

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

**Využití finanční analýzy při rozboru výsledků
hospodaření podniku**

Nikola Himmelová Mackalová

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Nikola Himmelová Mackalová

Hospodářská politika a správa

Podnikání a administrativa

Název práce

Využití finanční analýzy při rozboru výsledků hospodaření podniku

Název anglicky

Financial Analysis in Business Evaluation

Cíle práce

Cílem této diplomové práce je zhodnotit hospodaření podniku Pfisterer Czech s.r.o. ve sledovaném časovém období. Zhodnocení je stanoveno na základě dosažených výsledků finanční analýzy, ze kterých následně bude navrženo doporučení, které povede k případným nápravným opatřením či zlepšení ekonomické situace daného podniku.

Metodika

Diplomová práce bude rozdělena do dvou částí na teoretickou a praktickou. Teoretická část se bude zabývat poznatky finanční analýzy, které budou vysvětleny pomocí odborné literatury. Bude zde vymezení, cíle a potřebná data finanční analýzy. Dále zde budou podrobně rozepsány metody finanční analýzy, tj. analýzu horizontální a vertikální, analýza rozdílových ukazatelů, analýza cash flow, metodu poměrových ukazatelů a soustava ukazatelů.

Praktická část se bude zabývat stručným představením a charakteristikou daného podniku. Dále zde budou poznatky z teoretické části aplikovány na daný podnik v časovém horizontu 6 let. V závěru této práce budou shrnuty výsledky finanční analýzy daného podniku a navržena případná doporučení, která povedou ke zlepšení ekonomické situace daného podniku. Práce používá převážně obecně teoretické metody (komparace, analýza, syntéza).

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, analýza poměrových ukazatelů, vertikální a horizontální analýza, bonitní a bankrotní modely.

Doporučené zdroje informací

- KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
1. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
 2. KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
 4. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
 5. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
-

Předběžný termín obhajoby

2022/23 LS – PEF

Vedoucí práce

doc. Ing. Karel Tomšík, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 7. 3. 2022

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 8. 3. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 21. 03. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci s názvem „Využití finanční analýzy při rozboru výsledků hospodaření podniku“ 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 31.03.2023

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala doc. Ing. Karlu Tomšíkovi, Ph.D., za odborné vedení při zpracování diplomové práce. Dále bych touto cestou chtěla poděkovat generálnímu řediteli Pfisterer Czech s.r.o. Ing. Jiřímu Maděrovi a celému týmu lidí, který mě doprovázel při stáži v této společnosti, abych ji lépe pochopila. Dále děkuji své rodině za dlouhodobou podporu při studiu.

Využití finanční analýzy při rozboru výsledků hospodaření podniku

Abstrakt

Záměrem této diplomové práce je za pomoci finanční analýzy zhodnotit výsledky hospodaření podniku Pfisterer Czech s.r.o. v období 2016 až 2021. Cílem je posoudit finanční zdraví daného podniku a následně navrhnout případná opatření pro problematické oblasti, která povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku.

V první části jsou za pomoci literární rešerše zrekapitulovány odborné poznatky z oblasti finanční analýzy, jsou zde popsány zdroje dat, odborné pojmy a metody finanční analýzy.

V druhé části krátce představím společnost Pfisterer Czech s.r.o. Pomocí znalostí získaných z teoretické části budu v praktické části interpretovat zjištěné výsledky hospodaření podniku. Z výsledku finanční analýzy je vyhodnocena finanční stabilita podniku a reálná ekonomická situace podniku. Výsledkem jsou případná doporučení danému podniku, která povedou ke zlepšení finančního zdraví podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, analýza poměrových ukazatelů, vertikální a horizontální analýza, analýza rozdílových ukazatelů, bonitní modely, bankrotní modely

Financial Analysis in Business Evaluation

Abstract

The aim of this diploma thesis is to evaluate the financial results of the company Pfisterer Czech s.r.o. in the interval 2016 to 2021. The aim is to assess the financial health of the company and then propose possible measures for problematic areas that will lead to the improvement of the economic situation of the company.

In the first part, with the help of a literature search, expert knowledge from the field of financial analysis is recapitulated, where data sources, professional concepts and methods of financial analysis are described.

In the second part, I will briefly introduce the company Pfisterer Czech s.r.o.. Using the knowledge gained from the theoretical part, which are applied in the practical part to interpret the results of the company. The result of the financial analysis determines the financial stability of the company and the real economic situation of the company. The result is possible recommendations to the company, which will lead to improved financial health of the company.

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, analysis of financial ratios, vertical and horizontal analysis, analysis of differential indicators, credit scoring models, bankruptcy models

Obsah

1 Úvod.....	10
2 Cíl práce a metodika	11
2.1 Cíl práce	11
2.2 Metodika	11
3 Teoretická východiska	12
3.1 Definice finanční analýzy	12
3.2 Zdroje pro finanční analýzu	16
3.2.1 Rozvaha	19
3.2.2 Výkaz zisku a ztrát.....	25
3.2.3 Výkaz cash flow.....	27
3.2.4 Příloha k účetní závěrce.....	30
3.3 Metody finanční analýzy.....	31
3.3.1 Základní metody finanční analýzy.....	32
3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů	33
3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	36
3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	37
3.3.5 Analýza soustav ukazatelů.....	47
4 Vlastní práce	55
5 Praktická část	55
5.1 Charakteristika podniku	55
5.2 Finanční analýza.....	55
5.3 Analýza absolutních ukazatelů.....	56
5.3.1 Horizontální analýza rozvahy	56
5.3.2 Horizontální analýza pasiv.....	58
5.3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	60
5.3.4 Vertikální analýza rozvahy aktiv	63
5.3.5 Vertikální analýza pasiv.....	65
5.3.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát	67
5.4 Analýza rozdílových ukazatelů	69
5.4.1 Čistý pracovní kapitál	69
5.4.2 Čisté pohotové prostředky	70
5.4.3 Čistě peněžně-pohledávkový fond.....	70
5.5 Analýza poměrových ukazatelů	71
5.5.1 Ukazatel rentability.....	71
5.5.2 Ukazatel aktivity	73

5.5.3	Ukazatel zadluženosti	76
5.5.4	Ukazatel likvidity	79
5.6	Analýza soustav ukazatelů	80
5.6.1	Bankrotní modely	80
5.6.2	Bonitní modely	82
6	Zhodnocení finanční analýzy	85
6.1	Zhodnocení výsledků	85
7	Závěr.....	88
8	Seznam použitých zdrojů	90
9	Seznam obrázků, tabulek a grafů	92
9.1	Seznam obrázků	92
9.2	Seznam tabulek	92
9.3	Seznam grafů.....	93
Přílohy		94

1 Úvod

Na počátku bychom si měli zrekapitulovat, jakou cestou od počátku devadesátých let minulého století až dodnes česká ekonomika prošla. Na počátku devadesátých let se pro občany České republiky otevřel volný trh a český slovník našel výraz živnostník. V podstatě každý mohl podnikat, avšak tato euforie z podnikání a nezávislosti vedla v mnoha případech ke krachu. Euforie a sny o rychlém bohatství se rychle rozplynuly a nastala realita ve formě dluhů, konkurzů, bankrotů či návštěv exekutorů. Nalezení příčiny, proč se to stalo, není nijak složité. Podnikatelé jednoduše neodhadli vývojovou situaci na trhu, v podstatě lze říct, že si to neuměli spočítat dopředu.

Nějaký čas však trvalo, než si mnozí uvědomili, že k tomu, aby jejich podnikání bylo úspěšné, je zapotřebí manažerského řízení. Nejdůležitější součástí manažerského řízení je finanční management. V podstatě lze říct, že kvalitní finanční analýza vede ke kvalitnímu a smysluplnému rozhodování podniku. Hlavním nástrojem finanční analýzy jsou správně nastavené a věrohodně sestavené účetní výkazy, přičemž z jejich rozboru lze získat hodnotná data, která nám ukážou, jak si podnik vedl v minulosti, přítomnosti a v budoucnosti. Předpověď do budoucna (tzv. ex ante) je pro vedení společnosti jedním z nejdůležitějších ukazatelů.

Cílem této diplomové práce je provedení finanční analýzy na vybraném podniku, zhodnocení jeho minulého a stávajícího stavu a posouzení finanční stability podniku a jeho finančního zdraví. Dále budou navržena vhodná doporučení, která by mohla pomoci k lepší ekonomické situaci v budoucím období.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je kvalitní zpracování finanční analýzy vybraného podniku a na základě dosažených výsledků zhodnocení hospodaření podniku ve sledovaném časovém intervalu. Na základě zjištěných dat bude vyhodnocena ekonomická situace a finanční zdraví podniku. Závěrem práce bude shrnutí dosažených výsledků, nebudou chybět ani doporučení, která by mohla vést k lepším výsledkům a podpoře finančního zdraví podniku z dlouhodobého pohledu.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí: teoretické a praktické. Obsahem teoretické části je studium materiálů v podobě odborné literatury a relevantních elektronických zdrojů, které jsou dostupné a jsou brány jako odborné. Je zde definována podstata zdroje dat a rozebrány metody finanční analýzy, jako je např. analýza absolutních ukazatelů, podílových ukazatelů, poměrových ukazatelů či bonitní nebo bankrotní modely. Tyto získané informace o finanční analýze budou brány jako podklad pro zpracování praktické části.

Praktická část se zabývá charakteristikou daného podniku. Dále jsou získané znalosti z teoretické části aplikovány na daný podnik, tento rozbor nám ukáže, jak podnik hospodařil se svým majetkem a finančním kapitálem v čase. Výsledky jsou interpretovány pomocí tabulek, grafů a komentářů.

Závěrem této práce je shrnutí dosažených výsledků finanční analýzy a vlastní doporučení podniku, která by mohla vést z dlouhodobého hlediska k lepšímu finančnímu zdraví podniku.

3 Teoretická východiska

3.1 Definice finanční analýzy

Finanční analýza má mnoho podob a můžeme ji definovat různě. Nejvýstižnější je dle Růčkové (2019, s. 9) tato definice: „Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“

Také Sedláček (2011) definuje finanční analýzu podniku, kde ji popisuje jako metodu hodnotící finanční hospodaření podniku, při které jsou získávána data, jež se třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tímto způsobem se zvyšuje vypovídající schopnost zpracovaných dat i jejich informační hodnota.

Je patrné, že účetnictví je propojeno s finanční analýzou a následným rozhodováním o společnosti. Účetnictví má přesná data peněžních toků, ale jedná se o data, která jsou vázána k určitému časovému horizontu, je to momentální stav podniku. Jsou tedy izolovaná a nemají širší rozpětí. K tomu, aby účetní data byla schopna dát vypovídající hodnoty o hospodaření podniku a jeho finančním zdraví, musí být podrobena finanční analýze (Růčková, 2019).

Finanční analýza patří ke každodenní rutině a základním dovednostem každého finančního manažera, neboť výsledky a poznatky této analýzy slouží nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale též jako reporting vlastníkům, věřitelům atd. Dříve, než dojde k jakémukoliv rozhodnutí v podniku, je důležité znát jeho finanční zdraví, zde nejde o momentální stav, ale o základní vývojové tendence v čase (jaká je stabilita výsledků v porovnání se standardními hodnotami v oboru nebo s odvětvím či porovnáním s konkurencí). „Minulost a současnost informují o kladech a záporech výkonnosti, o potenciálních rizicích, která plynou z dosavadního fungování. Shodný aparát, který používáme k analýze minulosti a současnosti, je využíván rovněž k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice, finanční analýza a její závěry tak značně ovlivňují finanční rozhodování.“ (Kislingerová, 2010, s. 46)

Synek (2011) doplňuje její zaměřením na identifikaci problémů, silných a slabých stránek, a to především v hodnotovém procesu společnosti. Výsledné informace z analýzy pomáhají dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Analýze lze podrobit pouze vybranou část finančního hospodaření podniku, lze tedy hovořit o finanční analýze jako o metodě rozboru, kde dominují finanční částky a čas.

„K základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možno hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocení peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství.
- Zajištění platební schopnosti podniku – je to sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti (a mnoho firem si to vyzkoušelo a vyzkouší) většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy.“ (Růčková, 2019, s. 10)

Jednoznačně nelze říct, které kritérium má prioritu z hlediska finanční stability. Finanční řízení by mělo směřovat k vyváženému stavu mezi oběma uvedenými kritérii, protože nelze předpokládat, že by malé a střední podniky dosáhly u obou kritérií maxima zároveň. Podnik se v praxi snaží vytvářet zisk, ale tak, aby neohrozil platební schopnost a zároveň našel takovou úroveň likvidního majetku, která zajistí jak platební schopnost, tak neohrozí výdělkovou schopnost (Růčková, 2019).

„Cílem finanční analýzy podniku je zpravidla:

- Posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku
- Analýza dosavadního vývoje podniku
- Komparace výsledků analýzy v prostoru
- Analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady)
- Poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti
- Analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- Interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku

Při provádění finanční analýzy je třeba brát v úvahu podmínky aplikovatelnosti (používají se metody adekvátní praktickým možnostem a podmínkám podniku), efektivnosti (vynaložené náklady na zpracování by neměly přesáhnout očekávané výnosy plynoucí z využití výsledků) a účelnosti (je realizována k předem vymezenému cíli).“ (Sedláček, 2011, s. 4)

Finanční analýzu lze z pohledu časového rozdělit do dvou rovin. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a lze ji zhodnotit ve smyslu, jak se podnik vyvíjel až do současnosti, přičemž hodnoticích kritérií je celá řada. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách, a to jak v plánování krátkodobě spojeným s běžným chodem podniku, tak i plánování strategicky souvisejícím s dlouhodobým rozvojem podniku (Růčková, 2019).

Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy jsou prakticky neohraničená množina – ať už se jedná o skutečné či potenciální uživatele. S jistou mírou nadsázky můžeme konstatovat, že výsledky finanční analýzy jsou prakticky pro kohokoliv, kdo o ně má zájem (Kalouda, 2017).

„Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmů nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. U některých uživatelů je na první pohled motivace zájmů o finanční analýzu zřejmá (investoři, manažeři), u jiných (zaměstnanci, stát) jsou důvody zájmu skrytější.“ (Kislíngrová, 2010, s. 48)

Uživatelé finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin:

První skupinou jsou uživatelé externí:

- **Investoři** (akcionáři a ostatní) – jsou ti, co podniku poskytli kapitál, sledují informace o finanční výkonnosti podniku. Tyto informace se sledují ve dvou úrovních. První je z pohledu potenciálního investora, který se snaží získat dostatečné informace pro rozhodování o případné investici do podniku. Hlavní pozornost se tedy soustřeďuje k míře rizika a k výnosům spojeným s vložením kapitálu do podniku. Druhou úrovní je získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři do podniku vložili. Tento aspekt je sledován především u akciových společností, kde vlastníci kontrolují, jak manažeři hospodaří.

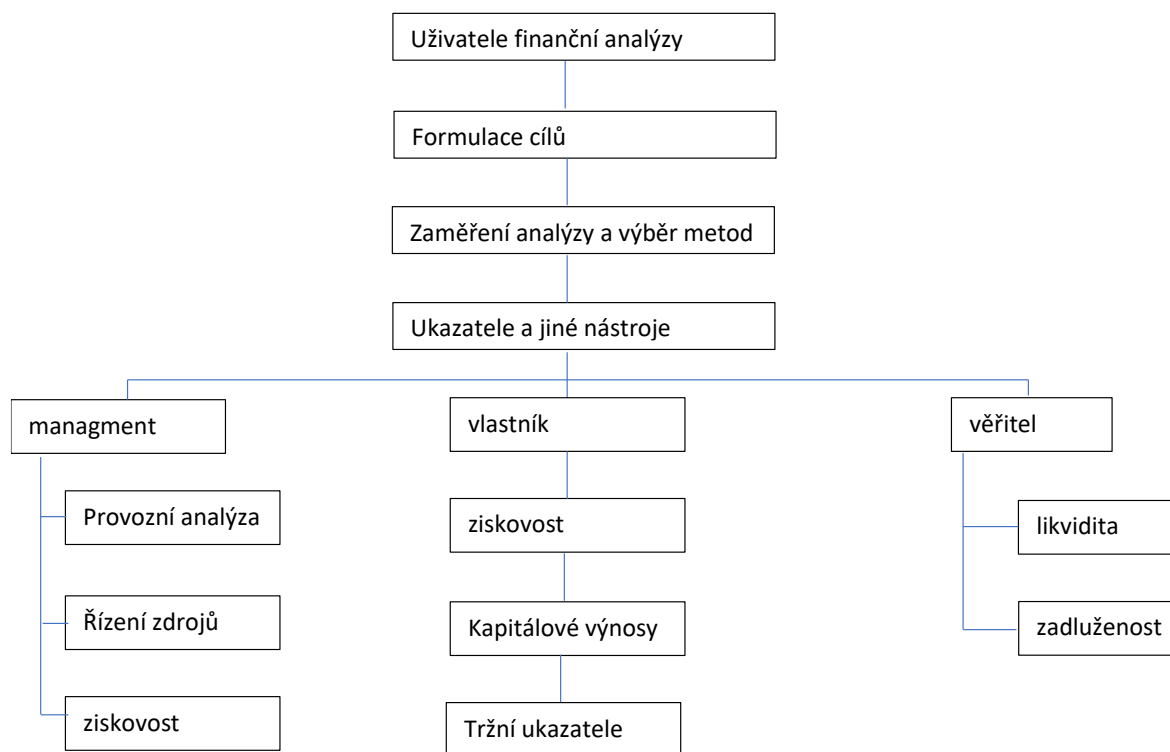
- **Banky a ostatní věřitelé** – využívají informace z finanční analýzy, především závěry o finančním stavu potenciálního či existujícího dlužníka. Dle závěrů se věřitel rozhodne, zda poskytne, či neposkytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Podnik bance poskytuje pravidelný reporting o vývoji finančního stavu, kde je zařazen i integrální prvek úvěrových smluv.
- **Stát a jeho orgány** – stát zaměřuje pozornost na správnost vykázaných daní a státní orgány využívají informace pro statistické šetření, kontrolu podniku se státní majetkovou účastí nebo rozdělení finanční výpomoci, např. dotace, subvence či garance úvěrů. Dále tyto informace používají pro získání přehledu o stavu dané firmy, která byla vybrána v rámci veřejné soutěže a byla jí svěřena státní zakázka.
- **Obchodní partneři** – jsou dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé soustředí svou pozornost na podnik z pohledu, aby byl schopen platit své splatné závazky. Dále sledují solventnost, likviditu a zadlužení. Odběratelé svou pozornost upínají na příznivou finanční situaci podniku, je to proto, aby předešli případným komplikacím z hlediska bankrotu a do značné míry omezeného nákupu. Prioritou je tedy zajištění bezproblémové výroby.
- **Konkurence** – paradoxem dnešní doby je, že podniky ve významném procentu vědí o svých konkurentech daleko více než o svém podniku (Kalouda, 2017). Konkuroující podniky se soustředí na ukazatele, jako je likvidita, rentabilita, obrat, zásoby či tržby.

Drhou skupinou jsou uživatelé interní:

- **Manažeři** – výsledky finanční analýzy využívají ke strategickému či operativnímu finančnímu řízení daného podniku. Mají nejlepší přístup k informacím, protože mají i ty informace, které nejsou veřejně dostupné externím uživatelům. Manažeři znají skutečný obraz finanční situace a zpravidla jej využívají každý den.
- **Zaměstnanci** – mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku, a to z pohledu jistoty zaměstnání, sociálního a mzdového charakteru.

Tento výčet uživatelů není zdaleka úplný. Existuje celá řada dalších uživatelů, jako jsou např. odbory, daňoví poradci, analytici či makléři a jiní (Kislingerová, 2010).

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2019, s. 12)

„Z uvedených skutečností je zřejmé, že rozhodujícím hlediskem pro volbu metody finanční analýzy bude kromě jiných aspektů také cílová skupina, pro niž jsou výsledky analýzy zpracovány.“ (Růčková, 2019, s. 12)

3.2 Zdroje pro finanční analýzu

Základním východiskem pro zpracování finanční analýzy je získání kvalitních dat, která budou tvořit stěžejní část kvalitního zpracování a dosažení relevantních výsledků. Kvalita vstupních dat závisí do značné míry na tom, jaká data budou použita a zda mají odpovídající informační charakter, aby konečný výstup z finanční analýzy nebyl zkreslen (Růčková, 2019, s. 21).

Dle Kaloudy (2017, s. 58) mezi základní okruh zdrojů patří:

- finanční účetnictví,
- naturální ukazatele,
- výstupy z fundamentální analýzy,
- údaje z finančního trhu či kapitálového trhu.

Informační zdroje lze rozdělit podle výkazů:

- **Účetní výkazy** – jsou data, která poskytují informace široké veřejnosti. Tyto účetní výkazy se dělí na dvě části:
 - **Finanční účetní výkazy** – tzv. externí výkazy, které převážně poskytují informace externím uživatelům. Udávají přehled zejména o stavu či struktuře majetku, krycích zdrojích, hospodářském výsledku, a především o peněžních tocích daného subjektu.
 - **Vnitropodnikové účetní výkazy** – vychází z vnitřních potřeb dané firmy, avšak jejich úprava není právně stanovena. Jedná se o data, která jsou doplňková a vedou ke zpřesnění časových řad, eliminují riziko odchylky od skutečnosti (Růčková, 2019, s. 21).
- **Výroční zpráva** – má informační charakter. Musí obsahovat účetní závěrku, výrok auditora v souvislosti s účetní závěrkou, informace o skutečnostech, které jsou obsaženy v účetní závěrce, vývoj společnosti za uplynulý rok a budoucí vývoj, kam firma směřuje, a nakonec finanční situaci daného subjektu. Celou výroční zprávu ověří auditor.
- **Prospekty cenných papírů**

Finanční účetní výkazy jsou veřejně dostupnou informací, jež můžeme nalézt v obchodním rejstříku. Z hlediska zákona o účetnictví z roku 2016 se účetní jednotky rozdělují do čtyř skupin. Jejich rozdělení je závislé na velikosti majetku, počtu zaměstnanců a na celkovém čistém ročním obratu. Každá z těchto skupin má dle zákona jiné povinnosti zveřejňování finančních údajů, takže pokud bychom chtěli zpracovat finanční analýzu u mikro či malé společnosti jen z veřejně dostupných informací, můžeme se setkat s nedostatkem konkrétních údajů k dané společnosti.

Tabulka 1 Vykazovací povinnost dle kategorizace účetních jednotek

Typ účetní jednotky	Povinnost sestavovat výkaz CF a VK	Sestavení výroční zprávy	Způsoby zveřejnění
Mikro účetní jednotka	Ne	Ne	Pouze rozvahu
Malá účetní jednotka	V případě povinnosti auditu ano	Za určitých okolností ano	Pouze rozvahu v případě nepovinného auditu
Střední účetní jednotka	Ano	Ano	V rozsahu ověřeném auditorem
Velká účetní jednotka	Ano	Ano	V rozsahu ověřeném auditorem

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2019, s. 22)

¹ Výroční zpráva se sestavuje, pokud jsou aktiva nad 40 mil. korun, čistý obrat nad 80 mil. korun a počet zaměstnanců nad 50 (u akciových společností stačí splnit jedno a u ostatních dvě z těchto kritérií).

