

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Analýza ekonomické situace podniku

Bc. Lucie Čepelová

© 2023 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Lucie Čepelová

Podnikání a administrativa

Název práce

Analýza ekonomické situace podniku

Název anglicky

Analysis of the economic situation of the company

Cíle práce

Cílem diplomové práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finančního zdraví.

Metodika

Teoretická část diplomové práce popisuje relevantní teoretická východiska vycházející z odborné literatury. V praktické části bude provedena finanční analýza za pomoci rozboru dat z účetních výkazů, zejména z účetních závěrek v časové retrospektivě 5 let. Po celkovém zhodnocení finančního a ekonomického zdraví budou navržena vhodná řešení pro zlepšení situace v budoucnu. Závěrem bude provedena komparace v rámci odvětví. Diplomová práce bude zpracována na základě komparace, analýzy a následné syntézy.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

finanční zdraví, účetní výkazy, podnik, rentabilita, likvidita, ekonomická situace

Doporučené zdroje informací

- DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- NIVEN, Paul. R. Balanced scorecard diagnostics: Maintaining Maximum Performance. 2. upr. vyd. Hoboken: John Wiley, 2005. ISBN 04-716-8123-7.
- ROBINSON, Thomas R., Elaine HENRY a Michael A. BROIHAHN. International financial statement analysis. Fourth edition. Hoboken: Wiley, [2020] CFA Institute investment series. ISBN 978-1-119-68214-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2.
- SEKERKA, Bohuslav. Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů. 2. upr. vyd. Praha: Profess, 1997. ISBN 80-852-3540-4.
- SYNEK, Miloslav. Ekonomická analýza. 2. upr. vyd. Praha: Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0603-3.
-

Předběžný termín obhajoby

2022/23 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. et Ing. Ondřej Škubna, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 16. 6. 2022

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 27. 10. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 05. 03. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Analýza ekonomické situace 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 neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.03.2023

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu této práce panu Ing. et Ing. Ondřeji Škubnovi, Ph.D., za odborné vedení a cenné rady, které mi v průběhu psaní diplomové práce věnoval.

Analýza ekonomické situace podniku

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá analýzou ekonomické situace podniku. Cílem diplomové práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci zvoleného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finančního zdraví.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část popisuje relevantní teoretická východiska vycházející z odborné literatury. Praktická část se zabývá aplikací klasických a moderních metod hodnocení výkonnosti podniku v časové retrospektivě 6 let. Hlavní ekonomickou činností analyzovaného podniku jsou účetnické a auditorské činnosti a daňové poradenství. V této diplomové práci byl zvolený podnik anonymizován. Aplikované metody jsou slovně vyhodnoceny a podloženy grafickým vyjádřením. Po nalezení výsledných hodnot a vyvození závěrů jednotlivých modelů je následně analyzovaný podnik srovnán s odvětvím dle hlavní ekonomické činnosti CZ-NACE, profesních vědeckých a technických činností. Závěrečná část diplomové práce shrnuje výsledky provedených metod a na jejich základě poskytuje doporučení pro zlepšení ekonomické situace podniku.

Klíčová slova: finanční zdraví, účetní výkazy, podnik, rentabilita, likvidita, ekonomická situace

Analysis of the economic situation of the company

Abstract

The thesis deals with the analysis of the economic situation of the company. The aim of the diploma thesis is to evaluate the economic situation of the selected company based on financial analysis and propose appropriate recommendations for improving financial health.

The thesis is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part describes the relevant theoretical background based on the literature. The practical part deals with the application of classical and modern methods of evaluating the performance of the company in a time retrospective of 6 years. The main economic activities of the analyzed company are accounting and auditing activities and tax consulting. In this thesis the selected company has been anonymized. The applied methods are verbally evaluated and supported by graphical representation. After finding the resulting values and drawing the conclusions of each model, the analyzed company is then compared with the industry according to the main economic activity CZ-NACE, professional scientific and technical activities. The final part of the thesis summarizes the results of the performed methods and on their basis provides recommendations for improving the economic situation of the company.

Keywords: financial health, financial statements, company, profitability, liquidity, economic situation

Obsah

Úvod	10
Cíl práce a metodika.....	11
1.1 Cíl práce	11
1.2 Metodika	11
Teoretická východiska.....	18
1.3 Finanční analýza.....	18
1.4 Uživatelé finanční analýzy	19
1.5 Rámec finanční analýzy	19
1.6 Zdroje hodnocení výkonnosti podniku	21
1.7 Klasické metody hodnocení výkonnosti podniku	23
1.7.1 Absolutní ukazatele.....	24
1.7.2 Rozdílové ukazatele.....	26
1.7.3 Poměrové ukazatele	27
1.7.4 Soustavy ukazatelů	44
1.8 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku	49
1.8.1 Ekonomická přidaná hodnota	50
1.9 Komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku	53
1.9.1 Balanced Scorecard.....	53
Vlastní práce.....	55
1.10 Charakteristika podniku	55
1.11 Rozbor absolutních ukazatelů	56
1.11.1 Horizontální analýza	56
1.11.2 Vertikální analýza	60
1.12 Rozbor rozdílových ukazatelů.....	64
1.13 Rozbor poměrových ukazatelů.....	65
1.13.1 Ukazatele rentability	66
1.13.2 Ukazatele likvidity	68
1.13.3 Ukazatele zadluženosti	71
1.13.4 Ukazatele aktivity	74
1.14 Analýza soustav ukazatelů	78
1.14.1 Bankrotní modely	78
1.15 Ekonomická přidaná hodnota.....	80
1.16 Meziobdobové srovnání – CZ-NACE.....	83
1.16.1 Komparace ukazatelů rentability	84
1.16.2 Komparace ukazatelů zadluženosti.....	86
1.16.3 Komparace ukazatelů aktivity	88

1.16.4 Komparace mzdových nákladů.....	91
Výsledky a diskuse.....	93
Závěr.....	98
Seznam použitých zdrojů.....	102
Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk.....	105
1.17 Seznam obrázků.....	105
1.18 Seznam tabulek.....	105
1.19 Seznam grafů.....	105
1.20 Seznam příloh.....	106
1.21 Seznam použitých zkratk.....	107
Přílohy.....	108

Úvod

V dnešním dynamickém tržním prostředí je pro podnik zásadní neustálé zvyšování jeho tržní hodnoty. Aby si podnik dokázal poradit s novou konkurencí a využít nových příležitostí na trhu, je nezbytné provádět pravidelný rozbor finanční situace v minulosti a současnosti, včetně možného náhledu do budoucna. Analýza ekonomické situace odhaluje silné a slabé stránky podniku a hodnotí jeho finanční zdraví v rámci jednotlivých skupin ukazatelů. Podnik musí nejen uspokojovat potřeby zainteresovaných osob, jako jsou vlastníci, věřitelé a zaměstnanci, ale současně musí být schopen investovat do svého růstu a rozvoje činností. Finanční prosperita je nutná pro udržení konkurenceschopnosti a ziskovosti podniku v rámci daného trhu.

Diplomová práce se zabývá analýzou ekonomické situace zvoleného podniku v časové retrospektivě 6 let. K základnímu zhodnocení finanční situace jsou využívány klasické metody hodnocení výkonnosti podniku, které se zaměřují především na jeho výnosnost, zadluženost, likviditu a aktivitu. Podklady k této analýze jsou účetní výkazy podniku a data z vnitropodnikového účetnictví. Postupem času vznikaly nové moderní metody, které ve svém hodnocení využívají ekonomický pohled na zisk a zahrnují náklady na cizí i vlastní kapitál. V této diplomové práci bude hodnocena ekonomická přidaná hodnota analyzovaného podniku v letech 2016-2021.

Zhodnocení výkonnosti přináší podniku přehled o jeho finanční stabilitě a poskytuje podklad nejen pro řízení v podniku, ale i další zainteresované uživatele. Doplňujícím rozbohem k vyvození závěrů je provedení odvětvové komparace podniku, která určí jeho postavení na trhu v rámci jednotlivých stránek finanční stability. Analyzovaný podnik je v této diplomové práci srovnán v odvětví na základě hlavní ekonomické činnosti, a to profesních, vědeckých a technických činností, v letech 2016 až 2020.

Na základě analýzy ekonomické situace je nezbytné vyvození souhrnných závěrů pro podnik a poskytnutí vhodných doporučení analytikem. Podnik si musí být nejen vědom svých rizikových stránek, ale současně je žádoucí nalézt reálná řešení, která povedou ke zlepšení jeho finančního zdraví. V této části je nutné posouzení možných vyhlídek společnosti na trhu a nalezení vhodných opatření k jejímu docílení.

Cíl práce a metodika

1.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci zvoleného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finančního zdraví.

Hlavní cíl diplomové práce je dekomponován na následující dílčí cíle:

- Vymezení teoretických východisek z odborné literatury zabývající se analýzou ekonomické situace.
- Zhodnocení finančního zdraví podniku na základě aplikace zvolených metod z literární rešerše.
- Zhodnocení výsledných hodnot analyzovaného podniku v porovnání s odvětvím dle hlavní ekonomické činnosti CZ-NACE.
- Vyvození závěru a doporučení na základě výsledků z provedených rozborů.

1.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část popisuje relevantní teoretická východiska vycházející z odborné české a zahraniční literatury. V první části literární rešerše jsou vymezeny uživatelé, zdroje a rámec finanční analýzy. Následná kapitola je zaměřena na klasické, moderní a komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku.

V praktické části diplomové práce je zvolený subjekt z důvodu poskytnutí interních dat anonymizován. Zpočátku vlastní práce je charakterizován analyzovaný podnik a graficky interpretována struktura podniku k 31.12.2021. Data k aplikaci metod z teoretické části jsou čerpána z účetních výkazů společnosti (rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přílohy) v letech 2016 až 2021 a z vnitropodnikového účetnictví.

Prvně je proveden rozbor klasických metod hodnocení výkonnosti podniku v časové retrospektivě 6 let. Použité metody výpočtu vychází z teoretické rešerše této práce. Konkrétně je analýza zaměřena na rozbor absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V rámci absolutních ukazatelů je provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Rozdílové ukazatele jsou zaměřeny na ukazatele fondů finanční

prostředků, respektive na čistý pracovní kapitál. Rozbor poměrových ukazatelů je rozdělen a následně analyzován dle jednotlivých stránek finanční stability, a to na rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu analyzovaného podniku. Následně je provedena analýza soustav ukazatelů na základě aplikace bankrotních modelů, konkrétně Taflerova a Altmanova modelu.

Následná část vlastní práce je zaměřena na moderní metody hodnocení výkonnosti podniku. V této kapitole je proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty dle metodiky MPO popsané v teoretické části diplomové práce. K nalezení výsledných hodnot jsou provedeny nutné kroky k dosažení ekonomického pohledu na zisk. Prvotně jsou vstupní data podniku upravena na čistá operační aktiva (NOA) a operační zisk po zdanění (NOPAT). Následně jsou za pomoci stavebnicového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu vypočteny náklady na vlastní kapitál spolu s váženými průměrnými náklady kapitálu (WACC). Jednotlivé přírážky k určení nákladů na vlastní kapitál jsou zjištěny na základě metodiky MPO; Finanční analýzy podnikové sféry. Bezriziková sazba je stanovena výnosem 10letých státních dluhopisů dostupných z databáze časových řad ARAD.

Po nalezení výsledných hodnot a rozboru jednotlivých ukazatelů je analyzovaný podnik srovnán s odvětvím dle hlavní ekonomické činnosti CZ-NACE, tj. profesní, vědecké a technické činnosti. Vstupní data jsou čerpána z dostupných dat Českého statistického úřadu a následně jsou upravena na průměrné hodnoty jednotlivých položek dle počtu aktivních podniků v odvětví za dané období. Rozbor je z důvodu dostupnosti dat proveden v časové retrospektivě 5 let, tj. od roku 2016 do 2020. Analýza je zaměřena na srovnání jednotlivých stránek finančního zdraví podniku, konkrétně na výnosnost, likviditu, zadluženost a aktivitu. Závěrem je provedena komparace mzdových nákladů podniku s odvětvím v letech 2016 až 2021. Vstupní data jsou získána na základě statistiky ČSÚ a povinnosti analyzovaného podniku vyplňovat Výkaz o úplných nákladech práce. V rámci podniku byla průměrná měsíční mzda zjištěna vydělením sumy mezd bez ostatních osobních nákladů a průměrného evidenčního počtu zaměstnanců za dané období. Nalezená data jsou upravena na úroveň jednoho měsíce a převedena na celé Kč.

V poslední části diplomové jsou finálně zhodnoceny výsledky provedených metod a na jejich základě poskytnuta doporučení pro zlepšení ekonomické situace podniku.

Níže jsou uvedeny použité vzorce v analýze ekonomické situace podniku. Podrobnější popis jednotlivých ukazatelů je obsažen v kapitole 3.5 Klasické metody hodnocení výkonnosti a 3.6 Moderní metody hodnocení výkonnosti.

Absolutní ukazatele

Horizontální analýza

Absolutní ukazatel změny = Ukazatel_{i+1} – Ukazatel_i

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

Vertikální analýza

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100$$

(VÁCHAL et. al., 2013)

Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál = Obežná aktiva – Krátkodobé závazky

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

Čistý peněžně pohledávkový fond

= (Obežná aktiva – Zásoby) – Krátkodobé závazky

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

Čisté pohotové prostředky = Peněžní prostředky – Krátkodobé závazky

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

Poměrové ukazatele

Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobé bankovní výpomoci}$$

(STROUHAL, 2016)

$$Rentabilita tržeb (ROS) = \frac{EBT}{Tržby}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$Rentabilita nákladů = \frac{EAT}{Celkové náklady}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

Ukazatele likvidity

$$Běžná likvidita = \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$Pohotová likvidita = \frac{Oběžná aktiva - Zásoby}{Krátkodobé závazky}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

$$Okamžitá likvidita = \frac{Peněžní prostředky}{Krátkodobé závazky}$$

(RŮČKOVÁ, 2021)

Ukazatele zadluženosti

$$Ukazatel věřitelského rizika = \frac{Cizí kapitál}{Celková aktiva}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$Dlouhodobá zadluženost = \frac{Dlouhodobý cizí kapitál}{Celková aktiva}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

$$Běžná zadluženost = \frac{Krátkodobý cizí kapitál}{Celková aktiva}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

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

(HRDÝ et. al., 2016)

$$\text{Ukazatel poměru cizího a vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Ziskový účinek finanční páka} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk před daněmi a úroky}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}}$$

(RŮČKOVÁ, 2021)

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Zisk}}$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

Ukazatele aktivity

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

(KISLINGEROVÁ, 2010)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

(KNÁPKOVÁ et. al., 2017)

$$\text{Rychlost obrátu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

(VOCHOZKA, 2020)

$$\text{Doba obrátu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Tržby}} \times 360$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Rychlost obrátu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky z obchodního styku}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Doba obrátu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}}{\text{Tržby}} \times 360$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$\text{Rychlost obrátu závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

Bankrotní modely

Altmanovo Z-skóre

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

(RŮČKOVÁ, 2021)

Taflerův model

$$Z_T = 0,53 \times X1 + 0,13 \times X2 + 0,18 \times X3 + 0,16 \times X4$$

(DLUHOŠOVÁ, 2021)

Ekonomická přidaná hodnota

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

(KNÁPKOVÁ et. al., 2017)

$$WACC = r_d \times \frac{D}{C} \times (1 - t) + r_e \times \frac{E}{C}$$

(KUBÍČKOVÁ et. al., 2015)

$$r_e = r_f + r_{la} + r_{finstab} + r_{finstru}$$

(Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019)

Teoretická východiska

1.3 Finanční analýza

K tomu, aby byl podnik schopen se s neustálými změnami na trhu vyrovnat je nutný rozbor finanční situace jak v minulosti, současnosti tak její predikce do budoucna. Ke komplexnímu zhodnocení situace slouží finanční analýza a její ukazatele. Podle Růčkové (2021, s. 9) *„finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“* Je zřejmé, že k zajištění kvalitních východisek finanční analýzy je nutná relevantnost účetnictví podniku, které zajišťuje podklady potřebné pro rozhodování o jeho chodu. Z pohledu Kaloudy (2015, s. 51) *„finanční analýza představuje nástroj, který nám dovolí z běžně dostupných informací získat informaci další, jinak nedostupnou.“*

Dle Dluhošové (2021, s. 81) je *„hlavním úkolem finanční analýzy komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“*

S finanční analýzou lze pracovat ve dvou rovinách. Pokud využíváme a následně hodnotíme data z předchozích let jedná se analýzu ex post, tedy do minulosti. V případě finančního plánování se rozumí analýza ex ante, která se zaměřuje jak na dlouhodobé plánování, tak na běžný provoz společnosti (RŮČKOVÁ, 2021, s. 9-21).

Dalším členěním finanční analýzy je dle povahy využitých dat, a to interní a externí. Interní informace vychází z vnitra společnosti a je zřejmé, že interní analytik má tak šanci provést finanční analýzu s vysokou vypovídající schopností. Hlavním zdrojem těchto dat je účetní závěrka, která je veřejně dostupná na portálu justice.cz. V případě kótovaných společností lze využít stránky České národní banky či přímo webovou stránku analyzované společnosti. Účetní závěrka zahrnuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, ve které nalezneme také cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Mezi další zdroje se řadí veškeré údaje z vnitropodnikového účetnictví, ke kterým má interní analytik přístup. Lze tak využít například podnikové reporty a statistiky, zprávy vrcholového managementu, podklady z oddělení odbytu, práce či marketingu.

Data získané z okolí společnosti označujeme jako externí a jsou jimi veřejně dostupné finanční informace. Může se jednat o různé mezinárodní analýzy, statistiky z odvětví či burzovní zpravodajství. Při využití externí dat je důležité dbát na jejich důvěryhodnost (RŮČKOVÁ, 2021, s. 9-21).

1.4 Uživatelé finanční analýzy

V rámci vnitropodnikové potřeby je finanční analýza důležitá především pro manažery jakožto zdroj k dlouhodobému řízení a plánování v podniku. Na základě zhodnocení finanční situace je management podniku schopen rozhodovat o volbě kapitálové a majetkové struktury, řízení finančních zdrojů, plánování investic apod (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 17).

Závěry finanční analýzy mohou být využity nejen podnikem jako samotným, ale i jinak zainteresovanými subjekty. Mezi ně lze zařadit například vlastníky, zaměstnance, investory, stát, dodavatele, odběratele a jiné. Vlastník společnosti a potenciální investor se v rámci finanční analýzy soustředí především na ukazatele rentability, které hodnotí výnosnost vloženého majetku. Věřitelé se naopak soustředí na to, zda je podnik schopen dostát svým závazkům a zároveň jaké hodnoty dosahuje v oblasti zadluženosti. Z pohledu státu je podstatná ziskovost podniku a odvod daní (WAGNER, 2009, s. 54)

1.5 Rámec finanční analýzy

Jak je již výše zmíněno finanční analýza může být zpracována na různých úrovních, podle vypovídací schopnosti pro koncového uživatele. Následujících 6 fází představuje obecný rámec finanční analýzy, kterého by se měl držet každý analytik bez ohledu na jeho vztah ke společnosti (ROBINSON et. al., 2009, s. 18).

- Formulace účelu a kontextu finanční analýzy

Prvním podstatným krokem je ujasnění mezi společností a analytikem, pro jaké účely je finanční analýza zpracována. Tímto krokem si analytik může ušetřit práci a zahrnout pouze ty přístupy, která vedou k žádoucím výstupům. Kontext analýzy může být předem definován společností či je v kompetenci analytika rozhodnout o souvislostech finanční analýzy.

- Sběr dat

Následuje získání dat odpovídajících již stanovenému účelu. Zde je nezbytná jasná představa analytika o podnikání společnosti a jejích činnostech. Interní analytik, který má informace zevnitř podniku má podstatně lepší představu než analytik, který to vyčte pouze z účetní závěrky. Další potřebná data jsou informace z prostředí společnosti. Lze postupovat přístupem shora-dolů, kdy se nejdříve zaměříme na makroekonomické prostředí a následnou analýzu odvětví.

- Zpracování dat

Po získání potřebných informací je na řadě jejich zpracování pomocí odpovídajících metod. V této fázi dochází k rozboru finančních výkazů společnosti a jejich vyhodnocení. Následuje potřebná analytická úprava těchto výkazů pro snazší zpracování finanční analýzy, např. procentní vyjádření hodnot či relativní změny v letech. Pro přehlednost jsou zpracovaná data utvářena v tabulkách a grafech.

- Interpretace dat

Po zpracování dat následuje nejdůležitější krok, a to interpretace výstupů. Číselné výstupy jsou zde pouze podkladem k jejich slovní interpretaci, o kterou se opírají následné závěry a doporučení pro podnik.

- Závěr a doporučení

Posledním krokem pro analytika je zpracování reportu se sdělením doporučení pro zlepšení finanční situace v podniku. Formát sdělení se bude lišit dle účelu či potřeb společnosti.

- Následná opatření

Zpracováním finanční analýzy ale proces není konečný a je již na společnosti, jestli doporučení analytika přijmou či ne. Pokud ano, je nutná následná kontrola, zda došlo ke zlepšení situace nebo je zapotřebí provést přesnější analýzu problému (ROBINSON et. al., 2009, s. 18-22).

1.6 Zdroje hodnocení výkonnosti podniku

Hlavní zdroj dat pro finanční analýzu vychází především z vnitropodnikového účetnictví, které eviduje veškeré ekonomické činnosti v podniku. Z výsledných údajů podnik vypracovává účetní výkazy za uplynulý hospodářský rok. Soubor účetních výkazů představuje účetní závěrka (dále ÚZ), která je upravena zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Zákon o účetnictví upravuje povinnost pro auditované společnosti sestavení účetní závěrky v plném rozsahu. V jiném případě je účetní závěrka sestavována ve zkráceném rozsahu. ÚZ obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztrát, výkaz o peněžních tocích a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Pro první dva výkazy (rozvaha a VZZ) platí vykazovací povinnost všech účetních jednotek. Auditované společnosti jsou dále povinny sestavit výkaz o peněžních tocích, jako součást přílohy účetní závěrky (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 27).

Rozvaha

Rozvaha poskytuje přehled o finanční pozici podniku. Co podnik vlastní za majetek představují aktiva a z jakých zdrojů je majetek financován je vyobrazeno v pasivech. Aktiva jsou strukturována dle jejich likvidnosti a jsou uváděny taktéž jejich hodnoty v brutto a netto hodnotách, spolu s korekcí aktiv. Pasiva jsou řazena dle původu získání zdrojů, od vlastních po cizí zdroje. Dalšími položky je časové rozlišení aktiv a pasiv, které zajišťují jejich časovou a věcnou souvislost s daným obdobím. Platí, že aktiva a pasiva se k určitému datu rovnají. Rozvaha je sestavována v plné či zkrácené podobě a její agregovaná podoba je z důvodu jednotnosti závazná (ČIŽINSKÁ, 2018, s. 49).

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka je tokovým výkazem o výsledku hospodaření podniku, tj. rozdílem mezi výnosy a náklady za účetní období. Položky jsou ve VZZ řazeny do provozní, finanční a mimořádné oblasti nákladů a výnosů, z čehož vychází jednotlivé výsledky hospodaření. Součet těchto VH ústí do výsledku hospodaření za účetní období, který podléhá následnému zdanění o daň z příjmu. Výkaz zisku a ztráty je rovněž sestavován v plné a zkrácené podobě, dle splnění daných kritérií (SCHOLLEOVÁ, 2017, s. 21-2).

Výsledek hospodaření za účetní období je označován jako čistý zisk – EAT (Earnings after Taxes). Dalším členěním zisku využívaným ve finanční analýze je zisk před

zdaněním – EBT (Earnings before Taxes), či nadřazený zisk před úroky a zdaněním – EBIT (Earnings before Interest and Taxes). Ke srovnatelnosti podniků bez jakéhokoli zatížení je využíván zisk před odečtením zdanění, úroků a odpisů – EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization Charges) (VOCHOZKA, 2020, s. 38).

Výkaz o peněžních tocích

Výsledovka zobrazuje náklady a výnosy podniku bez ohledu na to, zda došlo k reálnému inkasu peněžních prostředků. Tento nesoulad odstraňuje výkaz o peněžních tocích neboli cash flow, který znázorňuje přírůstky či úbytky peněžních prostředků. Konečné cash flow, kladné či záporné, představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji účetní jednotky. Přesahují-li výdaje příjmy jedná se o záporné cash flow, je-li tomu naopak podnik dosahuje kladného CF. Výkaz o peněžních tocích je strukturován do tří oblastí, a to provozní, investiční a oblast financování (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 30).