Mezi nejdůležitější finanční účetní výkazy, které jsou při zpracování finanční analýzy potřebné, patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz cash flow,
- přehled o změnách vlastního kapitálu,
- příloha k účetní závěrce,
- výroční zpráva.

Kislingerová (2010, s. 50) ve své knize uvádí: „Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. V České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování.“ Jedná se o tři základní typy účetních závěrek:

- **Řádná** – jde o závěrku k rozvahovému dni nebo jinému okamžiku, kdy jsou uzavírány účetní knihy. Je základem pro výpočet daně z příjmu za daný rok, tzv. konečná účetní závěrka.
- **Mimořádná** – rovněž konečná účetní závěrka, která je sestavena k určitým okolnostem, např. konkurz či likvidace.

- **Mezitímní** – sestavena v průběhu účetního období nebo k jinému okamžiku, než je rozvahový den. Zde se neuzavírají účetní knihy a inventarizace slouží jen k ocenění. Jde např. o přeměnu společnosti.

V praxi se lze setkat i s **konsolidovanou účetní závěrkou**. Jedná se o řádnou účetní závěrku, která je propojena s kapitálovými subjekty – např. mateřská společnost x dceřiná společnost. Jde o skupinu podniků, která je vyjádřena v této závěrce jako jeden celek. Tato závěrka má charakter informativní, neslouží k daňovým účelům a ani k rozdělení hospodářského výsledku.

3.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, jež charakterizuje stav ekonomické veličiny. „Jedná se o tzv. okamžikové, stavové ukazatele.“ (Kislingerová, 2010, s. 52) Tento účetní výkaz informuje, jakým majetkem společnost disponuje a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se dělí na dvě části. První část jsou aktiva – zjednodušeně můžeme říct majetek společnosti. Aktiva slouží k investičnímu rozhodování. Druhou částí jsou pasiva neboli zjednodušeně kapitál. Pasiva slouží k finančnímu rozhodování. Aktiva ani pasiva nemohou bez sebe udávat plnohodnotnou informaci, pokud se nerovnejí. Rozvaha je zpravidla sestavována k určitému datu, nejčastěji k poslednímu dni v roce, tj. k rozvahovému dni.

AKTIVA = PASIVA

„Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde nám tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech:

1. **Majetková situace podniku** – v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd.
2. **Zdroje financování** – z nich byl majetek pořízen, přičemž se primárně zajímáme o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu.
3. **Informace o finanční situaci podniku** – kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.“ (Růčková, 2019, s. 23)

Tabulka 2 Struktura rozvahy

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

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové a kol. (2017, s. 24)

Aktiva

Aktiva můžeme definovat jako výsledek minulých investičních rozhodnutí, jež jsou uspořádána dle funkce, kterou plní v podniku, dále podle času, kdy je majetek vázán v podniku. Posledním kritériem je likvidita (Kislingerová, 2010).

Růčková (2019) ve své knize uvádí, že aktiva mají pro podnik rozhodující schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch. Tuto schopnost lze rozdělit na dva způsoby:

- přímo – okamžitá přeměna cenných papírů na hotovost,
- nepřímo – „položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze.“ (Růčková, 2019, s. 25)

„Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy v širším pojetí rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde-li o právní pojetí, a také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů.“ (Růčková, 2019, s. 25)

Knápková a kol. (2017) uvádí rozdělení aktiv v rozvaze:

- A. Pohledávky za upsaný základní kapitál** – jedná se o protipoložku k základnímu kapitálu, jde o úhrn všech nesplacených akcií a podílů, které byly vloženy do podniku.
- B. Dlouhodobý majetek** – se skládá z dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku. Dlouhodobý majetek slouží podniku dlouho dobu, tj. déle než jeden rok, načež se opotřebovává a tvoří v podniku podstatu majetkové struktury.
- **Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)** – zahrnuje především nehmotné výsledky zkoumané činnosti, software, různé druhy oceňovacích práv (např. licence, autorská práva, patenty či know-how) a goodwill. „Nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch z něj plynoucí.“ (Růčková, 2019, s. 26)
 - **Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)** – je tvořen pozemky, budovami, stavbami, hmotnými movitými věcmi s dobou použitelnosti nad 1 rok, pěstitelskými celky trvalých porostů. „Obsahuje položky majetku dlouhodobé povahy, které jsou pořízeny z hlediska zajištění běžné činnosti podniku. Hmotný majetek přechází do nákladů firmy prostřednictvím odpisů, neodepisujeme však např. pozemky, umělecká díla či sbírky (zde se předpokládá, že se jedná o aktiva, která se v čase zhodnocují). Východiskem analýzy dlouhodobého hmotného majetku je posouzení dynamiky změn v objemu a struktuře tohoto majetku. Mělo by nás zajímat, jak je DHM využíván. Jde v podstatě o rozbor výrobních kapacit a využití jednotlivých strojů a zařízení.“ (Růčková, 2019, s. 26)
 - **Dlouhodobý finanční majetek (DFM)** – „zahrnuje majetek se splatností delší než jeden rok. Položka DFM obsahuje nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům aj. Patří sem i nemovitosti, které podnik nakoupí pro účely obchodování s nimi, pronajímání či uložení volných finančních prostředků na dobu delší než 1 rok.“ (Knápková a kol., 2017, s. 30) Ani DFM se neodepisuje, protože v čase nedochází k opotřebení, jako je tomu např. u strojů.

C. Oběžná aktiva – jde o krátkodobý majetek, který je v různých formách a je stále v pohybu. Oběžná aktiva by měla být zpravidla kratší než 1 rok. Výrobní firma nakoupí materiál za hotové či na fakturu, ve výrobním procesu se materiál přemění na nedokončenou výrobu, polotovary a posléze na finální výrobek, který firma prodá. Firmě vzniknou pohledávky, které časem přemění na peněžní prostředky a celý cyklus se stále opakuje. Obecně platí, že čím je tento cyklus rychlejší, tím je pro firmu celkově výkonnější. U obchodního podniku je cyklus daleko jednodušší, protože v sobě nenese žádné náročné výrobní procesy. Obchodní firma nakoupí za hotové či na fakturu zboží, které následně prodá zákazníkovi za hotové či na fakturu, tento cyklus se stále opakuje. Obchodní firmy zpravidla mají vyšší podíl oběžného majetku na bilanční sumě, ale nemělo by to být pravidlem.

- **Zásoby** – jsou tvořeny skladovým materiálem, nedokončenou výrobou, polotovary vlastní výroby, hotovými výrobky vlastní výroby a zbožím nakoupeným k prodeji.
- **Pohledávky** – jsou rozdělovány z hlediska času a účelu. Dlouhodobé pohledávky jsou součástí oběžného majetku, i když doba splatnosti je delší než jeden rok.
- **Krátkodobý finanční majetek** – tvoří jej cenné papíry obchodovatelné na peněžních trzích. Vytváří tak příležitost ke krátkodobému investování přebytně volných peněžních prostředků a získání vyšších výnosů. Krátkodobý finanční majetek zabezpečuje rychlou likviditu podniku.
- **Peněžní prostředky** – jedná se o hotovost v pokladně, zůstatky na účtech a ceniny.

Ani oběžný majetek se neodepisuje a dočasné snížení majetku se sleduje v opravných položkách (Knápková a kol., 2017).

D. Časové rozlišení – jedná se o důležitou položku, která nám zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení, kam patří náklady příštích období, komplexní náklady příštích období a příjmy příštích období.

Pasiva

Druhá část rozvahy se dá označit jako finanční struktura podniku. Jedná se o zdroje nutné k financování podnikatelské činnosti. „Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Strana pasiv není prioritně členěna podle hlediska času, jako tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Z tohoto pohledu budeme rozlišovat zdroje vlastní a zdroje cizí.“ (Růčková, 2019, s. 27)

Rozdělení pasiv v rozvaze:

A. Vlastní kapitál – základní, tedy i hlavní položkou vlastního kapitálu je základní kapitál.

- **Základní kapitál** – představuje určitou část vlastního kapitálu, která vzniká při založení podniku, tzv. upsaný kapitál. V případě, že podnik vykazuje ztrátu a neuhradí se jiným způsobem, dochází k vynucenému snížení základního kapitálu (Knápková a kol., 2017). Růčková (2019) ve své práci uvádí, že základní kapitál je tvořen peněžními a nepeněžními vklady společníků do dané společnosti dle obchodního zákoníku a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku.
- **Ážio a kapitálové fondy** – jedná se o externí kapitál, který byl získán zvnějšku. Jde o položky emisního ážia, jež je tvořen rozdílem mezi tržní a nominální hodnotou akcie (Knápková a kol., 2017). Dále sem spadají dary, dotace, ale i oceňovací rozdíly z přecenění majetku či z kapitálové účasti (Růčková, 2019).
- **Fondy ze zisku** – „jsou tvořeny zejména podle zákona o obchodních korporacích, stanov, společenské smlouvy, zakladatelské smlouvy nebo listiny nebo podle zákona o státním podniku. Fondy tvořené ze zisku lze rozdělit do dvou skupin: rezervní fondy jsou tvořeny ze zisku a slouží hlavně ke krytí ztrát společností, statutární a ostatní fondy jsou rovněž tvořeny ze zisku a jsou určeny pro interní potřeby společností.“ (Knápková a kol., 2017, s. 35)
- **Výsledek hospodaření minulých let** – nerozdělený zisk z minulých období či neuhrazená ztráta z minulých let.

- **Výsledek hospodaření běžného účetního období** – výsledek hospodaření podniku za dané období, který byl zdaněn, ale nebyl rozdělen. Tato položka vykazuje zisk nebo ztrátu daného podniku.
 - **Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku** – jedná se o položku, která vykazuje vyplacené zálohy z výsledku hospodaření běžného účetního období.
- B. + C. Cizí zdroje** – lze vysvětlit jako cizí kapitál, který podnik získal od fyzických či právnických osob. Tyto prostředky mu byly zapůjčeny na určitou dobu a za určitý úrok, k tomu bychom měli připočítat i ostatní náklady spojené s tímto kapitálem. Z pohledu společnosti jsou úroky brány jako náklady spojené s užitím kapitálu věřitelů (Kislingerová, 2010).
- **Rezervy** – lze označit za existující dluh, u kterého podnik neví, kdy a v jaké výši ho bude muset zaplatit. Podnik vytváří rezervy, pokud předpokládá velký jednorázový náklad, který by v budoucnu ovlivnil výsledek hospodaření. „Rezervy jsou jedním z nástrojů, jimiž je naplňována zásada opatrnosti, podle nichž se v účetnictví vykazují a do výše zisku promítají všechny předpokládané a očekávané ztráty, rizika a znehodnocení majetku, i když ještě nenastaly a jejich výše není spolehlivě zjištělná.“ (Čížinská, 2018, s. 55)
 - **Závazky** – jsou důležitou součástí pasiv rozvahy. Jsou tvořeny **dlouhodobými závazky**, které vystupují ve finanční struktuře jako závazky z obchodního styku delší než jeden rok, mají odložený daňový závazek. Patří sem emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě a dlouhodobé úvěry. **Krátkodobé závazky** představují závazek kratší než jeden rok, který je vůči dodavatelům. Patří sem krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od dodavatelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím nebo společníkům a krátkodobé úvěry (Knápková a kol., 2017).
- D. Časové rozlišení** – zachycuje výnosy příštích období, výdaje příštích období a dohadné účty.

„V rámci finanční struktury je potřeba analyzovat zejména **relaci mezi vlastním a cizím kapitálem**. Tato relace je závislá především 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.“ (Růčková, 2019, s. 28)

3.2.2 Výkaz zisku a ztrát

„Výkaz zisku a ztrát je písemný přehled o výnosech a nákladech a výsledku hospodaření za určité období.“ (Růčková, 2019, s. 32) Kromě informativního charakteru, kdy informuje o úspěšnosti a výsledku, kterého podnik dosáhl za dané účetní období, zachycuje vztah mezi výnosy dosaženými za určitý časový interval a náklady spojenými s jeho vytvořením. Dle aktuálního principu účetnictví lze výnosy definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období, a to bez ohledu na to, zda došlo k inkasu. Náklady představují peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů v daném účetním období, a to bez rozdílu, zda byly skutečně v daném období zaplacené (Kislingerová, 2010).

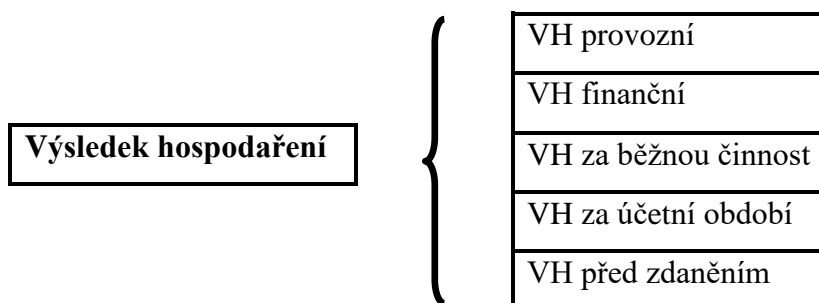
„Z výše uvedených definic vyplývá důležitý závěr, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.“ (Kislingerová, 2010, s. 66)

Knápková a kol. (2017) upřesňuje, že výkaz zisku a ztrát může být sestaven na základě dvou členění:

- **Druhové členění** – sleduje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy, ty se promítají do výkazu zisku a ztrát dle časového hlediska a bez ohledu na to, k čemu byly užity, prostřednictvím výsledkových účtů.
- **Účelové členění** – sleduje příčinu vzniku nákladů, na jaký účel byly vynaloženy. Do výkazu zisku a ztrát se promítnou až ve chvíli, kdy se vykáže výnos, k jehož uskutečnění přispěly. Tyto náklady jsou někdy označovány jako **náklady výkonu**.

„Ve struktuře výkazu zisku a ztrát je možno nalézt několik stupňů výsledků hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jejich struktury vstupují.“ (Růčková, 2019, s. 33)

Obrázek 2 Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2019, s. 33)

Základním rozdílem mezi rozvahou a výkazem zisku a ztrát je to, že rozvaha zaznamenává aktiva a pasiva v určitému časovém okamžiku, kdežto výkaz zisku a ztrát přiřazuje položky k určitému časovému intervalu. Jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné, výnosy dosažené v určitém období a náklady s nimi spojené nemusí být vynaloženy ve stejném období. Problém se nachází v nákladových a výnosových položkách, které se neopírají o skutečné peněžní toky, výsledný čistý zisk tak nemá skutečnou peněžní hodnotu daného období. „Příkladem mohou být výnosy z prodeje, které zahrnují okamžité uhrazení v hotovosti, fakturaci a prodej odběratelům na úvěr, nebo fakt, že do tržeb není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období, jiným příkladem je, že náklady nemusejí být uhrazeny ve stejném období, v jakém se objeví ve výkazu zisku a ztrát, a některé náklady nejsou hotovostním výdajem – odpisy, goodwill, patentní práva.“ (Růčková, 2019, s. 34)

Ve finanční analýze se můžeme setkat s různými typy zisku. Zde jsou některé z nich:

- **Čistý zisk** (Earnings after Taxes, EAT)
- **Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastním kmenové akcie** (Earning Available for Comm Stockholders, EAC)
- **Zisk před zdaněním** (Earnings before Taxes, EBT)
- **Zisk před zdaněním a úroky** (Earnings before Interest and Taxes, EBIT)
- **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy** (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges, EBITDA)
- **Čistý provozní zisk po zdanění** (Net Operating Profit after Taxes, NOPAT) (Kislingerová, 2010)

3.2.3 Výkaz cash flow

Jde o moderní a mladou metodu finanční analýzy, která sleduje tok peněz. Původem je z USA, do dalších zemí se rozšířila až v sedmdesátých letech minulého století. V České republice se začala užívat kolem roku 1993 (Růčková, 2019).

Růčková (2019, s. 35) definuje cash flow následovně: „Účetní výkaz srovnávací bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá tedy na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tento výkaz také dokládá fakt, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž.“

Jak Knápková a spol. vysvětluje, pokud chceme vymezit cash flow, je třeba definovat základní pojmy.

„**Peněžní prostředky** jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu včetně případného pasivního zůstatku běžného a peníze na cestě.

Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků, u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Peněžní ekvivalenty si účetní jednotka definuje dle svého rozhodnutí. Mohou se sem zařadit případné peněžní úložky s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, likvidní a obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé pohledávky s lhůtou splatnosti do 3 měsíců (účetní jednotka musí mít jistotu úhrady).“ (Knápková a kol., 2017, s. 52)

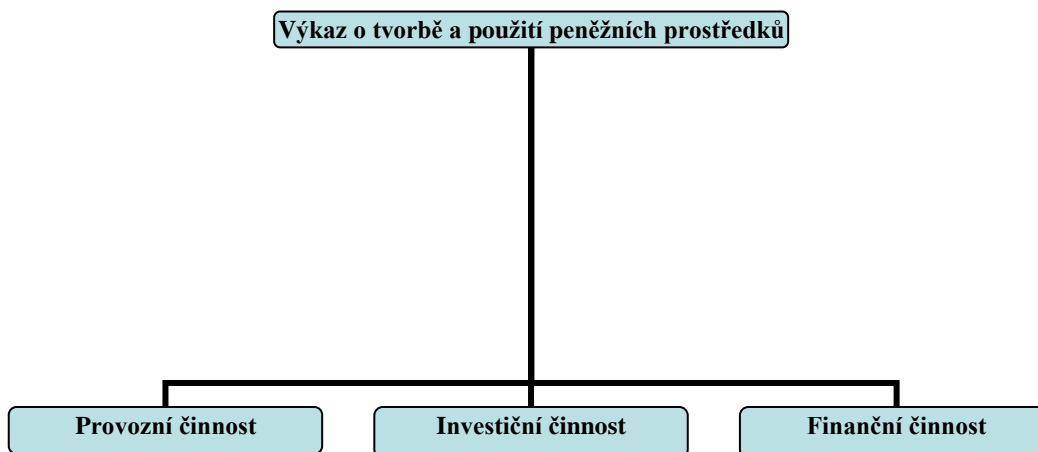
Přehled o peněžní tocích neboli výkaz cash flow nás informuje o peněžní tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky se rozumí přírůstky = příjmy a úbytky = výdaje peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (Růčková, 2019).

Kislingerová doplňuje ve své knize peněžní toky, kde uvádí, že „předmětem přehledu o peněžních tocích je prokázat změnu jejich stavu za uplynulé účetní období a dále rozčlenit přírůstky a úbytky do položek vztahujících se k činnosti provozní, investiční a finanční“ (Kislingerová, 2010, s. 73).

Výkaz, jak již bylo zmíněno, lze rozdělit do tří základních skupin:

- **Provozní činnost** – jedná se peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti podniku, jeho základní aktivity, které by měly z dlouhodobého pohledu přinášet peníze.
- **Investiční činnost** – představuje peněžní efekty nabývání a pozbývání dlouhodobých aktiv podniku, do kterých je zahrnuto např. dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, úvěry, půjčky a výpomoci.
- **Finanční činnost** – zde jsou promítnuty změny ve výši i ve struktuře podnikového vlastního a cizího kapitálu, tj. pohyb dlouhodobého kapitálu (Čížinská, 2018).

Obrázek 3 Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2019, s. 36)

„Obecně lze tedy říci, že výkaz cash flow poskytuje informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem v daném období, o finančně-hospodářské politice podniku v daném období, neboť ukazuje výsledek rozhodování podniku a číselné účinky rozhodovacích procesů – umožňuje posoudit schopnost dosáhnout stanovených cílů. Kromě toho poskytuje informace o struktuře užití finančních prostředků v daném období, přičemž jednotlivé formy užití mají různé důsledky na finanční pozici podniku. Lze říci, že rozhodující délka vázanosti finančních prostředků má vliv na změny likvidity podniku. V neposlední řadě lze z toho vyčíst informace o vztahu finančních zdrojů z vlastní podnikové činnosti k ostatním finančním zdrojům.“ (Růčková, 2019, s. 37)

Dle novely zákona o účetnictví musí střední a velké společnosti zveřejňovat výkaz o peněžních tocích. Ve znění zákona není standardizovaná podoba a společnost se rozhoduje sama, jakou metodu zvolí k jeho sestavení, zda to bude přímá, či nepřímá metoda (Růčková, 2019).

- **Přímá metoda** – vykazuje hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů za účetní období.
- **Nepřímá metoda** – vykazuje peněžní toky za provozní činnost a upravuje hospodářský výsledek o nepeněžní operace, tj. ve smyslu odpisů, čerpaní rezerv nebo jejich tvorby a opravných položek, změny stavu zásob, pohledávek a závazků a položek, které náleží do finanční nebo investiční činnosti (Kislingerová, 2010).

Obrázek 4 Vyjádření přímé metody

Počáteční stav peněžních prostředků

+ příjmy za určité období }
- výdaje za určité období } **CF celkem**

= konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové a kol. (2017, s. 54)

Kalouda ve své knize vysvětluje, jak lze obecně popsat **schéma nepřímé metody** ve třech krocích:

- „výchozí bodem je zisk z výsledovky, který je dán jako konečný rozdíl mezi výnosy a náklady (není ovšem roven peněžním prostředkům),
- ten je korigován o výnosy a náklady, které nemají vztah k peněžním prostředkům tak, že se:
 - odečítají výnosy, které nebyly peněžním příjmem, a naopak
 - přičítají náklady, které nebyly peněžním výdajem,

a konečně následují korekce o změnu rozvahových položek, kdy se:

- odečítají výdaje, související se zvýšením aktiv či snížením pasiv, resp.
- přičítají příjmy, související se snížením aktiv či zvýšením pasiv.“ (Kalouda, 2017, s. 132)

Nejčastěji se v České republice používá metoda nepřímá k vytvoření a výpočtu cash flow. Značnou výhodou sestavování výkazu je, že není ovlivněn metodou odpisování majetku, protože při použití rovnoměrného nebo zrychleného odepisování vykazuje účetní jednotka stejné peněžní toky, ale výsledek hospodaření se může výrazně lišit, neboť účetní odpisy nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků. Další výhodou je, že výkaz cash flow není zkrácen systémem a vyšší časového rozlišení (Růčková, 2019).

3.2.4 Příloha k účetní závěrce

Úkolem přílohy je podat vysvětlující informace k účetním výkazům a doplnit je o informace další, které nejsou v účetních výkazech, ale jsou důležité z hlediska ekonomické situace podniku. Základem přílohy je spolehlivost, neutralita a srozumitelnost účetních záznamů. Klíčovým významem je poskytnout obraz o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech a výnosech a o hospodářském výsledku (Kislingerová, 2010).

V příloze účetní závěrky lze nalézt například následující:

- Informace o použitých obecných účetních zásadách a použitých metodách a odchylkách od těchto metod s uvedením jejich vlivu na majetek a závazky, na finanční situaci a výsledek hospodaření účetní jednotky, účetní jednotka uvede podle principu významnosti zejména:
 1. způsob oceňování majetku a závazků,
 2. způsob stanovení úprav hodnot majetku (odpisy a opravné položky),
 3. způsob uplatněný při přepočtu údajů v cizích měnách na českou měnu,
 4. způsob stanovení reálné hodnoty příslušného majetku a závazků.
- Informace o použitém oceňovacím modelu pro stanovení reálné hodnoty.
- Pohledávky a závazky, které jsou kryty věcnými zárukami.
- Výši a povahu jednotlivých výnosů a nákladů, které jsou mimořádné svým objemem i původem.
- Zálohy, závdavky, zápůjčky a úvěry poskytnuté členům orgánů účetní jednotky, a to včetně uvedení úrokové sazby a hlavních podmínek.
- Závazky a podmíněné závazky, které nejsou vykázány v rozvaze.
- Průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu účetního období (Knápková a kol., 2017, s. 63).

Přílohu k účetní závěrce lze sestavit ve formě tabulek nebo popisným způsobem. Můžeme ji sestavit ve zkráceném rozsahu nebo v plném rozsahu, záleží, do jaké kategorie podnik spadá. Účetní jednotka se řídí vyhláškou č. 500/2002 Sb.

3.3 Metody finanční analýzy

„Metody využívané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku (základní aritmetické operace), a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.“ (Sedláček, 2011, s. 8)

Ve finanční analýze jsou nejčastěji aplikovány dvě rozborové techniky. Jedná se o procentní rozbor a poměrovou analýzu. Východiskem těchto technik jsou absolutní ukazatele, tj. jak stavové, tak tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů (Kislingerová, 2010).

Růčková (2019) upřesňuje, že z metodologického hlediska je třeba si uvědomit, jakou zvolíme metodu analýzy. Volba metody by měla vycházet z:

- Účelnosti – musí odpovídat zadanému cíli. Je třeba si uvědomit, pro koho a za jakým účelem byla analýza vytvořena. Na jednoduché otázky použijeme jednoduché prostředky analýzy, to však neznamená, že budeme poskytovat dogmatické odpovědi. Vždy se musí brát na zřetel, že ne každá firma je stejná, to platí i pro volbu metody a také pro soustavu ukazatelů. Interpretace by měla být podávána s citlivostí, ale s důrazem na možná rizika, která by mohla plynout ze špatně použité analýzy.
- Nákladnost – zde záleží na hloubce a rozsahu analýzy, která by měla splňovat očekávané ohodnocení rizik spojených s rozhodováním. Vynaložené náklady na analýzu by měly být přiměřené k návratnosti nákladů.
- Spolehlivost – nelze zvýšit srovnáváním více podniků, protože je malé množství skutečně srovnatelných firem. Správným krokem je využití všech dostupných dat, čím budou spolehlivější, tím přesnější bude výsledek plynoucí z analýzy (Růčková, 2019).

„Kromě vlastní volby přiměřené metody finanční analýzy je důležité si uvědomit, pro koho jsou výsledky určeny, a tomu přizpůsobit výslednou prezentaci. Zadavatel analýzy nezkoumá, jak se k výsledkům došlo, ale co výsledky mohou znamenat pro firmu. Pro tyto účely je také nezbytně nutná vizualizace, která umožní snazší orientaci ve

výsledcích, ale i ve slovních komentářích použitých metod. Názorné zpracování finanční analýzy v grafech dále umožní orientaci v problému i člověku bez elementárních znalostí finanční analýzy.“ (Růčková, 2019, s. 43)

Obecně v ekonomii existují dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů.

- Fundamentální analýza – rozsáhlá znalost mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, tj. na zkušenosti odborníků. Opírá se o množství kvalitativních údajů a závěry jsou zpravidla bez užití algoritmizovaných postupů.
- Technická analýza – používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování dat s následným ekonomickým posouzením výsledků (Sedláček, 2011).

Z toho vyplývá, že finanční analýzu lze zařadit do analýzy technické, protože používá matematické postupy, které se prolínají do výkladu vypočítaných hodnot (Růčková, 2019).

3.3.1 Základní metody finanční analýzy

Finanční analýza nejčastěji pracuje s ukazateli z účetních výkazů nebo s údaji z dalších zdrojů, tj. s čísly, která jsou z nich odvozena. U finanční analýzy sehraje nejdůležitější roli časové hledisko. Je tedy důležité rozlišit, zda jde o stavové, či tokové veličiny. „Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data rozvahy), tokové veličiny se pak vztahují k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztrát) (Růčková, 2019, s. 44).

Knápková a spol. ve své knize uvádí základní metody finanční analýzy:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – jde o analýzu majetkové a finanční struktury.
- Analýza tokových ukazatelů – jde především o analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow.
- Analýza rozdílových ukazatelů – nejvýraznějším ukazatelem je pracovní kapitál.
- Analýza poměrových ukazatelů – analýza ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, ukazatelů na bázi cash flow a dalších.

- Analýza soustav ukazatelů – umožňuje analyzovat vliv dílčích aspektů finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení, např. pyramidové rozklady či predikční modely.
- Souhrnné ukazatele hospodaření – využití bankrotních a bonitních modelů pro zhodnocení finančního zdraví podniku (Knápková a kol., 2017).

3.3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této analýze se hodnotí finanční situace podniku za využití dat, která jsou obsažena v účetních výkazech. Tato data jsou vyjádřena v absolutní hodnotě, vypovídají nám o určitém stavu nebo informují o údajích za určitý interval. Hovoříme o stavových a tokových veličinách, které jsou pro finanční analýzu zásadně významné, neboť je důležité dbát na srovnatelnost dat (Kislingerová, 2010).

„Absolutní ukazatele se využívají zejména v analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíl těchto komponent – vertikální analýza).“ (Knápková a kol., 2017, s. 71)

3.3.2.1 Horizontální analýza

Tato analýza se též nazývá analýzou trendů či ji v odborné literatuře lze nalézt i pod názvem analýza časových řad, tj. po řádcích. Horizontální analýza využívá techniku finančně-analytickou, jde tedy o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Nejčastějším výstupem je časový trend analyzovaného ukazatele, který je speciálně využíván pro predikci budoucího vývoje (Kalouda, 2017).

„Horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku a kapitálu podniku. Je nejčastěji používanou a nejjednodušší metodou při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a o jeho minulém a budoucím vývoji.“ (Sedláček, 2011, s. 15)

Absolutní změna a procentní změna se vypočtou dle následujícího vzorce (Knápková a kol., 2017, s. 71):

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel (běžného období)} - \text{ukazatel}_{t-1} (\text{minulého období})$$

$$\text{Změna v \%} = (\text{absolutní hodnota} * 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

„Rozbor může být zpracován buď meziročně, kdy porovnáváme dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období. Pak pro druhý krok lze počítat buď:

- **Indexy řetězové** – znamenají, že porovnáváme hodnoty období běžného k období základnímu.
- **Indexy bazické** – vzniknou porovnáním běžného období s výchozí bází.

Horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a změřit jejich intenzitu.“ (Kislingerová, 2010, s. 79)

Rozšiřující náhled k hodnocení horizontální analýzy uvádí Kalouda, který hovoří o tom, že z minulého vývoje daných ukazatelů nemusí plynout pro současnost téměř žádné důsledky. Je to zapříčiněné dnešními turbulentními podmínkami, které mohou způsobit, že nebude splněn požadavek *ceteris paribus*. Pokud bychom se zabývali výsledky z pohledu statistické významnosti, tak dvojice ukazatelů hodnoty a čas by musely být v řádu desítek či stovek, aby výsledek vypovídal v nezakreslených hodnotách. V dnešní teorii finančního řízení podniku se objevuje staronový předpoklad o posloupnosti hospodářských výsledků jako o tzv. markovském procesu, kdy budoucí nebo aktuální výsledek není nijak zásadně determinován výsledky dosaženými z minulých let (Kalouda, 2017).

Dále při hodnocení situace podniku by se mělo brát v úvahu i okolní podmínky jako např. změny v daňové soustavě, vstup nových konkurentů na trh, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny v poptávce, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy atd. Je důležité znát záměry podniku do budoucna (Sedláček, 2011).

3.3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor komponent (tj. analýza po sloupcích) posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv. Dle struktury aktiv a pasiv je patrné, jaké je složení hospodářských prostředků pro výrobní a obchodní aktivity společnosti a z jakých zdrojů byly pořízeny. Rovnovážený stav, který se společnost snaží vytvářet či udržet mezi majetkem a kapitálem, závisí na ekonomické situaci společnosti (Sedláček, 2011).

Procentní rozbor tedy spočívá ve vyčíslení jednotlivých položek účetního výkazu jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pro rozbor rozvahy se za základnu nejčastěji považuje výše aktiv či pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztrát je základnou velikost celkových výnosů či nákladů.

Analýzu rozvahy lze rozdělit na analýzu majetkové struktury a analýzu finanční struktury. Pokud jsou k dispozici informace k výši pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti, je zapotřebí blíže analyzovat. U výkazu zisku a ztrát je vhodné provést podrobnější analýzu přidané hodnoty a vývoje výsledku hospodaření za účetní období (Knápková a kol., 2017).

$$\text{Změna v \%} = (\text{analyzovaná položka z rozvahy} / \sum \text{celková aktiva}) * 100$$

Také Růčková (2019) se zabývá vertikální analýzou a jejím použitím. „Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě ulehčuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání. Posuzujeme při tom jak strukturu aktiv, tak strukturu pasiv.“

Struktura aktiv informuje o tom, kam společnost investovala svěřený kapitál a do jaké míry byla při investičním procesu zohledněna výnosnost. Společnost by měla zajistit poměr mezi stálými aktivy a aktivy oběžnými, které jsou dány předmětem podnikání, a dále zajistit potřebnou likviditu.

Struktura pasiv nám poskytuje přehled toho, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Z obecného pohledu platí, že levnější forma financování majetku je z cizích zdrojů a krátkodobě, tj. čím delší doba splatnosti zdroje, tím je pro podnik a jeho podnikání dražší. Zde je zapotřebí zmínit, že financování z vlastních zdrojů je též poměrně drahým způsobem. Podniky by tedy měl diverzifikovat finanční zdroje tak, aby omezily finanční riziko, které plyne z využívání zdrojů financování (Růčková, 2019).

Tato analýza si dle Kislíngrové (2010) klade za cíl zjistit např. jednotlivé majetkové části podílů na bilanční sumě, pokud máme k dispozici minimálně dvě nebo více časových období, můžeme identifikovat pohyby v nastavení – např. majetkového nebo kapitálového portfolia. Nelze ani opomenout porovnání se srovnatelnými společnostmi, konkurencí či odvětvové porovnání.

3.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Nedílnou součástí analýzy a řízení finanční situace podniku (včetně její likvidity) jsou rozdílové ukazatele, které jsou označovány jako fondy finančních prostředků či finanční fondy. Pojem fond zde není brán tak, jak ho vymezuje účetnictví, nýbrž je zde chápán ve smyslu agregace určitých stavových veličin vyjadřujících aktiva nebo pasiva, tj. rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv, tento rozdíl se zpravidla nazývá jako čisté fondy (Sedláček, 2001).

Pro zjištění likvidity daného podniku se nejčastěji používají tyto finanční fondy:

- Čistý pracovní kapitál (ČPK) – lze jej definovat jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Tento ukazatel má významný vliv na platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní, musí mít potřebný přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

- Čisté pohotové prostředky (ČPP) – vyjadřují okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Jde o rozdíl mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity je, pokud do peněžních prostředků zahrneme pouze hotovost a zůstatky na běžných účtech. Mezi pohotové peněžní prostředky lze zařadit i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé terminované vklady, neboť jsou rychle směnitelné na peníze za podmínek fungujícího kapitálového trhu (Knápková a kol., 2017).

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

- Čistě peněžně-pohledávkový fond – představuje určitý kompromis mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy očištěný o zásoby a nelikvidní pohledávky, od kterých se odečtou krátkodobé závazky. Přičemž tuto analýzu likvidity lze provést podobně jako u ČPK, ovšem s tím, že z hlediska aktiv jsou zásoby vyňaty z oběžných aktiv a z pohledu pasiv doplňujeme zdroje o snížení zásob a analogicky užití finančního fondu rozšířeného o zvýšení zásob (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPPF} = OA - (\text{zásoby} + \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky}$$

3.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza je nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť vychází z dat základních účetních výkazů, jež jsou veřejně dostupné (Růčková, 2019).

Sedláček (2011) charakterizuje analýzu poměrových ukazatelů vzájemným vztahem mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vychází z rozvahy či výkazu zisku a ztrát, kdy údaje z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin a údaje ze zisku a ztrát charakterizují výsledek činnosti za dané období.

Kislingerová (2010) doplňuje, že veškeré složky této analýzy pokrývají výkonnosti podniku. Uspořádání, počet a konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy, a to podle toho, pro jakého uživatele je analýza zpracována.

„Poměrové ukazatele lze rozdělit do různých skupin, neboť každá skupina se zabývá jedním ze tří hlavních účetních dokladů:

- Ukazatele struktury a majetku – jsou konstruovány na základě rozvahy, nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity, neboť zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek, které svědčí o vázanosti zdrojů financování v různých položkách a majetku. Velmi podstatné jsou ukazatele zadluženosti, které hodnotí kapitálovou strukturu firmy.
- Ukazatele tvorby výsledků hospodaření – vychází primárně z výkazu zisku a ztrát a zabývají se strukturou nákladů a výnosů (které ovlivňují velikost účetního zisku) a strukturou výsledků hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován.
- Ukazatele na bázi peněžních toků – analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti.“ (Růčková, 2019, s. 56).

Důvod, který vedl k širokému užívání poměrových ukazatelů, popisuje Sedláček (2011, s. 61) následovně:

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzou).
- Jsou vhodným nástrojem prostorové (průřezové) analýzy, tj. porovnání více podobných firem navzájem (komparativní analýza).
- Mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj.

Obvykle se setkáváme s členěním poměrových ukazatelů následovně:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu (Kislingerová, 2010).

3.3.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu lze definovat jako měřítko schopnosti dosažení zisku za použití investovaného kapitálu, jinak řečeno schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Vyjadřuje tedy míru zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní ukazatel pro alokaci kapitálu (Knápková a kol., 2017).

Kislingerová (2010, s. 98) uvádí: „Ukazatele rentability někdy označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ratio jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupy), k některé srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi.“

Dále uvádí, že vykazuje pozitivní nebo negativní řízení aktiv, financování podniku a likvidity na rentabilitu. Interpretaci mají všechny ukazatele rentability podobnou, neboť tato hodnota vykazuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Kislingerová, 2010).

Růčková (2019, s. 61) uvádí, jak obecně lze definovat vzorec na rentabilitu. „Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve

jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková). Obecně je rentabilita vyjádřena poměrem zisku k částce vloženého kapitálu.“

Dále Růčková (2019) uvádí kategorie zisku, které mohou vstupovat do jednotlivých ukazatelů rentability.

- EBIT – zisk před odečtem zdanění a úrokem, jež odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.
- EAT – zisk po zdanění nebo také čistý zisk.
- EBT – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, ze kterého nebyly ještě odečteny daně.

Nejčastěji užívané ukazatele v praxi jsou dle Kislingerové (2010):

- rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed),
- rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets, Basic Earning Power),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity),
- rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales).

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

Na tento ukazatel je třeba nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze, do ukazatele nám mohou vstupovat dlouhodobé závazky, mezi které patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry, ale také vlastní kapitál. Lze tedy o tomto ukazateli říct, že vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv podniku financovaných vlastním nebo cizím dlouhodobým kapitálem, tj. komplexně vypovídá o hospodaření podniku (Růčková, 2019).

Vzorec pro výpočet ROCE dle Sedláčka (2011):

$$ROCE = (\text{čistý zisk} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$$

Ukazatel měří, kolik provozního hospodářského výsledku podnik dosáhl z 1 Kč investované věřiteli či akcionáři (Kislingerová, 2010).

ROA – rentabilita aktiv neboli rentabilita celkového vloženého kapitálu

„Měření rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets) nebo také ROI (return on investments) vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu.“ (Růčková, 2019, s. 62)

Vzorec pro výpočet ROA dle Růčkové (2019):

$$ROA = \text{zisk} / \text{celkový vložený kapitál}$$

„Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.“ (Růčková, 2019, s. 62) Zde Kislingerová (2010) doplňuje, že klíčový je zde pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Tento ukazatel vypovídá investorovi, zda je jeho vložený kapitál redukován s náležitou intenzitou odpovídající k riziku investice.

„Obecně tedy platí, že by tento ukazatel měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů, a rozdíl rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se potom nazývá *riziková premiéra*.“ (Růčková, 2019, s. 63)

Vzorec pro výpočet ROE dle Růčkové (2019):

$$ROE = zisk / vlastní kapitál$$

„Měří, kolik zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.“ (Kislingerová, 2010, s. 99)

ROS – rentabilita tržeb

Růčková (2019) definuje tyto ukazatele, které mají vykazující schopnost firmy dosáhnout zisku v dané výši tržeb, tj. kolik dokáže firma vyprodukovat výstupů na 1 Kč tržeb. Tomuto ukazateli se v praxi někdy říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže.

Vzorec pro výpočet ROS dle Růčkové (2019):

$$ROS = zisk/tržby$$

„Zisk v čitateli může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů u nefinančních společností. Místo tržeb lze také použít výnos, tento ukazatel potom měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku.“ (Knápková a kol., 2017, s. 100)

3.3.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o velikosti jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným či budoucím hospodářským aktivitám podniku, zda je přiměřená, tj. jestli podnik efektivně využívá vložený kapitál (Knápková a kol., 2017).

Čižinská (2018, s. 207) uvádí: „V oblasti hodnocení aktivity podniku jsou konstruovány dva typy ukazatelů – buď počet obrátek dané položky aktiv (tedy kolikrát se dané aktivum ‚vrátí‘ v tržbách), nebo doba obrátů, která je obrácenou hodnotou počtu obrátek a vyjadřuje, za kolik dnů se dané aktivum přemění do jiné majetkové položky.“

Obrat aktiv je měřicí ukazatel efektivního využívání celkových aktiv v podniku. Vyčísluje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok (Kislingerová, 2010).

Růčková (2021, s. 75) doplňuje k obratu celkových aktiv, že dané hodnoty nelze zobecnit, neboť jsou závislé na druhu podnikatelské činnosti. „Čím blíže je podnik výrobní činnosti, tím pravděpodobněji se budou aktiva obracet pomaleji.“

Vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv dle Čižinské (2018):

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

„Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než průměr v oboru je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku.“ (Sedláček, 2011, s. 61)

Vzorec pro výpočet obratu stálých aktiv dle Čižinské (2018):

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

Obrat zásob vypovídá, kolikrát za rok se zásoby prodají a znovu uskladní. Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se udávají v nákladových cenách (Sedláček, 2011).

Vzorec pro výpočet obratu zásob dle Čižinské (2018):

$$\text{Obrat zásob} = \text{celkové tržby} / \text{zásoby}$$

Obrat pohledávek vypovídá, kolikrát se během daného období jednotka pohledávek přemění na peněžní prostředky (Čižinská, 2018).

Vzorec pro výpočet obratu pohledávek dle Čižinské (2018):

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{celkové tržby} / \text{pohledávky}$$

Doba obratu zásob vykazuje průměrný počet dnů, jak dlouho jsou zásoby vázané v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby prodeje. Obecně lze definovat dobu obratu zásob jako poměr průměrného stavu zásob všeho druhu k průměrným denním tržbám (Sedláček, 2011).

Vzorec pro výpočet doby obratu zásob dle Čížinské (2018):

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{celkové tržby} / 365)$$

Tento ukazatel nám dává přehled o tom, jak dlouho je majetek firmy vázán ve formě pohledávek, tj. za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny (Růčková, 2021).

Vzorec pro výpočet doby obratů pohledávek dle Čížinské (2018):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{celkové tržby} / 365)$$

3.3.4.3 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatel zadluženosti slouží jako indikátor výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří.“ (Knápková a kol., 2017, s. 87)

Růčková (2021) zde rozvádí ukazatele zadluženosti do reálné ekonomiky, když vysvětluje, že velké podniky nemohou svá aktiva financovat pouze z vlastního kapitálu či jen z cizích zdrojů, neboť tuto situaci zákon nepřipouští, protože vyžaduje určitou výši základního kapitálu.

Dále uvádí, že ani jedna ze zmíněných variant není zcela správná, protože financování svých aktiv pouze vlastním kapitálem by pro podnik znamenalo snížení celkové výnosnosti vlastního kapitálu. Pokud by podnik svá aktiva naopak financoval výhradně z cizích zdrojů, jednalo by se o obtížné získání za podmínek zcela nevýhodných. Proto by podnik měl pro svou podnikatelskou činnost nalézt optimální finanční skladbu zdrojů.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) = celková zadluženost

Celková zadluženost vypovídá, jak velká část podnikových aktiv je financována z cizích zdrojů (Čížinská, 2018).

Platí, že čím vyšší je daná hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko pro věřitele. Je vhodné tento ukazatel posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností firmy a též v souvislosti se strukturou cizího kapitálu (Růčková, 2021).

Knápková a kol. (2017) doplňuje doporučenou hodnotu, která se pohybuje mezi 30 a 60 %, zde je nutno respektovat příslušnost k odvětví a schopnost splácet úroky plynoucí ze dluhů.

Vzorec pro výpočet celkové zadluženosti dle Růčkové (2021):

$$\textit{Debt ratio} = \textit{cizí kapitál} / \textit{celková aktiva}$$

Koeficient samofinancování = kvóta vlastního kapitálu

Jde o doplňkový ukazatel k celkovému zadlužení, neboť součet obou ukazatelů je roven 1. Výsledná hodnota informuje o finanční skladbě kapitálu. Převrácením vzorce vznikne finanční páka, která vypovídá o finančním zadlužení dané firmy (kolik zdrojů bylo použito na financování aktiv) (Sedláček, 2011).

Růčková (2021) definuje koeficient samofinancování jako proporcii, v níž aktiva firmy jsou financována pomocí peněz akcionářů. Jde o nejdůležitější poměrový ukazatel zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, ale neměla by se opomenout jeho návaznost na ukazatel rentability.

Vzorec pro výpočet koeficientu dle Růčkové (2021):

$$\textit{Equity ratio} = \textit{vlastní kapitál} / \textit{celková aktiva}$$

Vzorec pro výpočet finanční páky dle Sedláčka (2011)

$$\textit{Finanční páka} = \textit{celková aktiva} / \textit{vlastní kapitál}$$

Ukazatel úrokového krytí

„Ukazatel úrokového krytí nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele.“ Doporučená hodnota v zahraničí je pětinasobek, ale v České republice za stávajících podmínek je doporučován osminásobek (Růčková, 2021, s. 73).

Sedláček (2011) názorně doplňuje, že pokud je hodnota ukazatele rovna 1, pak je k zaplacení úroku třeba celý zisk a na akcionáře ani stát (daně) nezbyde nic.