Dle Sekerky (1997, s. 49) „jsou data o peněžních tocích statistická, a tedy poskytují údaje o minulosti. Při analytických úvahách je nutné vytvářet odhady do budoucnosti, které jsou ovšem zatíženy subjektivním pohledem analytika.“

Peněžní prostředky spojené se základní výdělečnou činností podniku představuje **oblast provozní činnosti**, která je z finančního hlediska označována jako nejdůležitější oblast, neboť nasvědčuje o finanční síle podniku. Oblast investiční činnosti zahrnuje peněžní prostředky spojené s pořízením a prodejem dlouhodobého majetku. Kladné cashflow tak nasvědčuje k pozbytvání majetku, záporné naopak s nabytím aktiv. Poslední finanční oblast zahrnuje peněžní toky, které mají za následek změny ve velikosti či struktuře vlastního kapitálu, popřípadě dlouhodobých i krátkodobých závazků z úvěru (LANDA, 2007, s. 37).

Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Jednotlivé změny ve struktuře či výši vlastního financování vykazuje podnik ve výkazu o změnách vlastního kapitálu. Zobrazuje počáteční a konečný stav účetního období, kdy se jedná o rozdělení výsledku hospodaření do nerozděleného zisku, fondů, výplata dividend či vklady společníků. Jako jediný výkaz není přehled o změnách vlastního kapitálu standardizován (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 62).

Příloha účetní závěrky

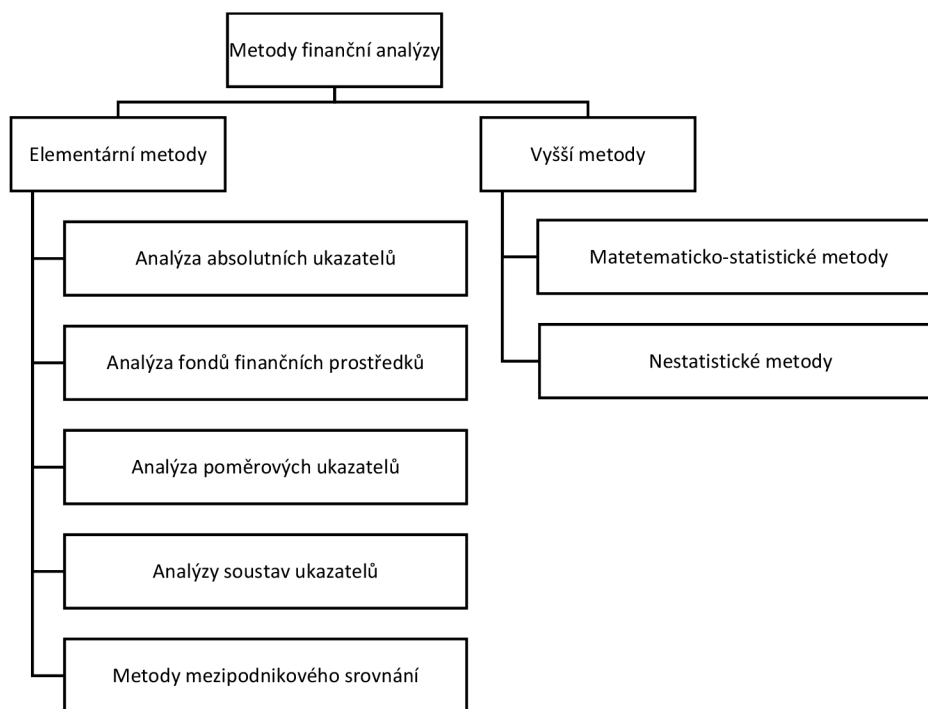
Pro pochopení souvislostí v podniku je pro finančního analytika příloha velmi cenným podkladem k informacím. Obsahuje základní údaje o podniku a jeho činnosti, účetní zásady a použité metody k oceňování a odepisování majetku, tvorba cenných položek, přehodnocení cizích měn či stanovení reálných hodnot. Dále podnik v příloze informuje o stavu pohledávek a závazků, zaměstnancích, závazcích a pohledávkách za společníky a jiných podstatných položkách (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 62-3).

1.7 Klasické metody hodnocení výkonnosti podniku

Existuje velké množství metod finanční analýzy, které jsou využívány k posouzení finanční situace v podniku. Analytik tak musí zvolit pouze takové metody, kterými dosáhne požadovaného cíle v hodnocení výkonnosti podniku. Zároveň se od analytika očekává vysoký stupeň spolehlivosti výstupů, díky kvalitnímu využití dat z podniku a jeho okolí (RŮČKOVÁ, 2021, s. 45).

Finanční analýza je založena na různých matematicko-statistických postupech využívaných ke zpracování a následnému zhodnocení použitých dat. Na základě náročnosti použitých postupů se klasické metody hodnocení výkonnosti podniku dělí na **metody elementární** a **metody vyšší**. K analýze metodou vyšší jsou potřebné vysoké matematicko-statistické i ekonomické znalosti a pro jejich zpracování jsou především využívány různé softwary. Nejedná se tak o běžně využívané metody v praxi (RŮČKOVÁ, 2021, s. 46).

Graf 1 - Metody finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubičková, 2015, s. 66

1.7.1 Absolutní ukazatele

Data pro zpracování absolutních ukazatelů jsou dostupná přímo z účetních výkazů a není potřebná jejich další úprava. Pro první odhad finanční situace v podniku jsou tato data dostačujícími, neboť poskytují základní orientaci o výši a struktuře jednotlivých položek bez jakýchkoliv dalších operací. Zpřesňující metody mají úlohu v posouzení intenzity a směru meziročních změn či struktury jednotlivých položek (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 69).

Horizontální analýza

Horizontální analýza je určena k posouzení hodnot jednotlivých položek v čase, tedy vyobrazení meziročních změn za pomoci indexů či diferencí. K posouzení lze využít řetězové indexy, které srovnávají rok s rokem předcházejícím. Nebo v případě bazických indexů je zvolena základna, většinou první rok časové řady, se kterou jsou srovnávány zbylá účetní období (STROUHAL, 2016, s. 103).

Dle Kubičkové (2015) „*horizontální analýza poskytuje informace o vývoji majetkové a finanční situace podniku a dílčích složek, které ji tvoří, kvantifikuje změny v těchto položkách a celkové situaci.*“ Hodnoty jsou porovnávány v rámci jednoho řádku výkazu za

více období. Ke zjištění absolutní změny jednoho ukazatele je využíván rozdíl mezi předcházejícím a současným účetním obdobím, kde i představuje pořadové číslo období:

$$\text{Absolutní ukazatel změny} = Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i$$

K zajištění vyšší vypověditelnosti a možnosti srovnání mezi jinými ukazateli využijeme procentní vyjádření za pomoci indexu změny (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 84):

$$\text{Index změny (v \%)} = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} \times 100$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá podílem jednotlivých položek na celkovém souhrnu aktiv a pasiv. Slouží tak k posouzení struktury majetku (aktiv) a zdrojů financování (pasiv) v rámci meziročního srovnání v podniku či komparaci v rámci stejného odvětví. Struktura aktiv vypovídá o investicích podniku do majetku. Struktura pasiv odhaluje, jaké zdroje byly využity k získání daného majetku. K vyjádření velikosti podílu na bilanční sumě je nejčastěji využíváno procentní vyjádření (RŮČKOVÁ, 2021, s. 49).

Výpočet dle Váchala (2013, s. 218) je následující:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100$$

kde

- P_i vyjadřuje podíl i -té položky,
- B_i hodnota položky v čase.

U rozvahy je volba bilanční sumy poměrně jasná, a to suma aktiv a suma pasiv. Vertikální analýzu bilance lze ale zpracovat i podrobněji, kdy jako bilanční sumu využijeme sumu různých podpoložek. Lze tak například analyzovat podíl zásob, pohledávek a peněžních prostředků na celkové položce oběžných aktiv. V rámci výkazu zisku a ztráty je nalezení základny poněkud méně jednoznačné. K analýze nákladů a výnosů je možné využít jako souhrnnou položku objem celkových nákladů nebo výnosů či různé stupně tržeb (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 93).

Ke komparaci podniku v rámci odvětví má vyšší vypovídající schopnost vertikální analýza oproti horizontální, neboť udává hodnoty v procentuální vyjádření. Analytik je tak schopen srovnat podniky o různé velikosti, k čemuž z absolutního vyjádření nelze dospět (SYNEK, 2003, s. 39).

1.7.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele ke své analýze využívají absolutní data vycházející z účetních výkazů, a to především z rozvahy. Jejich výsledné hodnoty, jak již z názvu napovídá, jsou vypočteny rozdílem dvou a více položek a lze ukazatele rozdělit do následujících tří skupin:

- Ukazatele fondů finančních prostředků,
- Ukazatele zisku na různých úrovních,
- Ukazatele na bázi přidané hodnoty (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 97).

Ukazatele fondů finančních prostředků

Ukazatele fondů finanční prostředků se zabývají schopností podniku dostát svých závazků, tedy jeho likviditou. Jedná se o soubor likvidních položek, kdy principem je ponížení položek oběžných aktiv o krátkodobé závazky.

Mezi nejvíce využívané se řadí **čistý pracovní kapitál** (Net Working Capital), který vychází z neočištěného pracovního kapitálu. ČPK představuje rozdíl mezi objemem oběžného majetku a krátkodobými zdroji podniku a může být v kladné či záporné výši. Výpočet ČPK je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 97-8):

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Obežná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Režňáková (2010) se na čistý pracovní kapitál zaměřuje z jiného pohledu, kdy ČPK představuje dlouhodobý finanční majetek, který je určen k financování části oběžného majetku. Výpočet je dle Režňákové (2010) je následující:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé zdroje}) - \text{Stálá aktiva}$$

V případě, kdy čistý pracovní kapitál nabývá záporných hodnot jedná se o tzv. nekrytý dluh. V tento okamžik je podnik v rizikové situaci a ztrácí schopnost okamžitého dostání svých závazků. Dochází tak k nežádoucí situaci, kdy část stálých aktiv je financována krátkodobými zdroji a je nutné optimalizovat strukturu financování podniku. Je tedy zřejmé,

že pro podnik je žádoucí dosahovat kladného čistého pracovního kapitálu. Podnikem je tak vytvořena určitá rezerva oběžného majetku, který nemusí být využit k úhradě krátkodobých závazků. Zároveň ale příliš vysoká likvidita snižuje výnosnost majetku a může být finančně náročná (REŽŇÁKOVÁ, 2010, s. 34-5).

K dalším podrobnějším ukazatelům se řadí **čistý peněžně pohledávkový fond**, který spočívá v očištění čistého pracovního kapitálu o nejméně likvidní položku – zásoby. Současně další modifikací ČPK je ukazatel **čistých pohotových prostředků**, který понижuje oběžná aktiva o již zmíněné zásoby spolu s krátkodobými pohledávkami. V této výši jeho hodnota představuje peněžní prostředky k okamžité dispozici. Hrubá výše čistých pohotových prostředků je obdobně ponížena o krátkodobé závazky a jeho doporučená hodnota se pohybuje kolem nulových hodnot (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 104-5).

1.7.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejvíce využívanými ukazateli celé finanční analýzy, neboť v návaznosti na předchozí elementární ukazatele tvoří podstatu analýzy ekonomické situace. Jejich zpracování vychází z kombinace základních účetních výkazů, a tak jsou potřebná data k jejich analýze dostupná široké veřejnosti. Další jejich výhodou je jednoduchost výpočtu, a to pouhým poměrem mezi jednotlivými položkami. Vypovídající schopnost poměrových ukazatelů vzniká až po jejich výpočtu, a to na základě souvislostí mezi položkami (SMEJKAL et. al., 2006, s. 217).

Ukazatele jsou složeny z několika skupin, kdy každá z nich se zaměřuje na jednotlivé stránky finanční stability. Po jejich zpracování dokáže analytik relativně s vysokou spolehlivostí odhalit finanční situaci podniku a navázat na podrobnější analýzou problému (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 117-9).

Ukazatele rentability

Oblast rentability se zaměřuje na schopnost podniku vytvářet zisk díky zhodnocení vloženého kapitálu. Obecně jsou ukazatele rentability zajímavé především pro potenciaální či stávající investory. Hlavními zdroji dat k analýze rentability je výkaz zisku a ztráty spolu s rozvahou, kdy obvykle dochází k poměru určité úrovně zisku spolu s vloženými zdroji a následným zhodnocení jejich efektivnosti. V rámci analýzy výnosnosti mohou být využívány tři již zmíněné kategorie zisku – EAT, EBIT a EBT. Nejvíce využívaným je zisk

před zdaněním a úroky. Pro zajištění rentability podniku je žádoucí dosahování kladného výsledku hospodaření, který může být následně zhodnocen (RŮČKOVÁ, 2021, s. 64-5).

Pro samotné vlastníky je významným ukazatelem **rentabilita vlastního kapitálu**, tj. **ROE** (Return on Equity). Jedná se o ukazatel, který poměruje zhodnocení vlastního kapitálu v následný zisk - EAT. Vlastní zdroje spolu s cizími tvoří celkový kapitál podniku, a tak dochází k určité závislosti ukazatele ROE na rentabilitě celkových aktiv. Nalezení vhodné kapitálové struktury je plně v kompetenci managementu podniku a k navýšení hodnot ukazatele ROE je možné dojít několika přístupy. Nerozdělený zisk je jednou z veličin, který ukazatel přímo ovlivňuje a jeho zvýšením tak docílíme k vyšší výnosnosti vlastního kapitálu. Dojde-li ke snížení úrokové míry cizího kapitálu či ke změně struktury financování může podnik taktéž dosáhnout žádoucích kladných hodnot ukazatele. Výpočet rentability vlastního kapitálu je následující (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 91):

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Dle Strouhala (2016) je s ohledem na konečné uživatele ukazatele ROE, nutné použití čistého zisku v jeho výpočtu. Jedná se totiž o čistý zisk očištěný o daňové a úvěrové zatížení, který je v celé jeho výši určen k rozdělení vlastníkům. Výše hospodářského výsledku je následně rozdělena na výplatní poměr a aktivační poměr, který zůstává v podniku k dalším investicím (STROUHAL, 2016, s. 107).

Doporučená výsledná hodnota ROE by měla dosahovat vyšších hodnot, než dosahují úroky z dlouhodobých zdrojů. Neboť jejich rozdíl představuje velikost rizika, který vlastník podstupuje vložením kapitálu do podnikání. Je žádoucí, aby rozdíl dosahoval kladných hodnot, které pozitivně reflektují odměnu za riziko vlastníka. Při záporných či nulových hodnotách vlastník podstupuje nerentabilní riziko a je otázkou, zda je výhodné nadále se zdroji podnikat (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 103).

Klíčovým ukazatelem z pohledu manažerů je **rentabilita aktiv** neboli **ROA** (Return on Assets). Jako jediný ukazatel se zaměřuje souhrnně na zhodnocení celkového kapitálu, bez ohledu na způsob jeho získání. Dle Růčkové (2021) je volba úrovně zisku ve vzorci závislá na účelu analýzy a jeho interpretace. Ke komparaci podniku, kdy nezohledňujeme daňové a úrokové zatížení, je využíván zisk na úrovni EBIT, tj. provozní výsledek hospodaření

podniku. Tímto zajistíme relevantní srovnání mezi podniky, které volí rozdílné struktury financování, a tedy rozdílnou výši úrokových sazeb. V obecném vzorci rentability aktiv je v čitateli čistý zisk, který není ovlivněn strukturou kapitálu. Naopak využití hrubého zisku zohledňuje zhodnocení vlastního i cizího kapitálu společnosti (RŮČKOVÁ, 2021, s. 66).

Jednotlivé vzorce k analýze rentability aktiv dle Kubíčkové (2015) jsou následující:

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA) zdaněná I} = \frac{EAT + \text{Úroky}(1-t)}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA) zdaněná II} = \frac{EAT}{\text{Aktiva celkem}}$$

K interpretaci zhodnocení vloženého kapitálu (ROA) je využíván výše zmíněný ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Platí, že nezdaněné ROE by mělo dosahovat vyšších hodnot než nezdaněná rentabilita aktiv, kdy ROA udává mezní hranici výhodné úrokové sazby pro podnik. Rentabilita vlastního kapitálu v tomto případě slouží k posouzení výhodnosti využití cizích zdrojů, v porovnání se zdaněnými úroky (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 124-5).

Posledním zmíněným ukazatelem na rentabilitu aktiv je ukazatel **výnosnosti čistých aktiv (RONA)**, který ve svém výpočtu analyzuje čistá aktiva jako sumu stálých aktiv a čistého provozního zisku (SYNEK, 2007, s. 349).

$$\text{Rentabilita čistých aktiv (RONA)} = \frac{\text{Čistý provozní zisk}}{\text{Čistá aktiva}}$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu – ROCE (Return on Capital Employed) měří výnosnost kapitálu, který je v podniku vázán po dobu delší než 1 rok. Za dlouhodobý kapitál jsou považovány investované zdroje, které nesou určité náklady plynoucí z jeho užití. Jedná se o ukazatel, který je důležitý především pro investory, které do podnikání vkládají vlastní kapitál, či věřitele, které podniku poskytují cizí zdroje. Ve vzorci je dle Kubíčkové (2015) možné použít zisk v čisté podobě EBIT nebo zisk ponížený o zdanění.

Výpočet ukazatele ROCE a varianty zdaněné ROCE, kde t představuje daň, je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 127):

$$\text{Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)} = \frac{EBIT}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) zdaněná} = \frac{EAT + \text{Úroky}(1 - t)}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

Strouhal (2016) uvádí podrobnější výpočet ukazatele ROCE, díky němuž se měří kolik zisku připadá na jednu korunu dlouhodobě investovaného kapitálu. Položka dlouhodobého kapitálu je v tomto výpočtu definována podrobněji (STROUHAL, 2016, s. 107):

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Dlouhodobé bankovní výpomoci}}$$

Dalším běžně používaným ukazatelem je **rentabilita tržeb** neboli **ROS** (Return on Sales), který měří stupeň ziskovosti podniku. Jedná se o jediný ukazatel rentability, který poměruje dvě tokové veličiny – zisk a tržby. Úroveň zisku ve výpočtu opět závisí na jeho účelu. K analýze rentability, která poskytuje podklad k rozhodování uvnitř podniku je využíván zisk před zdaněním, tj. EBT. Opět ale platí, že při mezipodnikovém srovnání je nutné zohlednit rozdílnou výši úrokového zatížení a používá se zisk na úrovni EBIT. Ze strany podniku je žádoucí, aby ukazatel rentability tržeb dosahoval co nejvyšších hodnot, jelikož nasvědčuje podnikové úrovni řízení (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 91).

Vzorec na ziskové rozpětí dle Kubičkové (2015) je následující:

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Zisk (EBT, EBIT)}}{\text{Tržby (Výnosy)}}$$

Z výše zmíněného vzorce, je zřejmé že pro dané účely je možné položku tržeb nahradit položku celkových výnosů.

Výpočet rentability tržeb lze následně rozdělit na **provozní rentabilitu tržeb** a **čisté ziskové rozpětí**. Ve výpočtu provozní rentability tržeb dochází k poměru položky Tržeb za vlastní výkony a zboží spolu se ziskem, díky čemuž je ukazatel zaměřen pouze na provozní oblast a opomíjí jiné finanční skutečnosti. Zároveň k přesnějšímu výstupu je vhodné ve výpočtu

použit provozní výsledek hospodaření, který nezahrnuje úrokové a daňové zatížení. Vzorec ukazatele je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 128):

$$\text{Provozní rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk (EBT, EAT)}}{\text{Tržby za vlastní výkony a zboží}}$$

Ve výpočtu jiné podoby rentability tržeb – čistého ziskového rozpětí je poměřován čistý zisk na úrovni EAT a Tržby za vlastní výkony a zboží (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 128).

Doplňujícím ukazatelem k rentabilitě tržeb je ukazatel **rentability nákladů**, který pojednává o tom kolik čistého zisku přinesla 1 Kč celkových nákladů. Dle Dluhošové (2021) je žádoucí rostoucí trend ukazatele, neboť značí vyšší zhodnocení vynaložených nákladů na hospodaření podniku a s tím související navýšení zisku. Ve finanční analýze je vhodné, aby podnik sledoval jeho meziroční vývoj a zároveň posoudil rentabilitu dílčích položek nákladů. Vzorec na výpočet rentability nákladů je následující (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 92):

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{EAT}}{\text{Celkové náklady}}$$

Ve všech případech výpočtu rentability je poměřována určitá úroveň zisku s položkami, které vždy představují velikost využívání dané položky na tvorbě zisku. Z toho vyplývá, že pro jiné cíle analýzy rentability je možné vypočítat poměr i jiných položek vstupujících do podnikového procesu. Jedná se například o výpočet rentability mezd či rentability pracovníků, kdy vstupním prvkem je vynaložená práce. Obecný vzorec na rentabilitu ostatních vstupů je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 129):

$$\text{Rentabilita vstupní veličiny} = \frac{\text{Zisk (EBIT, EAT)}}{\text{Náklady, Mzdy, Počet pracovníků}}$$

Ukazatele likvidity

Likvidita pojednává o schopnosti podniku dostát svým běžným závazkům, tedy o přeměně složek oběžného majetku na peněžní prostředky. Řízení likvidity se řadí k jedním z nejdůležitějších úseků řízení podniku, obzvláště pak u malých a středních podniků. Neexistuje totiž žádná doporučená výše platební schopnosti a je v zájmu podniku, aby našel jeho vyváženou míru likvidity. V případě nedostatku likvidity je ohrožena platební schopnost podniku, která může vyústit v bankrot, pokud management včas nezasáhne.

Z druhé strany příliš vysoká likvidita neumožňuje rentabilitu finančních prostředků a ty zůstávají vázána v aktivech. K interpretaci výsledných hodnot je nutné brát v úvahu konečné uživatele finanční analýzy, neboť jejich zájmy se v rámci likvidity mohou diferencovat (RŮČKOVÁ, 2021, s. 59-60).

Ukazatele likvidity jsou rozlišovány do tří úrovní na základě rychlosti přeměny oběžných aktiv, které jsou určeny k úhradě krátkodobých závazků. Prvním ukazatelem je **běžná likvidita** neboli **likvidita 3. stupně**, která poměruje celková oběžná aktiva, jakožto prostředky k úhradě závazků kratší než jeden rok. Dle Kubíčkové (2015) je vzorec na výpočet běžné likvidity následující:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

V rámci položky oběžných aktiv a krátkodobých závazků je vhodné zahrnout i časové rozlišení na straně aktiv i pasiv, čímž zajistíme přesnost z hlediska cash flow. Z oběžného majetku je zároveň nutné opomenout položku dlouhodobých pohledávek, která nesplňují požadovanou rychlost přeměny na peněžní hotovost. Další možnou úpravou výpočtu dle Kubíčkové (2015) je zahrnout položku Pohledávky za upsaný vlastní kapitál, k zajištění přesných výsledných hodnot (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 132-3).

Obecně jsou podnikem požadovány vyšší hodnoty běžné likvidity, neboť vypovídají o vyšší schopnosti splácet své závazky. Doporučené hodnoty likvidity 3. stupně se nachází v rozmezí od 1,5 do 2,5. Z pohledu podniku není žádoucí dosahovat příliš vysokých hodnot tohoto ukazatele, jelikož nasvědčují neefektivnímu řízení pracovního kapitálu. Naproti tomu z pohledu věřitelů vysoké hodnoty zajišťují vyšší důvěryhodnost splatnosti závazků a rozdíl položek představuje rezervu proti ztrátě věřitele. Posouzení výsledných hodnot závisí na odvětví, činnosti podniku ale také na hospodářské situaci, která tyto dvě položky přímo ovlivňuje (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 132-3).

Následující stupeň zastupuje ukazatel **pohotové likvidity** neboli **likvidity 2. stupně**, který již přesněji vyjadřuje schopnost úhrady krátkodobých závazků. V jeho výpočtu dochází k poměru pouze pohotových prostředků z oběžného majetku spolu s krátkodobými závazky. Dle Dluhošové (2021) je výpočet pohotové likvidity následující:

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{Z\acute{a}soby}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Čítatel zahrnuje rozvahové položky Peněžní prostředky v pokladně a na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky po tvorbě opravných položek. Z hlediska likvidity je vhodné vyloučit i další neodbytné pohledávky, které nesplňují svou návratnost (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 93).

Kubíčková (2015) obdobně jako u běžné likvidity doporučuje do výpočtu zařadit Časové rozlišení a položku Pohledávky za upsaný kapitál.

Rozmezí doporučených hodnot je mezi 0,5 až 1,5, přičemž mezní hodnotu je 1,0, kterou by podnik měl v ideálním případě převyšovat. Hodnoty vyšší než 1,0 zaručují, že krátkodobé dluhy jsou kryty minimálně z pohotových prostředků podniku. Hodnoty ukazatele jsou závislé především na postavení podniku na trhu a jeho strategii v oblasti likvidity. Jestliže podnik vyvíjí snahu na zlepšení jeho platební schopnosti ukazatel má rostoucí trend, totéž platí i naopak (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 134).

Nejužší pojetí likvidity představuje ukazatel **okamžité likvidity** neboli **likvidity 1. stupně**. Jedná se o nejpřísněji hodnocenou likviditu, která se vypočte poměrem peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Dle Růčkové (2021) je výpočet pro okamžitou likviditu následující:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Doporučený interval hodnot je mezi 0,9 a 1,1, přičemž pro Českou republiku je doporučena mezní hodnota 0,6. Na doporučené hodnoty lze pohlédnou ze strany manažera, který má zodpovědnost, jak za schopnost podniku hradit své závazky, tak za zhodnocení peněžních prostředků. Manažer tak bude cílit výsledné hodnoty spíše ke spodní hranici, kam směřuje i vlastník, který očekává efektivní zhodnocení prostředků. Naopak věřitel žádá jistotu splacení

závazků, a tedy co nejvyšších hodnot ukazatele okamžité likvidity. Výsledná hodnota ukazatele je odvíjena také od velikosti podniku a hospodářské situaci (RŮČKOVÁ, 2021, s. 60-1).

Kubičková (2015) dále rozlišuje první stupeň likvidity ukazatele na okamžitou likviditu a peněžní likviditu, přičemž rozdílem je zahrnutí krátkodobých cenných papírů určených k prodeji. Doporučené hodnoty jsou od 0,2 do 0,5, ale Kubičková (2015) uvádí i mezní hranici 1,0 a 0,7 (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 134-5).

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

V běžném provozu se podnik může ocitnout v situaci kdy nemá dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků. V oblasti likvidity je tak žádoucí podrobnější analýza, která již jako předchozí ukazatele není zaměřena pouze na stavové položky k určitému datu ale příjmy a výdaje. Plánování budoucí likvidity za pomoci cash flow může pomoci předejít nedostání závazků, a tak i ohrožení činnosti podniku. K predikci likvidity na bázi cash flow je výpočet následující (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 95-6):

$$\text{Likvidita z provozního cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

V dnešním dynamickém prostředí je podnik vystaven neustálými změnami, které mohou vést k vyšší potřebě peněžních prostředků. Tyto změny mohou být vyvolány například navýšením cen surovin a energií či platební neschopností odběratelů, tj. neovlivnitelné změny ze strany podniku. Současně ale během účetního období může dojít ke změnám v rámci investic a inovací či záměrné podpory poptávky. Veškeré tyto činnosti požadují dostatek finančních prostředků na účtech podniku, aniž by vyvolaly negativní důsledky (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 95-6).

Ukazatele zadluženosti

Poměrové ukazatele zadluženosti se zaměřují na kapitálovou strukturu podniku, tj. poměr vlastního a cizího kapitálu. Nelze jednoznačně určit jakého poměru by podniky měli dosahovat a vždy se jedná o nalezení jeho optimální výše a struktury. Určitá výše vlastního kapitálu je zakotvena v zákoně při založení společnosti. S využitím dalšího kapitálu ale souvisí určité riziko, na které lze pohlédnout ze strany věřitele a akcionáře. V případě věřitele

se se zvyšujícím podílem cizího kapitálu zvyšuje riziko a z toho vyplývající úrokové sazby pro podnik. Tyto náklady jsou však daňově uznatelné a jedná se o tzv. daňový štít. Vyšší riziko než věřitel, nese akcionář, který také vyžaduje jeho kompenzaci v podobě zhodnocení vložených prostředků. Náklady vzniklé z výplaty podílů na zisku nejsou daňově uznatelným nákladem, a proto vlastní kapitál představuje dražší variantu financování (RŮČKOVÁ, 2021, s. 71-2).

Analýza zadluženosti obvykle obsahuje stavové položky bilance, které jsou vzájemně poměřovány, a na jejich základě zjišťována výše financování aktiv z cizího kapitálu. Jedním ze základních ukazatelů je **ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)**, který hodnotí přiměřenost využití cizích zdrojů. Výpočet celkové zadluženosti je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 142-3):

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Zlaté bilanční pravidlo udává doporučený podíl vlastního a cizího kapitálu, kdy mezní hodnota představuje 50 %. Nelze jednoznačně říci, že při vyšším zadlužení je podnik finančně nezdravý. Žádoucí v tomto případě je, aby podnik dosahoval zhodnocení kapitálu v takové míře, které převyšuje úrokovou míru vyplývající z cizího kapitálu. Jestliže podnik volí rizikovější kapitálovou strukturu s vyšším podílem cizích zdrojů může tak docílit k pozitivnímu zvýšení výnosnosti vlastních zdrojů. Avšak obecně platí, že čím vyšších hodnot ukazatel věřitelského rizika dosahuje, tím vyšší je riziko pro věřitele (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 142-3).

Položka cizího kapitálu v ukazateli věřitelského rizika sestává z dlouhodobého a krátkodobého cizího kapitálu. Krátkodobý cizí kapitál, jako například úvěry z obchodních vztahů, se řadí k nejlevnějším zdrojům získání kapitálu, a tedy i méně rizikovým. Ukazatel celkové zadluženosti je tak významný především z pohledu dlouhodobých zdrojů, které poskytují věřitelé v podobě dlouhodobých bankovních úvěrů. K podrobnější analýze lze tak využít následujících dvou vzorců, která ve výpočtu zohledňují splatnost úvěru (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 86):

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Položka celkových aktiv ve výpočtu je součtem cizího a vlastního kapitálu. Poměr cizího kapitálu k celkovému udával ukazatel věřitelského rizika. Jeho doplňujícím ukazatelem je **koeficient samofinancování (Equity Ratio)**, který udává, v jakém rozsahu mají akcionáři podíl na financování celkového majetku neboli výši vlastnického rizika. Hodnoty ukazatele věřitelského rizika a koeficientu samofinancování v součtu udávají 100 %, resp. hodnotu 1 (HRDÝ et. al., 2016, s. 220).

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

Kombinací předcházejících ukazatelů je **ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio)**, který vyjadřuje rozsah zadlužení vlastního kapitálu podniku. Jestliže výsledné hodnoty překračují mezní hranici 1, podnik by vlastním kapitálem nepokryl možnou úhradu dluhů (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 144).

$$\text{Ukazatel poměru cizího a vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

K další podrobné analýze lze využít ukazatel **míry zadluženosti vlastního kapitálu**, který poměřuje část cizích zdrojů překračující splatnost 1 rok, tj. míru dlouhodobého dluhového zatížení VK. Výpočet ukazatele je následující (OTRUSINOVÁ et. al., 2011, s. 105):

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování představuje ukazatel finanční páky. Jedná se o doplňující ukazatel k výše zmíněným, neboť měří, jakou silou působí finanční páka na rentabilitu vlastního kapitálu. Platí, že čím vyšší zadlužení tím vyšší síla působení. Je však nutné splnění předpokladu, kdy výnosnost aktiv musí dosahovat hodnot vyšších než náklady na cizí kapitál. Kubičková (2015) uvádí doporučenou hodnotu ukazatele finanční páky v maximální výši 4, což představuje 25% část vlastních zdrojů a 75% část cizích zdrojů. Dle Kubičkové (2015) je vzorec následující:

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Jelikož na základě ukazatele finanční páky jakožto takového nelze určit, zda působí na rentabilitu vlastního kapitálu kladně či záporně, je k tomuto zjištění využíván **ukazatel ziskového účinku finanční páky**. Je-li výsledná hodnota ukazatele vyšší než 1, pak finanční páka zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu a naopak. Vzorec, který je složen z úrokové redukce zisku a finanční páky je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 143-5):

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk před daněmi a úroky}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Dalším využívaným ukazatelem zadluženosti je **úrokové krytí**, díky němuž zjistíme kolikrát jsou úroky hrazeny z provozního zisku. Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím více je podnik finančně stabilní a bezpečný pro věřitele. Za doporučenou hodnotu v našich podmínkách je uváděn až osminásobek, při kterém je podnik schopen efektivně využívat cizí zdroje s ohledem na narůstající zisk. Výpočet úrokového krytí je následující (RŮČKOVÁ, 2021, s. 73):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Dle Dluhošové (2021) je vhodné v čitateli použít zisk na úrovni EBIT, který je následně rozdělován mezi věřitele a vlastníky.

Následujícím ukazatelem je **úrokové zatížení**, používaný k určení rozsahu vytvořeného zisku, který je zatížen úhradou nákladových úroků. Trend ukazatele je klesající a pokud podnik dlouhodobě dosahuje nízkých hodnot, je vhodná změna kapitálové struktury a navýšení cizích zdrojů. Avšak k posouzení je vždy nutné zvážit i rentabilitu vloženého kapitálu a úrokovou míru. Výpočet je převrácenou hodnotou úrokového krytí (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 89):

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Zisk}}$$

V situaci, kdy podnik zvažuje změnu ve své kapitálové struktuře o vyšší zadlužení je možno využít **ukazatel podmínek pro další zadlužení**. Tento ukazatel se skládá z komparace dalšího ukazatele vhodného k posouzení, a to **maximální úrokové míry**, jehož zkratka je MÚM. Celková podstata je založena na posouzení MÚM ve spojení s celkovou rentabilitou. Aby si podnik mohl dovolit další zadlužení, musí dosahovat vyšších hodnot rentability než

ukazatele MÚM. Pokud tak nenastane další zadlužení by mohlo ovlivnit finanční zdraví podniku. Výpočet maximální úrokové míry je následující (RŮČKOVÁ, 2021, s. 73):

$$MÚM = \frac{\textit{Finanční náklady}}{(\textit{Vlastní kapitál} + \textit{Úvěry} + \textit{Obligace})}$$

Ukazatele aktivity

Jedním z důležitých úkolů strategického managementu je optimální využití a přeměna aktiv, zejména pak oběžných aktiv. K analýze optimálního řízení aktiv jsou využívány ukazatele obratovosti, které měří schopnost přeměny jednotlivých forem vloženého kapitálu. Obvykle je vyjádřena doba obratu, po kterou je kapitál vázán v určité formě aktiv, a počet obrátek, tj. rychlost přeměny daného aktiva. Objem a doba je základní jednotkou, kdy každá přeměna aktiva přináší podniku určitou výši zisku. Řízení oběžných aktiv vyžaduje podrobnou analýzu, neboť i nepatrná změna vyvolá okamžitý efekt na finanční zdraví podniku. Úkolem finančního řízení je tak nalezení optimální výše a struktury aktiv, která zajistí zhodnocení vložených prostředků a dosažení podnikového zisku (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 150-1).

Komplexním ukazatelem obsahující souhrnné položky aktiv – celkové, stálé a oběžné je doba obratu a rychlost obratu aktiv. První ukazatel - **doba obratu aktiv**, pojednává o době přeměny celkových, stálých či oběžných aktiv z tržeb. Využití tohoto ukazatele nalezneme převážně v oblasti řízení investic. Položka tržeb ve všech výpočtech aktivity představuje Tržby z prodeje výrobků a služeb a Tržby za prodej zboží. Výsledné hodnoty jsou vyjádřeny počtem let obnovy jednotlivých forem aktiv. Obecný vzorec využívaný k modifikacím souhrnných položek aktiv je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 157-8):

$$\textit{Doba obratu aktiv} = \frac{\textit{Aktiva}}{\textit{Tržby}}$$

Ke zjištění kolikrát je podnik schopen obrátit část aktiv z celkových tržeb je aplikován ukazatel **rychlosti obratu aktiv**. V mezipodnikovém srovnání by trend by měl být rostoucí, což nasvědčuje efektivnímu využití aktiv. Souhrnný výpočet je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 157-8):

$$\textit{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\textit{Tržby}}{\textit{Aktiva}}$$

Obzvláště užitečný ukazatel v rozhodování o nových investicích je **obrat dlouhodobého majetku**, který hodnotí efektivnost využití stálých aktiv, tj. pozemků, strojů, budov apod. Jelikož položka dlouhodobého majetku podléhá odepisování, je nutné v interpretaci zvážit i účetní metody odepisování a oceňování DM v analyzovaném podniku a zároveň v komparaci s odvětvím. Je-li výsledná hodnota ukazatele klesající v porovnání s odvětvím dochází k relativnímu nárůstu fixních nákladů a s tím související pokles tržeb (KISLINGEROVÁ, 2010, s. 108).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Další ukazatel zaměřující se na běžný provoz podniku je **doba obratu zásob**, který udává počet dnů potřebných k přeměně zásob na peněžní prostředky. Správné řízení zásob je důležitým úkolem managementu, jehož cílem je dosahovat takových zásob, které jsou pro podnik technicky a ekonomicky výhodné (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 108).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (365)$$

Dle Dluhošové (2021) je vhodné nahradit položku tržeb za průměrné denní náklady, které jsou více relevantní k zásobám. Důvodem je, že v hodnotách zásob, tak jako je například u pohledávek, není obsažen zisk v podobě tržeb (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 96).

Kubíčková (2015) uvádí i další modifikace výpočtů, ve kterých jsou využívány náklady podle jednotlivých složek zásob. Chceme-li podrobit analýze zásoby zboží, využijeme v čitateli položku Náklady na prodané zboží. Ke zjištění obratovosti zásob materiálu je použit spotřebovaný materiál ve jmenovateli. Další možností je využití průměrného stavu položky zásob, tržeb i nákladů (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 154).

Ukazatel **rychlosti doby obratu zásob**, vypovídá o počtu obrátek, při kterých každá položka zásob dokončila svůj koloběh od prodeje k opětovnému naskladnění. Ukazatel je interpretován na základě porovnání s průměrem, kdy vyšší hodnoty nasvědčují držení nelikvidních zásob, které je nutné financovat nad rámec. Dosahování nižších hodnot taktéž není výhodné, neboť představují přebytečné zásoby pro podnik. Disponování s nadbytečnými zásobami je pro podnik neproduktivní, neboť jsou vázány finančními prostředky, které pro podnik nepředstavují žádný zisk (VOCHOZKA, 2020, s. 43).

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Obdobně jako u ukazatele doby obratu je dle Kubičkové (2015) možné ve výpočtu nahradit položku tržeb za relevantnější položky k zásobám dle jejich jednotlivých forem. Interpretace hodnot je následovně založena na počtu obrátek z dosažených celkových či jednotlivých složek nákladů (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 154).

Dle Kislingerové (2010) v případě, kdy analytik má přístup k interním podkladům, je možné vypočítat obratovost jednotlivých položek na souhrnné položky zásob samostatně. Další možná úprava v čitateli je v podobě denních nákladů, denní spotřeby nebo pouze podílu tržeb (KISLINGEROVÁ, 2010, s. 108).

Další kategorie ukazatelů obratovosti se zaměřuje na rozvahovou položku pohledávek. **Doba obratu pohledávek** pojednává o přeměně pohledávek na peněžní prostředky. Výsledné hodnoty lze interpretovat jako průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Obvykle je tento ukazatel využíván pouze u pohledávek z obchodního styku, zároveň je možno vypočítat obrat celkových či pouze uhrazených pohledávek (KISLINGEROVÁ, 2001, s. 72).

Stav pohledávek bývá ovlivněn postavením podniku na trhu, sezónností či vlivem ekonomické situace. Kubičková (2015) s ohledem na odlišnosti vlivů působící na podniky, doporučuje použití průměrného stavu pohledávek. Za doporučované je, aby podnik dosahoval nižších hodnot ukazatele, neboť nasvědčují kratšímu inkasu peněžních prostředků vázaných v pohledávkách. Ideální hodnotou je tedy běžná doba splatnosti faktur. Výpočet doby obratu pohledávek je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 155):

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360 \text{ (365)}$$

Druhý ukazatel **rychlost obratu pohledávek** pojednává o tom, kolikrát se pohledávky obrátili v peněžní prostředky. Žádoucí je, aby trend ukazatele byl rostoucí, neboť vyšší hodnoty obrátek pozitivně působí na celkovou rentabilitu podniku. Ve výpočtu je obvykle počítáno pouze s pohledávkami z obchodního styku (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 155).

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky z obchodního styku}}$$

Poslední skupina z ukazatelů aktivity je zaměřena na závazky se splatností do 1 roku. **Doba obratu závazků** vypovídá o tom, kolikrát je podnik schopen uhradit splatné závazky z dosažených tržeb, tj. doba průměrné splatnosti krátkodobých závazků. Jelikož jsou závazky položkou stavovou, Kubičková (2015) doporučuje záměnu KZ za průměrný stav závazků.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360 \quad (365)$$

Jinou variantou může být výpočet zaměřený na závazky pouze z obchodního vztahu v poměru s ročním objemem nákupů na obchodní úvěr (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 156):

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky\ z\ obchodního\ styku}{Roční\ objem\ nákupů\ na\ obchodní\ úvěr} \times 350 \quad (365)$$

Podle Knápkové (2017) je k vyjádření průměrné doby úhrady závazků vhodnější náhrada položky tržeb za výkonovou spotřebu, a to za podmínky využití závazků pouze z obchodního styku (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 109).

O počtu obrátek závazků při dosaženém objemu tržeb vypovídá **rychlost obratu závazků**. I u tohoto ukazatele je možné využít obecný vzorec, či výpočet zaměřený na závazky z obchodního styku a nákupů na obchodní úvěr (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 156-7).

$$Rychlost\ obratu\ závazků = \frac{Tržby}{Krátkodobé\ závazky}$$

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{Roční\ objem\ nákupů\ na\ obchodní\ úvěr}{Závazky\ z\ obchodního\ styku}$$

Na rozdíl od předchozích ukazatelů aktivity je zde doporučováno zvyšování doby obratu závazků, respektive snižování počtu obrátek. Pro podnik to znamená, že volné peněžní prostředky může do doby splatnosti faktur využít pro jiné nákupy. Jestli-že podnik nepřekročí dobu splatnosti a z ní plynoucí sankce v podobě nákladů, jedná se o levný a dostupný zdroj financování (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 156-7).

Ukazatele tržní hodnoty

U většiny předchozích poměrových ukazatelů vstupní data vycházela pouze z účetních výkazů podniku. Analýza kapitálového trhu oproti tomu využívá převážně data z kapitálového trhu v kombinaci právě s účetními výkazy. Na kapitálovém trhu fungují dvě skupiny uživatelů – investoři a emitenti. Cílem investorů je zhodnocení vložených prostředků a emitenti na burzu vstupují za účelem tyto finanční prostředky získat (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 167-8).

Prvním zajímavým ukazatelem pro investory je **účetní hodnota akcie (Book Value per Share – BPS)**, která zrcadlí výkonnost podniku v minulosti a je žádoucí rostoucí trend tohoto ukazatele. Výkonnost podniku vyjadřuje zisk, z kterého je na konci účetního období odvedena daň státu a zbývající část rozdělena mezi vlastníky a podnik samotný (KISLINGEROVÁ, 2010, s. 112).

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Kubíčková (2015) ve své knize uvádí výpočet účetní hodnoty akcie, kde je v čitateli položka vlastního kapitálu ponížena o nominální hodnotu prioritních akcií podniku (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 169).

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál} - \text{Prioritní akcie}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Ke zjištění velikosti čistého zisku, tj. maximální výše dividend k výplatě, který připadá na jednu akcii, je používán **ukazatel čistého zisku na akcii (Earnings Per Share – EPS)**. Ve výpočtu je aplikován zisk na úrovni EAT, který odráží výši zisku po zdanění a vyplacení prioritních dividend. Je zřejmé, že ukazatel nekalkuluje se skutečností, že část ze zisku může být ponechána k reinvestici. Pro emitenta i investora je žádoucí, aby ukazatel dosahoval co nejvyšších hodnot. Výpočet ukazatele je následující (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 97):

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{EAT}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Jestliže podnik na burze emituje větší počet akcií s rozdílnou nominální hodnotou je za pomoci výpočtu níže zjišťován podíl EAT na jednu peněžní jednotku akcie (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 169).

$$\text{Zisk po zdanění na akcii} = \frac{EAT}{\text{Nominální hodnota kmenových akcií (NH)}}$$

Investoři poskytují své finanční prostředky převážně tam, kde lze očekávat značné zvýšení ziskového výnosu. K tomuto posouzení je určen ukazatel **ziskového výnosu akcie (EPS/P)**, který odráží rentabilitu tržní ceny jedné akcie. K výpočtu jsou potřebné data z kapitálového trhu (SMEJKAL et. al., 2006, s. 327).

$$\text{Ziskový výnos akcie} = \frac{\text{Čistý zisk na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$$

Obdobnou vypovídající schopnost poskytuje ukazatel **dividendového výnosu akcie**. Výsledné hodnoty ukazatele jsou ovlivněny kapitálovým trhem, kdy klesající trend přímo nenavědčuje ke změně výše dividend a naopak. Zisk, který není rozdělen mezi vlastníky a zůstává uvnitř podniku k dalším investicím, nepředstavuje pro investora žádný výnos. Je zde ke zvážení, zda akcii držet s očekáváním budoucí kompenzace či neatraktivní akcii prodat (RŮČKOVÁ, 2021, s. 78).

$$\text{Dividendový výnos akcie} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}}$$

Následující ukazatel **dividendového výplatního poměru (Dividend Payout Ratio)** zjišťuje velikost zisku určeného k výplatě dividend akcionářů. Výše dividend závisí na dividendové politice podniku, kdy v zájmu akcionářů je zvýšení jejich výše, a v zájmu podniku naopak reinvestování zisku. Strategie ponechání zisku v podniku je efektivní pouze za podmínky, že každá koruna zisku přinese uspokojivý výnos pro obě skupiny (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 172-4).

$$\text{Dividendový výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na 1 akcii}}{\text{Zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Doplňujícím ukazatelem k dividendovému výplatnímu poměru je **aktivační poměr**, který vyjadřuje tu část zisku, která je ponechána v podniku k reinvesticím (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 172-4).

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Dividendový výplatní poměr}$$

Nejvíce využívaným ukazatelem k hodnocení akcií je **poměr ceny akcie a čistého zisku (Price-Earnings Ratio – P/E)**. Výsledné hodnoty vypovídají o tom, kolikrát nákup akcií v tržní hodnotě uhradí výši zisku, tj. doba návratnosti investovaného kapitálu do nákupu akcií. Z pohledu investorů je výhodnější nákup akcií s nízkými hodnotami P/E, neboť jsou pravděpodobně aktuálně podhodnocené na trhu a lze tak očekávat jejich růst. Ne vždy tomu tak je a nízké hodnoty mohou znamenat i špatnou finanční situaci v podniku, a tedy vyšší riziko pro investora. Vysoké hodnoty P/E odráží skutečnost relativně jistých výsledků a možný růst podniku v budoucnosti. I zde ale interpretace není tak jasná, jelikož trh může na přechodně nízký zisk reagovat se zpožděním, a tudíž tržní cena zůstane neměnná. Výsledné hodnoty ukazatele se zpravidla vyjadřují v podobě indexu a výpočet je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 174-5):

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Dalším využívaným ukazatelem je ukazatel **M/B (Market to Book Ratio)**, který udává poměr tržní ceny akcie vůči její účetní hodnotě. Převyšuje-li výsledná hodnota ukazatele hodnotu 1, znamená to, že tržní hodnota podniku je vyšší, než je dána účetně a podnik tak vytváří goodwill. Hodnoty podstatně nižší než 1 naznačují vyšší rizikovost, neboť podnik není schopen dostatečně obnovovat svůj kapitál vzhledem k jeho výši akciového kapitálu (RŮČKOVÁ, 2021, s. 79).

$$M/B = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}}$$

1.7.4 Soustavy ukazatelů

Soustavy ukazatelů se řadí ke složitějším metodám v rámci finanční analýzy, neboť poskytují komplexní zhodnocení finančního zdraví podniku. Principem je konstrukce několika dílčích ukazatelů do jednoho souhrnu, a to na základě jejich míry ovlivnění na finanční situaci (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 181).

Soustavy ukazatelů lze dělit dle jejich konstrukce, a to na soustavy bez formálních vazeb mezi ukazateli a soustavy formálně uspořádané. V rámci soustav formálně uspořádaných ukazatelů rozlišujeme:

- pyramidové soustavy ukazatelů (jednostupňové a vícestupňové),
- paralelní soustavy ukazatelů,
- a soustavy ukazatelů na základě dynamiky vstupů a výstupů.

Analýza soustav ukazatelů se z hlediska obsahu dělí na bonitní a bankrotní modely. Za jejich pomoci lze zhodnotit finanční zdraví a výkonnost podniku jako celku, a zároveň umožňují analytikovi nahlédnout do budoucnosti. Bonitní modely se zabývají ratingem společností. Mezi známé bonitní modely se řadí Tamariho model, Kralickův quicktest či Ratingový model. Druhá skupina bankrotních modelů se zabývá předpovědí možného bankrotu podniku. Nejznámějšími bankrotními modely jsou Index důvěryhodnosti IN, Altmanův bankrotní model, Tafflerův model a jiné (NÝVLTOVÁ et. al., 2010, s. 171-4).

Bankrotní modely

Jedním z velmi oblíbených bankrotních modelů je díky jeho jednoduchosti **Altmanův model**, který vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Principem výpočtu je součet několika poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy dle jejich vlivu na možný bankrot společnosti. Aplikace bankrotního modelu je vhodná spíše u analýzy středních podniků, neboť malé podniky nezveřejňují dostatek dat k analýze a u velkých podniků lze předpokládat malou pravděpodobnost bankrotu. Altmanův model je zároveň využíván k nalezení neadekvátních rizik vyplývajících z čerpání úvěru (RŮČKOVÁ, 2021, s. 90).