Vzorec pro výpočet úrokového krytí dle Růčkové (2021):

$$\textit{Úrokové krytí} = \textit{zisk} / \textit{nákladové úroky}$$

Finanční riziko

Finanční riziko plyne ze způsobu financování daného podniku. Platí, že vyšší zadlužení s sebou nese větší výhodu, čím větší bude rozdíl mezi úroky z dluhu a rentabilitou aktiv (Růčková, 2021).

Dále uvádí, jak se projevilo využití cizích zdrojů financování na tvorbě čistého hospodářského výsledku. „V užším pojetí je finanční riziko takové, které vyplývá z různé úrovně zadlužení, ze skladby zdrojů financování tak, jak mají nárok na pořadí jejich úhrady. V širším vymezení lze za finanční riziko považovat dodatečnou proměnlivost zisku na akcii, což vyplývá z použití takových forem financování firmy, které si vynucují fixní platby bez ohledu na výši vytvořeného zisku.“ (Růčková, 2021, s. 74)

Vzorec pro výpočet finančního rizika dle Růčkové (2021):

$$\text{Koeficient finančního rizika} = \Delta EAT / \Delta EBIT$$

3.3.4.4 Ukazatele likvidity

„Ukazatel likvidity poměřuje to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.“ (Sedláček, 2011, s. 66)

Knápková a kol. (2017) doplňuje, že je-li nedostatečná likvidita, může vyústit v platební neschopnost a ukončení podnikatelské činnosti. Na druhou stranu nadbytečná likvidita představuje neefektivní nakládání s vázanými vloženými zdroji. Likvidita tedy znamená jakýsi kompromis mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti.

Kislingerová (2010) definuje základní pojmy, které jsou důležité pro dané téma:

- **Solventnost** – vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky včas a v plné výši.
- **Likvidita** – vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt své splatné závazky včas a v plné výši.
- **Likvidnost** – vyjadřuje míru obtížnosti přeměnit majek do hotovostí podoby. Váže se především na oběžná aktiva, tj. majetkové složky, kde na straně pasiv mají protipoložku v krátkodobých závazcích.

Oběžný majetek z hlediska likvidnosti rozlišujeme na stupně:

- nejvyšší – krátkodobý finanční majetek,
- krátkodobé pohledávky,
- zásoby (Kislingerová, 2010, s. 103).

„Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit, k tomu, co je nutno platit. Z hlediska názvu a obsahu ukazatelů se zpravidla používají tři základní ukazatele: okamžitá (peněžitá) likvidita, pohotovostní likvidita a běžná likvidita.“ (Růčková, 2021, s. 60)

Okamžitá likvidita (1. stupeň likvidity)

Představuje nejužší vymezení likvidity, neboť obsahuje nejlikvidnější položky z rozvahy. Do čitatele jsou dosazeny všechny formy peněžních prostředků a jejich ekvivalenty, které jsou sumou položek peníze v hotovosti, peníze na bankovních a jiných účtech, obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Do jmenovatele jsou dosazeny krátkodobé závazky. Do této položky jsou zahrnuty i krátkodobé závazky vůči úvěrovým institucím a krátkodobé finanční výpomoci (Růčková, 2021).

„Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9–1,1. Tento interval je přijat z americké literatury. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2, která je však zároveň označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska.“ (Růčková, 2021, s. 61)

$$\textit{Okamžitá likvidita} = \textit{peněžní prostředky} / \textit{krátkodobé závazky}$$

„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 přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití z údajů z rozvahy patrné.“ (Růčková, 2021, s. 61)

Pohotovostní likvidita (2. stupeň likvidity)

Snaha vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv (tedy zásoby) ponechává v čitateli peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky očištěné od těžko vymahatelných, aby kladně nezkrasovaly hodnotu ukazatele (Sedláček, 2011).

„Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.“ (Růčková, 2021, s. 61)

$$\textit{Pohotovostní likvidita} = (\textit{oběžná aktiva} - \textit{zásoby}) / \textit{krátkodobé závazky}$$

Vyšší hodnota ukazatele je příznivá pro věřitele, ale ne pro vedení podniku či akcionáře. Vysoké hodnoty ukazatele znamenají, že oběžná aktiva jsou vázána ve formě pohotovostních prostředků, ty však přinášejí jen malý či žádný úrok. Tato nadměrná výše vede k neproduktivnímu užívání vložených prostředků, tím záporně ovlivňuje výnosnost podniku (Kislingerová, 2010).

Běžná likvidita (3. stupeň likvidity)

„Měří, kolikrát pokrývají oběžní aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.“ (Kislingerová, 2010, s. 104)

Růčková (2021) doplňuje, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Vypovídající schopnost daného ukazatele má i svá omezení, např. „fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Dalším omezením je fakt, že jej lze ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů“ (Růčková, 2021, s. 62).

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

Kislingerová (2010) uvádí hodnocení tohoto ukazatele dle strategie pro řízení pracovního kapitálu.

- U průměrné strategie se likvidita pohybuje v rozmezí 1,6–2,5.
- U konzervativní strategie má být likvidita vyšší než 2,5.
- U agresivní strategie má být likvidita nižší jak 1,6, ale ne menší než 1.

3.3.4.5 Ukazatele kapitálového trhu

Jinak řečeno ukazatel tržní hodnoty je odlišný od předchozích ukazatelů, neboť používá tržní hodnotu pro hodnocení podniku, tj. vyjadřuje hodnocení podniku pomocí burzovních ukazatelů (Růčková, 2021).

Kislingerová (2010) vysvětluje tržní hodnotu jako trh, který hodnotí minulou činnost firmy a její budoucí výhled. Tento ukazatel je důležitý především pro investory či potenciální investory, kteří posuzují svou investici z pohledu návratnosti, kterou mohou dosáhnout ve formě dividend či růstu ceny akcie.

Dle Růčkové (2021) patří k nejdůležitější ukazatelům této skupiny:

- účetní hodnota akcie,
- čistý zisk na akcii,
- dividendový výnos,
- dividendové krytí,
- ukazatel P/E,
- poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.

Dle právní formy vybraného podniku analýza kapitálového trhu nebude součástí této práce.

3.3.5 Analýza soustav ukazatelů

Význam finanční analýzy je snaha o nepřetržité vyhodnocování finančního zdraví podniku, ať už z minulého či budoucího finančního pohledu. Cílem je zjistit, zda podnik dokáže přežít, či nikoliv. K tomu, abychom dospěli k danému zjištění, je třeba vypočítat velké množství poměrových ukazatelů, kde jejich interpretace může mít rozporuplné názory, proto je snaha o nalezení jednoho syntetického ukazatele, který by vypovídal o silných a slabých stránkách podniku. Výsledkem je celá řada souhrnných indexů hodnocení, které vypovídají za pomoci jednoho čísla o celkové finančně-ekonomické situaci a výkonnosti podniku. Jejich vypovídající schopnost je nižší, tudíž jejich využití je pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků či jako orientační podklad pro další hodnocení (Růčková, 2021).

Růčková (2021, s. 86) vysvětluje, jaké tři základní funkce má funkční model.

1. Vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy.
2. Ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku.
3. Poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.

Soustavy ukazatelů lze rozdělit do dvou základních skupin:

- a. **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – nejtypičtějším výkladem jsou pyramidové soustavy, přičemž podstatou tohoto ukazatele je stále podrobnější rozklad daného ukazatele, který je umístěn na vrcholu pyramidy (Růčková, 2021).
- b. **Účelové výběry ukazatelů** – jsou tvořeny na bázi komparativně-analytických či matematicko-statistických metod. Cílem tohoto ukazatele je kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku, respektive predikovat jeho krizový vývoj, a to dle užití:
 - *Bonitní modely* – pomocí několika málo ukazatelů, které nahrazují jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídajících schopností, vyjádří pozici podniku v mezifiremním srovnání.
 - *Bankrotní modely* – jedná se o systém včasného varování, který při použití vybraných ukazatelů dokáže určit případné ohrožení finanční situace firmy (Sedláček, 2011).

3.3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

„Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Du Pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.“ (Růčková, 2021, s. 87)

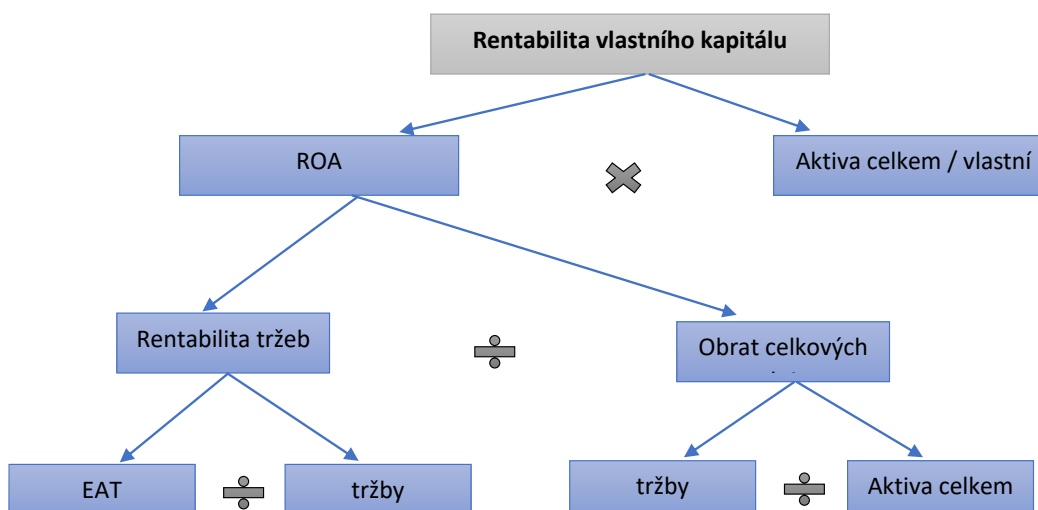
Šiman a Patera (2010) vysvětlují míru vlivu jednotlivých ukazatelů daného rozkladu na rentabilitu vlastního kapitálu, která souvisí s charakterem podnikání. K dosažení rentability vlastního kapitálu podnik pracuje buď s velkou ziskovou marží s menším obratem aktiv, nebo s nižší ziskovou marží a vyšším obratem aktiv, aby dosáhli plánované hodnoty ROE.

Také uvádí, jak lze v praxi zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu na základě třech způsobů:

1. Řízením nákladů, které se v důsledku projeví rostoucí hodnotou rentability tržeb.
2. Zvýšením výrobní kapacity, tj. dlouhodobého majetku, který se projeví rostoucí hodnotou obratu zásob.
3. Růstem hodnoty finanční páky, tj. zvýšením podílu levnějšího cizího kapitálu zapojeného do podnikání. Toto působení lze vyjádřit podmínkou:

$$ROE > ROA > \text{Cena cizího kapitálu (\%)}$$

Obrázek 5 Du Pont rozklad



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2021, s. 87)

3.3.5.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají informativní charakter, dokážou identifikovat hrozbu v podobě bankrotu v blízkém budoucnu. Tyto poznatky byly odvozeny ze skutečných dat u podniků, které zbankrotovaly, nebo naopak prosperovaly. Vychází se tedy z předpokladu, že každý podnik již několik let dopředu vykazuje anomálie, ve kterých jsou uloženy symptomy budoucího problému, jež je pro bankrot typický. Symptomy mají rozdílnou podobu úrovně, variability a dynamiky vývoje ve vybraných finančních ukazatelích, které odrážejí finančně-ekonomickou situaci daného podniku (Sedláček, 2011).

Altmanův model (Z-skóre)

Tento model je nejznámějším a nejpoužívanějším modelem, a to i v podmínkách České republiky, jeho oblíbenost vychází z jednoduchosti výpočtu. Altmanův model vychází z propočtu indexů celkového hodnocení podniku, kdy je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, každý z těchto ukazatelů má přiřazenou různou váhu, nejvyšší má rentabilita celkového kapitálu (Růčková, 2021).

Dále Růčková (2021, s. 90) uvádí: „Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu, což je přímá statistická metoda spočívající v třídění pozorovaných objektů do dvou a více definovaných skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou zahrnuty jako proměnné do tohoto modelu.“

Vzorec pro výpočet Altmanova modelu pro akciové společnosti dle Kaloudy (2015):

$$Z_{(a.s.)} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

X1 = pracovní kapitál / celková aktiva, **X2** = nerozdělený zisk / celková aktiva, **X3** = EBIT / celková aktiva, **X4** = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkového dluhu, **X5** = tržby / celková aktiva

Interpretace výsledků:

Hodnota menší než 1,81	Přímý kandidát bankrotu
Hodnota od 1,89 do 2,99	Zóna neznalosti nebo šedá zóna
Hodnoty nad 2,99	Uspokojivá finanční situace

Vzorec pro výpočet Altmanova modelu pro společnosti s ručením omezeným dle Kaloudy (2015):

$$Z_{(s.r.o.)} = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Všechny ukazatele mají stejný význam jako předchozí vzorec, až na X4, ten je definován: **X4** = účetní hodnota základního kapitálu / celkové dluhy

Interpretace výsledků:

Hodnota menší než 1,2	Přímý kandidát bankrotu
Hodnota od 1,2 do 2	Šedá zóna (neprůkazný výsledek)
Hodnoty nad 2,9	Uspokojivá finanční situace

Vzorec pro výpočet Altmanova modelu pro podmínky českých podniků dle Kaloudy (2015):

$$Z(\text{ČR}) = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5 + 1,0X_6$$

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Hodnota menší než 1,2	Přímý kandidát bankrotu
Hodnota od 1,2 do 2	Šedá zóna (neprůkazný výsledek)
Hodnoty nad 2,9	Uspokojivá finanční situace

Knápková a kol. (2017) uvádí autorky Kislingerovou a Neumaierovou (1996), které pro české podmínky upravily Altmanův model. Ten je určen pro akciové společnosti a jeho kritéria vyhodnocení nejsou změněna oproti klasickému vyhodnocení.

Růčková (2021, s. 91) dále konstatuje, že pokud se rozhodneme Altmanův model v českých podmínkách aplikovat, je vhodnější použít verzi rozvojového trhu, kde není kladen takový důraz na kapitálový trh. „Index pro hodnocení podniků působících v rozvíjejících se trzích je dle Altmana (2006) modifikací základního Altmanova indexu v podobě Z-skóre. Tato modifikace je vhodná především z hlediska toho, že není vázána na znalost tržní hodnoty společnosti, což by analýzu pro malé firmy neúměrně zdražilo, ale využívá klasické informace ze základních účetních výkazů.“

Vzorec pro výpočet Z-skóre dle Růčkové (2021):

$$Z\text{-skóre} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / aktiva

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = vlastní kapitál / cizí kapitál

Interpretace výsledků:

Z-skóre > 2,6 finančně zdravý podnik

1,1 < Z-skóre < 2,6 „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

Z-skóre < 1,1 firma je ohrožena

Index důvěryhodnosti IN

Tento model vytvořili čeští manželé Inka a Ivan Neumaierovi, jedná se o množinu diskriminačních funkcí s ohledem na specifikace pro české podmínky (Kalouda, 2017).

Růčková (2021) doplňuje, že se jedná o výsledek 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení, ale jsou zde implementovány i poznatky z analýz více než tisíce českých firem.

Manželé Neumaierovi sestavili celkem čtyři IN indexy (Sedláček, 2011, s. 111):

1. IN95 – akceptuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index.
2. IN99 – akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti.
3. IN01 – je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1 915 podniků z průmyslu, ty byly rozděleny na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu či těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.
4. IN05 – byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

Index IN05 je vícerozměrný model, který se snaží pomocí jednoho čísla zhodnotit celkové finanční zdraví podniku. Výhoda toho indexu je vytvoření na míru v českých podmínkách, proto by měl mít větší vypovídající schopnost. Další z výhod je, že data pro výpočet jsou brána z účetních výkazů, ale nevýhoda indexu je, že nebere v potaz ostatní vlivy, které na podnik působí, např. vliv prostředí, dodavatele, konkurence atd. (Kislingerová, 2010).

Vzorec pro výpočet IN05 dle Růčkové (2021):

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

„Modifikována byla váha ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu, která byla z původní hodnoty 3,92 upravena na hodnotu 3,97. Korigovány jsou i hodnoty z hlediska interpretace. Při hodnotách nad 1,6 společnost vytváří hodnotu. V hodnotách pod 0,9 hodnotu podnik netvoří. Mezi těmito hodnotami opět hovoříme o šedé zóně.“ (Růčková, 2021, s. 94)

Dále mluví o zásadnějším problému při užití IN05, který pramení z hodnot EBIT/U. Pokud se nákladové úroky blíží k nule, tak celkový výsledek indexu bude z větší části zkreslen. V tomto případě Neumaierovi (2005) radí nahradit hodnotu daného ukazatele hodnotou 9, tím se eliminuje vliv na ostatní ukazatele (Růčková, 2021).

Tafflerův bankrotní model

Tento model byl poprvé zveřejněn v roce 1977, jednalo se o reakci na Altmanův model a byl přizpůsobený podmínkám britských podniků. Tafflerův model existuje ve dvou tvarech:

- Základní tvar – vychází z diskriminační analýzy poměrových ukazatelů, kde jsou podle autora vybrány čtyři ukazatele, které nejlépe hodnotí finanční zdraví podniku.

$$T_{(z)} = 0,53 * (EBT/KZ) + 0,13 * (OA/CZ) + 0,18 * (KZ/CA) + 0,16 * ((FM - KZ) / PN)$$

EBT = zisk před zdaněním, KZ = krátkodobé závazky, OA = oběžná aktiva, CZ = cizí zdroje, CA = celková aktiva, FM = finanční majetek, PN = provozní náklady

Interpretace výsledků je koncipována tak, že pokud je výsledek menší než 0, podnik s velkou pravděpodobností zbankrotuje. Opakem je, pokud je výsledek větší než 0, pak je velmi malá pravděpodobnost bankrotu. Avšak toto rozdělení neodpovídá ekonomickým podmínkám z pohledu celého světa.

- Modifikovaný tvar – odlišuje se pouze v poslední položce daného vzorce. Kdy poslední položka je nahrazena poměrem tržeb k celkovým aktivům.

$$T_{(m)} = 0,53 * (EBT/KZ) + 0,13 * (OA/CZ) + 0,18 * (KZ/CA) + 0,16 * (T/CA)$$

Interpretace výsledků je obohacena o šedou zónu oproti základnímu tvaru, kdy hodnota výsledků je nižší než 0,2, pak podnik s velkou pravděpodobností zbankrotuje. Pokud je hodnota nad 0,3, podnik má malou pravděpodobnost bankrotu. Všechny hodnoty, které jsou mezi těmito ukazateli, jsou brány jako nezařazené podniky, které nelze zařadit mezi bankrotující či prosperující, tzv. šedá zóna.

Dle verze se interpretují výsledky vypočítaných hodnot ukazatelů i celkové bodové hodnocení. Jedno mají obě verze společné, a to využití čtyř poměrových ukazatelů (Růčková, 2021).

3.3.5.3 Bonitní model

„Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.“ (Růčková, 2021, s. 95)

Kralickův Quicktest

Jde o rychlý test, který poskytuje velmi dobrou vypovídající schopnost zhodnotit analyzovanou firmu. Metoda je založena na čtyřech základních ukazatelích (tj. stabilita, rentabilita, likvidita a výsledek hospodaření), vždy je použit jeden ukazatel, aby byla zajištěna vyváženost analýzy (Sedláček, 2011).

Vzorec pro výpočet Quicktestu dle Růčkové (2021):

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem}$$

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

$$R3 = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony}$$

Kalouda (2017) vysvětluje, jak se k celkové známce dojde. Jde o jednoduché sečtení všech čtyř jednotlivých známek a vydělení součtu čtyřmi.

Bodování výsledků Kralickova Quicktestu dle Růčkové (2021):

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

Výsledná známka, která je nad úrovní 3, napovídá, že se jedná o bonitní podnik, hodnoty mezi 1–3 značí šedou zónu a hodnota nižší než 1 je signál potíží z pohledu hospodaření podniku.

4 Vlastní práce

5 Praktická část

Na základě poznatků, které jsou uvedeny v teoretické části diplomové práce, se následující kapitoly budou zabývat reálným zpracováním finanční analýzy vybraného podniku a jeho finančním zdravím. Podnik je analyzován v horizontu let 2016–2021. Všechna vstupní data, která jsou užita při zpracování finanční analýzy, jsou získána z veřejně dostupných zdrojů podniku.

5.1 Charakteristika podniku

Společnost Pfisterer Czech s.r.o. je na českém trhu od roku 2015. Sídlo společnosti je v Kadani v Ústeckém kraji. Společnost patří pod společnost PFISTERER Holding AG, která byla založena v roce 1921. Specializuje se na přenos a distribuci energie. Společnost nabízí ve svém produktovém portfoliu širokou škálu silikonových produktů orientovaných na veškeré napěťové úrovně, které vydrží po desetiletí. V Kadani se nachází nejnovější a největší výrobní závod, jež společnost vlastní. K roku 2021 měla společnost v průměru 184 zaměstnanců. Své zákazníky podporuje jako integrovaná, mezinárodně aktivní a inovativní skupina společností. Dále zavedla celoskupinový systém řízení pro životní prostředí, zdraví, bezpečnost a kvalitu. Pravidelně provádí audit celého holdingového koncernu, čímž vytváří spolehlivost a transparentnost výkonnosti EHSQ. Společnost je na všech důležitých trzích světa a svou globální přítomnost neustále rozšiřuje.

5.2 Finanční analýza

Pro zpracování finanční analýzy Pfisterer Czech s.r.o. byla použita veřejně dostupná data, která lze nalézt na portálu justice.cz. Jedná se účetní výkazy, a to zejména o rozvahu a výkaz zisku a ztrát v rozmezí let 2016–2021, jež jsou uvedené v příloze 1. a 2.

5.3 Analýza absolutních ukazatelů

5.3.1 Horizontální analýza rozvahy

V této kapitole se jednotlivé položky aktiv a pasiv porovnávají v čase. V tabulce 3 je vývoj aktiv ve sledovaném období uveden v řetězovém indexu, kdy každá položka předešlého období je brána jako 100 %.

Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv (v %)

AKTIVA/ROK	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
AKTIVA CELKEM	59,77 %	21,71 %	20,96 %	-31,78 %	28,48 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	36,49 %	5,22 %	-8,92 %	-9,19 %	-4,45 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	1058,62 %	-15,18 %	-58,77 %	-20,43 %
Dlouhodobý hmotný majetek	36,47 %	5,07 %	-8,91 %	-9,11 %	-4,44 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	223,64 %	70,03 %	75,01 %	-53,16 %	88,71 %
Zásoby	416,14 %	30,69 %	77,68 %	-32,34 %	29,94 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	-42,54 %	1 028,11 %	100,73 %	-97,47 %	3 522,78 %
Krátkodobý finanční majetek	75,20 %	-3,23 %	-52,58 %	12,01 %	-55,53 %
Časové rozlišení	-0,23 %	2,08 %	1,04 %	1,66 %	-0,88 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

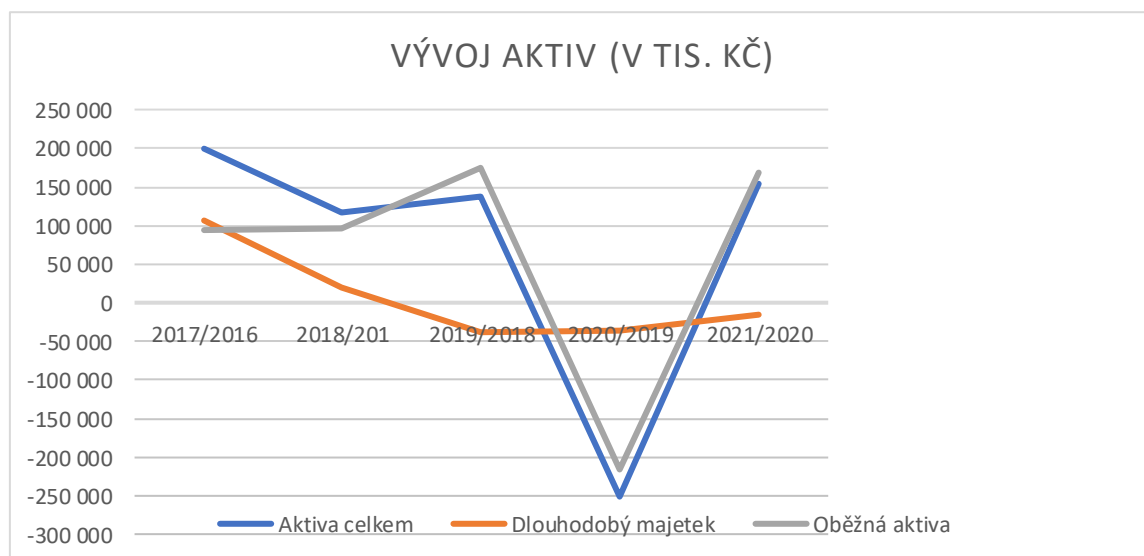
AKTIVA/ROK	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	200 722	116 475	136 898	-251 038	153 468
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	106 344	20 776	-37 325	-35 022	-15 403
Dlouhodobý nehmotný majetek	58	614	-102	-335	-48
Dlouhodobý hmotný majetek	106 286	20 162	-37 223	-34 687	-15 355
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	94 383	95 654	174 200	-216 053	168 891
Zásoby	91 405	34 792	115 089	-85 145	53 333
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	-4 423	61 419	67 885	-131 858	120 479
Krátkodobý finanční majetek	7 401	-557	-8 774	950	-4 921
Časové rozlišení	-5	45	23	37	-20

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Z obou tabulek je patrné, že celková aktiva mají rostoucí trend vývoje – až na rok 2020, kdy došlo ke snížení o 31,78 %. Dlouhodobý majetek se snížil o 9,19 %, to bylo způsobeno převážně dlouhodobým hmotným majetkem, který se snížil o 9,11 %. Klesající průběh dlouhodobého majetku je způsoben v souvislosti s jeho povahou, jelikož se postupně odepisuje či vyřazuje. Tento trend je velmi dobře vidět v grafu 1, kde je zachycen

počáteční nárůst a následné klesání v průběhu let. Oběžná aktiva téměř kopírují trend celkových aktiv, toto je způsobeno tím, že největší část aktiv je tvořena oběžnými aktivem. Z analyzovaného období je patrné, že společnost nemá dlouhodobé pohledávky, ale pouze ty krátkodobé, jež jsou tvořeny na krátká období. Krátkodobé pohledávky převážně tvoří pohledávky z obchodních vztahů, ty jsou tvořeny z pohledávek podniků ve skupině PFISTERER Holding AG. Krátkodobý finanční majetek má největší nárůst v roce 2017, kde jsou zahrnuty peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, ty taktéž kopírují popisovaný trend celkových aktiv společnosti. Dlouhodobý majetek má klesající charakter, dle slov jednatele společnosti tento charakter vývoje odpovídá povaze podniku. Z dalšího majetku společnosti je dle velikosti a struktury podniku tendence klesající.

Graf 1 Vývoj aktiv v letech 2016–2021



Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.3.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv (v %)

PASIVA/ROK	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Pasiva celkem	59,77 %	21,71 %	20,96 %	-31,78 %	28,48 %
Vlastní kapitál	701,74 %	-26,49 %	-22,10 %	-21,41 %	281,64 %
Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kapitálové fondy	302,08 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fondy ze zisku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření minulých let	0,00 %	172,62 %	24,88 %	12,22 %	8,22 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	72,62 %	-60,71 %	-38,69 %	-24,53 %	-1 133,95 %
Cizí zdroje	5,31 %	52,84 %	34,34 %	-33,65 %	-25,54 %
Dlouhodobé závazky	-16,00 %	104,01 %	41,76 %	-41,00 %	-41,23 %
Krátkodobé závazky	83,85 %	-33,42 %	-12,73 %	24,59 %	33,25 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

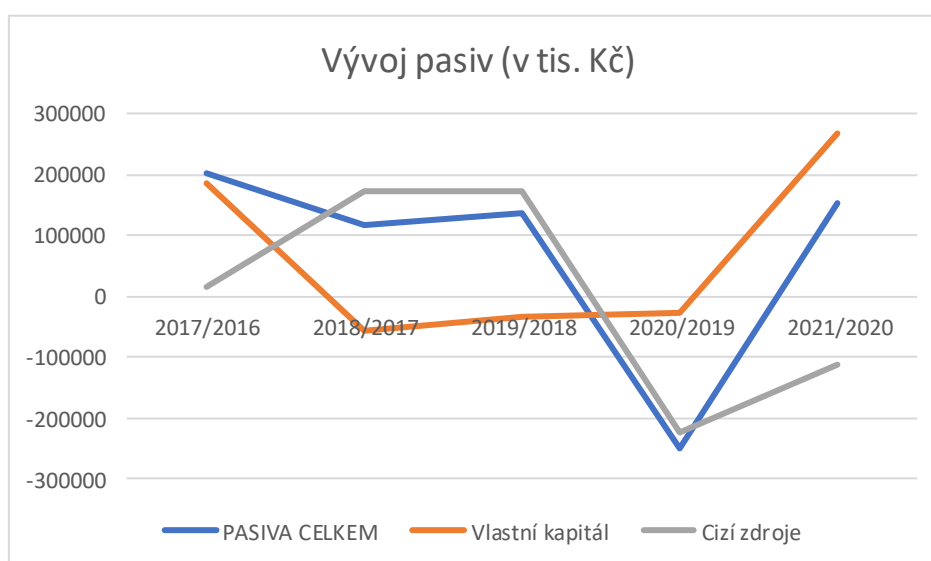
PASIVA/ROK	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Pasiva celkem	200 722	116 475	136 898	-251 038	153 468
Vlastní kapitál	184 290	-55 779	-34 200	-25 812	266 884
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	326 250	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-82 238	-141 960	-55 779	-34 200	-25 812
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-59 722	86 181	21 579	8 388	292 696
Cizí zdroje	16 432	172 254	171 098	-225 226	-113 416
Dlouhodobé závazky	-38 900	212 465	174 038	-242 249	-143 712
Krátkodobé závazky	55 136	-40 406	-10 248	17 272	29 093
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj celkových pasiv má rostoucí frekvenci, jako je tomu i u aktiv. To je pochopitelné z důvodu toho, že jsou si rovny. Shodný průběh je vyobrazen na grafu 2. Nejvýraznější položkou ve zkoumaném období je vlastní kapitál, který byl v roce 2021 poprvé vyšší ve sledovaném období, než jsou cizí zdroje. Nejvýznamnější procentní nárůst u vlastního kapitálu je mezi rokem 2020 a 2021, kdy činil 281,64 %. Základní kapitál je od počátku sledovaného období v nominální hodnotě. V roce 2017 rozhodl jediný společník PFISTERER Holding AG, že položka kapitálové fondy bude také v nominální hodnotě, tedy konstantní. Výsledek hospodaření minulých let je po celou dobu vykazován v záporných hodnotách, kdy nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2018, a to o 172,62 %.

Od roku 2019 se postupně snižoval až na 8,22 %. Kdežto výsledek hospodaření běžného účetního období na počátku vykazoval zápornou hodnotu ve výši –59 722 tis. Kč a na konci sledovaného období v roce 2021 již byl na nejvyšší hodnotě, a to 292 696 tis. Kč. Cizí zdroje byly tvořeny z dlouhodobých a krátkodobých závazků. V roce 2018 došlo u dlouhodobých závazků k nárůstu o 104,01 %, kdy tyto závazky jsou k jediné instituci, a to k mateřské společnosti PFISTERER Holding AG ve formě půjček s fixní úrokovou sazbou ve výši 4 % p. a. Společnost od svého založení nikdy neměla bankovní úvěry ani výpomoci.

Graf 2 Vývoj pasiv v letech 2016–2021



Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvahy společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.3.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

V tabulkách níže je provedena horizontální analýza výkazu zisku a ztrát ve sledovaném období. V tabulce 7 a 8 jsou pro přehlednost znázorněny hlavní položky nákladů a výnosů.

Tabulka 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč)

Položka/rok	2017/20 16	2018/20 17	2019/20 18	2020/20 19	2021/20 20
Tržby za prodej výrobků a služeb	197 433	355 048	221 446	252 746	-123 036
Tržby za prodej zboží	1 969	10 689	6 639	16 272	9 310
Výkonová spotřeba	204 829	332 615	114 032	125 374	-16 643
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-13 571	-29 145	-896	73 668	-62 971
Aktivace	0	0	0	0	0
Osobní náklady	38 498	39 892	21 869	15 361	7 819
Úpravy hodnot v provozní oblasti	29 203	40 817	-12 994	-13 005	-7 130
Ostatní provozní výnosy	7 997	137 007	-95 718	-25 833	287 084
Ostatní provozní náklady	12 066	-6 056	-3 667	5 006	1 898
Provozní výsledek hospodaření	-68 784	124 621	14 023	36 781	250 385
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	9 422	8 803	6 826	782	-4 235
Ostatní finanční výnosy	30 000	-17 712	1 351	19 516	34 413
Ostatní finanční náklady	11 516	11 925	-13 031	47 127	-3 663
Finanční výsledek hospodaření	9 062	-38 440	7 556	-28 393	42 311
Výsledek hospodaření před zdaněním	-59 722	86 181	21 579	8 388	292 696
Daň z příjmů	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	-62 722	89 181	21 579	8 388	292 696
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-59 722	86 181	21 579	8 388	292 696
Čistý obrat za účetní období	232 233	485 032	133 718	262 701	207 771

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztrát společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

V kategorii výnosů k největším změnám došlo u položky tržeb za prodej výrobků a služeb v roce 2017, a to nárůstem o 1 815,81 % oproti předchozímu roku. Tento velký nárůst byl způsoben postupným zaváděním strojů do výroby, které se přejímaly od

sesterských společností. Rok 2016 byl tedy pro podnik začátkem postupného zprovoznění celé výroby, a tudíž byly v tomto roce tržby za prodej výrobků a služeb nejnižší. Od počátku sledovaného období tato položka narůstala, až na rok 2021, kdy došlo k poklesu o 11,68 % oproti roku 2020, což bylo o 123 126 tis. Kč méně. Tržby za prodej zboží narůstají, nevyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2018 o 542,86 %, tj. nárůst o 10 689 tis. Kč. Důvod této prudké změny vychází z plynulého provozu a ustálení transformací se spřízněnými stranami, což jsou v tomto případě sesterské společnosti, kterým se odprodává veškeré zboží.

Kategorie nákladů je rozdělena do několika částí, nejvýraznější z nich je výkonová spotřeba. V roce 2017 položka vzrostla na 287,73 %, kde nejzásadněji se projevila položka spotřeba materiálu a energie, která v dané roce vzrostla o 592,92 %. Tato spotřeba rostla až do roku 2021, kdy je zde zaznamenán první pokles za sledované období o 1,96 % oproti roku 2020, což bylo způsobeno poklesem spotřeby materiálu a energií o 3,79 %. Další významnější položkou jsou osobní náklady, tato složka obsahuje veškeré náklady na zaměstnance – včetně zdravotního pojištění a sociálního zabezpečení. Velký nárůst je viditelný v letech 2017 a 2018, kdy v roce 2017 byl nárůst o 294,69 % a následný rok byl vyšší o 77,37 %, jelikož do podniku byli přijati noví zaměstnanci. Tato položka roste po celou dobu sledovaného období, ovlivňuje ji růst společnosti a přejímání nových strojů do výroby od sesterských podniků. Další nákladovou položkou jsou úpravy hodnot v provozní oblasti, která je tvořena dlouhodobým nehmotným a hmotným majetkem, kdy do roku 2018 tyto náklady rostly, ale od roku 2019 klesly o 20,36 % v důsledku zredukování vozového parku a jiného hmotného majetku, což pokračuje až do roku 2021. Ostatní provozní a finanční náklady jsou tvořeny zejména kurzovými rozdíly a ztrátami.

Provozní výsledek hospodaření má po celé sledované období záporný charakter, přičemž v roce 2017 vzrostl o 90,59 %. Tento nárůst se snižoval až do roku 2020, kdy poklesl o 605,75 %. V roce 2021 byl poprvé provozní výsledek hospodaření kladný, nárůst byl o 292 696 tis. Kč, tedy o 815,35 % vyšší než v roce 2020. Totožnou tendenci má i výsledek hospodaření za účetní období, který až na menší odchylky kopíruje křivku provozního výsledku hospodaření, což je zachyceno v grafu 3. Výsledek hospodaření za účetní období je od počátku v záporné hodnotě, v roce 2017 se navýšil o 86 181 tis. Kč, ale pak se snižoval do roku 2020. V roce 2021 již byl výsledek kladný, vzrostl o 292 696 tis. Kč oproti předchozímu roku. Finanční výsledek hospodaření má kolísavý

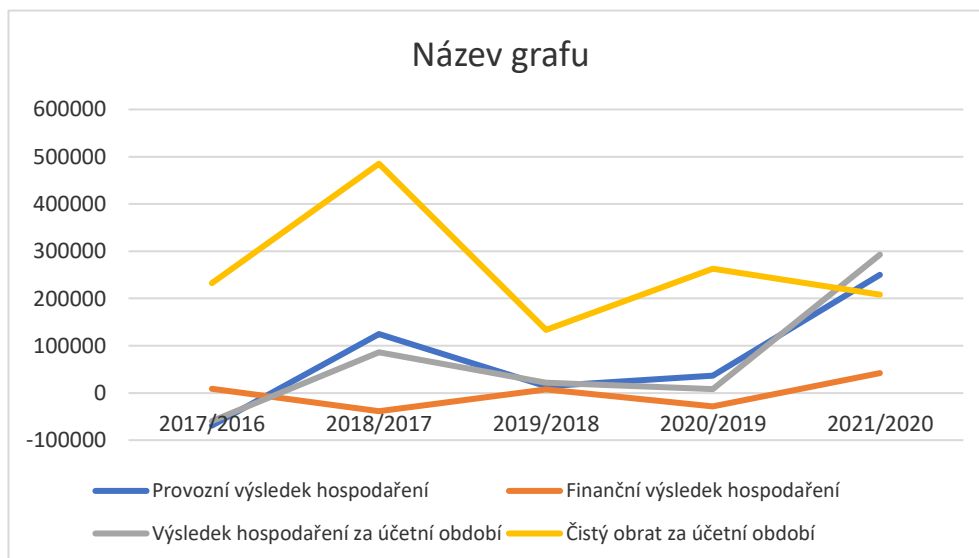
trend, který byl v každém roce záporný – až na rok 2017, kdy došlo ke snížení o 1 394,78 %. Naopak čistý obrat za účetní období je od začátku v kladné hodnotě, přičemž po celou dobu sledování se navyšuje.

Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)

POLOŽKA/ROK	2017/2016 (%)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Tržby za prodej výrobků a služeb	1 815,81	170,45	39,31	32,21	-11,86
Tržby za prodej zboží	0,00	542,86	52,45	84,32	26,17
Výkonová spotřeba	289,73	120,72	18,75	17,36	-1,96
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00	214,76	2,10	-168,92	-209,51
Aktivace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Osobní náklady	294,69	77,37	23,91	13,56	6,08
Úpravy hodnot v provozní oblasti	427,26	113,26	-16,91	-20,36	-14,02
Ostatní provozní výnosy	289,64	1273,54	-64,78	-49,63	1 095,16
Ostatní provozní náklady	292,30	-37,40	-36,17	77,36	16,54
Provozní výsledek hospodaření	90,59	-86,11	-69,78	-605,75	815,35
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady vynaložené na prodané podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nákladové úroky a podobné náklady	883,86	83,93	35,38	2,99	-15,74
Ostatní finanční výnosy	1 704,55	-55,77	9,62	126,74	98,56
Ostatní finanční náklady	164,51	64,40	-42,81	270,69	-5,68
Finanční výsledek hospodaření	-143,70	-1 394,78	-21,17	100,94	-74,86
Výsledek hospodaření před zdaněním	72,62	-60,71	-38,69	-24,53	-1 133,95
Daň z příjmů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření po zdanění	72,62	-61,52	-38,69	-24,53	-1 133,95
Převod podílu na výsledku hospodaření společníků	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	72,62	-60,71	-38,69	-24,53	-1 133,95
Čistý obrat za účetní období	1 129,54	191,87	18,12	30,14	18,32

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztrát společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Graf 3 Vývoj hospodářských výsledků v letech 2016–2021 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztrát společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.3.4 Vertikální analýza rozvahy aktiv

Tabulka 9 zobrazuje vývoj aktiv ve sledovaném období, výchozí položkou v tomto případě byla celková aktiva, k nimž jsou počítány podíly zvolených položek rozvahy v procentuálním vyjádření.

Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv (v %)

AKTIVA/ROK	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	86,79 %	74,14 %	64,10 %	48,26 %	64,25 %	47,78 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,01 %	0,10 %	0,07 %	0,04 %	0,03 %
Dlouhodobý hmotný majetek	86,79 %	74,13 %	64,00 %	48,19 %	64,21 %	47,76 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	12,57 %	25,46 %	35,56 %	51,45 %	35,33 %	51,89 %
Zásoby	6,54 %	21,13 %	22,69 %	33,33 %	33,05 %	33,43 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	3,10 %	1,11 %	10,32 %	17,13 %	0,63 %	17,90 %
Krátkodobý finanční majetek	2,93 %	3,21 %	2,56 %	1,00 %	1,64 %	0,57 %
Časové rozlišení	0,64 %	0,40 %	0,34 %	0,28 %	0,42 %	0,32 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

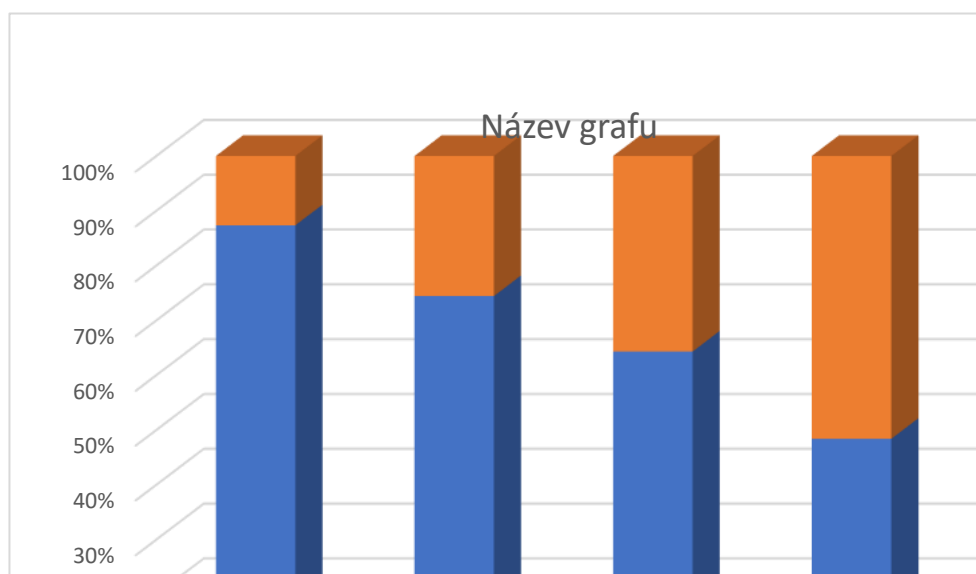
Z tabulky je patrné, že dlouhodobý majetek převažuje nad oběžnými aktivy (až na roky 2019 a 2021) v podílu na celkových aktivech. Viditelné je to z grafu 4, který

popisovaný poměr přehledně ilustruje. V roce 2018 byl významně navýšen dlouhodobý majetek pořízením dlouhodobého hmotného majetku na rozjezd výroby, jednalo se převážně o stroje a testovací zařízení. Od roku 2017 se postupně snižoval a v roce 2019 došlo ke snížení pod polovinu, což bylo 48,19 % z celkových aktiv. V tomto roce oběžná aktiva mírně převyšovala nad dlouhodobým majetkem, tento pokles nastal i v roce 2021, kdy dlouhodobý majetek činil k celkovým aktivům 47,76 %.

Oběžná aktiva jsou v kompletním sledovacím období nejvíce tvořena zásobami a dále i krátkodobými pohledávkami. V prvním roce zásoby utváří polovinu oběžných aktiv (6,54 %), zbylá polovina je rozložena do krátkodobých závazků (3,10 %) a krátkodobého finančního majetku (2,93 %). Krátkodobé pohledávky vzrostly v roce 2019 na 17,13 % a v roce 2021 byly na hodnotě 17,90 %, tudíž vzrostl i procentuální podíl na celkových aktivech, kdy v roce 2020 činily krátkodobé pohledávky pouhých 0,63 % z celkových aktiv. Zásoby ve zmiňovaném období byly skoro totožné a pohybovaly se v rozmezí od 33,05 % do 33,43 %. Krátkodobý finanční majetek má kolísavý charakter, nejnižší podíl na celkových aktivech je zaznamenán v roce 2021, kdy se dostal poprvé pod hranici 1 % a činil 0,57 % v důsledku snížení peněžních prostředků na bankovních účtech, ale i v pokladně.

Časové rozlišení bylo po celou dobu pod 1 %, jedná se o nájemné výrobních a administrativních prostor v Kadani, tudíž má zanedbatelný vliv na celková aktiva.

Graf 4 Vývoj struktury aktiv v letech 2016–2021 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.3.5 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 10 sleduje strukturu zvolených ukazatelů v jednotlivých letech v procentním vyjádření ke zvolené bilanční sumě, což je v daném případě položka celkových pasiv, k níž jsou počítány podíly zvolených položek rozvahy v procentech.