Jednotlivé poměrové ukazatele jsou ve výpočtu znázorněny v podobě proměnných, kde platí že:

X1 = podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X2 = rentabilita čistých aktiv

X3 = EBIT/aktiva celkem

X4 = tržní hodnota ZJ/ celkové závazky (průměrný kurz akcií/nominální hodnota cizích zdrojů)

X5 = tržby/aktiva celkem

Výpočet Altmanova modelu, který je uzpůsoben pro kótované společnosti je následující: (RŮČKOVÁ, 2021, s. 90)

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5$$

Interpretace výsledných hodnot je posuzovaná v rámci stanoveného intervalu. Dosahuje-li podnik hodnot vyšších než 2,9 je možné konstatovat, že jeho finanční situace je uspokojivá. Naopak hodnoty nižší než 1,81 nasvědčují finanční tísní podniku, která může podnik zbankrotovat. U podniků dosahujících hodnot v intervalu od 1,81 do 2,98 nelze určit jejich finanční situaci a nachází se v tzv. šedé zóně.

Pro společnosti neobchodovatelné na kapitálovém trhu nabízí Altmanův model modifikaci, která je od původního modelu odlišná pouze v hodnotách jednotlivých vah a výpočet dle Růčkové (2021) je následující:

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

Interpretace hodnot je obdobná jako u obchodovatelných společností pouze s odlišností v hodnotách intervalu. Hodnoty vyšší než 2,9 představují pásmo prosperity a hodnoty nižší než 1,2 pásmo bankrotu. Šedá zóna se nachází v rozmezí od 1,2 do 2,9.

Nejvíce odpovídající pro naše podmínky je modifikace Altmanova modelu ve formě **Z-skóre**, kde není brán takový důraz na kapitálový trh ale naopak na platební schopnost podniku. Dosahuje-li Z-skóre hodnot vyšších než 2,6, lze konstatovat že se jedná o finančně zdravý podnik. Hodnoty nižší než 1,1 nasvědčují bankrotu a interval od 1,1 až 2,6 značí šedou zónu (RŮČKOVÁ, 2021, s. 91).

$$Z - skóre = 6,56 \times X1 + 3,25 \times X2 + 6,72 \times X3 + 1,05 \times X4$$

kde proměnné:

X1 = čistý pracovní kapitál

X2 = nerozdělený zisk/aktiva

X3 = EBIT/aktiva

X4 = vlastní kapitál/cizí kapitál.

V reakci na Altmanův model vznikl **Taflerův model**, který se podrobněji zabývá platební schopností podniku. Jeho výpočet je založen na čtyřech ukazatelích, kdy některé z nich byly zkonstruovány přímo pro tento model. Výpočet Taflerova modelu je následující (DLUHOŠOVÁ, 2021, s. 108):

$$Z_T = 0,53 \times X1 + 0,13 \times X2 + 0,18 \times X3 + 0,16 \times X4$$

kde:

$X1 = EBT/krátkodobé\ závazky$

$X2 = oběžná\ aktiva/závazky\ celkem$

$X3 = krátkodobé\ závazky/celková\ aktiva$

$X4 = finanční\ majetek/(provozní\ náklady - odpisy)$

Kubíčková (2015) ve své knize uvádí obdobný výpočet čtvrtého ukazatele, kdy finanční majetek je ještě ponížěn o krátkodobé závazky – jedná se o ukazatele nezajištěné likvidity. Současně však uvádí modifikovanou verzi Taflerova modelu, kde je změna posledního ukazatele v podobě obratovosti celkových aktiv (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 224):

$X4 = Tržby\ za\ vlastní\ výkony\ a\ zboží/Celková\ aktiva$

K interpretaci výsledných hodnot základního modelu je stanovena mezní hodnota 0 a neexistence šedé zóny. Dosahuje-li model hodnot vyšších jak 0 nasvědčuje to dobře finanční schopnosti podniku. Hodnoty nižší jak 0 jsou pro podnik rizikové a predikují možný úpadek podniku.

Pro modifikovaný Taflerův model existuje šedá zóna a nachází se v intervalu od 0,2 do 0,3. Dosahuje-li podnik hodnot vyšších jak 0,3 je zde nízká pravděpodobnost bankrotu, u hodnot nižší jak 0,2 je pravděpodobnost naopak vysoká (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 224).

Bonitní modely

Základní bonitní model představuje **Index bonity**, který je někdy označován jako indikátor bonity. Jeho výpočet je založen na šesti poměrových ukazatelích s danými hodnoty vah. Rovnice Indexu bonity je následující (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 243-4):

$$IN = 1,5 \times X1 + 0,08 \times X2 + 10 \times X3 + 5 \times X4 + 0,3 \times X5 + 0,1 \times X6$$

kde jsou použity následující ukazatele:

$X1 = \text{cash flow}/\text{cizí zdroje}$

$X2 = \text{celková aktiva}/\text{cizí zdroje}$

$X3 = \text{zisk před zdaněním}/\text{celková aktiva}$

$X4 = \text{zisk před zdaněním}/\text{celkové výkony}$

$X5 = \text{zásoby}/\text{celkové výkony}$

$X6 = \text{celkové výkony}/\text{celková aktiva}$

Interpretace tohoto modelu je poněkud snazší než u ostatních modelů, neboť platí, že čím vyšších hodnot model dosahuje, tím je podnik více bonitní. Přesto je však stanovena mezní hodnota na úrovni 0.

K podrobnějšímu zhodnocení je možné využít hodnotící stupnici, která interpretuje různé úrovně bonity podniku (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 243-24).

Tabulka 1 - Index bonity - stupnice hodnocení

Interpretace výsledných hodnot	
Interval	Finanční situace
$IB < - 2$	extrémně špatná
$-2 < IB < 1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určitě problém
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$IB > 3$	extrémně dobrá

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubičková, 2015, s. 244

Mezi nejznámější bonitní modely se řadí také **Kralickův test**, který tvoří základ pro hodnocení společností. Výpočet modelu je založen na soustavě čtyř rovnic, které hodnotí likviditu, rentabilitu, stabilitu a výsledek hospodaření společnosti. Velkou oblíbenost si Kralickův Quicktest zajistil díky jeho rychlému zhodnocení finanční situace a velmi dobré vypovídající schopnosti. Tento model je využíván zejména bankovními institucemi při rozhodnutí o poskytnutí úvěru (STROUHAL, 2016, s. 126-7).

Kralickův test se skládá ze čtyř následujících ukazatelů:

- $\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{VK}/\text{Aktiva}$
- $\text{Doba splacení dluhu z CF} = \text{Krátkodobé a dlouhodobé závazky}/\text{Cash flow}$
- $\text{Cash flow v tržbách} = \text{Cash flow}/\text{Tržby}$

- $ROA = EBIT/Aktiva$

Následující tabulka č. 2 znázorňuje bodovou stupnici Kralickova Quicktestu, kdy principem zhodnocení je přidělení bodů ke každému ukazateli zvlášť a díky aritmetickému průměru nalezení odpovídajícího intervalu. Pohybuje-li se podnik v intervalu vyšší jak hodnota 3, jedná se o podnik bonitní s dobrou finanční situací, naopak hodnoty menší než 1 nasvědčují špatné finanční situaci podniku. Interval od hodnoty 1 do 3 vyznačuje šedou zónu (STROUHAL, 2016, s. 126-7).

Tabulka 2 – Kralickův Quicktest - Bodová stupnice

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: vlastní zpracování dle Strouhal, 2016, s. 127

1.8 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku

S neustálým vývojem role podniku dochází současně k vývoji měřítek hodnocení výkonnosti daného podniku. Dle Dluhošové (2007) s rostoucím významem ekonomického zisku a finanční tržů lze ukazatele měření výkonnosti dělit následovně:

- Účetní ukazatele výkonnosti
- Ekonomické ukazatele výkonnosti
- Tržní ukazatele výkonnosti

První skupina **účetních ukazatelů** zakládající na výpočtu rentability z účetního zisku v různých úrovních nepřináší adekvátní zhodnocení výnosnosti z hlediska generování peněžních toků. Vývoj rentability ale ne vždy odpovídá reálné tvorbě hodnoty pro akcionáře a díky neustálému vývoji metod došlo k vzniku **ekonomických ukazatelů**. Tento typ ukazatelů zohledňuje veškeré náklady na vložený kapitál, tj. vlastní a cizí kapitál. Skupina **tržních ukazatelů** hodnotí výkonnost podniku dle vysoké citlivosti na vývoj kapitálové trhu. (DLUHOŠOVÁ, 2007, s. 39-43).

1.8.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota neboli EVA je ukazatel založený na odlišnosti ekonomického zisku od zisku vykazaného v účetnictví. Akcionáři, kteří vkládají svůj kapitál do podniku očekávají jeho následné zhodnocení v podobě výnosu z vloženého kapitálu. Podnik ve svém účetnictví zachycuje pouze náklady na cizí kapitál nikoliv náklady na vlastní kapitál, jejíž výše není dána přesnou mírou a musí být odhadnuta. Podstata ukazatele EVA odráží primární cíl podniku a hodnotí, jak podnik přispěl svou činností ke zvýšení hodnoty pro vlastníky. Autory ukazatele EVA je konzultační firma Stern Stewart & Co. (1991) (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 153).

Dle Knápkové (2017, s. 153) „*ekonomická přidaná hodnota představuje rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení nákladů na úplatný kapitál.*“

Výpočet ukazatele ekonomické přidané hodnoty měří reziduální příjem v korunách na základě rozdílu mezi náklady a výnosy kapitálu. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je nejčastěji vyjádřen následujícími vzorci:

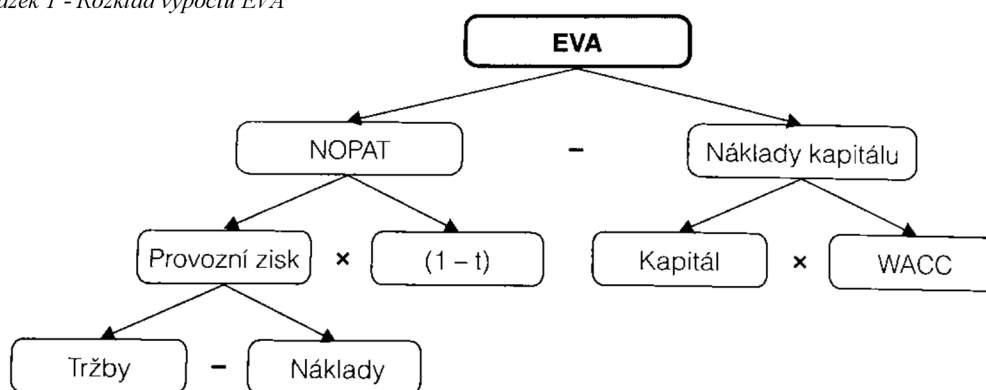
$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

$$EVA = (RONA - WACC) \times C$$

První vyjádření ukazatele EVA odečítá od čistého provozního zisku (NOPAT) průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) násobené výší kapitálu vázaného v aktivech (C). Druhý způsob vyjádření ekonomické přidané hodnoty odečítá od rentability čistých aktiv (RONA) ukazatel WACC a následně násobí kapitálem vázaný v aktivech. Ukazatel EVA dosahuje kladných hodnot v případě, kdy je rentabilita čistých operativních aktiv vyšší, než jsou náklady na kapitál (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 153).

Následující obrázek č. 1 znázorňuje rozklad výpočtu ekonomické přidané hodnoty na jednotlivé položky výpočtu:

Obrázek 1 - Rozklad výpočtu EVA



Zdroj: (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 306)

Jedním z kroků výpočtu ukazatele EVA je vyčíslení průměrných vážených nákladů kapitálu, které komplexně hodnotí kapitálovou strukturu podniku. Výpočet WACC dle Kubíčkové (2015) je následující:

$$WACC = r_d \times \frac{D}{C} \times (1 - t) + r_e \times \frac{E}{C}$$

kde

- r_d představuje náklad na cizí kapitál,
- D představuje závazky,
- E představuje vlastní kapitál,
- r_e představuje náklad na vlastní kapitál
- TC představuje celkový kapitál
- a t je sazba daně z příjmů (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 307).

Při určení kapitálové struktury podniku musí dojít k úpravě aktiv a pasiv z ekonomického pohledu, tj. výpočet NOA. Úpravy kapitálu spočívají v zvýšení či vyřazení některých položek dle toho, jestli se v daném období podíleli na tvorbě ekonomického zisku či ne (KNÁPKOVÁ et. al., 2017, s. 158).

Náklady na vlastní akciový kapitál r_e jsou vyčísleny s využitím stavebnicového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu (2019), jak jej uvádí finanční analýza podnikové sféry Neumaierové a Neumaiera (2002):

$$r_e = r_f + r_{la} + r_{finstab} + r_{finstru}$$

kde

- r_f představuje bezrizikovou sazbu
- r_{la} představuje rizikovou přírážku za velikost společnosti
- $r_{finstab}$ představuje rizikovou přírážku za finanční stabilitu
- $r_{finstru}$ představuje rizikovou přírážku za finanční strukturu
- r_{pod} představuje rizikovou přírážku za podnikatelské riziko společnosti

Metodika MPO dále uvádí jednotlivé výpočty přírážek ve výpočtu r_e :

Bezriziková sazba r_f – stanovení je výnosem 10letých státních dluhopisů.

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{finstab}$ – stanovení je navázáno na likviditu L3.

- Když $L3 \leq XL1$ pak $r_{finstab} = 10,00\%$
- Když $L3 \geq XL2$, pak $r_{finstab} = 0,00\%$
- Když $XL1 < L3 < XL2$, pak $r_{finstab} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} \times 0,1$

Riziková přírážka za velikost podniku r_{la} – stanovení je navázáno na velikost úplatných zdrojů podniku (UZ), tj. vlastní kapitál, bankovní úvěry a dluhopisy.

- Když $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{la} = 5,00\%$
- Když $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{la} = 0,00\%$
- Když 100 mil. Kč $< UZ < 3$ mld. Kč, pak $r_{la} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$, přičemž UZ jsou dosazeny v mld. Kč

Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{pod} – stanovení je navázáno na ukazatel produkční síly.

$$X1 = \frac{UZ}{A} \times \text{úroková míra}$$

- Když $\frac{EBIT}{A} > X1$, pak $r_{pod} =$ minimální hodnota r_{pod} v odvětví
- Když $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{pod} = 10,00\%$
- Když $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$, pak $r_{pod} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \times 0,1$

Riziková přírážka za finanční strukturu $r_{finstru}$ – stanovení je rozdílem r_e a WACC.

$$r_{finstru} = r_e - WACC$$

Platí, že:

$$WACC_U = r_f + r_{pod} + r_{la} + r_{finstab}$$

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \times UM \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}}$$

- Když $r_e = WACC$, pak $r_{finstru} = 0,00\%$
- Když $r_{finstru} > 10\%$, pak $r_{finstru} = 10,00\%$
- Když $r_e < WACC$, pak $r_e = WACC$

Díky konzistentnímu využívání ukazatele ekonomické přidané hodnoty může podnik identifikovat nejlepší možné investice a dosahovat tak vyšší ziskovosti oproti konkurenci. V rámci interpretace není zásadní výše výsledné hodnoty ukazatele EVA ale změna této hodnoty v čase (KUBÍČKOVÁ et. al., 2015, s. 307).

1.9 Komplexní metody hodnocení výkonnosti podniku

Komplexní metody se zaměřují na výkonnost podniku z pohledu finanční i nefinanční stránky. Současné zhodnocení nefinanční prosperity podniku poskytuje vyšší vypovídající schopnost zhodnocení výkonnosti. Metody jsou obvykle zaměřeny na řízení podniku v rámci komplexních cílů a mezi nejznámější se řadí model EFQM a Balanced Scorecard (ŠULÁK et. al., 2005).

1.9.1 Balanced Scorecard

Autory metody Balanced Scorecard jsou R. Kaplan a D. Norton, kteří si v roce 1990 uvědomovali, že pouhé finanční ukazatele nemusí být pro prosperující společnosti dostatečné k zhodnocení finanční výkonnosti. Dle Učně (2008, s. 31) „je *Balanced Scorecard* metodou, jak vyrovnaně převést misi a vizi do cílů a jejich metrik tak, aby komplexně a provázaně postihovaly jednotlivé oblasti podniku.“

Na rozdíl od finančních ukazatelů je metoda BSC zaměřena na vizi a strategii podniku, konkrétně ze 4 následujících perspektiv:

- Finanční perspektiva
- Zákaznická perspektiva
- Perspektiva interních procesů
- Perspektiva růstu zaměstnanců

Z pohledu finanční perspektivy je Balanced Scorecard zaměřena na zhodnocení strategie podniku a její úspěšnost ve zvyšující hospodářský výsledek, tj. spokojenost vlastníků. Zákaznická perspektiva zakládá na znalosti cílových zákazníků a nabízených hodnot podnikem k zajištění spokojenosti a loajality zákazníků. Perspektiva interních procesů ve své části identifikuje klíčové procesy k neustálému přidávání hodnoty pro zákazníky společnosti. Poslední perspektiva nazývaná také perspektiva učení a růstu zkoumá vnitřní sladění tří předchozích perspektiv z pohledu zaměstnanců, respektive jejich spokojenosti, dovedností, dostupných informací apod (NIVEN, 2005, s. 12-6).

Vlastní práce

Vlastní práce bude prvotně zaměřena na charakteristiku analyzovaného podniku a vymezení skupiny. V další části bude provedena analýza ekonomické situace zvoleného podniku v letech 2016 až 2021. V rámci zhodnocení bude proveden rozbor zvolených ukazatelů spolu s komentářem zhodnocení výsledků a nalezení souvislostí mezi jednotlivými ukazateli. Výsledná analýza bude současně podložena grafickým znázorněním vývoje. V poslední části vlastní práce bude provedena komparace podniku s odvětvím.

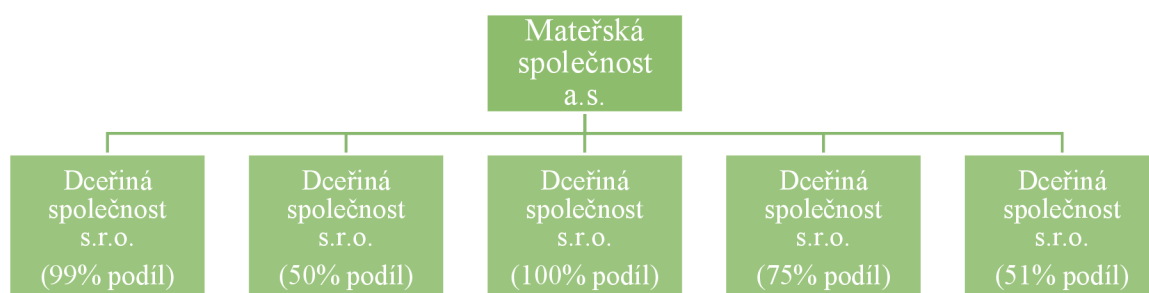
1.10 Charakteristika podniku

Z důvodu poskytnutí interních dat je společnost v následující analýze anonymizována. Analyzovaným podnikem je akciová společnost sídlící v České republice. K 31.12.2021 podnik evidoval 118 zaměstnanců. Předmět podnikání společnosti obsahuje následující činnosti:

- daňové poradenství
- činnost organizačních a ekonomických poradců
- poradenská činnost v oblasti fúzí a akvizic podniků
- znalecká činnost v oboru ekonomika
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- oceňování majetku pro věci movité, nemovité, nehmotný majetek, finanční majetek, obchodní závod
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- poskytování software, poradenství v oblasti informačních technologií, zpracování dat, hostingové a související činnosti a webové portály
- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor

K identifikaci skupiny byl vyžit následující diagram č. 2 spolu s uvedením podílu na základním kapitálu dceřiných společností k 31.12.2021.

Graf 2 - Identifikace skupiny analyzovaného podniku k 31.12.2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.11 Rozbor absolutních ukazatelů

K analýze struktury a výše jednotlivých položek společnosti byl využit rozbor absolutních ukazatelů. Vstupní data jsou absolutní a vychází z účetních výkazů společnosti, konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku.

1.11.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá vývojem jednotlivých položek v čase na základě meziročních změn. V analýze byl k vyjádření meziročních změn v podniku využit absolutní ukazatel změny v tis. Kč. Výpočet absolutního ukazatele změny je hodnota ukazatele v předcházejícím období méně hodnota aktuálního období.

Tabulka 3 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva

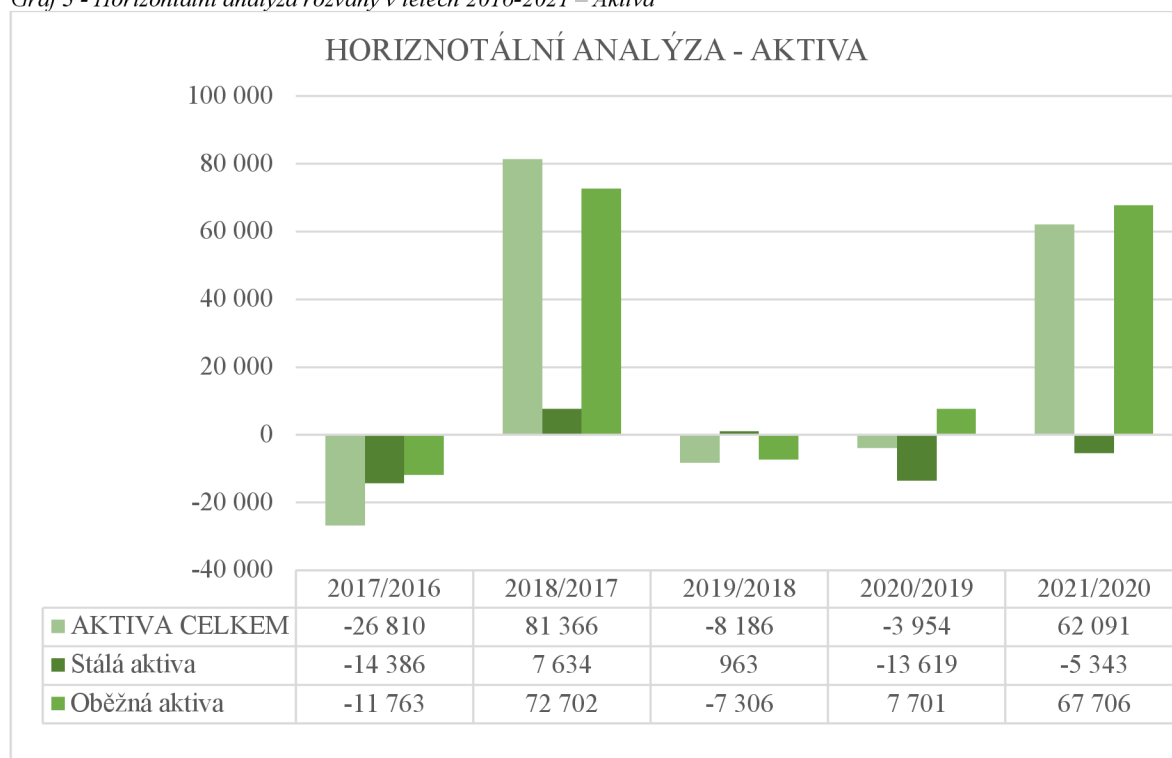
ROZVAHA (v tis. Kč)	2016	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
AKTIVA CELKEM	193 903	-26 810	81 366	-8 186	-3 954	62 091
Stálá aktiva	93 993	-14 386	7 634	963	-13 619	-5 343
Dlouhodobý hmotný majetek	42 678	-11 880	45 743	-11 732	-13 748	-5 095
Dlouhodobý finanční majetek	50 988	-2 417	-38 492	13 126	32	39
Oběžná aktiva	96 751	-11 763	72 702	-7 306	7 701	67 706
Zásoby	3 813	720	1 858	1 565	-2 348	-2 316
Pohledávky	66 487	-2 114	43 601	12 546	-29 080	92 903
Peněžní prostředky	26 451	-10 369	27 243	-21 417	39 129	-22 881

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Horizontální analýza rozvahy se zabývá vývojem majetkové situace a jejích dílčích položek. Z tabulky č. 3 je patrný vysoký nárůst celkových aktiv v roce 2018, následně mírný pokles majetku a opětovné zvýšení sumy aktiv v roce 2021. Největší změna celkových aktiv nastala v letech 2018/2017 v absolutní hodnotě 81 366 tis. Kč. Přičemž růst oběžných aktiv ovlivnil nárůst pohledávek o 43 601 tis. Kč a vznikem oceňovacího rozdílu k nabytému majetku došlo ke zvýšení dlouhodobého hmotného majetku o 45 743 tis. Kč. Následovný nárůst aktiv v roce 2021 způsobil opětovný nárůst výše pohledávek, kdy objem krátkodobých pohledávek podniku vzrostl o 92 903 tis. Kč. Společnost v tomto období neeviduje žádné dlouhodobé pohledávky. V roce 2021 společnost poskytla krátkodobé úvěry zaměstnancům a dceřiným společnostem a spolu s rostoucí výší pohledávek k odběratelům navýšila své krátkodobé pohledávky na 184 343 tis. Kč.

Graf č. 3 znázorňuje výše popsaný vývoj položky celkových aktiv, stálých aktiv a oběžných aktiv v letech 2016 až 2021.

Graf 3 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Následující část se zabývá horizontální analýzou rozvahy, konkrétně vývojem pasiv podniku a jeho dílčích položek v letech 2016 až 2021.

Tabulka 4 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva

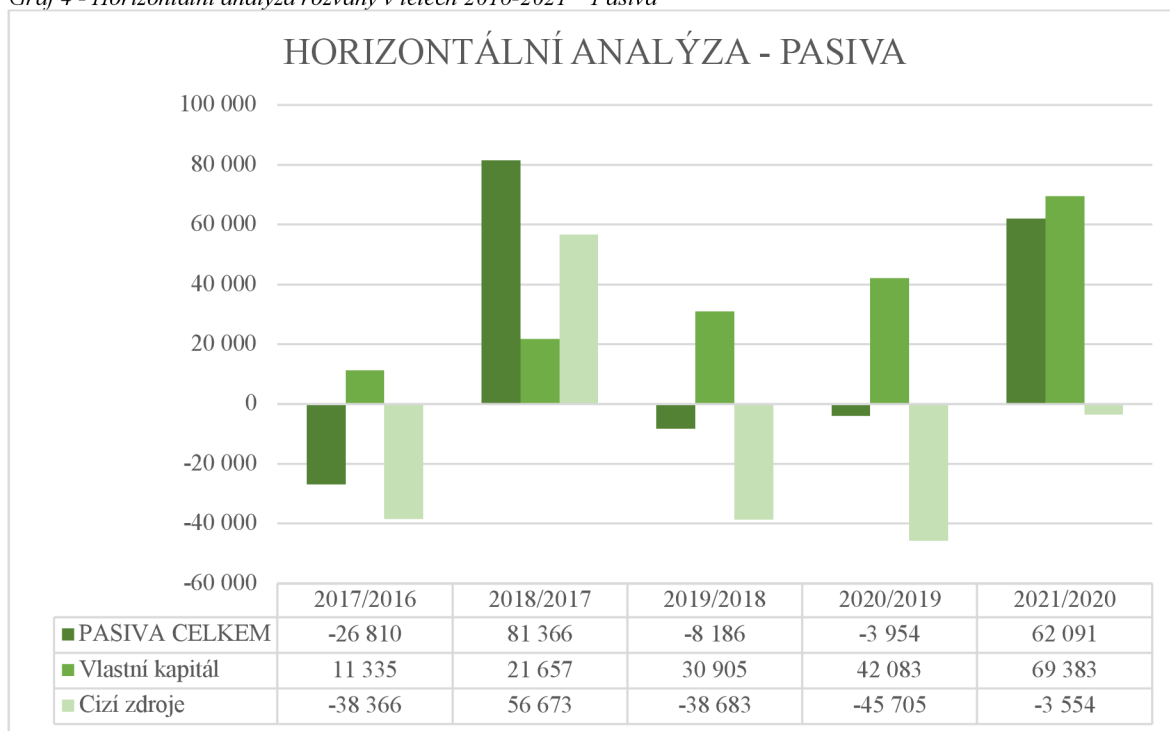
ROZVAHA (v tis. Kč)	2016	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
PASIVA CELKEM	193 903	-26 810	81 366	-8 186	-3 954	62 091
Vlastní kapitál	63 888	11 335	21 657	30 905	42 083	69 383
Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 648	6 688	7 565	2 015	11 135	27 320
Cizí zdroje	127 715	-38 366	56 673	-38 683	-45 705	-3 554
Rezervy	2 889	-2 441	530	-342	1 589	-544
Závazky	124 826	-35 925	56 143	-38 341	-47 294	-3 010
Dlouhodobé závazky	68 254	-1 485	35 340	-45 026	-38 968	-269
Krátkodobé závazky	56 572	-34 440	20 803	6 685	-8 326	-2 741

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Vývoj pasiv díky bilanční sumě vykazuje stejný vývoj jako změna aktiv. Nárůst v letech 2018/2017 ovlivnil vysoký nárůst závazků o 56 143 tis. Kč. V roce 2018 společnost využila půjčky od spřízněné osoby k uskutečnění fúze a zvýšila tak své dlouhodobé závazky o 35 340 tis. Kč. Současně společnost v tomto roce zvýšila své závazky do 1 roku o 20 803 tis. Kč. Díky výnosnosti investic společnost úspěšně změnila svou kapitálovou strukturu a od roku 2020 měla větší podíl vlastního kapitálu oproti cizímu v kapitálové struktuře. Splacením svých závazků a zvyšujícím nerozděleným ziskem v minulých období navýšila svůj vlastní kapitál o 69 383 tis. Kč v roce 2021.

Graf č. 4 znázorňuje vývoj celkových pasiv spolu s vývojem dílčích položek vlastního kapitálu a cizích zdrojů v letech 2016-2021.

Graf 4 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Následující horizontální analýza výkazu zisku a ztrát poskytuje přehled o finanční situaci podniku a kvantifikuje změny jednotlivých položek. Následující tabulka č. 5 znázorňuje změny položek VZZ v letech 2016 až 2021.

Tabulka 5 - Horizontální analýza VZZ v letech 2016-2021

VZZ (v tis. Kč)	2016	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	126 059	9 770	70 968	2 133	16 893	3 733
Tržby za prodej zboží	0	0	74 268	-32 151	2 512	-8 275
Výkonová spotřeba	36 967	2 044	93 612	-25 115	4 041	-8 612
Osobní náklady	48 995	542	40 007	408	-3 382	1 566
Provozní výsledek hospodaření	25 284	8 076	5 239	-5 340	17 464	13 237
Ostatní finanční výnosy	630	498	1 361	-837	851	1 567
Ostatní finanční náklady	738	1 201	-588	679	649	-923
Finanční výsledek hospodaření	-6 242	346	1 617	8 682	-1 883	16 456
Výsledek hospodaření za účetní období	14 648	6 688	7 565	2 015	11 135	27 320
Čistý obrat za účetní období	128 330	12 475	148 448	-24 156	20 751	1 620

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Z tabulky č. 5 je patrné, že vlivem fúze podnik rozšířil své portfolio a zvýšil tak své tržby z prodeje o 145 236 tis. Kč. Současně s příchodech nových zaměstnanců podnik navýšil své mzdové náklady o 40 007 tis. Kč. Položka výkonové spotřeby zaznamenala nárůst o 93 612 tis. Kč, díky vyšším nákladům na prodané zboží a poskytnutých služeb. Nerozdělený zisk podniku v letech 2016 až 2021 rostl průměrně o 28 715 tis. Kč za rok. V roce 2020 společnost díky výnosům z prodeje části závodu zvýšila svůj provozní výsledek hospodaření o 17 464 tis. Kč. V roce 2021 podnik dosahoval výnosů z podílů ve výši 14 900 tis. Kč, jejichž výše pozitivně ovlivnila změnu finančního výsledku hospodaření o 16 456 tis. Kč. Společnost za sledované období dosahovala rostoucího výsledku hospodaření s průměrným meziročním růstem 10 945 tis. Kč.

1.11.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza znázorňuje podíl jednotlivých položek na souhrnné položce aktiv či pasiv. Analýza je využívána především k posouzení struktury majetku a zdrojů financování podniku. Výsledné hodnoty jsou podílem dílčí položky k celkové, v procentním vyjádření.

Tabulka 6 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá aktiva	48,47%	47,64%	35,11%	36,71%	31,56%	23,20%
Dlouhodobý hmotný majetek	22,01%	18,43%	30,81%	26,97%	21,61%	15,40%
Dlouhodobý finanční majetek	26,30%	29,07%	4,06%	9,66%	9,83%	7,80%
Oběžná aktiva	49,90%	50,86%	63,47%	62,59%	66,89%	75,66%
Zásoby	1,97%	2,71%	2,57%	3,31%	2,37%	1,10%
Pohledávky	34,29%	38,53%	43,46%	50,16%	38,69%	61,78%

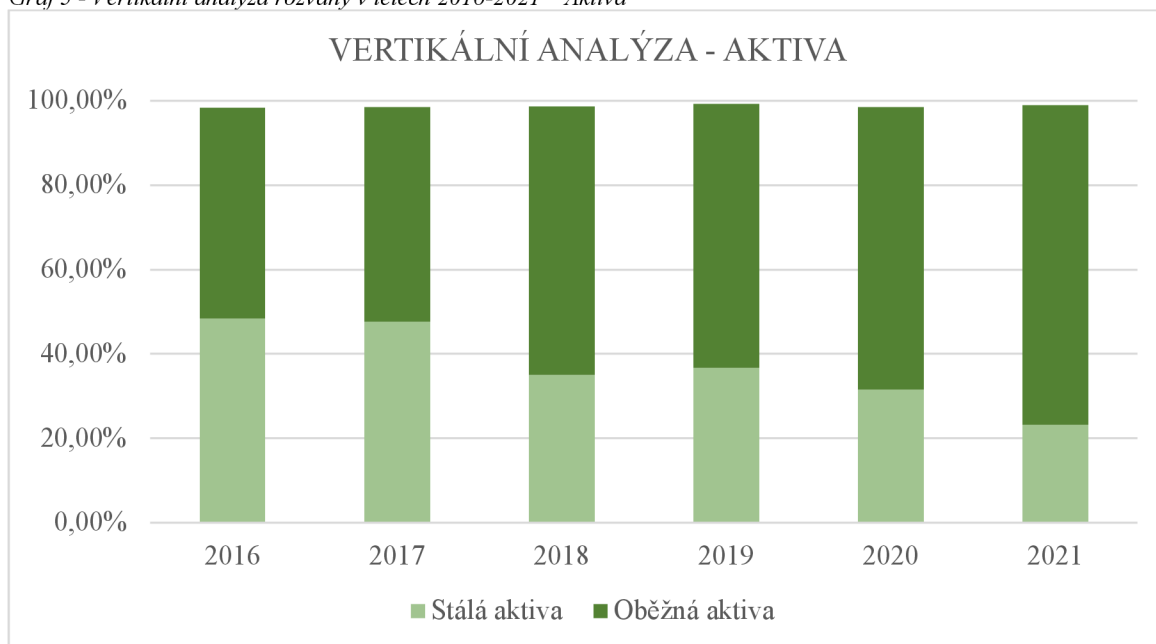
Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Z tabulky č. 6 vertikální analýzy je patrná změna majetkové struktury v roce 2018, kdy díky investicím v předcházejících a současném období podnik postupně snižoval svůj dlouhodobý hmotný majetek vlivem odpisů. V letech 2016 a 2017 tvořil dlouhodobý finanční majetek téměř 30 % z celkových aktiv. Výše DFM je ovlivněna vysokým podílem na základním kapitálu dceřiných společností a poskytnutým úvěrem jedné z dceřiných společností. V roce 2019 podnik odkoupil 100% podíl na základním kapitálu dceřiné společnosti a zvýšil tak dlouhodobý finanční majetek na 9,66% z celkových aktiv. Rostoucí výše pohledávek zvýšila podíl oběžných aktiv od roku 2018 na více jak 60 % z celkových aktiv a v roce 2021 na 75,66%. Majetková struktura podniku je od roku 2018 tvořena

především z oběžných aktiv, zejména pak vysokou výší krátkodobých pohledávek. Položka zásob za sledované období tvoří v průměru 2,34 % celkových aktiv.

Následující graf č. 5 znázorňuje vývoj podílu stálých a oběžných aktiv na celkové sumě aktiv v letech 2016-2021.

Graf 5 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Vertikální analýza pasiv znázorňuje strukturu pasiv neboli zdrojů financování a jejich dílčích položek analyzovaného podniku v letech 2016 až 2021.

Tabulka 7 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	32,95%	45,02%	38,99%	53,18%	71,88%	80,18%
Výsledek hospodaření minulých let	12,70%	17,51%	26,67%	39,60%	53,35%	56,36%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7,55%	12,77%	11,63%	12,87%	17,79%	23,25%
Cizí zdroje	65,87%	53,47%	58,77%	44,67%	26,08%	19,46%
Rezervy	1,49%	0,27%	0,39%	0,26%	0,94%	0,56%
Závazky	64,38%	53,20%	58,38%	44,41%	25,14%	18,90%

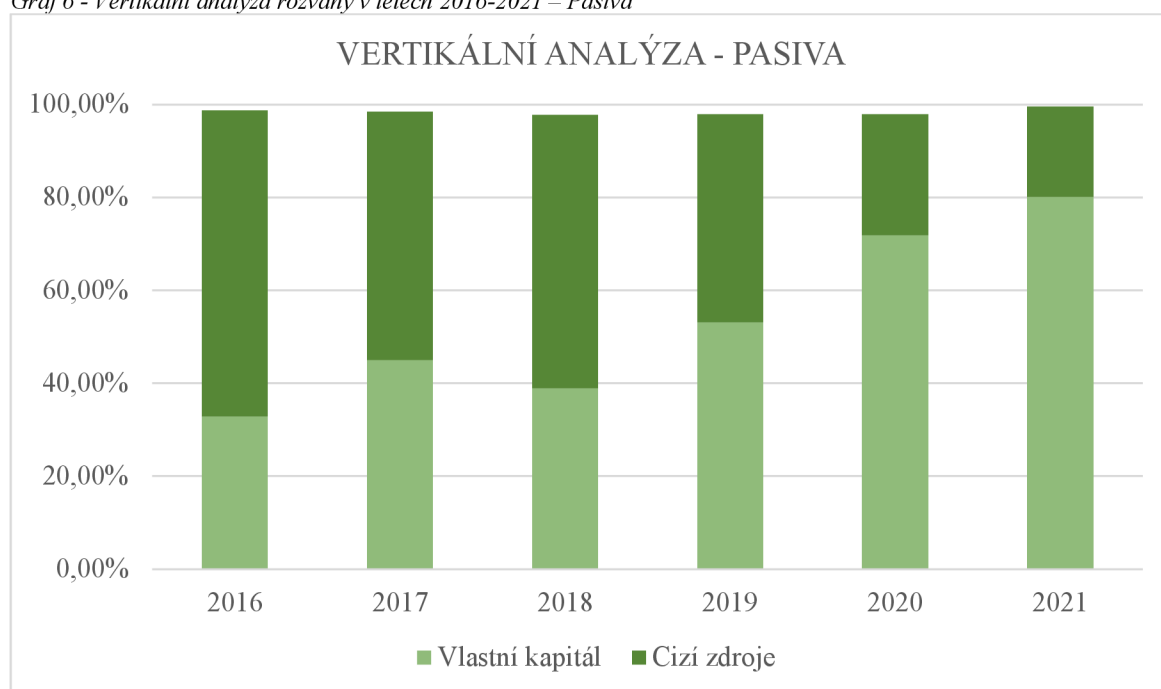
Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Kapitálová struktura podniku byla v letech 2016 až 2018 tvořena z více jak 50 % cizích zdrojů a lze ji tak označit za rizikovější strukturu kapitálu. Zdroje financování v tomto období tvořily z velké části dlouhodobé závazky k spřízněné osobě a ostatní krátkodobé

půjčky. Podnik v letech 2016 až 2021 zvyšoval svůj nerozdělený zisk a od roku 2020 tvořil výsledek hospodaření minulých let více jak 50 % z celkových pasiv. Díky rostoucímu výsledku hospodaření podnik úspěšně splácel své závazky a zvyšoval tak podíl vlastního kapitálu v majetkové struktuře podniku. V roce 2021 podnik financoval svou činnost z 80,18% vlastním kapitálem. Společnost ve sledovaném období netvořila rezervy a jejich průměrná výše dosahovala 0,65 % z celkového kapitálu.

Graf č. 6 znázorňuje kapitálovou strukturu podniku z pohledu podílu vlastních a cizích zdrojů na celkových pasivech v letech 2016 až 2021.

Graf 6 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát je rozdělena na relativní vývoj jednotlivých nákladů podniku na zvolené základně celkových nákladů. Následující vertikální analýza VZZ se zabývá vývojem výnosů na celkových výnosech podniku v letech 2016 až 2021.

Tabulka 8 - Vertikální analýza VZZ v letech 2016-2021 – Náklady

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Celkové náklady (v tis. Kč)	5 500	9 544	7 659	16 332	16 075	28 558
Výkonová spotřeba	32,52%	32,65%	50,78%	45,91%	45,75%	47,20%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,10%	-0,60%	-0,31%	-0,62%	0,83%	0,96%
Aktivace	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Osobní náklady	43,10%	41,46%	34,28%	38,41%	35,51%	40,41%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	12,26%	12,00%	7,89%	7,20%	7,39%	3,32%
Ostatní provozní náklady	1,95%	2,28%	1,53%	2,50%	4,06%	0,95%
Nákladové úroky a podobné náklady	5,75%	5,45%	3,24%	2,85%	0,77%	0,14%
Ostatní finanční náklady	0,65%	1,62%	0,52%	0,87%	1,10%	0,81%
Daň z příjmů	3,86%	5,13%	2,07%	2,88%	4,59%	6,22%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Tabulka č. 8 znázorňuje podíl jednotlivých dílčích nákladů na celkové sumě nákladů v letech 2016 až 2021. Největší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba, jejíž průměrná výše ve sledovaném období dosahovala 42,47 %. Osobní náklady podniku dosahovaly průměrně 38,86 % z celkových nákladů. Vývoj osobních nákladů je v čase klesající. Úprava hodnot v provozní oblasti v čase klesala, s průměrným poklesem 2,04 %.

Tabulka 9 - Vertikální analýza VZZ v letech 2016-2021 – Výnosy

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Celkové výnosy (v tis. Kč)	50 522	55 803	84 519	91 475	95 292	88 169
Tržby z prodeje výrobků a služeb	98,23%	96,47%	71,49%	78,81%	79,00%	79,85%
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	25,68%	15,89%	15,61%	12,65%
Ostatní provozní výnosy	0,96%	1,72%	0,92%	0,36%	2,91%	0,18%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0,00%	0,00%	0,75%	3,48%	1,22%	5,18%
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,31%	1,01%	0,30%	0,83%	0,38%	0,72%
Ostatní finanční výnosy	0,49%	0,80%	0,86%	0,62%	0,88%	1,42%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Následující tabulka č. 9 znázorňuje relativní podíl dílčích výnosů na celkové sumě výnosů. Nejvýraznější položkou jsou bezesporu tržby z prodeje výrobků a služeb, které za sledované období tvořily průměrně 83,98 % z celkových výnosů. V roce 2018 podnik rozšířil své portfolio o prodej zboží a v letech 2018 až 2021 tvořil průměrně podíl 17,46 % tržeb z prodeje zboží na celkových výnosech. Od roku 2018 podnik čerpal výnosy z podílu na dceřiných společnostech, které v čase rostly a v roce 2021 tvořily 5,18 % z celkových výnosů.

1.12 Rozbor rozdílových ukazatelů

Následující analýza rozdílových ukazatelů je zaměřena na ukazatele fondů finančních prostředků, které hodnotí likviditu podniku, tj. čistý pracovní kapitál.

Tabulka 10 - Analýza čistého pracovního kapitálu v letech 2016-2021

Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	96 751	84 988	157 690	150 384	158 085	225 791
Krátkodobé závazky	56 572	22 132	42 935	49 620	41 294	38 553
Čistý pracovní kapitál	40 179	62 856	114 755	100 764	116 791	187 238
podíl ČPK na oběžných aktivech	42%	74%	73%	67%	74%	83%
Zásoby	3 813	4 533	6 391	7 956	5 608	3 292
Čistý peněžně pohledávkový fond	36 366	58 323	108 364	92 808	111 183	183 946
Krátkodobé pohledávky	66 487	64 373	107 974	120 520	91 440	184 343
Čisté pohotové peněžní prostředky	-30 121	-6 050	390	-27 712	19 743	-397

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Čistý pracovní kapitál je rozdílem mezi objemem oběžného majetku a krátkodobých závazků společnosti. Hodnoty čistého pracovního kapitálu rostly do roku 2018 kdy jeho výše činila 114 755 tis. Kč. Z tabulky č. 10 je patrný větší nárůst oběžných aktiv díky většímu objemu krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků na účtech společnosti. V roce 2019 podnik snížil své krátkodobé pohledávky a výše čistého pracovního kapitálu klesla o 13 991 tis. Kč. V roce 2021 byl podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech 83 %. V posledním sledovaném období podnik zdvojnásobil své krátkodobé pohledávky a díky dobrým výsledkům snížil své krátkodobé závazky. V roce 2021 tak podnik tvořil rezervu oběžných aktiv která nejsou vázána krátkodobými závazky ve výši 187 238 tis. Kč.

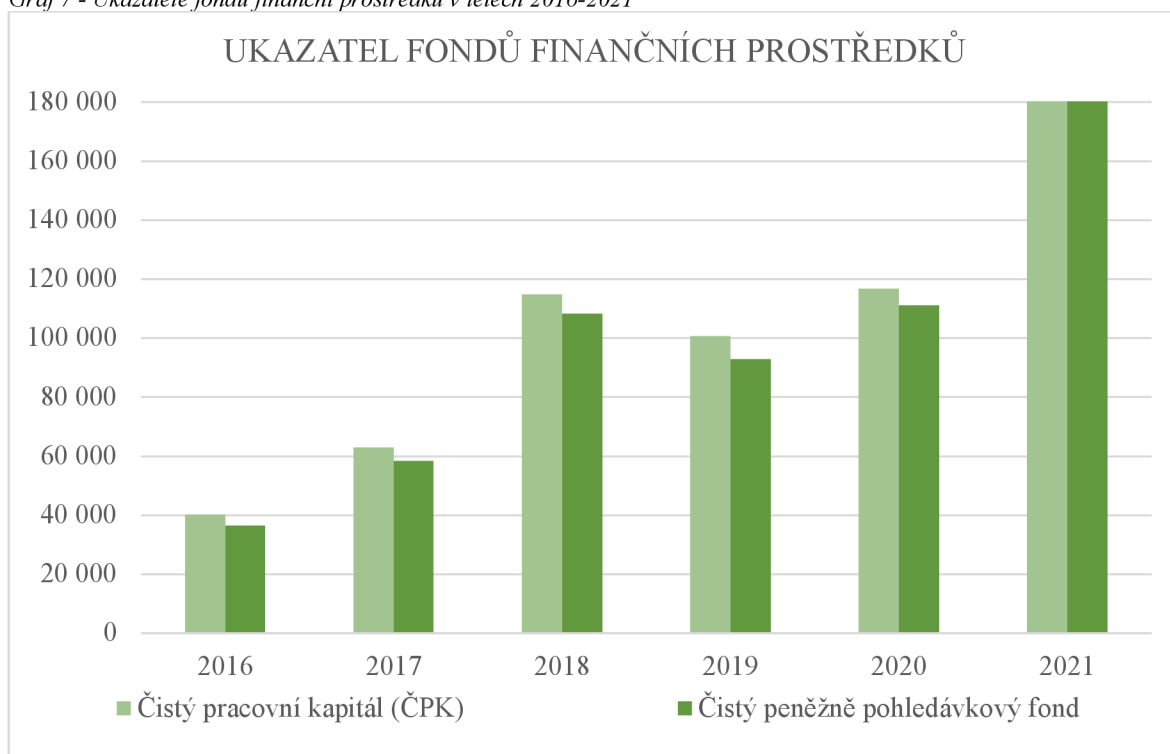
V podrobnější analýze ukazatel čistého **peněžně pohledávkového fondu** očišťuje čistý pracovní kapitál o zásoby, jakožto nejméně likvidní položku. Podnik za sledované období udržuje svou stálou výši zásob v průměrné hodnotě 5 266 tis. Kč. Položka zásob podniku je tvořena zejména nedokončenou výrobou, respektive rozpracovanými projekty. Nejvyšších hodnot čistě peněžně pohledávkového fondu podnik dosahoval v roce 2021, kdy tvořil rezervu oběžných aktiv ve výši 183 956 tis. Kč.

Ukazatel **čisté pohotových peněžních prostředků** představuje peněžní prostředky, které má společnost k okamžité dispozici. V jeho výpočtu dochází k ponížení oběžných aktiv

o zásoby a krátkodobé pohledávky a obdobně jako u předchozích ukazatelů následné snížení o krátkodobé závazky. Za doporučené je směřovat výši pohotových prostředků k nulovým hodnotám. Nejefektivnější výši peněžních prostředků na bankovních účtech dosahovala společnost v roce 2018 a 2021, kdy jejich výše byla neblíže nulovému stavu prostředků na účtu. V roce 2016 a následně v roce 2019 společnost dosahovala nekrytého dluhu, přičemž by nebyla schopna financovat KZ z pohotových peněžních prostředků. Následně v roce 2020 společnost dosahovala čistě pohotových peněžních prostředků ve výši 19 743 tis. Kč, které mohly naopak negativně ovlivnit výnosnost majetku.

Následující graf č. 7 znázorňuje rostoucí vývoj čistého pracovního kapitálu a ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu podniku v letech 2016 až 2021.

Graf 7 - Ukazatele fondů finančních prostředků v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.13 Rozbor poměrových ukazatelů

Následující kapitola se zabývá podrobným rozбором poměrových ukazatelů, které tvoří stěžejní část finanční analýzy. Vstupní data, která byla využita k následující analýze, vychází z účetních výkazů analyzované společnosti a jejich výpočet je prováděn vzájemným poměrem jednotlivých položek.