Tabulka 10 Vertikální analýza (v %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	7,82 %	39,24 %	23,70 %	15,26 %	17,58 %	52,23 %
Základní kapitál	0,15 %	0,09 %	0,08 %	0,06 %	0,09 %	0,07 %
Kapitálové fondy	32,16 %	80,93 %	66,50 %	54,97 %	80,58 %	62,72 %
Fondy ze zisku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření minulých let	0,00 %	-15,33 %	-34,33 %	-35,44 %	-58,30 %	-49,11 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-24,49 %	-26,46 %	-8,54 %	-4,33 %	-4,79 %	38,55 %
Cizí zdroje	92,18 %	60,76 %	76,30 %	84,74 %	82,42 %	47,77 %
Dlouhodobé závazky	72,41 %	38,07 %	63,82 %	74,79 %	64,68 %	29,58 %
Krátkodobé závazky	19,58 %	22,53 %	12,33 %	8,89 %	16,24 %	16,84 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

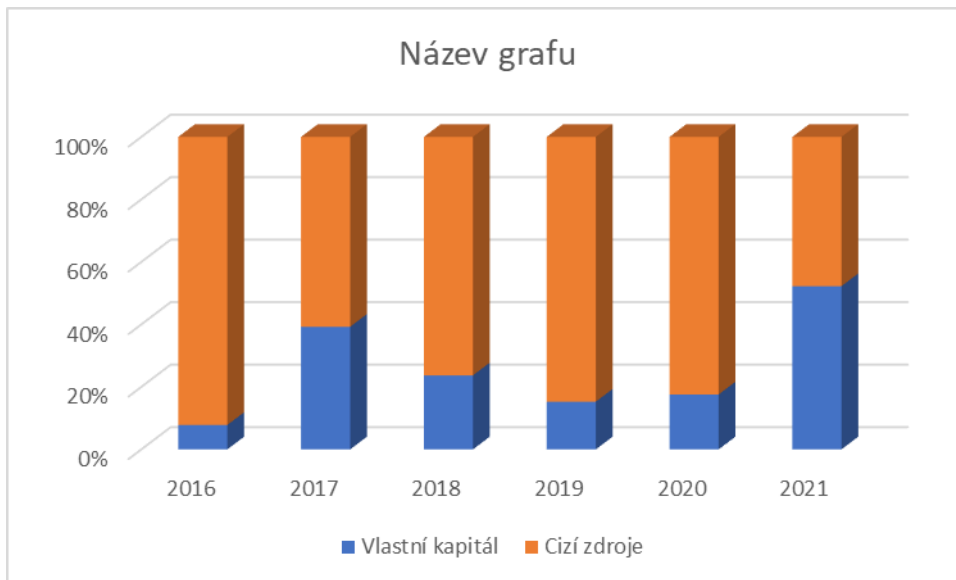
Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Z tabulky je patrné, že ve sledovaném období je poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji značně nevyrovnan, tudíž cizí zdroje převyšují podíl na celkových pasivech (až na rok 2021). Vlastní kapitál v daném sledování kolísá, toto je možné vidět na grafu 5. Již ve zmiňovaném roce 2021 dosáhl nevyššího navýšení ve zkoumaných letech, a to na 52,23 % podílu na celkových pasivech, tím předčil cizí zdroje. Základní kapitál po dobu 6 let nezměnil svou nominální hodnotu, přičemž je v rozmezí od 0,15 % do 0,06 % z celkového podílu na pasivech, takže má zanedbatelný vliv na celková pasiva. Kdežto výsledek hospodaření minulých let v roce 2017 činil -15,33 % a po celou dobu šetření se záporně navyšoval, až roce 2021 došlo k mírném poklesu na -49,11 %. S tím je spojen i výsledek hospodaření za běžné účetní období, kdy nevyšší záporné hodnoty dosáhl v roce 2017, tehdy byl -26,46 %, poté vzrostl na konečnou podobu roku 2021 na 38,55 % podílu z celkových pasiv.

Cizí zdroje se jen jednou dostaly pod nižší nominální hodnotu než 50 %, bylo to v již zmiňovaném roce 2021, kdy byly na hodnotě 47,77 % podílu na celkových pasivech. Nejvýznamnější položkou jsou dlouhodobé závazky, které v letech 2017 a 2021 byly nižší

– 50 % z celkových pasiv. Krátkodobé závazky mají kolísavý charakter, od počátečního stavu klesly až po konečný stav o 2,74 %. Tato položka je ovlivněna zejména položkou závazky k zaměstnancům a dohadné účty pasivní. Jak již bylo zmíněno, po dobu sledovaných let byla hodnota nula.

Graf 5 Vývoj struktury pasiv (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování dle rozvah společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.3.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát jsem si zvolila za bilanční sumu celkové tržby společnosti. Z důvodu přehlednosti a jasnosti jsou vybrány položky, které jsou podstatné.

Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Celkové tržby společnosti	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej výrobků a služeb	100,00 %	99,06 %	97,80 %	97,60 %	96,69 %	95,32 %
Tržby za prodej zboží	0,00 %	0,94 %	2,20 %	2,40 %	3,31 %	4,68 %
Výkonová spotřeba	440,78 %	131,03 %	105,58 %	89,81 %	78,98 %	86,61 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00 %	-6,45 %	-7,42 %	-5,42 %	2,80 %	-3,43 %
Aktivace	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Osobní náklady	81,45 %	24,52 %	15,88 %	14,09 %	11,99 %	14,23 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	42,61 %	17,14 %	13,34 %	7,94 %	4,74 %	4,56 %
Ostatní provozní výnosy	17,21 %	5,12 %	25,65 %	6,47 %	2,44 %	32,66 %
Ostatní provozní náklady	25,74 %	7,70 %	1,76 %	0,80 %	1,07 %	1,39 %
Provozní výsledek hospodaření	-473,42	-68,82	-3,49 %	-0,76 %	2,86 %	29,30 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady vynaložené na prodané podíly	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Nákladové úroky a podobné náklady	6,65 %	4,99 %	3,35 %	3,25 %	2,51 %	2,36 %
Ostatní finanční výnosy	10,97 %	15,10 %	2,44 %	1,92 %	3,25 %	7,23 %
Ostatní finanční náklady	43,64 %	8,81 %	5,28 %	2,17 %	6,01 %	6,35 %
Finanční výsledek hospodaření	-39,32	1,31 %	-6,20 %	-3,50 %	-5,27 %	-1,48 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	-512,74	-67,51	-9,68 %	-4,25 %	-2,41 %	27,82 %
Daň z příjmů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření po zdanění	-512,74	-68,94	-9,68 %	-4,25 %	-2,41 %	27,82 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-512,74	-67,51	-9,68	-4,25 %	-2,41 %	27,82 %
Čistý obrát za účetní období	128,19	120,22	128,09	108,39	105,70	139,88

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztrát společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Z výkazu zisku a ztrát je na první pohled viditelné, že největší podíl na celkových tržbách je z tržeb za prodeje výrobků a služeb. Od počátku sledovaného období, kdy tržby

za prodej a služby činily 100 % z celkových tržeb, se po celou dobu snižují, na konci období má položka již 95,32 %, což je způsobeno položkou tržby za prodej zboží. Tyto položky pro společnost znamenají tržby dosažené vůči podnikům ve skupině, tedy sesterské společnosti. Výkonová spotřeba dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2016, kdy činila 440,78 % z celkových tržeb, následující rok klesla na 131,03 %, což byl pokles o 309,75 %. Nejnižší hodnotu tato položka zaznamenala v roce 2020, kdy vykazovala hodnotu 78,98 %, ale v následujícím roce se zase navýšila o 7,63 %. Naopak osobní náklady v prvním roce klesly z 84,45 % na 24,52 %, přičemž tyto prvotní náklady byly způsobeny vyššími mzdovými náklady a s nimi spojenými odvody zdravotního a sociálního pojištění. Od roku 2018 do roku 2021 se tato položka pohybovala pod 16 %. Ostatní provozní výnosy mají kolísavý průběh, toto kolísání je způsobeno položkou jiné provozní výnosy, která obsahuje dodatečnou kompenzaci vyplývající z nevyužitých výrobních kapacit a přefakturování nákladů na dopravu na mateřskou společnost PFISTERER Holding AG. Nejvýraznější je rok 2021, kdy hodnota činila 32,66 %, ale předchozí rok byl naopak nejnižší za sledované období vůči celkovým tržbám, a to 2,44 %. Ostatní provozní náklady jsou pro společnost zanedbatelné k celkovým tržbám. Až na první dva roky, kdy podnik rozjížděl svou výrobu, se tato položka pohybovala pod 2 %, jedná se o inventarizační rozdíly. Provozní výsledek hospodaření byl na počátku v záporné hodnotě, ale po celou dobu sledování se záporná hodnota snižovala a v roce 2020 se dostala na kladnou hodnotu 2,86 % z celkových tržeb, následující rok 2021 již vzrostla o 26,44 % oproti roku 2020. Výsledek hospodaření před zdaněním byl v roce 2016 v záporné hodnotě -512,74 %, po celou dobu sledovaného období se záporná hodnota snižovala. Na konci sledovaného období v roce 2021 byla tato hodnota kladná a činila 27,82 % vůči celkovým tržbám. Poslední položkou výkazu zisku a ztrát je čistý obrat za účetní období, který po celý sledovaný interval byl vyšší než 100 % k celkovým tržbám.

5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

V analýze rozdílových ukazatelů je spočítán ukazatel čistého pracovního kapitálu, který představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, tzv. „finanční polštář“ společnosti. Také zde jsou vypočítány ukazatele čisté pohotového prostředky a čistě peněžně-pohledávkový fond, ty jsou uvedeny pro vyšší přehlednost, avšak tyto ukazatele musíme brát pouze informativně, protože mohou být zkresleny.

5.4.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 12 Čistý pracovní kapitál v období 2016–2021 (v tis. Kč)

Položka / účetní období	2016	2017	2018	2019	2020	2021
OBĚŽNÁ AKTIVA	42 204	136 587	232 241	406 441	190 388	359 279
Krátkodobé závazky	65 756	120 892	80 486	70 238	87 510	116 603
ČPK	-23 552	15 695	151 755	336 203	102 878	242 676

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Čistý pracovní kapitál v celém sledovaném období nabývá kladných rostoucích hodnot, jen v roce 2016 byla hodnota záporná, a to –23 552 tis. Kč, kdy krátkodobé závazky byly vyšší než oběžná aktiva, podnik tedy neměl finanční rezervu. V dalších letech ve sledovaném období čistý pracovní kapitál narůstal v kladných hodnotách. Pokles nastal v roce 2020 oproti roku 2019 o 233 325 tis. Kč. To bylo způsobeno snížením zásob o 85 145 tis. Kč, ale nejvýraznější pokles v daném roce byl zapříčiněn poklesem krátkodobých pohledávek o 131 858 tis. Kč. To bylo způsobeno poklesem položky pohledávky z obchodních vztahů o 129 838 tis. Kč, jež je tvořena pohledávkami za podniky ve skupině PFISTERER Holding AG z titulu prodeje vlastní produkce, kdežto na straně krátkodobých závazků došlo k nárůstu o 17 272 tis. Kč.

Z tabulky 12 je tedy patrné, že podnik má dostatek oběžných aktiv ke krytí krátkodobých závazků, což znamená, že má dostatek volných peněžních prostředků, které může použít ke krytí nenadálých událostí, tzn. podnik má k dispozici „finanční polštář“.

5.4.2 Čisté pohotové prostředky

Tabulka 13 Čisté pohotové prostředky v období 2016–2021

Položka / účetní období	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Krátkodobý finanční majetek	9 842	17 243	16 686	7 912	8 862	3 941
Krátkodobé závazky	65 756	120 892	80 486	70 238	87 510	116 603
ČPP	-55 914	-103 649	-63 800	-62 326	-78 648	-112 662
Úhrada z vlastních peněž. prostředků	14,97 %	14,26 %	20,73 %	11,26 %	10,13 %	3,38 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 13 zobrazuje schopnost hradit krátkodobé závazky z peněžních prostředků, tj. hotovost na pokladně a zůstatky na bankovních účtech. Z dané tabulky je zřejmé, že společnost nedisponuje dostatečnými peněžními prostředky k okamžitému krytí splatných závazků a za celé sledované období je hodnota čistých pohotových prostředků záporná s kolísavým charakterem. Nejvyšší hodnota pro okamžitou úhradu z vlastních peněžních prostředků je v roce 2018 ve výši 20,73 %, naopak nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2021, kdy způsobilost k okamžitému krytí krátkodobých závazků byla pouze 3,38 %, což byla nejnižší naměřená hodnota za celé sledované období.

„Při sledování čistých peněžních fondů podniku je nutné si uvědomit, že stejně jako se vyskytují v podniku trvale vázaná aktiva, existují i krátkodobé zdroje, které má podnik trvale k dispozici. Jde o tzv. stálá pasiva v podobě např. určité výše dluhu k zaměstnancům, nezaplacených daní, obchodních úvěrů a dalších oddálených plateb.“ (Sedláček, 2011, s. 40)

5.4.3 Čistě peněžně-pohledávkový fond

Tabulka 14 Čistě peněžně-pohledávkový fond v období 2016–2021 (v tis. Kč)

Položka / účetní období	2016	2017	2018	2019	2020	2021
OBĚŽNÁ AKTIVA	42 204	136 587	232 241	406 441	190 388	359 279
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
Zásoby	21 965	113 370	148 162	263 251	178 106	231 439
Krátkodobé závazky	65 756	120 892	80 486	70 238	87 510	116 603
ČPPF	-45 517	-97 675	3 593	72 952	-75 228	11 237

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 14 je pouze informativní a doplňuje předchozí rozdílové analýzy. Pokud oběžná aktiva očistíme o zásoby a položíme je proti krátkodobým závazkům, tak vypočítané hodnoty mají kolísavý trend. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2019, kdy čistě peněžně-pohledávkový fond činil 72 952 tis. Kč, tehdy měla oběžná aktiva nejvyšší hodnotu z celého sledovaného intervalu, naopak nejnižší hodnota nastala v roce 2017, kdy se propadla na -97 657 tis. Kč. Tak výrazný propad byl způsoben zásobami, které v daném roce činily 83 % oběžných aktiv.

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů vychází z účetních výkazů, jejich rozborem lze posoudit finanční situaci podniku dle zvolených ukazatelů. Vybranými ukazateli jsou ukazatel rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

5.5.1 Ukazatel rentability

Analýza rentability neboli analýza ziskovosti vyjadřuje schopnost společnosti generovat zisk za pomoci vloženého kapitálu. V tabulce níže jsou uvedeny nejpoužívanější ukazatele, které zaznamenávají zisk společnosti ve sledovaném intervalu.

Tabulka 15 Ukazatele rentability v období 2016–2021 (v %)

UKAZATEL	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROCE	-30,13 %	-31,69 %	-6,38 %	-1,14 %	0,25 %	51,11 %
ROA	-24,17 %	-24,50 %	-5,59 %	-1,02 %	0,20 %	41,82 %
ROE	-313,14 %	-67,42 %	-36,04 %	-28,36 %	-27,24 %	73,80 %
ROS	-756,35 %	-67,51 %	-9,68 %	-4,25 %	-2,41 %	27,82 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) vypovídá o tom, kolik provozního hospodářského výsledku dosáhl podnik z jedné investované koruny. Z grafu 6 lze vyzorovat, že se jedná o nejvýraznější změnu hodnot ze zkoumaných ukazatelů. V roce 2016 má zápornou hodnotu za sledované období, a to -30,13 %, následující rok vykazoval nejvyšší zápornou hodnotu ve sledovaném období (-31,69 %). To bylo zapříčiněno prohloubením ztrátového hospodářského výsledku o 72,62 % oproti roku 2016. Ač společnost již vyráběla, tak nebyla využita její 100% kapacita a stále se rozšiřovala o nové technologie, tudíž zdaleka nedosahovala takových tržeb, aby pokryla ztrátový rok

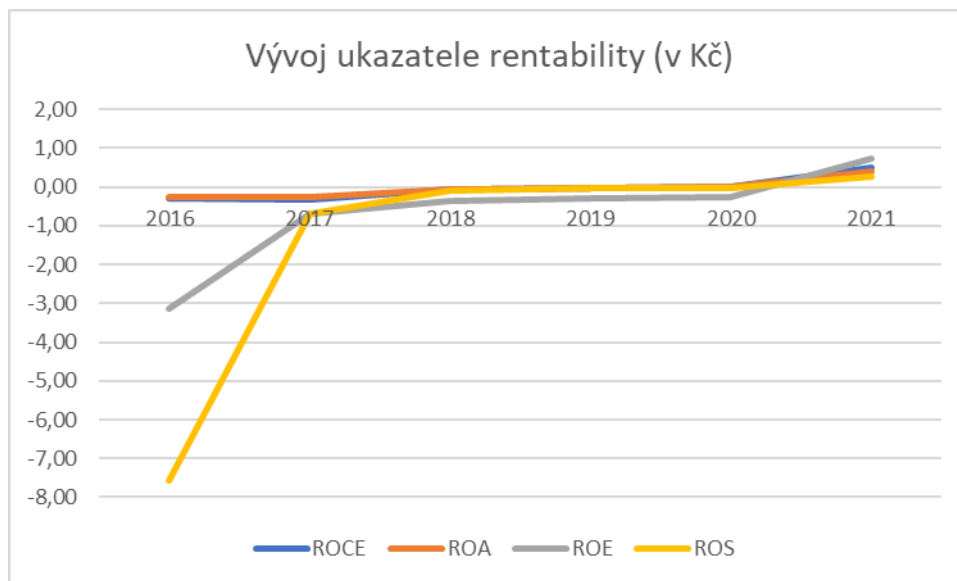
2016 nebo rok 2017. Vlastní kapitál se v roce 2017 zvýšil osmkrát oproti předešlému roku. Ani investovaný vlastní kapitál na tuto ztrátu nestačil, a proto podnik vykazoval ztrátu. Tuto ztrátu se snažil v dalších letech snižovat. V roce 2020 byla hodnota kladná ve výši 0,002 Kč na jednu korunu investovaného kapitálu. V posledním roce 2021 již byla hodnota na 51,11 %, což je v jednotkách korun 51 halířů, jednalo se o nejvyšší naměřenou hodnotu ve sledovaném intervalu. Z celkového pohledu měl ukazatel investovaného kapitálu rostoucí trend a podnik se ze ztrát dostal do zisku.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) se považuje za hlavní měřítko pro celkovou efektivnost podniku a jeho výdělečnou schopnost. Na počátku sledovaného období měla hodnota záporný výsledek $-24,17\%$, následující rok byl skoro totožný. Záporná hodnota se snižovala stejně jako u předchozího ukazatele. Nicméně rok 2020 byl zlomový, jelikož záporná hodnota přešla do kladné hodnoty. Společnost v roce 2021 z každé koruny aktiv vytvářela 0,42 Kč zisku, což je o 0,418 Kč více zisku na jednu korunu aktiv než v předešlém roce. Hlavním důvodem byl nárůst zisku ve srovnání s předchozími roky.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) je klíčový hlavně pro akcionáře, investory a společníky. Jedná se o ukazatel, který vypovídá, kolik připadá čistého zisku na jednu korunu vlastního kapitálu. Roku 2016 hodnota začínala na $-313,14\%$, což znamená, že byla ztráta z každé 1 Kč vlastního kapitálu o 3,13 Kč. Společnost tuto ztrátu snižovala až do roku 2020, kdy ztráta na jednu korunu vlastního kapitálu činila 0,27 Kč. Zlom nastal v roce 2021, kdy hodnota daného ukazatele poprvé vykazovala kladný výsledek, a to $73,80\%$, což je 0,74 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu.

Ukazatel rentability tržeb (ROS) vyčísluje, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb. Tento ukazatel má podobný trend jako předchozí ukazatel. Je třeba zmínit, že v roce 2016 hodnota vykazovala záporný výsledek $756,35\%$, to bylo způsobeno tím, že společnost začala vyrábět až v průběhu daného roku, ale náklady měla již od počátku. Proto v daném roce utrpěla tuto ztrátu a nebyla plně v provozu. Tak jako u předešlých ukazatelů se podařila záporná hodnota převést do kladné hodnoty až v roce 2021, kdy činila zisk 0,28 Kč na 1 Kč tržeb.

Graf 6 Vývoj ukazatele rentability (v Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.5.2 Ukazatel aktivity

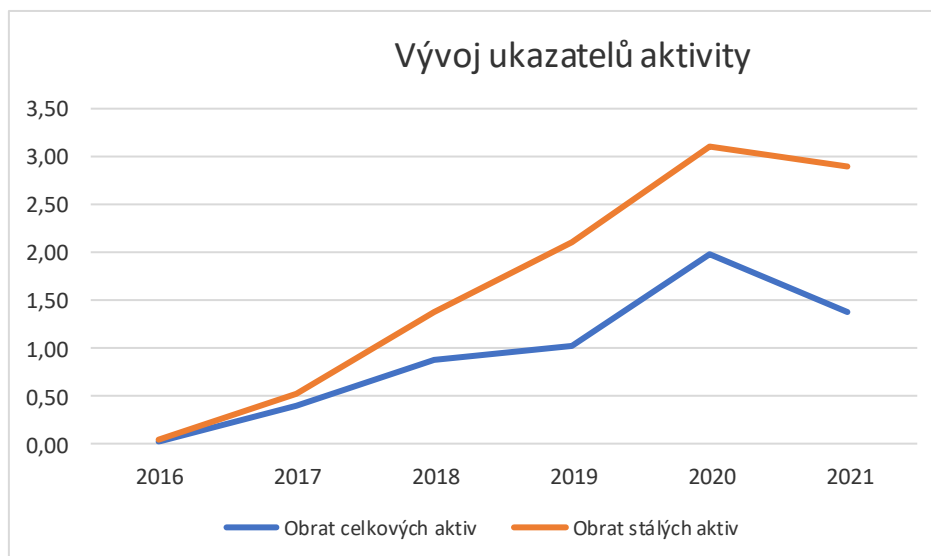
Ukazatel aktivity sleduje, jak společnost účinně nakládá se svými aktivy. „Zde lze pracovat s ukazateli dvojího typu, a sice s ukazateli počtů obrátů nebo dobou obrátů. Jinak řečeno, jde o hodnocení vázanosti kapitálu v aktivech. V prvním případě vypočtené číslo informuje o počtu obrátek za rok, v druhém případě pak o počtu dní.“ (Kislingerová, 2001, s. 71)

Tabulka 16 Ukazatel aktivity v období 2016–2021

Ukazatel/Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat celkových aktiv	0,03	0,39	0,88	1,02	1,99	1,39
Obrat stálých aktiv	0,04	0,53	1,38	2,11	3,10	2,90
Obrat zásob	0,50	1,85	3,89	3,05	6,03	4,15
Obrat pohledávek	1,05	35,20	8,55	5,94	313,78	7,74
Doba obratu zásob (dny)	737	197	94	119	61	88
Doba obratu pohledávek (dny)	349	10	43	61	1	47

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Graf 7 Vývoj ukazatelů aktivity v počtu obrátů



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Ukazatel celkových aktiv vykazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za jeden rok. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se udává 1. Z tabulky 16 a i z grafu 6 je možno sledovat rostoucí trend, ale od počátku sledovaného období jsou hodnoty nižší jak jedna, až do roku 2018, kdy se hodnota přiblížila k 1. Od roku 2019 byla hodnota ukazatele nad minimální hodnotou 1, v následujícím roce 2020 byla na 1,99, což vypovídá o tom, že společnost obrátí celková aktiva v tržbách za jeden rok skoro dvakrát. Tuto hodnotu zapříčinilo snížení celkových aktiv, tj. snížení krátkodobých pohledávek o 131 858 tis. Kč oproti předešlému roku 2019. V roce 2021 došlo k mírnému snížení na hodnotu 1,39, a to vlivem zvýšení krátkodobých pohledávek o 120 479 tis. Kč. Nicméně hodnoty se od poloviny sledovaného období drží nad minimální hodnotou 1, to je velmi pozitivní z hlediska hospodaření podniku s jeho aktivy.