1.13.1 Ukazatele rentability

První skupinou poměrových ukazatelů je rentabilita, která se zaměřuje na schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky. Jednotlivé ukazatele rentability jsou významné pro různé skupiny uživatelů finanční analýzy.

Tabulka 11 - Ukazatele rentability v letech 2016-2021

UKAZATELE RENTABILITY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	22,9%	28,4%	29,8%	24,2%	24,8%	29,0%
Rentabilita aktiv (ROA)	13,2%	20,3%	17,2%	18,4%	23,3%	27,9%
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	18,9%	23,9%	21,4%	23,9%	29,0%	32,2%
Rentabilita tržeb (ROS)	15,1%	20,2%	12,2%	15,0%	19,7%	31,2%
Rentabilita nákladů	12,9%	17,9%	11,1%	13,2%	17,2%	31,8%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Rentabilita vlastního kapitálu neboli **ROE** se zaměřuje na celkovou výnosnost vlastního kapitálu a jeho přeměnu v zisk. Výsledné hodnoty jsou vypočteny jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Hodnoty ROE mají v letech 2016 až 2021 rostoucí vývoj, vyjma roku 2019, kdy se výnosnost vlastního kapitálu snížila oproti předcházejícímu období o 5,6 %. Důvodem tohoto výkyvu je rychlejší nárůst vlastního kapitálu oproti výsledku hospodaření společnosti, díky jeho kumulaci v předcházejících období. Čistý zisk podniku průměrně rostl o 15,52 % za sledované období. Zvýšením vytvořeného zisku podnik v roce 2021 dosahoval 29 % výnosnosti vlastního kapitálu.

Dalším důležitým ukazatelem je **rentabilita aktiv (ROA)**, která souhrnně hodnotí výnosnost veškerého kapitálu v podniku. Výpočet využívá zisku v podobě EBIT, který nezahrnuje nákladové úroky a daň z příjmu, v poměru s celkovými aktivy podniku. Vývoj rentability aktiv za sledované období je rostoucí, s průměrnou výnosností aktiv 20,01 %. Ukazatel ROE dosahuje v celém sledovaném období vyšších hodnot než ROA, což je pro podnik pozitivní. Pokles hodnot nastal v roce 2018 kdy se hodnota ukazatele ROA snížila oproti průměru na 17,2 %. Podstatnou položkou, která ovlivnila zvýšení aktiv, tj. snížila poměr aktiv k EBIT v roce 2018 je oceňovací rozdíl k nabytému majetku. S ohledem na vysoké hodnoty ukazatele rentability aktiv v následujících letech lze proběhlé akvizice hodnotit pozitivně a výnosnost celkového kapitálu se v roce 2021 dostala 27,9 %.

Ukazatel **rentability dlouhodobého kapitálu** neboli **ROCE** hodnotí výnosnost kapitálu vázaného v podniku déle jak 1 rok a výsledná hodnota vychází z poměru EBIT

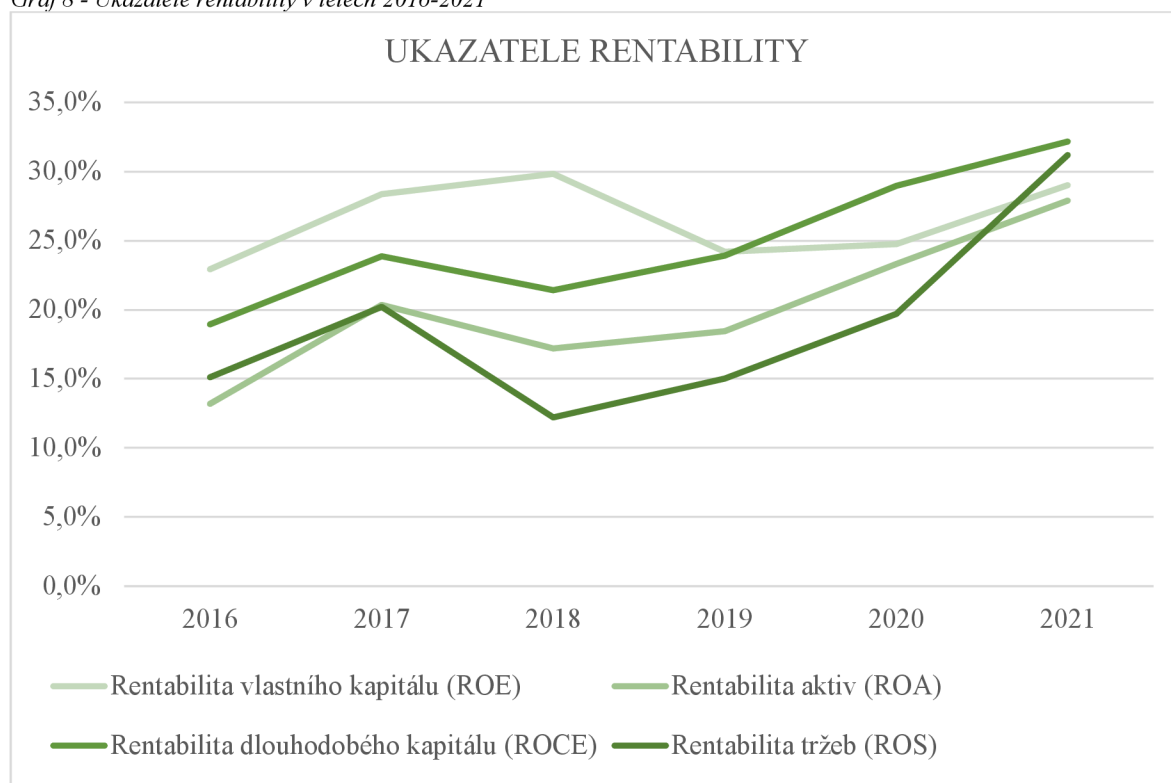
a dlouhodobého kapitálu. V analýze byl proveden výpočet, který počítá s položkou dlouhodobého kapitálu jako dlouhodobě investovaného kapitálu, tj. vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní výpomoci. Celkový vývoj ukazatele ROCE v letech 2016 a 2021 je rostoucí, přičemž největší nárůst nastal v roce 2020 kdy se ukazatel zvýšil z výnosnosti 23,9 % v předchozím období na hodnotu 29 %. Podnik v roce 2020 splatil své závazky k spřízněné osobě a zvýšil tak poměr dlouhodobého kapitálu k EBIT. Významný vliv na nárůst ROCE mají současně získané výnosy z prodeje části závodu, které oproti minulému období vzrostly o 7 361 tis. Kč a pozitivně tak ovlivnily zisk před zdaněním a odečtením úroků.

K změření stupně ziskovosti byl využit ukazatel **rentability tržeb (ROS)**, který spolu poměruje dosažený zisk a tržby podniku v daném období. K analýze výnosnosti jako k podkladu pro rozhodování v podniku byl využit zisk ve formě EBT, tedy před zdaněním. Ukazatel ROS má rostoucí vývoj do roku 2018, kdy jeho hodnota klesla o 8 % díky nárůstu tržeb v absolutní hodnotě o 206 797 tis. Kč oproti růstu EBT. Hospodářský výsledek byl ovlivněn výší mzdových nákladů v období 2018 spolu se zvýšením nákladů na prodané zboží. Vývoj rentability tržeb je od roku 2019 opět rostoucí, přičemž v posledním analyzovaném období dosahuje až 31,2 %. Vlivem výnosů z podílů spolu se snížením provozních nákladů a odpisů došlo k vyššímu nárůstu EBT v podílu k rostoucím tržbám podniku. Samotná položka tržeb ve srovnání s předcházejícím obdobím vzrostla o 3 733 tis. Kč.

Posledním ukazatelem zabývající se rozbořem výnosnosti je **rentabilita nákladů**, která hodnotí poměr čistého zisku a celkových nákladů vynaložených v podniku. Rentabilita nákladů v analyzovaném období rostla a její hodnota dosahovala v průměru 17,3 %. Výkyv se snížením výnosnosti nákladů nastal v letech 2018 a 2019 kdy společnost vynakládala více mzdových nákladů a nákladů na prodané zboží díky rozšíření činností podniku. Ve srovnání s následujícím obdobím však společnost své náklady na prodané zboží snížila na polovinu již v roce 2019 a zároveň ostatní vynaložené náklady udržela v podobné výši jako v předchozím období. Nejvyšší výnosnosti nákladů dosahovala analyzovaná společnost v roce 2021, kdy rentabilitu zdvojnásobila oproti roku 2020. V tomto období došlo díky investicím v předchozích letech ke snížení výše odpisů nehmotného a hmotného majetku o 40 % respektive ke snížení provozních nákladů.

V následujícím grafu č.8 je znázorněn vývoj zvolených ukazatelů rentability, a to vlastního kapitálu, dlouhodobého kapitálu, aktiv a nákladů v letech 2016-2021. Z grafu č. 8 je patrný rostoucí vývoj ukazatelů ROA, ROCE a ROS s výkyvem v roce 2018, významně pak u rentability tržeb, kterou ovlivnil vysoký nárůst tržeb současně s navýšením nákladů způsobených fúzí. U výnosnosti vlastního kapitálu lze vidět pokles od roku 2019, kdy vlivem kumulace nerozděleného zisku podnik zvýšil podíl vlastního kapitálu na celkovém, tudíž tento kapitál nepřinášel v podniku žádný efekt.

Graf 8 - Ukazatele rentability v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.13.2 Ukazatele likvidity

Rozbor likvidity se zabývá schopností podniku dostát svým běžným závazkům. Výpočet jednotlivých druhů likvidity představuje tři stupně přeměny jednotlivých složek aktiv na peněžní prostředky. Snahou podniku je neohrozit svou platební schopnost a řízením likvidity nalézt optimální výši, která neváže získané prostředky v aktivech.

Tabulka 12 - Ukazatele likvidity v letech 2016-2021

UKAZATELE LIKVIDITY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,70	3,55	3,32	2,78	3,51	5,78
Pohotová likvidita	1,63	3,36	3,19	2,63	3,39	5,70
Okamžitá likvidita	0,47	0,73	1,01	0,44	1,48	0,99

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

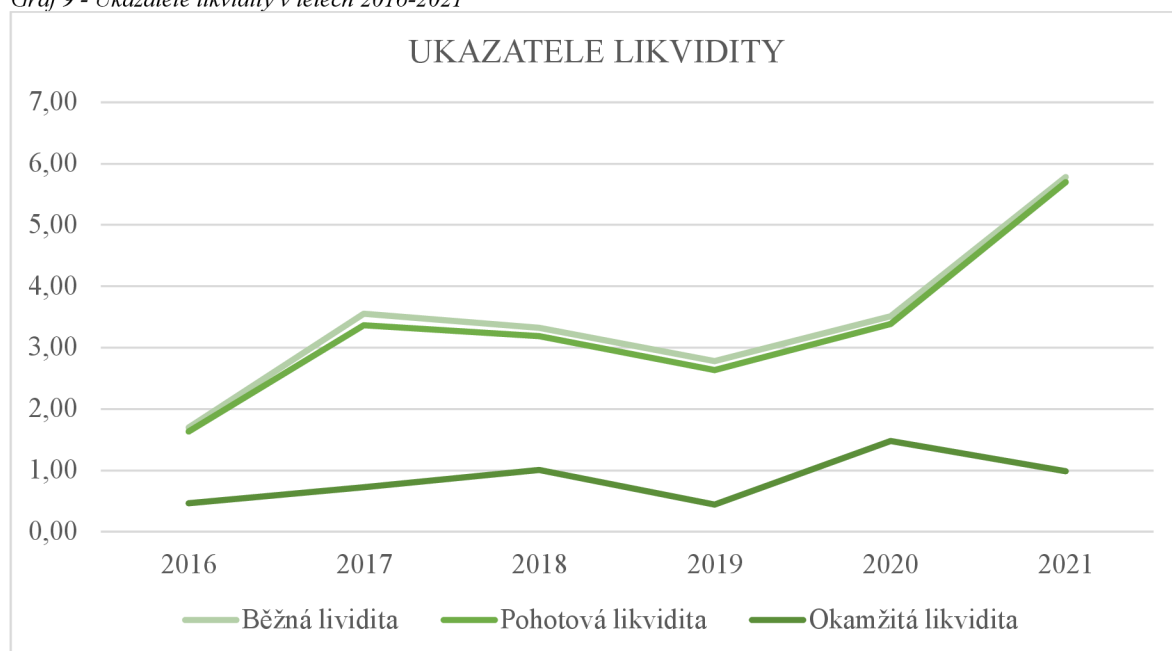
Třetí stupeň hodnocení likvidity podniku představuje **běžná likvidita** a v jejím výpočtu dochází k poměru oběžných aktiv se závazky kratší než 1 rok. K zajištění přesnosti ukazatele z hlediska cash flow bylo do výpočtu zahrnuto časové rozlišení aktiv a pasiv. Za doporučené hodnoty se považuje interval od 0,4 do 2,5. Podnik doporučený interval hodnot splnil v roce 2016, přičemž zbylá období hodnoty převyšovaly doporučenou horní hranici. Vývoj běžné likvidity je v čase rostoucí, tj. žádoucí stav pro věřitele podniku, kterými jsou pro analyzovaný podnik především dodavatelé a stát. Naopak vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity mohou značit neefektivní řízení pracovního kapitálu. Nejméně likvidní položkou jsou zásoby, jejíž přeměna na peněžní prostředky je nejtěžší. Položka zásob od roku 2018 rostla díky zvyšující se nedokončené výrobě v podobě rozpracovaných projektů, které do konce hospodářského roku nebyly vyfakturovány. Krátkodobé závazky nezaznamenaly ve sledovaném období značné výkyvy a průměrně podnik snižoval jejich objem o 3 604 tis. Kč.

Další stupeň likvidity představuje ukazatel **pohotové likvidity**, který již zpřesňuje zhodnocení schopnosti podniku dostát svých závazků kratších než 1 rok. Výpočet poměruje pouze pohotové prostředky, tj. oběžná aktiva ponižené o zásoby, spolu s krátkodobými závazky. Obdobně jako u běžné likvidity bylo do výpočtu započteno časové rozlišení. Doporučené hodnoty se nachází v rozmezí mezi 0,5 až 1,5, přičemž podnik vyšší hranici převyšuje ve všech letech a v roce 2021 téměř čtyřnásobně. Vývoj ukazatele pohotové likvidity je za analyzované období rostoucí, s mírným poklesem v roce 2019 na hodnotu 2,63, kdy podnik navýšil své závazky formou krátkodobé finanční výpomoci. Položku oběžných aktiv následně ovlivnily především rostoucí krátkodobé pohledávky od roku 2018, kdy se jejich výše průměrně zvyšovala o 25 456 tis. Kč. Současně likviditu ovlivnilo větší množství peněžních prostředků na bankovním účtu podniku. V roce 2021 společnost dosahovala nejvyšších hodnot pohotové likvidity a to 5,78. V tomto období se dvojnásobně zvýšily pohledávky společnosti, především díky poskytnutým půjčkám dceřiným společnostem a zvyšujícím se množstvím pohledávek za odběrateli. V roce 2021 jmenovitá hodnota pohledávek po splatnosti 180 dní činila 14 761 tis. Kč.

Nejpřísněji hodnotícím ukazatelem likvidity je **okamžitá likvidita**, jejíž výslednou hodnotou je poměr peněžních prostředků a krátkodobých závazků. Peněžní prostředky představují nejvíce likvidní položku oběžných aktiv. Doporučené hodnoty jsou v rozmezí 0,9 až 1,1 kdy pro Českou republiku je současně doporučena i mezní hodnota 0,6. Celkový vývoj okamžité likvidity je v letech 2016-2021 kolísavý, kdy doporučenou spodní hranici podnik převyšuje v letech 2018, 2020 a 2021. Nejvyšších hodnot podnik dosahoval v roce 2020 a to 1,48, kde současně působil vysoký zůstatek peněžních prostředků na bankovních účtech spolu se snížením krátkodobých závazků. V roce 2019 podnik odkoupil 100% podíl na základním kapitálu dceřiné společnosti a snížil tak peněžní prostředky na účtech. Současně v tomto roce podnik využil krátkodobé finanční výpomoci ve výši 4 053 tis. Kč.

Následující graf č. 9 znázorňuje vývoj likvidity podniku v letech 2016-2021. Z grafu je patrný rostoucí vývoj běžné a pohotové likvidity, s největším nárůstem od roku 2020. Významnou položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky podniku, které v období 2021 tvořili z 82 % oběžný majetek podniku. Podnik za analyzované období značně přesahuje doporučené hodnoty likvidity a dochází tak k vázání finančních prostředků v aktivech, které neumožňují jejich rentabilitu.

Graf 9 - Ukazatele likvidity v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.13.3 Ukazatele zadluženosti

Další skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti, které svou pozornost zaměřují na kapitálovou strukturu podniku. Cílem podniku je nalezení optimální výše a struktury kapitálu, tak aby uspokojil riziko akcionářů a současně neohrozil svou činnost.

Tabulka 13 - Ukazatele zadluženosti I. v letech 2016-2021

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ukazatel věřitelského rizika	67,1%	55,0%	61,0%	46,8%	28,1%	19,8%
Dlouhodobá zadluženost	35,2%	40,0%	41,1%	23,8%	7,7%	6,0%
Běžná zadluženost	29,2%	13,2%	17,3%	20,7%	17,5%	12,9%
Koeficient samofinancování	32,9%	45,0%	39,0%	53,2%	71,9%	80,2%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Základním ukazatel ke zhodnocení přiměřeného využití cizích zdrojů je **ukazatel věřitelského rizika**. Výsledné hodnoty Debt Ratio vychází z poměru cizího kapitálu k celkovým aktivům podniku, kdy zlaté bilanční pravidlo doporučuje 50% podíl vlastního a cizího kapitálu. Do rozboru zadluženosti bylo ve výpočtu zahrnuto časové rozlišení. Vývoj ukazatele věřitelského rizika je za sledované období klesající, s průměrnou výší 46,3 % cizích zdrojů vůči celkovým aktivem. V letech 2016 až 2018 podnik volil rizikovější kapitálovou strukturu s vyžitím většího množství cizích zdrojů, kdy společnost evidovala dlouhodobé závazky v podobě půjčky od spřízněné osoby. Od roku 2019 se kapitálová struktura společnosti změnila na méně rizikovou, podstatně pak od roku 2020 a 2021 kdy ukazatel věřitelského rizika dosahoval 19,8 %. Společnost v roce 2021 téměř splatila své dlouhodobé závazky vůči spřízněné osobě, avšak od roku 2019 čerpala půjčku od dceřiné společnosti ve menší výši 9 898 tis. Kč.

K podrobnější analýze ukazatele věřitelského rizika byla položka cizího kapitálu rozdělena na dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál a následně analyzována **dlouhodobá a běžná zadluženost** podniku. Krátkodobé závazky k odběratelům jsou pro podnik nejlevnější formou úvěru, tedy i méně rizikovou. Ukazatel **běžné zadluženosti** dosahuje průměrných hodnot 18,5 % za analyzované období. V roce 2017 společnost splatila své krátkodobé závazky ve výši 34 440 tis. Kč a snížila tak běžnou zadluženost podniku. Následně v roce 2020 společnost využila krátkodobé finanční výpomoci k nákupu závodu, vlivem které hodnoty běžné zadluženosti vzrostly na 20,7 %. S ohledem na snižující běžnou zadluženost v následujících obdobích, lze říci že vyšší množství krátkodobých úvěrů nezvyšuje riziko podniku. Podnik ve své kapitálové struktuře využívá větší množství dlouhodobých úvěrů,

u kterých se riziko podniku zvyšuje. Nejvyšší **dlouhodobé zadluženosti** podnik dosahuje v roce 2018, kdy navýšil výši dlouhodobých závazků k spřízněné osobě na hodnotu 90 096 tis. Kč. V následujících obdobích se zadluženost snižovala, kdy podnik splácel své závazky vůči spřízněné osobě, i přestože od roku 2019 navýšil své závazky vůči společnostem ve skupině v menším objemu. Na konci sledovaného období v roce 2021 podnik splacením svých závazků snížil svou dlouhodobou zadluženost na 6 % díky vyšší výnosnosti vloženého kapitálu.

Výsledné hodnoty poměru cizího kapitálu k celkovému uváděl ukazatel věřitelského rizika. Jeho doplňující ukazatel **koeficient samofinancování** udává podíl akcionářů na financování podniku. Výpočet je poměrem vlastního kapitálu k celkové položce aktiv. Vývoj ukazatele je v letech 2016-2021 rostoucí, především díky nerozdělenému zisku společnosti, který zaznamenal rychlejší tempo růstu oproti celkovému kapitálu podniku. Díky investicím v předchozích letech podnik činnost samofinancoval z 80,2 % v roce 2021.

Tabulka 14 - Ukazatele zadluženosti II. v letech 2016-2021

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ukazatel podílu CK a VK	2,00	1,19	1,51	0,84	0,36	0,24
Ukazatel finanční páky	2,26	1,80	2,06	1,60	1,34	1,24

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Kombinací ukazatelů v tabulce č. 13 lze analyzovat **podíl cizího a vlastního kapitálu** podniku a zjistit tak rozsah zadlužení vloženého kapitálu. Stanovenou mezní hranicí ukazatele je hodnota 1, kdy jejím překročením hrozí podniku nepokrytí dluhů z vlastního kapitálu. Společnost v letech 2016 až 2018 vlivem vysoké půjčky od spřízněné společnosti nepokrývala své závazky vlastním kapitálem. Díky vysokému aktivačnímu poměru společnost postupně navyšovala svůj vlastní kapitál a splácela své závazky. Od roku 2019 společnost změnila svou strukturu kapitálu a hodnoty ukazatele podílu cizího a vlastního kapitál dosahovaly daleko pod mezní hranici.

Převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování je **ukazatel finanční páky**, který hodnotí, jakou silou působí finanční páka na výnosnost vlastního kapitálu. Výpočet finanční páky je podílem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. K zhodnocení síly finanční páky byl využit ukazatel ziskového účinku finanční páky, který do výpočtu přidává podíl mezi ziskem EBT a EBIT. Aby finanční páka zvyšovala výnosnost vlastního kapitálu je potřebné, aby

ukazatel dosahoval vyšších hodnot než 1. Podnik za celé analyzované období tuto podmínku splňuje a pozitivně tak ovlivňuje výnosnost vloženého kapitálu.

Tabulka 15 - Ukazatele zadluženosti III. v letech 2016-2021

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Úrokové krytí	3,91	5,22	5,06	6,65	29,25	276,53
Úrokové zatížení	44,6%	30,5%	29,3%	21,6%	4,5%	0,4%

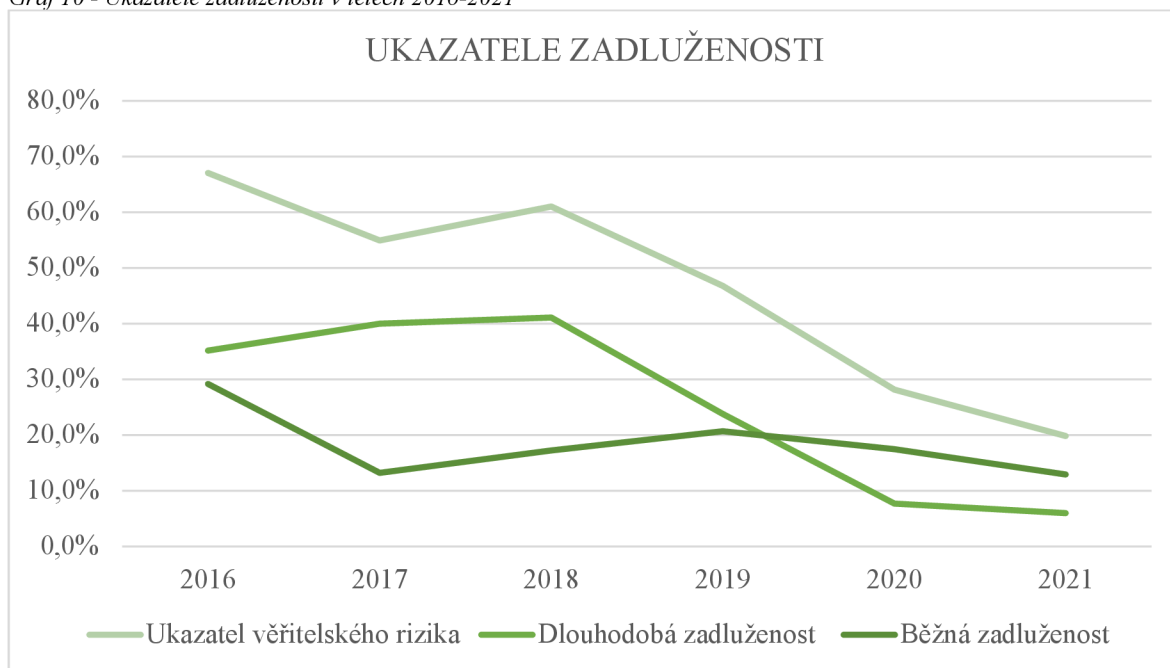
Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Následující ukazatele zadluženosti se zaměřují na nákladové úroky v poměru s dosaženým ziskem společnosti. **Ukazatel úrokového krytí** počítá se ziskem v čitateli a hodnotí tak kolikrát jsou úroky hrazeny z provozního zisku. Ve výpočtu byl využit zisk na úrovni EBIT. Podnik dosahoval za analyzované období rostoucích hodnot ukazatele úrokového krytí a stával se tak více finančně stabilním. V roce 2021 podnik s největší efektivností využíval nízký objem cizích zdrojů s ohledem na zvyšující se výsledek hospodaření.

K určení rozsahu zisku zatíženého úhradou nákladových úroků byl využit ukazatel **úrokového zatížení**. Žádoucí je klesající trend ukazatele, což podnik splňuje v celém analyzovaném období. V letech 2020 a 2021 podnik dosahuje nízkých hodnot nákladových úroků díky nízkému objemu úročených závazků v poměru ke zvyšujícímu zisku.

Následující graf č. 10 hodnotí úroveň věřitelského rizika vlivem dlouhodobé a běžné zadluženosti podniku. Z grafu je patrná klesající dlouhodobá zadluženost podniku v letech 2018 až 2020 kdy podnik snižoval své dlouhodobé závazky vůči spřízněné osobě. V roce 2019 vzrostly krátkodobé závazky podniku poskytnutím finanční výpomoci ve skupině za účelem nové akvizice.

Graf 10 - Ukazatele zadluženosti v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.13.4 Ukazatele aktivity

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity, které měří schopnost podniku k přeměně jednotlivých forem vloženého kapitálu. Z pohledu strategického řízení se jedná o zásadní ukazatele, neboť jejich nepatrná změna může okamžitě ovlivnit finanční stabilitu podniku. Opět zde platí, že pro podnik je žádoucí nalezení své optimální výše a struktury aktiv, která zajistí výnosnost vložených prostředků a následné dosažení zisku.

Tabulka 16 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Aktiva

UKAZATELE AKTIVITY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu aktiv (v letech)	1,54	1,23	0,88	0,96	0,87	1,12
Rychlost obratu aktiv (počet obrátek)	0,65	0,81	1,13	1,04	1,14	0,89
Rychlost obratu dlouhodobého majetku (počet obrátek)	1,34	1,71	3,22	2,85	3,63	3,84

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

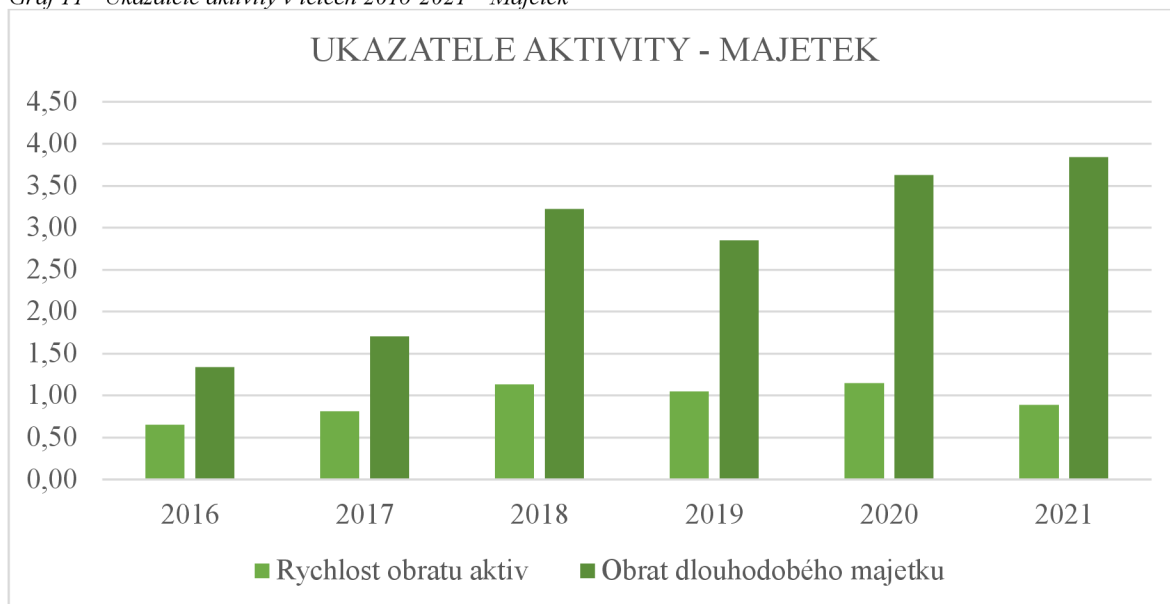
Komplexním ukazatelem hodnotící přeměnu souhrnné položky aktiv je **doba obratu aktiv**. Výpočet ukazatele je prováděn poměrem celkových aktiv s položkou tržeb a výsledné hodnoty vyjadřují počet let přeměny majetku podniku. Vývoj doby obratu celkových aktiv je za sledované období kolísavý, přičemž průměrná doba obratu aktiv dosahovala 1 roku přeměny.

Ukazatel **rychlosti obratu aktiv** hodnotí rychlost přeměny celkových aktiv z dosažených tržeb za dané období. Vývoj přeměny aktiv je za analyzovaný období kolísavý. Největší vliv na klesající vývoj ukazatele má rostoucí počet krátkodobých pohledávek k odběratelům a dceřiným společnostem. Rostoucí hodnoty za sledované období, vyjma poklesu v letech 2019 a 2021, značí efektivní využití majetku podniku.

Ukazatel **obratu dlouhodobého majetku** je zejména užitečný při rozhodování o nových investicích, přičemž umožňuje zhodnotit efektivnost využití dlouhodobých aktiv. Výpočet výsledných hodnot je podíl tržeb na dlouhodobém majetku. Z tabulky č. 16 je patrný rostoucí vývoj ukazatele, vyjma roku 2019 kdy podniku poklesly celkové tržby a současně se zvedla výše dlouhodobého majetku podniku. Následující období se stálá aktiva podniku vlivem odpisů snižovala a současný nárůst tržeb ovlivnil rychlost přeměny na 3,84 obrátek v roce 2021.

Následující graf č. 11 znázorňuje obrat celkových a dlouhodobých aktiv z tržeb dosažených za dané období. Z grafu je patrný rostoucí rychlost obratu dlouhodobých aktiv oproti celkovým aktivům. Vývoj ukazatele celkových aktiv je z ovlivněn především rostoucím počtem krátkodobých pohledávek podniku. Z pohledu dlouhodobých investic lze konstatovat, že jejich rychlost přeměny v čase roste a doporučuji tak podniku nadále investovat svůj kapitál do dlouhodobých aktiv.

Graf 11 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Majetek



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Následující tabulka č. 17 znázorňuje analýzu aktivity z pohledu zásob a jejich dobu a rychlost obratu v podniku v sledovaném období 2016 až 2021.

Tabulka 17 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Zásoby

UKAZATELE AKTIVITY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob (ve dnech)	10,89	12,01	8,19	11,41	7,46	4,46
Rychlost obratu zásob (počet obrátek)	33,06	29,96	43,98	31,55	48,23	80,77

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Ukazatel **doby obratu zásob** uvádí počet dnů přeměny položky zásob na peněžní prostředky. Výpočet ukazatele je podílem zásob a tržeb a následným vynásobením počtem dnů, tj. 360 dní. Podnik nejvyšších hodnot zásob dosahoval v roce 2019 kdy se podniku zvýšila nedokončená výroba spolu se zbožím na skladě a ovlivnila tak dobu obratu zásob na 11,41 dní. V roce 2021 společnost již efektivněji přetvářela zásoby na zisk a spolu s rostoucími tržby snížila dobu obratu na 4,46 dnů.

Ukazatel **rychlosti obratu zásob** představuje počet obrátek, kdy položka zásob dokončila svůj koloběh a výsledné hodnoty jsou vypočteny podílem tržeb k zásobám. Rychlost obratu zásob má za sledované období kolísavý trend, přičemž jeho výše ovlivňuje především

množství rozpracovaných projektů v rámci nedokončené výroby. Podnik od roku 2019 úspěšně dokončoval své projekty a pozitivně tak ovlivnil rychlost přeměny na peněžní prostředky. Z hlediska likvidity zásob v podobě rozpracovaných projektů nelze vysoké hodnoty ukazatele označit jako neproduktivní řízení zásob.

Tabulka 18 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Pohledávky a závazky

UKAZATELE AKTIVITY	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	138,49	131,84	78,26	92,60	82,97	109,41
Rychlost obratu pohledávek (počet obrátek)	2,60	2,73	4,60	3,89	4,34	3,29
Doba obratu závazků (ve dnech)	9,78	12,31	19,28	19,57	16,78	16,54
Rychlost obratu závazků (počet obrátek)	36,82	29,25	18,67	18,39	21,45	21,77

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Poslední skupina ukazatelů aktivity se zabývá rozvahovými položkami pohledávek a závazků. **Doba obratu pohledávek** stanovuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Doba obratu pohledávek je zaměřena pouze na pohledávky z obchodního styku. Nejdelší průměrnou dobou splatnosti pohledávek podnik dosahoval v letech 2016 až 2017 a následně v roce 2021. Běžná doba splatnosti vydaných faktur je 14 dní, kdy z tabulky č. 18 je patrné

že v některých letech hodnoty převyšovaly běžnou dobu splatnosti až 10násobně. Delší doba inkasa peněžních prostředků v roce 2021 byla s vysokou pravděpodobností ovlivněna celosvětovou hospodářskou krizí.

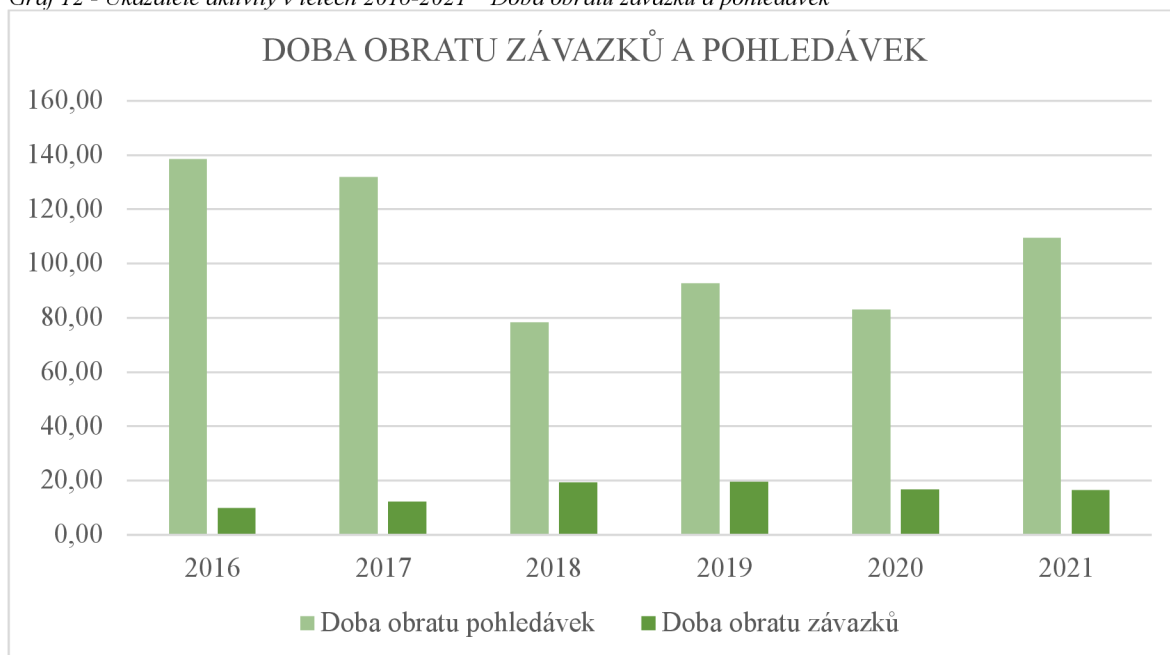
Doplňujícím ukazatelem je **rychlost obratu pohledávek**, která znázorňuje přeměnu pohledávek v peněžní prostředky. Do výpočtu byly započteny pouze pohledávky z obchodních vztahů. Pro podnik je žádoucí rostoucí trend ukazatele, přičemž vývoj ukazatele podniku v letech 2016-2021 je spíše kolísavý. V letech 2018 až 2020 dosahovaly pohledávky společnosti zhruba 60 000 tis. Kč a v roce 2021 se vyšplhaly na 80 816 tis. Kč. Vlivem současně rostoucích tržeb podnik dosahoval průměrné rychlosti obratu pohledávek 4,03 obrátek v letech 2018 až 2021.

Dalším ukazatelem, který se zaměřuje na krátkodobé závazky, je **doba obratu závazků**. Její výsledná hodnota je vypočtena podílem krátkodobých závazků a tržeb a následně násobena počtem dní. Do výpočtu byly zahrnuty pouze závazky z obchodních vztahů k relevantnímu srovnání výše analyzovaného obratu pohledávek. Podnik v celém sledovaném období vykazoval průměrnou dobu splatnosti závazků 15,71 dní. Vlivem klesajících závazků k dodavatelům a současně rostoucím tržbám, podnik od roku 2020 snížil svou dobu obratu závazků na 17 dní.

Ukazatel **rychlosti obratu závazků** informuje o počtu obrátek závazků z dosaženého objemu tržeb. Výpočet ukazatele je zaměřený pouze na krátkodobé závazky z obchodního vztahu. Pro podnik je doporučováno počet obrátek závazků snižovat, neboť volné prostředky do splatnosti závazků mohou být využity k jiným nákupům. Z tabulky č. 18 je patrné že od roku 2016 až 2019 podnik snižoval dosaženou rychlost přeměny závazků. Následně od roku 2020 se rychlost obratu zvyšovala díky snížení výše závazků z obchodních styků.

V následujícím grafu č. 12 je znázorněn vývoj doby obratu závazků a pohledávek za sledované období 2016-2021. Z grafu je patrná podstatně delší průměrná doba splatnosti pohledávek oproti závazkům. Tento vývoj opětovně poukazuje na rostoucí míru pohledávek po splatnosti a jejich dlouhá doba inkasa negativně ovlivňuje finanční stabilitu podniku. Podnik ve sledovaném období vykazoval průměrnou dobu splatnosti závazků 16 dní.

Graf 12 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Doba obratu závazků a pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.14 Analýza soustav ukazatelů

Ke komplexnímu zhodnocení finančního zdraví podniku jsou využity soustavy ukazatelů. Rozbor je založen na konstrukci dílčích ukazatelů do jednoho souhrnného modelu a na základě míry ovlivnění posoudit finanční zdraví podniku. Provedená analýza soustav ukazatelů byla zaměřena z hlediska obsahu na bankrotní modely - Altmanův model a Taflerův model.

1.14.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely se zabývají předpovědí možného bankrotu společnosti a umožňují tak náhled na budoucí finanční situaci podniku. V následující analýze byl vyhotoven Altmanův a Taflerův model s daty analyzované společnosti za období 2016 až 2021.

Tabulka 19 - Altmanovo Z-skóre v letech 2016-2021

Altmanovo Z-skóre	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Váha
ČPK/A	0,21	0,38	0,46	0,42	0,49	0,63	0,717
RONA	0,22	0,34	0,38	0,30	0,53	0,73	0,847
EBIT/A	0,13	0,20	0,17	0,18	0,23	0,28	3,107
Účetní hodnota VK/CK	0,50	0,84	0,66	1,19	2,76	4,12	0,42
Tržby/A	0,65	0,81	1,13	1,04	1,14	0,89	0,998
Z-skóre	1,61	2,36	2,60	2,67	3,83	4,55	
Interpretace Z-skóre	1,2 > 2,9	1,2 > 2,9	1,2 > 2,9	1,2 > 2,9	Z > 2,9	Z > 2,9	

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Altmanův model vychází ze součtu několika poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy dle jejich vlivu na bankrot společnosti. V analýze byla provedena modifikace Altmanova Z-skóre pro nekótované společnosti s odlišnými hodnoty jednotlivých vah. Výsledné hodnoty jsou interpretovány na základě stanoveného intervalu. V letech 2016 až 2019 nebylo možné na základě Altmanova modelu určit finanční situaci podniku, neboť výsledné hodnoty se nacházely v tzv. šedé zóně. S rostoucí výnosností aktiv, které je přikládána nejvyšší míra vlivu na finanční zdraví, podnik postupně dosáhl pásma prosperity od roku 2020. Na zlepšení finanční situace se současně podílela i výnosnost čistých aktiv spolu s rostoucím vlastním kapitálem v kapitálové struktuře podniku. Lze konstatovat že proběhlé investice pozitivně ovlivnily finanční prosperitu podniku.

Tabulka 20 - Taflerův model v letech 2016-2021

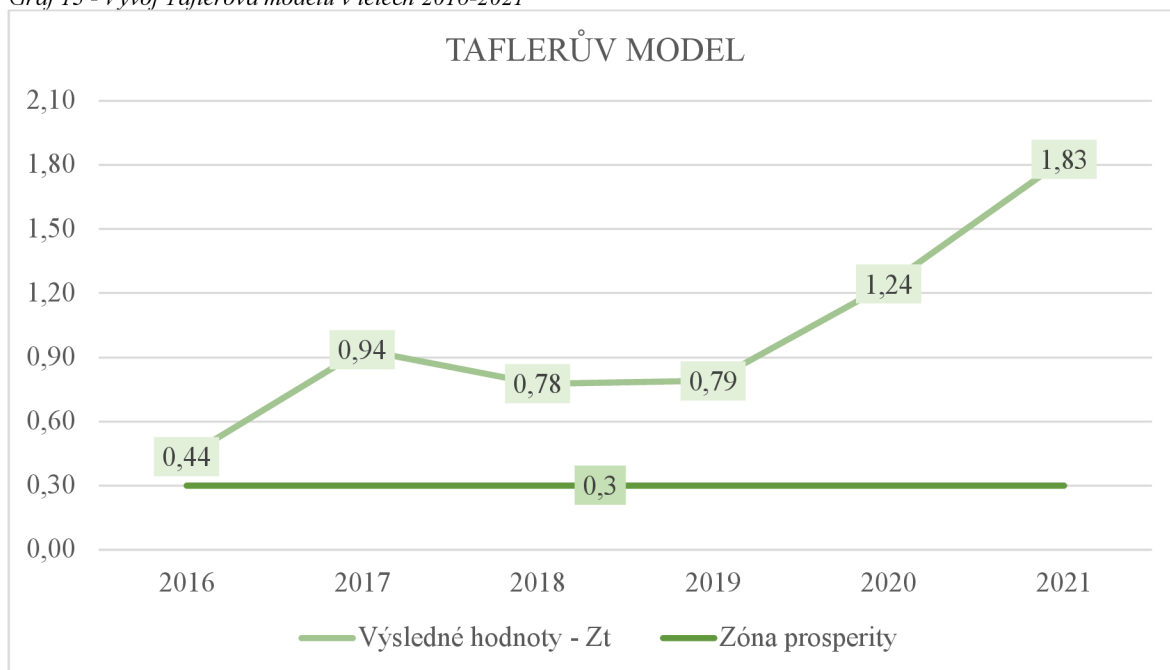
Taflerův model	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Váha
EBT/KZ	0,34	1,24	0,80	0,76	1,29	2,15	0,53
OA/Z	0,78	0,96	1,09	1,41	2,66	4,00	0,13
KZ /A	0,29	0,13	0,17	0,21	0,17	0,13	0,18
T/A	0,65	0,81	1,13	1,04	1,14	0,89	0,16
Z_t	0,44	0,94	0,78	0,79	1,24	1,83	
Interpretace Z_t	Z > 0,3	Z > 0,3	Z > 0,3	Z > 0,3	Z > 0,3	Z > 0,3	

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

K podrobnější analýze platební schopnosti podniku byl v rámci bankrotních modelů použit **Taflerův model**. Výpočet je založen na čtyřech speciálně zkonstruovaných ukazatelích, kterým je obdobně přidělena určitá hodnota vah. Analyzovaná společnost měla v celém sledovaném období dobrou finanční schopnost, neboť její výsledné hodnoty dosahovaly nad horní hranici 0,3. Vývoj hodnot Taflerova modelu v letech 2016 až 2017 rostl a následně v roce 2018 a 2019, vlivem poklesu podílu EBT a krátkodobých závazků, podnik snížil svou prosperující finanční situaci. V roce 2020 a 2021 hodnoty modelu vzrostly na 1,83, díky klesajícím krátkodobým závazkům a rostoucího výsledku hospodaření podniku. Současně vlivem většího objemu krátkodobých pohledávek společnosti vzrostl druhý ukazatel modelu s váhou 0,13.

Následující graf č. 13 znázorňuje vývoj hodnot Taflerova modelu v letech 2016 až 2021. Podnik ve všech letech dosahoval hodnot vyšších jak 0,3, tj. nízkou pravděpodobnost bankrotu.

Graf 13 - Vývoj Taflerova modelu v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.15 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty zakládá na rozlišení účetního a ekonomického zisku zachycením nákladů na cizí i vlastní kapitál. Ukazatel EVA hodnotí, jak podnik přispěl svými výkony ke zvýšení hodnoty pro vlastníky. K výpočtu ekonomické hodnoty v následující analýze byl využit vzorec s čistým provozním ziskem po zdanění - NOPAT.

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

V první fázi výpočtu ekonomické přidané hodnoty byla vymezena čistá operativní aktiva neboli NOA podniku v letech 2016 až 2021. Z aktiv podniku byl vyloučen nedokončený dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, který nebyl v podniku v daném období k dispozici pro tvorbu zisku. Zbylá dlouhodobá a oběžná aktiva byla vyhodnocena jako nutná k provozní činnosti podniku. Následně byl z NOA vyloučen neúročený cizí kapitál podniku a časové rozlišení pasiv.

V následující části byl stanoven čistý provozní zisk před zdaněním (NOPAT) v letech 2016 až 2021. Z výsledku hospodaření před zdaněním byly vyloučeny finanční náklady v podobě nákladových úroků, které byly zpět přičteny k VH. Ostatní nákladové a výnosové položky byly vyhodnoceny jako vztahující se k čistým operativním aktivům. Ukazatel NOPAT

obsahuje ve svém výpočtu zdanění, proto byla následně upravena výše daně příjmu a odečtena z výsledku hospodaření před zdanění po úpravách.

Po výpočtu NOPAT následoval výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC), které byly stanoveny následujícím vzorcem:

$$WACC = r_d \times \frac{D}{C} \times (1 - t) + r_e \times \frac{D}{C}$$

Náklady na cizí kapitál byly vypočteny podílem nákladových úroků a úročených zdrojů podniku v letech 2016-2021. Náklady na vlastní kapitál byly stanoveny pomocí stavebnicového modelu Ministerstva průmyslu a obchodu, jehož metodika je popsána v teoretické části na str. 53-54. Výpočet dle MPO je následující:

$$r_e = r_f + r_{la} + r_{finstab} + r_{finstru}$$

Následující tabulka č. 21 obsahuje vypočtené přírážky dle metodiky MPO, k určení nákladů na vlastní kapitál podniku. Bezriziková sazba byla stanovena výnosem 10letých státních dluhopisů na základě databáze časových řad ARAD.

Tabulka 21 - Náklady na vlastní kapitál v letech 2016-2021

Náklady na vlastní kapitál	2016	2017	2018	2019	2020	2021
r_e	8,40%	6,50%	7,01%	3,27%	2,27%	2,84%
r_f	0,53%	1,50%	2,01%	1,51%	1,26%	2,62%
r_{la}	5,00%	5,00%	5,00%	1,76%	1,01%	0,22%
r_{finstab}	2,87%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r_{finstru}	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r_{pod}	3,60%	3,01%	3,12%	4,27%	4,56%	4,25%

Zdroj: vlastní zpracování dle metodiky MPO

V následující tabulce jsou zobrazeny jednotlivé položky obsažené ve výpočtu vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC) společnosti v letech 2016-2021.

Tabulka 22 - Vážené průměrné náklady kapitálu v letech 2016-2021

WACC (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
D	61 563	61 890	90 096	46 614	9 657	10 059
E	63 888	75 223	96 880	127 785	169 868	239 251
C	125 451	137 113	186 976	174 399	179 525	249 310
r_d	10,62%	10,52%	9,38%	14,30%	19,52%	2,99%
r_e	8,40%	6,50%	7,01%	3,27%	2,27%	2,84%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Poslední tabulka č. 23 obsahuje vypočtenou konečnou ekonomickou přidanou hodnotu analyzovaného podniku a souhrn všech nezbytných výpočtu k stanovení její výsledné hodnoty z předcházejících dílčích výpočtů.