Ukazatel obratu stálých aktiv má v podstatě stejnou vypovídající schopnost jako ukazatel celkových aktiv, ale vymezuje se pouze na využití dlouhodobého majetku. Z analýzy vychází rostoucí povaha – kromě roku 2021, kdy mírně klesl na hodnotu 2,90, což bylo sněžní o 0,20 oproti roku 2020.

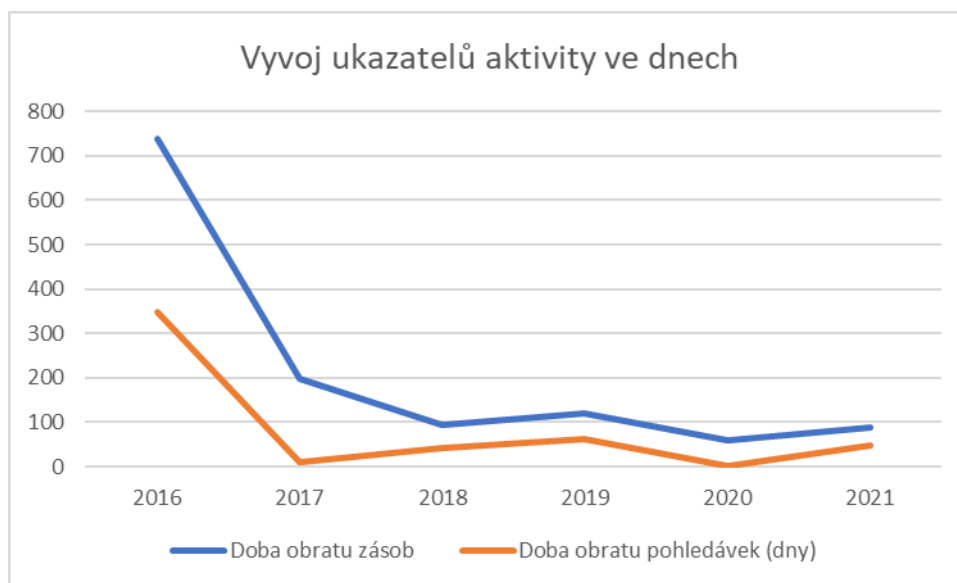
Ukazatel obratu zásob vykazuje, kolikrát za jeden rok se zásoby prodají a opět naskladní. Dle tabulky 16 má ukazatel rostoucí tendenci. Roku 2016 činila hodnota obratu zásob pouze 0,50 a v roce 2020 byla hodnota na 6,03. V roce 2021 došlo k poklesu na hodnotu 4,15. Lze tedy říct, že objem zásob má pomalejší růst než růst celkových tržeb.

Ukazatel obratu pohledávek určuje, kolikrát se během jednoho roku pohledávky přemění na peněžní prostředky. Tento ukazatel má značně nepravidelný charakter. Na počátku byla hodnota 1,05, v dalším roce se zvýšila na 35,20. Nejvýraznější nárůst však nastal v roce 2020, kdy hodnota činila 313,78, tedy nárůst oproti předchozímu roku byl o 307,84, v následujícím roce došlo k propadu o 306,04 na hodnotu 7,74.

Ukazatel doby obratu zásob vykazuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku, dokud se nespotebují či neprodají. Dle grafu 8 v roce 2016 vykazoval nejvyšší počet dnů, a to 737, což odpovídá postupnému zavádění strojů do výroby. V další letech měl ukazatel klesající povahu oproti počátečnímu stavu. V roce 2020 dosáhl podnik nejnižšího výsledku za celý sledovaný interval, tehdy potřeboval na jednu obrátku 61 dnů. Bohužel v roce 2021 mírně vzrostl na 88 dnů, což je ale stále druhá nejnižší hodnota daného ukazatele ve sledovaném období. Podnik se stále snaží tuto hodnotu snižovat, aby doba vázanosti zásob byla co nejnižší.

Ukazatel doby obratu pohledávek určuje, kolik dnů je potřeba k tomu, než budou pohledávky splaceny. Žádoucí je co nejkratší doba splatnosti. V roce 2016 hodnota činila 349 dnů, zde je to tak ze stejného důvodu jako u předešlého ukazatele, kdy tento rok byl pro společnost startující. Od roku 2017 do roku 2019 se hodnota pohybovala od 10 do 61 dní. V roce 2020 byla hodnota nejnižší (1 den), na což poukazuje i ukazatel obratu pohledávek, kdy se pohledávky přeměnily na peněžní prostředky (313,78). Zde tedy může vycházet z toho, že obchodní partneri platí včas a řádným způsobem. V roce 2021 vzrostly na 47 dní.

Graf 8 Vývoj ukazatelů aktivity ve dnech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.5.3 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti vytyčuje, do jaké míry podnik využívá cizí zdroje ke krytí svých aktiv. Čím vyšší riziko, tím na sebe podnik bere větší riziko nestability.

Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti ve sledovaném intervalu 2016–2021

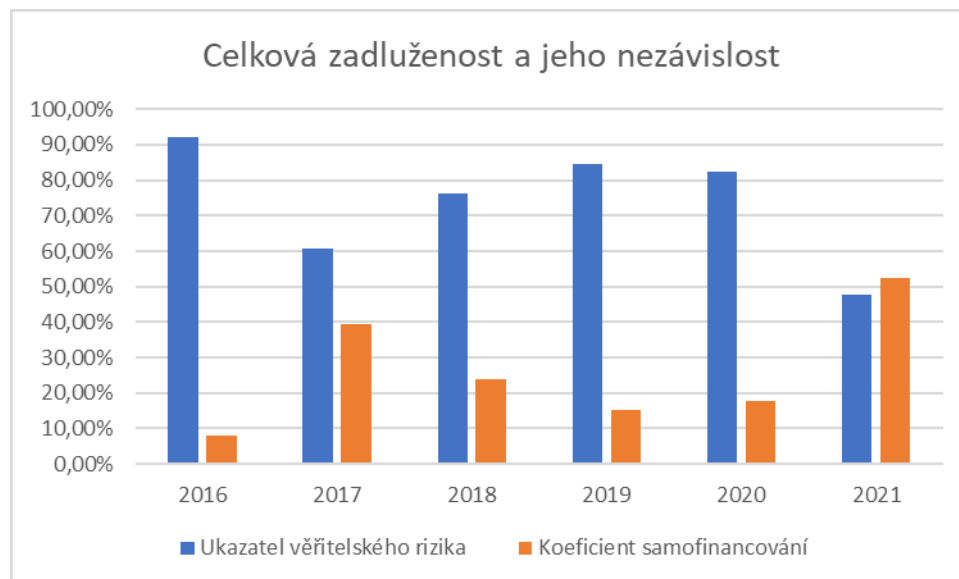
Ukazatel/Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ukazatel věřitelského rizika	92,18 %	60,76 %	76,30 %	84,74 %	82,42 %	47,77 %
Koeficient samofinancování	7,82 %	39,24 %	23,70 %	15,26 %	17,58 %	52,23 %
Míra zadluženosti	11,79	1,55	3,22	5,55	4,69	0,91
Ukazatel úrokového krytí	-76,15	-12,54	-1,89	-0,31	0,04	12,78

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost podniku vypovídá, z jaké části jsou celková aktiva financována cizími zdroji. Z grafu 9 lze vyčíst, že ukazatel má kolísavou povahu. V letech 2016 až 2020 se zadluženost společnosti pohybovala mezi 60 % až 92 %, přičemž v těchto intervalech kolísala. Důvodem bylo financování mateřskou společností PFISTERER Holding AG v podobě dlouhodobých závazků, zde byla společnost nezávislá na mateřské společnosti pouze v intervalu od 8 % do 39 %, což nám definuje **koeficient samofinancování**.

Zlom nastal v roce 2021, kdy byla vlastní finanční nezávislost větší jak 50 %, tj. celkové zadlužení činilo 47,77 %. Společnost usiluje o co největší nezávislost, tím si i zvyšuje atraktivitu pro investory.

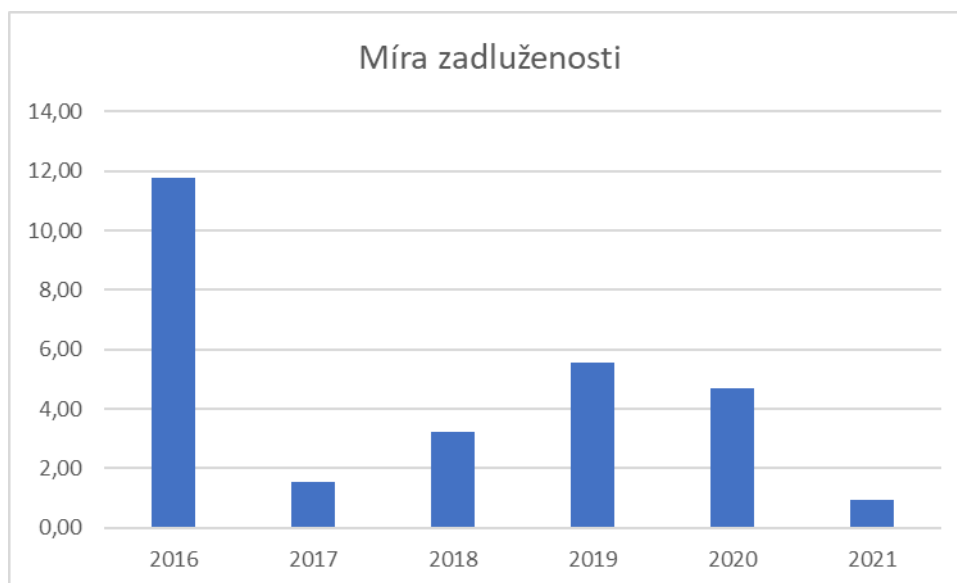
Graf 9 Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování v letech 2016–2021 (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Míra zadluženosti je definována poměrem mezi cizím a vlastním kapitálem. Poměr mezi vlastní a cizím kapitálem by měl být ideálně 1:1. V níže uvedeném grafu 10 lze vidět kolísání v průběhu let, kdy jsou patrné výrazné změny hodnot. Pokud pomineme rok 2016, který byl pro firmu začátkem výroby, tak od roku 2017 do roku 2019 měl ukazatel rostoucí hodnotu, jež začínala na 1,55 a vzrostla na 5,55. V roce 2020 se tato hodnota mírně snížila na 4,69 a v roce 2021 činila 0,91. Lze tedy říct, že společnost dosáhla ideálních hodnot až v poslední roce sledovaného období.

Graf 10 Míra zadluženosti v letech 2016–2021



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Ukazatel úrokového krytí nám charakterizuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Odborná literatura uvádí doporučenou hodnotu 3 a více. Nejlepší hodnotu měla společnost na konci sledovaného období v roce 2020 a 2021, a to 0,04 a 12,78. To znamená, že společnost měla v daném roce 0,04krát vyšší zisk, než byly její splacené úroky, o rok později už měla zisky vyšší 12,78krát. Počáteční roky nedosahovaly ani na hodnotu 1 a byly mínusové, lze tedy usuzovat, že podnik nedosahoval takového hospodářského výsledku jako v posledních dvou letech sledovaného období. Podnik tedy od počátku až do roku 2019 nedosahoval takového zisku, aby byl schopen hradit veškeré úroky z cizího kapitálu, které má vůči mateřské společnosti PFISTERER Holding AG.

5.5.4 Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity vyjadřuje hodnocení výkonnosti podniku, tím se rozumí, že podnik nemůže přežít, pokud není schopen splácet své závazky.

Tabulka 18 Ukazatele likvidity v letech 2016–2021

Ukazatel/Rok	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Okamžitá likvidita	0,15	0,14	0,21	0,11	0,10	0,03
Pohotová likvidita	0,31	0,19	1,04	2,04	0,14	1,10
Běžná likvidita	0,64	1,13	2,89	5,79	2,18	3,08

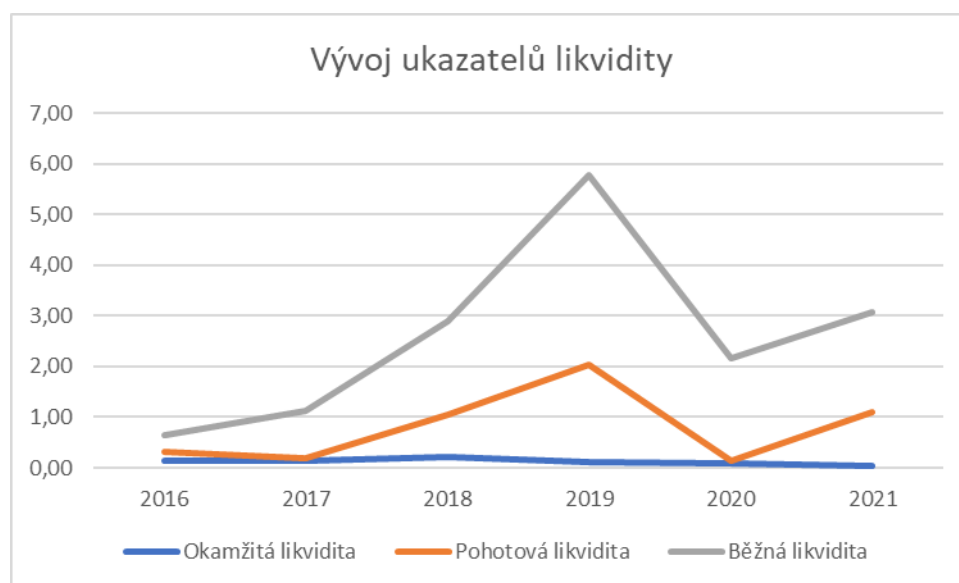
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Okamžitá likvidita (1. stupeň likvidity) jedná se o nejpřesnější ukazatel, který vymezuje rozdíl mezi peněžními prostředky a krátkodobými závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 0,2 do 0,6. V doporučeném intervalu se společnost pohybovala pouze v roce 2018, kdy hodnota činí 0,21, což je pro společnost bráno jako optimální hodnota. V počátcích (v letech 2016 a 2017) se hodnota pohybovala v intervalu 0,15 a 0,14, což bylo těsně pod doporučenou hodnotou. Nejnižší naměřená hodnota byla v roce 2021, kdy činila pouze 0,03. To však nemusí znamenat finanční problémy společnosti, vypovídá to pouze o tom, že společnost nemá dostatek hotovosti v pokladně a na bankovních účtech. Společnost ale patří do holdingového koncernu, tudíž využívá profinancování krátkodobého finančního nedostatku – cash pooling.

Pohotová likvidita (2. stupeň likvidity) vymezuje poměr mezi oběžnými aktivy očištěnými o zásoby a krátkodobými závazky. Doporučená hodnota je v intervalu 1–1,5. Od roku 2016 do roku 2019 měl ukazatel rostoucí charakter a již v letech 2018 a 2019 dosáhl doporučené hodnoty. V roce 2020 ukazatel klesl na hodnotu 0,14, tedy v daném roce by byla firma schopna zaplatit pouze 14 % svých krátkodobých závazků. To je způsobeno poklesem celkových aktiv, jelikož došlo u oběžných aktiv k vyššímu poklesu, tato aktiva byla tvořena z 94 % zásobami. V posledním roce sledovaného období již podnik vykazoval doporučené hodnoty. V grafu 11 je možné vidět, že ukazatel pohotové likvidity má podobnou trajektorii růstu jako ukazatel běžné likvidity, jen v nižších hodnotách.

Běžná likvidita (3. stupeň likvidity) určuje, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti, kdy doporučená hodnota je v intervalu 1,6–2,5. V roce 2016 společnost měla nejnižší hodnotu za celé sledované období, a to 0,64, tedy byla schopna pokrýt své krátkodobé závazky z 64 %. V následujícím roce již byla hodnota 1,13. Až byla schopna splatit své závazky, tak se teprve blížila k doporučené hodnotě. Od roku 2018 do konce sledovaného období společnost vykazuje doporučené hodnoty.

Graf 11 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2016–2021



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.6 Analýza soustav ukazatelů

V analýze soustav ukazatelů budou provedeny bonitní a bankrotní modely, které jsou popsány v teoretické části této práce. Z bonitních modelů je vypočítán Kralický Quicktest a z bankrotních modelů index důvěryhodnosti IN, který respektuje podmínky českého trhu.

5.6.1 Bankrotní modely

Index důvěryhodnosti IN

Index IN05 byl zvolen pro svou nejaktuálnější podobu, kdy je v indexu zahrnut pohled věřitele i vlastníka. Tento index nám za pomoci jednoho čísla definuje celkové finanční zdraví podniku. Tím, že je tvořen v českých podmínkách, by měl mít i větší vypovídající schopnost.

Tabulka 19 Index IN05

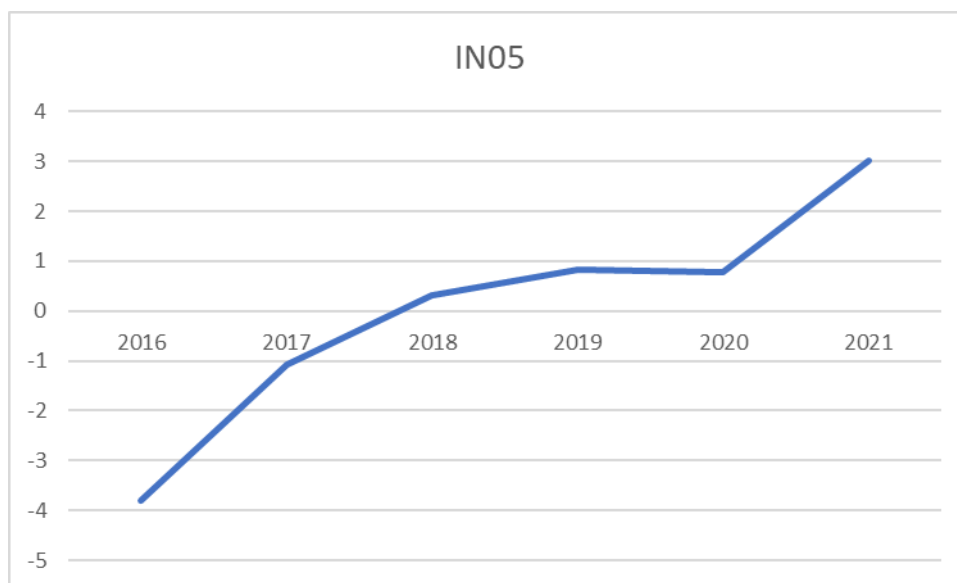
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
A	0,14	0,21	0,17	0,15	0,16	0,27
B	-3,05	-0,50	-0,08	-0,01	0,00	0,51
C	-0,96	-0,97	-0,22	-0,04	0,01	1,66
D	0,01	0,08	0,19	0,21	0,42	0,29
E	0,06	0,10	0,26	0,52	0,20	0,28
IN05	-3,80	-1,08	0,32	0,83	0,78	3,01
Hodnocení	Ohrožení	Ohrožení	Ohrožení	Ohrožení	Ohrožení	Dobrá finanční kondice

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Interpretace hodnot podle Růčkové (2021): pokud vychází hodnota nad 1,6, podnik tvoří hodnotu. Šedá zóna v tomto indexu se nachází v intervalu nad 0,9 a do 1,6. Vše, co je pod hodnotu 0,9, znamená, že zde podnik netvoří žádnou hodnotu.

Index IN05 vychází za celé sledované období na hranici ohrožení, až na poslední rok 2021, kdy podnik dosáhl dobrého finančního zdraví. Z tabulky 19 a i z grafu 12 je patrný rostoucí trend. V roce 2016 hodnota činila -3,80, o rok později byla hodnota stále záporná, ale snížila se na hodnotu -1,08, protože celková aktiva v daném roce vzrostla, tudíž na tuto hodnotu měl největší vliv ukazatel A. V roce 2018 se podnik dostal na kladnou hodnotu 0,32 a v dalším roce tato hodnota vzrostla na 0,83, což už byl kousek k hranici 0,9. Zde je významný ukazatel E, což je poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky v hodnotě 0,52 (52 %). V roce 2020 byl zaznamenán mírný pokles o 5 % oproti předchozímu roku. Poslední rok ve sledovém období byl pro firmu příznivý, a jak již bylo zmíněné, jeho finanční zdraví bylo velmi dobré a převyšuje interpretační hodnoty, a to ve výši 3,01. Nejvýznamnější váhu má ukazatel C, který poměruje EBIT a aktiva. Z celkového pohledu lze zhodnotit společnost tak, že i když byla v ohrožení, po celou dobu index IN05 rostl a dospěl k uzdravení finanční situace a její stabilizaci, to lze přehledně vyčíst z grafu 12.

Graf 12 Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

5.6.2 Bonitní modely

Kralickův Quicktest

Kralickův rychlý test má velmi dobrou vypovídající schopnost o analyzované společnosti. Tato metoda má 4 základní rovnice a jejich hodnocení, jež jsou uvedené v teoretické části. Na základě těchto rovnic hodnotíme situaci dané společnosti. V roce 2016 nebyla dostupná všechna potřebná data, tudíž byl tento rok v tomto testu vynechán, aby nezkresloval vypočtená data.

Tabulka 20 Vypočítané hodnoty jednotlivých ukazatelů v Kralickově Quicktestu

	2017	2018	2019	2020	2021
R1	0,39	0,24	0,15	0,18	0,52
R2	-2,17	-8,63	-19,34	-16,86	1,22
R3	-0,25	-0,06	-0,01	0,00	0,42
R4	-0,68	-0,10	-0,04	-0,02	0,28

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 21 Kralickův Quicktest – bodové ohodnocení

	2017	2018	2019	2020	2021
R1	4	3	2	2	4
R2	4	4	4	4	4
R3	0	0	0	0	4
R4	0	0	0	0	4

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Tabulka 22 Kralickův Quicktest – interpretace výsledného hodnocení

	2017	2018	2019	2020	2021
Finanční stabilita	4	3,5	3	3	4
Výnosová situace	0	0	0	0	4
Hodnocení celkové situace	2	1,75	1,5	1,5	4
Hodnocení	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Bonitní

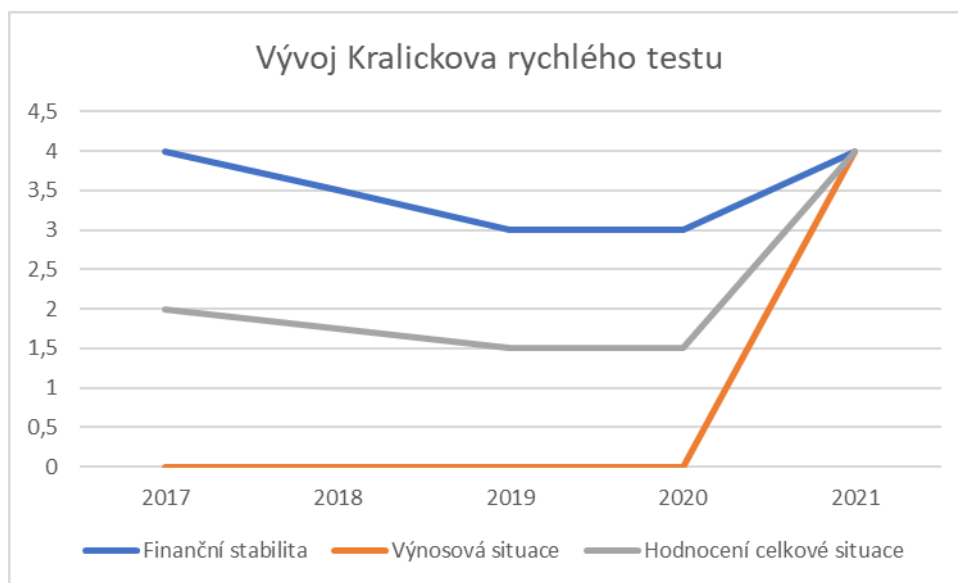
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Finanční situace společnosti má kolísavý trend, v roce 2017 měl ukazatel R2 zápornou hodnotu, jež byla rovna čtyřem. V následujících letech hodnota bodů byla v intervalu od 3 do 3,5. V posledním roce opět dosáhla maximální bodové hranice 4.

Výnosová situace společnosti je v letech 2017 až 2020 na konstantní hodnotě 0. V roce 2021 vzrostla hodnota na 4, kdy už z předchozích analýz víme, že to byl první ziskový rok.

Celková situace společnosti nikdy nebyla blízka bankrotním hodnotám. Od roku 2017 do roku 2020 byla společnost v šedé zóně. V posledním sledovaném roce se dostala do bonitní hodnoty, což vypovídá o pozitivním finančním hospodaření. Vše je dobře vidět v grafu 13.

Graf 13: Vývoj ukazatelů Kralickova Quicktestu v letech 2017–2021



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

6 Zhodnocení finanční analýzy

Na základě poskytnutých dat (převážně z rozvahy a výkazu zisku a ztrát) za sledovaný interval od 2016 do 2021 byla vypracována analýza, kterou v této kapitole zhodnotím. Dalším krokem bude poskytnutí doporučení a případných návrhů ke zlepšení finančního hospodaření společnosti.

6.1 Zhodnocení výsledků

Finanční analýza byla započata zkoumáním změn hodnot z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Pro daný sledovaný interval byla zvolena analýza absolutních ukazatelů, a to horizontálním a vertikálním rozborem rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Z výsledků těchto analýz lze pozorovat růstovou tendenci vývoje.

Horizontální analýza aktiv a pasiv má růstový trend v každém roce sledovaného období (až na rok 2020, kdy došlo k propadu o 31,78 %, což se projevilo jako úbytek z celkových aktiv/pasiv o 251 038 tis. Kč). V daném roce došlo k poklesu téměř u všech analyzovaných položek. Jednalo se o pandemický rok, který zasáhl nejen do chodu společnosti, ale zároveň to zasáhlo celou oblast obchodu a dodavatelské spolupráce, kdy se společnosti prodloužily dodavatelské lhůty ze 3 týdnů na 3 až 6 měsíců, což se projevilo na zásobách, které se snížily o 32,34 %, a také na krátkodobých pohledávkách, kde došlo ke snížení o 97,47 %.

Nejvýznamnější položkou aktiv jsou oběžná aktiva, která v podstatě kopírují trend celkových aktiv, tudíž mají rostoucí vývoj po celou dobu sledovaného období, kromě roku 2020.

Významnou položkou pasiv je vlastní kapitál, jež od nárůstu v roce 2017 klesal až do roku 2020, v daném roce nastal pokles o 115 791 tis. Kč k roku 2017. Následující rok skokově vzrostl o 281,64 %, což činilo 266 884 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben kladným výsledkem hospodaření za běžné účetní období. Celkově aktiva/pasiva od počátku sledovaného období vzrostla o 356 525 tis. Kč. Celkové tržby společnosti jsou výhradně tvořeny tržbami z prodeje výrobků a služeb. Tyto tržby měly narůstající frekvenci jako čistý obrat za účetní období – kromě roku 2021, kdy tržby poklesly o 123 036 tis. a čistý obrat klesl o 207 771 tis. Kč.

Provozní výsledek vzrostl záporně nejvýznamněji v roce 2018, od tohoto roku klesal a v roce 2020 kladně rostl až do konce sledovaného období. Finanční výsledek hospodaření (kromě roku 2017) byl záporně kolísavý po celý sledovaný interval.

Vertikální analýzou rozvahy bylo zjištěno, že dlouhodobý majetek tvoří více než 50 % celkových aktiv a zbylá část připadá na oběžná aktiva, která jsou tvořena převážně zásobami a krátkodobými pohledávkami. U vertikální analýzy pasiv bylo zjištěno, že cizí zdroje mají nejvyšší podíl na celkových aktivech společnosti, a to v poměru ze 70 % za sledované období. Cizí zdroje jsou převážně tvořeny dlouhodobými závazky, které má vůči své mateřské společnosti PFISTERER Holding AG. Zbylá část celkových pasiv je tvořena vlastní kapitálem, který měl kolísavou tendenci. Podnik je tedy stále financován cizími zdroji – kromě let 2019 a 2021, kdy vlastní kapitál mírně převýšil cizí zdroje. Posledním rozbohem ve vertikální analýze byla výsledovka, kde byl zaznamenán mírný pokles u tržeb z prodeje výrobků a služeb, ale naopak růst tržeb za prodej zboží, jež je prodávané výhradně mateřské a sesterským společností.

Analýza rozdílových ukazatelů nám v rozboru odhalila, že společnost není schopna plně hradit své okamžité splatné závazky ze svých vlastních zdrojů z pohledu ukazatele čistých pohotových prostředků. Z čistého pracovního kapitálu, kam jsou zahrnuty i zásoby, které tvoří podstatnou část oběžných aktiv, by ale společnost měla dostatečný „finanční polštář“ ke krytí nenadálých událostí.

Analýza poměrových ukazatelů byla zaměřena na hodnocení ukazatelů z pozice rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Shrnutí je následující:

- Ukazatel rentability se pohybuje od roku 2016 do 2020 v záporných hodnotách, přičemž se hodnota meziročně snižovala až dosáhla v roce 2021 kladných hodnot. Z vypočítaných hodnot je tedy patrné, že společnost meziročně snižovala svou ztrátu, až se dostala do zisku, což je pro společnost dobrý výsledek.
- Ukazatel aktivity hodnotil společnost za pomoci ukazatelů dvojího typu, a sice dle počtů obrátů nebo dobou obrátů. Obrat celkových aktiv měl rostoucí charakter, avšak až v roce 2019 firma dosáhla doporučené hodnoty, kterou si udržela až do konce sledovaného období. Obrat stálých aktiv měl podobně rostoucí charakter jako obrat celkových aktiv. Obrat zásob má rostoucí trend, v roce 2016 společnost otočila zásoby pouze z 50 %, ale již v roce 2020 prodala

a naskladnila z 603 %. V roce 2021 pak došlo k poklesu na 403 %. Zde je tedy vidět, že objem zásob roste pomaleji než růst celkových tržeb. Obrat pohledávek má nepravidelný trend. Na počátku hodnota činila 1,05 a na konci sledovaného období činila 7,74. Po celou dobu podnik dokázal přeměnit pohledávky na peněžní prostředky i několikrát za jeden rok. Doba obratu zásob vykazuje v průměru 112 dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku, zde nebyl do průměru započten rok 2016, protože byl pro podnik počáteční a výslednou hodnotu by zkresloval. Poslední je doba obratu pohledávek, kdy od roku 2016 do roku 2021 byly v průměru pohledávky splaceny po 32 dnech.

- Ukazatel zadluženosti se na počátku pohybuje v hodnotě 92,18 %, tedy podnik financoval svá aktiva cizími zdroji, tedy podnik financovala mateřská společnost PFISTERER Holding AG. Na konci sledovaného intervalu byla hodnota 47,77 %, což vedlo k nezávislosti na mateřské společnosti z 52,23 %.
- Ukazatel likvidity byl rozdělen do třech stupňů. První stupeň likvidity neboli okamžitá likvidita zde za celé sledované období jednou nabyla doporučených hodnot. To pouze poukázalo na financování krátkodobých nedostatků cash poolingem. Druhý stupeň likvidity má podobnou trajektorii růstu jako třetí stupeň likvidity. Běžná likvidita od roku 2017 do 2021 ukazuje, že společnost měla schopnost platit své krátkodobé závazky.

Poslední část této práce je věnována bonitním a bankrotním modelům. Z bonitních modelů byl zpracován Kralickýv Quicktest, který nejlépe odpovídá českým podmínkám trhu. Z celkové situace hodnocení vyplynulo, že podnik po celou dobu sledovaného období nebyl v bankrotních hodnotách. Pohyboval se v tzv. šedé zóně a v roce 2021 již vykazoval bonitu. Z bankrotních modelů byl použit index důvěryhodnosti IN05, který vykazoval po celou dobu růst, avšak od roku 2016 do roku 2020 nedosahoval hodnot, které by tvořily zisk. Naopak rok 2021 převýšil požadované hodnoty a vykazoval dobrou finanční kondici.

7 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti. K vyhodnocení finanční situace daného podniku byla použita metoda finanční analýzy za sledované období 2016–2021.

V teoretické části této práce byly specifikovány a vysvětleny poznatky finanční analýzy, které se vztahují k dané problematice. Podklady byly použity z odborné literatury, která se daným tématem zabývá. Zde byly popsány podstatné pojmy finanční analýzy, její uživatelé, zdroje pro dané ukazatele a metody, které byly podkladem pro praktickou část práce.

V praktické části byl krátce přestaven podnik Pfisterer Czech s.r.o., na který se následně aplikovala daná teorie. Data pro příslušné rozborů byla získána z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Z těchto podkladů byla zpracována analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Poslední částí této práce byl bonitní a bankrotní model. Na základě výsledků byl zjištěn růst bilanční sumy. Lze tedy konstatovat, že společnost se potýkala s nelehkou situací, která se na počátku nejevila příliš pozitivně. Společnost si od roku 2016 do roku 2020 procházela krizovým obdobím a hospodářský výsledek vykazovala v záporných hodnotách. To se ovšem v roce 2021 změnilo a společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření a srovnání své finanční stability. Dále bylo odhaleno odkapitalizování neboli nedostatečná výše vlastního kapitálu, čemuž nasvědčuje i fakt, že společnost hradí své závazky převážně z cizích zdrojů. Z poměrových ukazatelů by se společnost v dalších letech měla zaměřit na zadluženost a likviditu, čemuž by mohlo pomoci navýšení krátkodobého finančního majetku. Výsledky bankrotního modelu indexu důvěryhodnosti IN05 nás utvrzují v již zmíněných výsledcích, že podnik na počátku působil, že je v ohrožení, avšak krizi ustál a v roce 2021 vykazoval bonitu. Podnik je tedy stabilizován a v zisku. Výsledky bonitního modelu (Kralický Quicktest) potvrzují, že se podnik nikdy neblížil k bankrotním hodnotám, ale rok 2021 vypovídá o jeho pozitivním finančním hospodaření. Pokud by se společnosti podařilo navýšit tržby a optimalizovat náklady, je velký předpoklad, že veškeré ukazatele finanční analýzy by měly pozitivní vliv na stabilitu dané společnosti a její finanční zdraví.

Výsledky finanční analýzy potvrdily, že i přes nepříznivý začátek (i v důsledku vývoje ekonomiky v souvislosti s nálezou COVID-19 a válce na Ukrajině) se ze ztrátové společnosti stala stabilní, a to především díky charakteru její činnosti a dobře zvolené strategii. Z této práce tedy vyplývá, že metody finanční analýzy stále představují účinný nástroj pro celkové zhodnocení finančního zdraví společnosti.

8 Seznam použitých zdrojů

- BLAHA, Zdeněk Sid, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-145-3.
- ČIŽINSKÁ, Romana. 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.
- GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
- JINDŘICHOVSKÁ, Irena. 2013. *Finanční management*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-807-4000-522.
- KALOUDA, František. 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3., rozš. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KISLINGEROVÁ, Eva, NEUMAIEROVÁ, Inka. 1996. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-7079-641-3.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2001. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-7179-529-1.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KOCMANOVÁ, Alena. 2013. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde. ISBN 978-80-7201-932-8.
- KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. 2005. *Index IN05: Evropské finanční systémy*. Sborník příspěvků z konference. Brno: Masarykova univerzita.
- NOVOTNÝ, Pavel, RUBÁKOVÁ, Věra, HROUDA, Pavel. 2013. *Účetnictví pro úplné začátečníky ...* Praha: Grada. ISBN 978-80-247-5497-0.
- PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. 2005. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde. ISBN 80-86131-63-7.
- RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. 2012. *Finanční management*. Praha: Grada. ISBN 978-802-4740-478.

- RŮČKOVÁ, Petra. 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6., aktualiz. vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-2028-4.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7., aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-3124-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2001. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2., dopl. vyd. Praha: Computer Press. ISBN 80-7226-562-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SŮVOVÁ, Helena. 1999. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut. ISBN 80-7265-027-0.
- SYNEK, Miloslav. 2007. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1992-4.
- SYNEK, Miloslav. 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠTEKER, Karel, OTRUSINOVÁ, Milana. 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0048-4.
- VOCHOZKA, Marek, MULAČ, Petr. 2012. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4372-1.

9 Seznam obrázků, tabulek a grafů

9.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření	16
Obrázek 2 Členění výsledku hospodaření	26
Obrázek 3 Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků	28
Obrázek 4 Vyjádření přímé metody.....	29
Obrázek 5 Du Pont rozklad.....	49

9.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Vykazovací povinnost dle kategorizace účetních jednotek	18
Tabulka 2 Struktura rozvahy.....	20
Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv (v %).....	56
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč).....	56
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv (v %)	58
Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)	58
Tabulka 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč).....	60
Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v %).....	62
Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv (v %).....	63
Tabulka 10 Vertikální analýza (v %).....	65
Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %).....	67
Tabulka 12 Čistý pracovní kapitál v období 2016–2021 (v tis. Kč).....	69
Tabulka 13 Čisté pohotovové prostředky v období 2016–2021	70
Tabulka 14 Čistě peněžně-pohledávkový fond v období 2016–2021 (v tis. Kč)	70
Tabulka 15 Ukazatele rentability v období 2016–2021 (v %).....	71
Tabulka 16 Ukazatel aktivity v období 2016–2021	73
Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti ve sledovaném intervalu 2016–2021	76
Tabulka 18 Ukazatele likvidity v letech 2016–2021	79
Tabulka 19 Index IN05	81
Tabulka 20 Vypočítané hodnoty jednotlivých ukazatelů v Kralickově Quicktestu	82
Tabulka 21 Kralickýv Quicktest – bodové ohodnocení.....	83

Tabulka 22 Kralickův Quicktest – interpretace výsledného hodnocení	83
--	----

9.3 Seznam grafů

Graf 1 Vývoj aktiv v letech 2016–2021.....	57
Graf 2 Vývoj pasiv v letech 2016–2021	59
Graf 3 Vývoj hospodářských výsledků v letech 2016–2021 (v tis. Kč).....	63
Graf 4 Vývoj struktury aktiv v letech 2016–2021 (v %).....	64
Graf 5 Vývoj struktury pasiv (v %)	66
Graf 6 Vývoj ukazatele rentability (v Kč)	73
Graf 7 Vývoj ukazatelů aktivity v počtu obrátů	74
Graf 8 Vývoj ukazatelů aktivity ve dnech	76
Graf 9 Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování v letech 2016–2021 (v %)	77
Graf 10 Míra zadluženosti v letech 2016–2021	78
Graf 11 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2016–2021.....	80
Graf 12 Vývoj indexu IN05	82

Přílohy

Příloha A Rozvaha společnosti v letech 2016–2021	95
Příloha B Výkaz zisku a ztrát letích 2016–2021	97

Příloha A Rozvaha společnosti v letech 2016–2021

ROZVAHA PFISTERER Czech s.r.o.			Daná období					
označ.	Text	č. řád	2016 Netto v tis. Kč	2017 Netto v tis. Kč	2018 Netto v tis. Kč	2019 Netto v tis. Kč	2020 Netto v tis. Kč	2021 Netto v tis. Kč
	AKTIVA CELKEM	1	335 830	536 552	653 027	789 925	538 887	692 355
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	3	291 461	397 805	418 581	381 256	346 234	330 831
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	58	672	570	235	187
	3. Software	7	0	0	672	570	235	187
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	58	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	291 461	397 747	417 909	380 686	345 999	330 644
	2. Stavby	15	26 237	57 926	52 994	47 396	41 425	35 424
	3. Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	16	201 543	339 427	361 924	332 222	302 464	293 539
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	39 181	394	2 991	1 068	2 110	1 681
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	24 500	0	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	31	42 204	136 587	232 241	406 441	190 388	359 279
C. I.	Zásoby	32	21 965	113 370	148 162	263 251	178 106	231 439
C. I. 1.	Materiál	33	16 799	92 573	92 074	165 493	106 390	121 377
	2. Nedokončená výroba a polotovary	34	3 604	6 911	31 381	61 861	38 106	51 348
	3. Výrobky	35	1 562	11 622	23 015	34 002	32 320	56 608
	5. Zboží	37		2 264	1 692	1 895	1 290	2 106
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	10 397	5 974	67 393	135 278	3 420	123 899
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	8 303	3 157	59 993	131 219	1 381	121 815
	6. Stát – daňové pohledávky	54	2 080	2 817	1 456	19	0	0
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	5	0	0	0	0	0
	8. Dohadné účty aktivní	56	8	0	716	950	644	689
	9. Jiné pohledávky	57	1	0	5 228	3 090	1 395	1 395
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	9 842	17 243	16 686	7 912	8 862	3 941
C. IV. 1.	Peníze	59	51	77	82	86	96	88
	2. Účty v bankách	60	9 791	17 166	16 604	7 826	8 766	3 853
D	Časové rozlišení	63	2 165	2 160	2 205	2 228	2 265	2 245
D I. 1.	Náklady příštích období	64	2 165	2 160	2 205	2 228	2 265	2 245

		PASIVA CELKEM	1	335 830	536 552	653 027	789 925	538 887	692 355
A.		Vlastní kapitál	2	26 262	210 552	154 773	120 573	94 761	361 645
A. I.		Základní kapitál	3	500	500	500	500	500	500
A. I.	1.	Základní kapitál	4	500	500	500	500	500	500
A. II.		Kapitálové fondy	7	108 000	434 250	434 250	434 250	434 250	434 250
	2.	Ostatní kapitálové fondy	9	108 000	434 250	434 250	434 250	434 250	434 250
A. III.		Fondy ze zisku	14	0	0	0	0	0	0
A. IV.		Výsledek hospodaření minulých let	17	0	-82 238	-224 198	-279 977	-314 177	-339 989
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	19	0	-82 238	-224 198	-279 977	-314 177	-339 989
A. V.	1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	21	-82 238	-141 960	-55 779	-34 200	-25 812	266 884
B.		Cizí zdroje	22	309 568	326 000	498 254	669 352	444 126	330 710
B. I.		Rezervy	23	632	828	1 023	8 331	8 082	9 285
	4.	Ostatní rezervy	27	632	828	1 023	8 331	8 082	9 285
B. II.		Dlouhodobé závazky	28	243 180	204 280	416 745	590 783	348 534	204 822
	2.	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	30	243 180	204 280	416 745	590 783	348 534	204 822
B. III.		Krátkodobé závazky	39	65 756	120 892	80 486	70 238	87 510	116 603
	5.	Závazky k zaměstnancům	44	1 033	2 841	3 889	5 099	5 723	6 065
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	45	583	1 583	2 234	2 935	3 215	3 228
	7.	Stát – daňové závazky a dotace	46	170	465	681	988	3 334	5 407
	10	Dohadné účty pasivní	49	1 959	8 081	9 858	10 192	6 966	13 150
	11	Jiné závazky	50	20	655	296	540	391	208
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	51	0	0	0	0	0	0
C. I.		Časové rozlišení	55	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021

Příloha B Výkaz zisku a ztrát letech 2016–2021

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT			Daná období					
PFISTERER CZECH S.R.O.			2016	2017	2018	2019	2020	2021
Pol.	Text	Řádek	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	v tis. Kč	V tis. Kč
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	01	10 873	208 306	563 354	784 800	1 037 546	914 510
II.	Tržby za prodej zboží	02	0	1 969	12 658	19 297	35 569	44 879
A.	Výkonová spotřeba	03	70 697	275 526	608 141	722 173	847 547	830 904
A 1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0	245	2 664	6 395	12 310	3 748
A 2.	Spotřeba materiálu a energie	05	28 997	200 926	512 311	615 052	728 883	701 279
A 3.	Služby	06	41 700	74 355	93 166	100 726	106 354	125 877
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	0	-13 571	-42 716	-43 612	30 056	-32 915
C.	Aktivace	08	0	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	09	13 064	51 562	91 454	113 323	128 684	136 503
D 1.	Mzdové náklady	10	9 567	37 849	66 735	83 060	94 090	99 426
D 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	3 219	13 713	24 719	30 263	34 594	37 077
D 2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	278	12 199	22 227	27 233	30 627	32 745
D 2.2.	Ostatní náklady	13	0	1 514	2 492	3 030	3 967	4 332
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	6 835	36 038	76 855	63 861	50 856	43 726
E 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	6 835	35 652	52 323	55 307	53 758	54 158
E 1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	0	35 652	52 323	55 307	53 758	54 158
E 2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	386	24 532	8 554	-2 902	-10 432
III.	Ostatní provozní výnosy	20	2 761	10 758	147 765	52 047	26 214	313 298
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	0	0	0	112	496	0
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	0	76	127	114	84	242
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	0	10 682	147 638	51 821	25 634	313 056
F.	Ostatní provozní náklady	24	4 128	16 194	10 138	6 471	11 477	13 375
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	0	0	0	257	0
F.2.	Prodaný materiál	26	0	1 554	49	3	9	1
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	27	8	386	9	12	21	31
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštího období	28	0	474	-662	-881	-316	1 203
F.5.	Jiné provozní náklady	29	0	13 780	10 742	7 337	11 506	12 140
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-75 932	-144 716	-20 095	-6 072	30 709	281 094
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	31	0	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	0	0	0	0	0	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0	0

J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	1 066	10 488	19 291	26 117	26 899	22 664
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 066	10 488	19 291	26 117	26 899	22 664
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	1 760	31 760	14 048	15 399	34 915	69 328
K.	Ostatní finanční náklady	47	7 000	18 516	30 441	17 410	64 537	60 874
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-6 306	2 756	-35 684	-28 128	-56 521	-14 210
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	-82 238	-141 960	-55 779	-34 200	-25 812	266 884
L.	Daň z příjmů	50	0	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění	53	-82 238	-144 960	-55 779	-34 200	-25 812	266 884
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	55	-82 238	-141 960	-55 779	-34 200	-25 812	266 884
*	Čistý obrat za účetní období	56	20 560	252 793	737 825	871 543	1 134 244	1 342 015

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Pfisterer Czech s.r.o. v letech 2016–2021