Tabulka 23 - Výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2016-2021

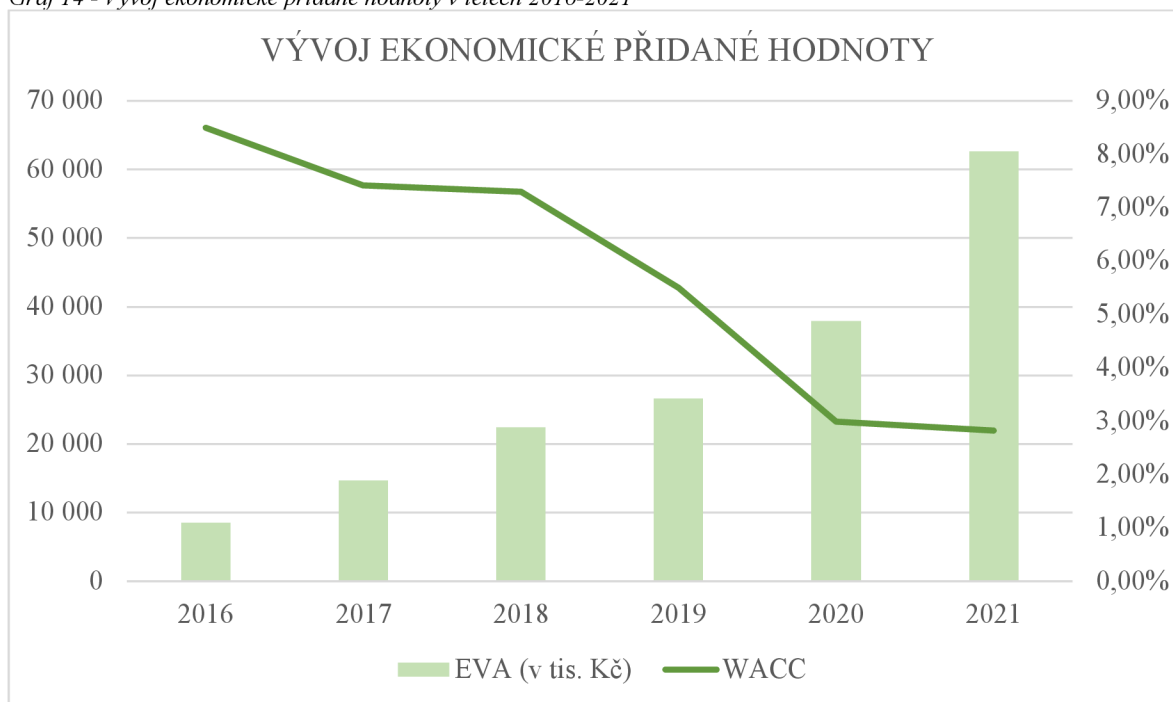
EVA (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
NOA	128 275	137 500	187 547	172 032	181 465	250 962
NOPAT	19 158	24 813	36 020	36 193	43 259	69 623
WACC	8,50%	7,41%	7,29%	5,49%	3,00%	2,82%
EVA	8 499	14 649	22 381	26 611	37 881	62 586

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

Z tabulky č. 23 vyplývá že společnost v celém analyzovaném období tvořila ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky. Žádoucí je pro podnik především rostoucí vývoj ekonomické přidané hodnoty, jejíž hodnoty v roce 2021 vzrostly až na 62 586 tis. Kč. Podnik v letech 2016-2021 tvořil kladnou výši čistého provozního zisku po zdanění, s největším nárůstem v roce 2021 na 69 623 tis. Kč. Průměrné náklady kapitálu WACC mají klesající vývoj v letech 2016 až 2021, jehož výši ovlivnil klesající úročený kapitál podniku. Současně vlivem rostoucího vlastního kapitálu podnik snížil rizikovou přírážku za velikost společnosti dle MPO, tj. snížil náklady na vlastní kapitál.

Následující graf č. 23 znázorňuje pozitivní vliv průměrných vážených nákladů kapitálu na ekonomickou přidanou hodnotu podniku v letech 2016 až 2021. Největší pokles WACC v roce 2019 oproti předcházejícímu období způsobila nízká riziková přírážka za velikost podniku dle MPO. Nejvyšší ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky podnik tvořil v roce 2021.

Graf 14 - Vývoj ekonomické přidané hodnoty v letech 2016-2021



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti

1.16 Meziobvětvové srovnání – CZ-NACE

Následující kapitola se zabývá komparací analyzovaného podniku v rámci stejného odvětví. Komparace společnosti s odvětvím poskytuje pro podnik srovnání jednotlivých silných a slabých stránek finanční stability a posouzení jeho pozice na trhu.

Hlavní ekonomickou činností analyzovaného podniku neboli CZ-NACE jsou účetnické a auditorské činnosti a daňové poradenství, které dle klasifikace spadají pod kód M - profesních, vědeckých a technických činností. Analyzovaná společnost byla srovnána s podniky spadající pod tento kód, dle klasifikace CZ-NACE.

V rámci komparace podniku s odvětvím byly využity výše analyzované ukazatele z účetních výkazů podniku v letech 2016 až 2021. Pro zpracování zvolených ukazatelů v odvětví byla využita data dostupná z Českého statistického úřadu v rámci ročních ukazatelů tržních služeb. Data z ČSÚ byla následně upravena na tisíce Kč a celkový objem jednotlivých položek následně přepočten počtem aktivním podniky, k nalezení průměrných hodnot za dané období. Z důvodu dostupnosti dat byla následující analýza omezena na období od roku 2016 až 2020.

1.16.1 Komparace ukazatelů rentability

V rámci srovnání schopnosti podniku zhodnocovat své vložené prostředky v porovnání s průměrnou výnosností v odvětví byly vypočteny následující ukazatele rentability.

Tabulka 24 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Rentabilita

KOMPARACE - RENTABILITA		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita vlastního kapitálu	odvětví	16,4%	15,9%	15,4%	19,1%	14,0%	-
	podnik	22,9%	28,4%	29,8%	24,2%	24,8%	29,0%
Rentabilita aktiv zdaněná II	odvětví	7,2%	7,0%	6,5%	8,4%	5,9%	-
	podnik	7,6%	12,8%	11,6%	12,9%	17,8%	23,2%
Rentabilita tržeb	odvětví	14,7%	14,9%	13,1%	17,6%	13,1%	-
	podnik	15,1%	20,2%	12,2%	15,0%	19,7%	31,2%
Rentabilita nákladů	odvětví	14,6%	14,7%	12,5%	16,4%	12,2%	-
	podnik	12,9%	17,9%	11,1%	13,2%	17,2%	31,8%

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

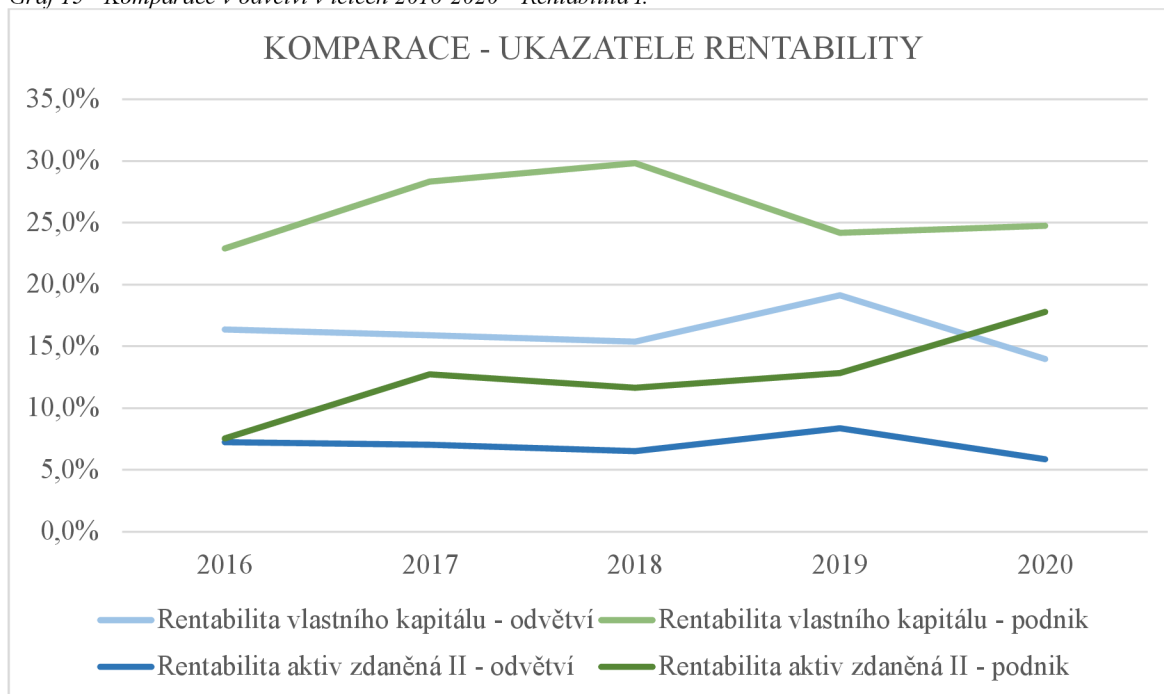
Ke komparaci schopnosti podniku zhodnocovat své vložené prostředky v porovnání s průměrnou výnosností v odvětví byly vypočteny ukazatele v tabulce č. 24. Analyzovaný podnik v letech 2016-2020 dosahuje vyšší **výnosnosti vlastního kapitálu** oproti průměrným hodnotám v odvětví. Podnik dosahoval v analyzovaném období rostoucího výsledku hospodaření. V roce 2018 vzrostla výnosnost vlastního kapitálu podniku téměř na dvojnásobek průměrné výnosnosti v odvětví. Vývoj rentability vlastního kapitálu ve sledovaném období dosahoval průměrně v odvětví 16,2 % a v podniku 26,0 %, bez nijak výrazných výkyvů.

V rámci rentability aktiv byl zvolen ukazatel **zdaněné rentability aktiv**. Podnik v roce 2016 dosahoval podobné výše výnosnosti aktiv jako průměrně podniky v odvětví a to 7 %. Následně od roku 2017 podnik díky rychleji rostoucímu EBT, oproti růstu aktiv, zvyšoval svou výnosnost aktiv meziročně o 3 %. Celkově v letech 2017 až 2020 analyzovaný podnik dosahoval zdaněné výnosnosti aktiv průměrných 12,5 %, kdežto v odvětví byla průměrná výnosnost aktiv 7,0 %.

Následující graf č. 14 znázorňuje vývoj rentability vlastního kapitálu a aktiv v rámci komparace analyzovaného podniku v odvětví v letech 2016-2020. Z grafu je patrná značná konkurenční výhoda podniku u rentability vlastního kapitálu, jehož výše ovlivňuje vysoký aktivační poměr nerozděleného zisku, který je dále reinvestován. Rentabilita aktiv

analyzovaného podniku vykazuje obdobný vývoj jako podniky v odvětví, s výjimkou roku 2020 kdy podnik zvýšil svou výnosnost aktiv na 17,8 %.

Graf 15 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Rentabilita I.



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

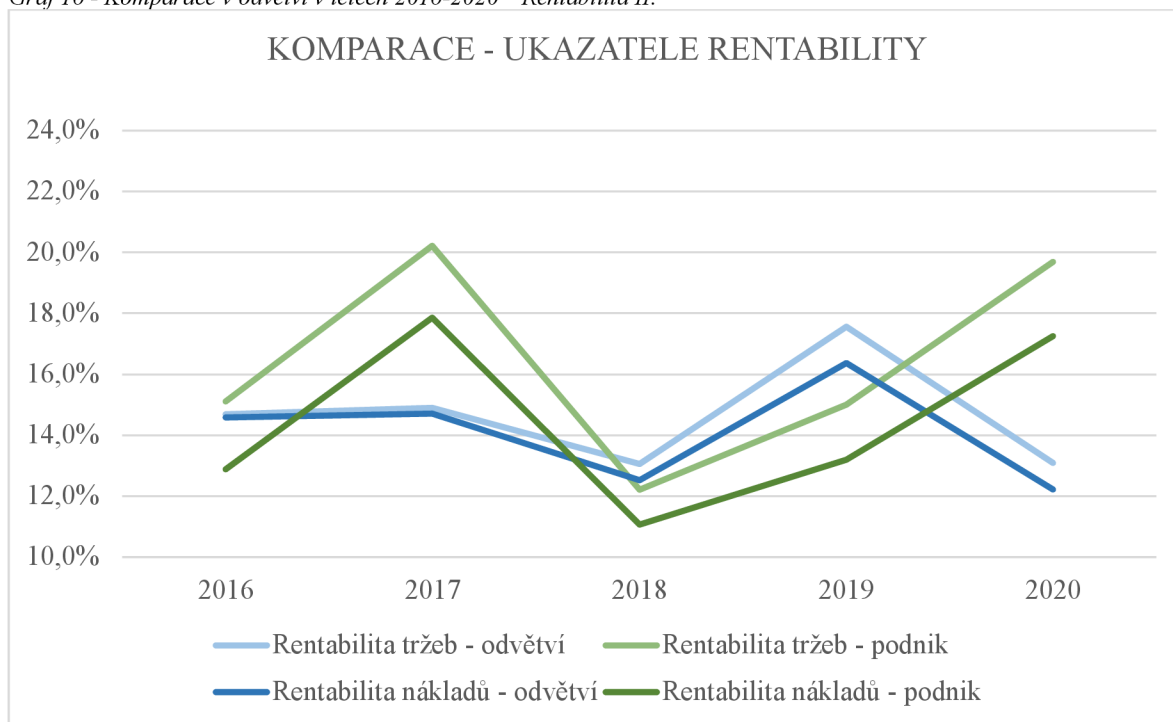
V rámci **rentability tržeb** je z tabulky č. 25 patrné, že podnik dosahuje podobného stupně ziskovosti jako ostatní podniky v odvětví. Ukazatel ROS byl v letech 2016, 2017 a 2020 vyšší oproti odvětví, zejména pak v roce 2020 kdy podnik dosahoval 19,7 % a podniky v odvětví 13,1 %. V letech 2017 a 2018 se stupeň ziskovosti podniku snížil pod odvětvový průměr, vlivem rychlého nárůstu tržeb a pomaleji rostoucímu výsledku hospodaření podniku.

Jako poslední byl srovnán ukazatel **rentability nákladů**, jejichž vývoj je za sledované období kolísavý jak v odvětví, tak v samotném podniku. Rychleji rostoucí osobní náklady a výkonová spotřeba oproti EAT negativně ovlivnily rentabilitu nákladů podniku v roce 2018. V roce 2020 se podnik díky rostoucímu výsledku hospodaření odchýlil o 5,0 % od průměrných hodnot v odvětví. Nejvyšší průměrnou výnosnost dosahovaly společnosti v odvětví v roce 2019 a to 16,4 %.

Graf č. 15 znázorňuje vývoj rentability tokových veličin, a to rentability tržeb a rentability nákladů v letech 2016 až 2020. Z grafu je patrný odlišný vývoj ukazatelů v odvětví

a v analyzovaném podniku. Vývoj rentability tržeb a nákladů analyzovaného podniku v roce 2017 vzrostl značně nad průměrné hodnoty podniků v odvětví. Následně pak v roce 2018 došlo ke snížení výnosnosti v odvětví i v podniku, přičemž analyzovaný podnik zaznamenal značný pokles a dostal se až pod průměrnou výnosnost v odvětví. V roce 2020 podnik úspěšně zvýšil výnosnost nákladů a tržeb a opět svými výslednými hodnoty převyšoval odvětví,

Graf 16 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Rentabilita II.



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

1.16.2 Komparace ukazatelů zadluženosti

Následující tabulka č. 26 obsahuje vypočtené ukazatele zadluženosti v rámci komparace analyzovaného podniku s odvětvím v letech 2016 až 2020.

Tabulka 25 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Zadluženost

KOMPARACE - ZADLUŽENOST		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ukazatel věřitelského rizika	odvětví	54,1%	54,4%	55,8%	54,5%	56,3%	-
	podnik	65,9%	53,5%	58,8%	44,7%	26,1%	19,5%
Koefficient samofinancování	odvětví	44,3%	44,1%	42,5%	43,8%	42,0%	-
	podnik	32,9%	45,0%	39,0%	53,2%	71,9%	80,2%
Poměr CK a VK	odvětví	1,22	1,23	1,31	1,24	1,34	-
	podnik	2,00	1,19	1,51	0,84	0,36	0,24

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

Ke komparaci analyzovaného podniku s odvětvím v rámci zadluženosti byl využit **ukazatel věřitelského rizika**, jehož hodnoty v odvětví představují průměrnou výši využití cizích zdrojů v rámci profesních, vědeckých a technických činností. Průměrné hodnoty v odvětví za analyzované období vypovídají o volbě mírně rizikovější kapitálové struktury podniků. Analyzovaný podnik v roce 2016 a 2018 dosahoval vyšší míry cizího kapitálu oproti odvětví, jehož výše je ovlivněna především objemem dlouhodobých závazků. Vývoj ukazatele věřitelského rizika je v čase klesající. Od roku 2018 se podnik díky rostoucí výši aktiv spolu se snižující mírou závazků dostal pod průměrnou zadluženost podniků v odvětví. Od roku 2020 podnik snížil věřitelské riziko pod 30 %.

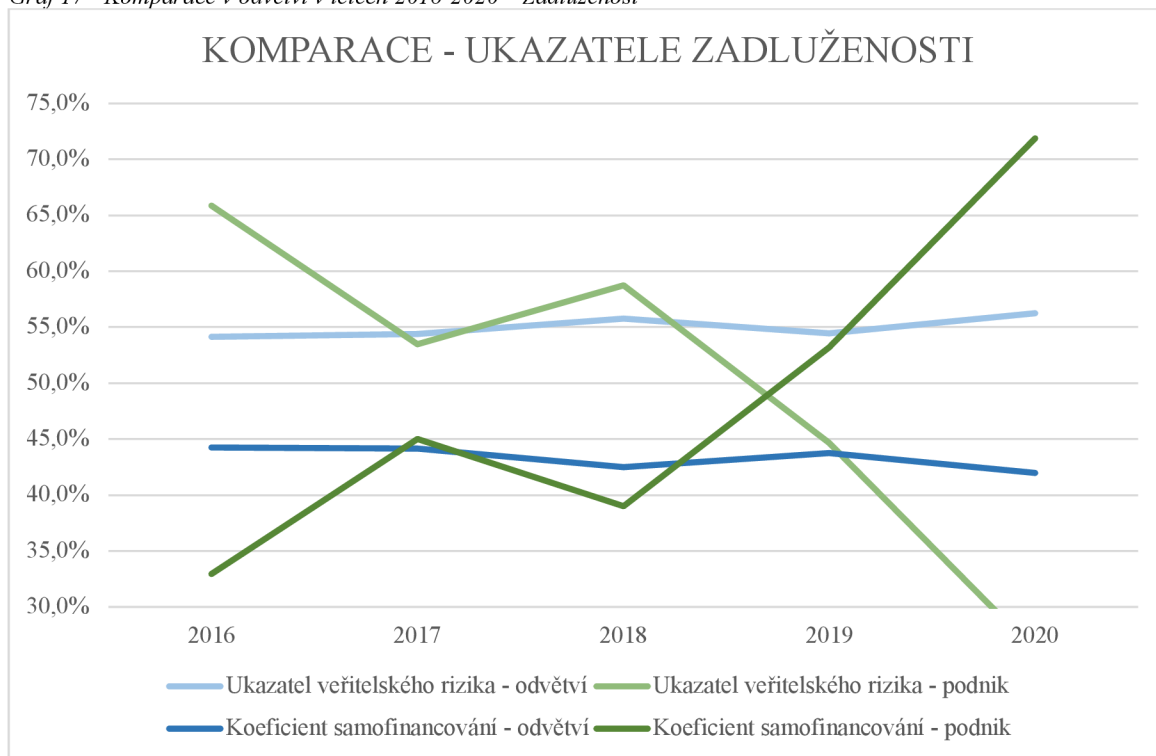
Doplňující ukazatel **koeficient samofinancování** vykazuje obdobný vývoj, neboť udává podíl vlastníků na financování podniku. Analyzovaný podnik za sledované období zvyšoval svou míru samofinancování díky vysokému nerozdělenému zisku, který společnost dále reinvestovala. V roce 2021 tak vlivem kumulace nerozděleného zisku v předchozích letech podnik svou činnost samofinancoval z 80,2 %. Podíl vlastníků v analyzovaném podniku od roku 2018 dosahoval vyšších hodnot oproti průměru v odvětví, jehož výše za období dosahovala průměrných 43,3 %.

Posledním využitým ukazatel ke srovnání podniku s odvětvím je **podíl cizího a vlastního kapitálu**, který hodnotí zadluženost vloženého kapitálu. Pro pokrytí výše závazků z vlastního kapitálu je určena mezní hranice 1. Průměrné odvětvové zadlužení VK v období 2016 až 2020 bylo 1,27, přičemž tento ukazatel nezaznamenal v čase značné výkyvy. Z tabulky č. 26 vyplývá, že průměrně podniky v rámci profesní, vědecké a technické činnosti volí mírně rizikovější kapitálovou strukturu s vyšším podílem cizích zdrojů. V roce 2016 a 2018 analyzovaný podnik svým poměrem cizího kapitálu převyšoval jak doporučenou mezní hodnotu, tak průměrné zadlužení v odvětví. Snižujícím objemem dlouhodobých závazků analyzovaného podniku klesl ukazatel v roce 2019 a dále pod doporučenou mezní hodnotu 1.

Následující graf č. 16 znázorňuje vývoj zadluženosti v letech 2016 až 2020 v rámci komparace podniku s průměrnými hodnoty v odvětví. Z grafu je patrný stabilní vývoj obou ukazatelů v odvětví profesních, vědeckých a technických činností v letech 2016 až 2020. Vývoj ukazatelů zadluženosti analyzovaného podniku je více kolísavý, kdy první výkyv nastal v roce 2017 vlivem vysokému objemu závazků podniku. Podnik v následujících letech

úspěšně splácel své závazky a díky kumulaci nerozděleného zisku od roku 2019 z velké části samofinancoval své činnosti.

Graf 17 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

1.16.3 Komparace ukazatelů aktivity

V rámci komparace analyzovaného podniku s odvětvím byly ukazatele aktivity rozděleny na dobu obratu a rychlost obratu jednotlivých položek.

Tabulka 26 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Aktivita I.

KOMPARACE – AKTIVITA		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu aktiv (v letech)	odvětví	2,03	2,12	2,00	2,10	2,23	-
	podnik	1,54	1,23	0,88	0,96	0,87	1,12
Doba obratu zásob (ve dnech)	odvětví	17,56	16,54	16,47	16,64	17,23	-
	podnik	10,89	12,01	8,19	11,41	7,46	4,46
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	odvětví	191,09	193,52	193,46	209,35	210,19	-
	podnik	189,87	170,61	138,30	172,83	121,72	249,57
Doba obratu závazků (ve dnech)	odvětví	395,51	414,58	401,02	411,09	451,70	-
	podnik	356,48	235,62	185,78	153,01	79,08	76,36

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

Komplexní ukazatel **dobu obratu aktiv** pojednává o přeměně celkových aktiv podniku v tržby. Hodnoty v odvětví vykazují průměrnou přeměnu majetku podniku v požadované tržby 2 roky. Vývoj ukazatele v odvětví je stabilní bez žádných výkyvů. Rozdílně se však vyvíjel ukazatel podniku, který vykazuje klesající vývoj v letech 2016 až 2020 s průměrnou dobou obratu 1 rok. Analyzovaný podnik tak ve srovnání s odvětvím rychleji přeměňuje svá celková aktiva v tržby.

V rámci běžného provozu podniků byl komparován **ukazatel dobu obratu zásob**, jehož hodnoty uvádí přeměnu zásob na peněžní prostředky ve dnech. Hodnoty v odvětví vykazují průměrnou přeměnu zásob na peněžní prostředky 17 dní, přičemž vývoj ukazatele není nijak kolísavý a hodnoty jsou poměrně stálé v období 2016-2020. V celém sledovaném období podnik dosahoval rychlejší přeměny zásob oproti průměrným hodnotám odvětví a zásoby analyzovaného podniku se průměrně přeměnily za 10 dní. Položka zásob podniku je tvořena především nedokončenou výrobou v podobě rozpracovaných projektů. Od roku 2018 pak přibyly zásoby v podobě zboží.

Ukazatel **dobu obratu pohledávek** byl z důvodu dostupnosti dat zaměřen na celkovou položku pohledávek a jejich přeměnu v požadované tržby. Průměrné hodnoty podniků v odvětví vykazují za sledované období mírně rostoucí vývoj s průměrnou dobou inkasa pohledávek 199 dní. Analyzovaný podnik neviduje žádné dlouhodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny především z pohledávek k odběratelům a poskytnutým půjčkám dceřiným společnostem. Doba obratu pohledávek podniku má za sledované období kolísavý vývoj, přičemž nejnižších hodnot podnik dosahoval v roce 2020 kdy jeho hodnota klesla na 122 dní.

V rámci **dobu obratu závazků** byla obdobně jako u pohledávek zahrnuta celková suma závazků, která vyjadřuje počet obrátek celkových závazků z dosažených tržeb. V odvětví se vývoj dobu obratu závazků ve sledovaném období zvyšoval, s průměrnou výší splatnosti 415 dní. Analyzovaný podnik díky vysoce rostoucím tržbám a postupnému splácení svých závazků snižoval dobu obratu závazků meziročně o průměrných 69 dní. Nejkratší dobou obratu závazků podniku bylo 79,08 dní v roce 2020, kdy podnik z velké části splatil své závazky k přízněné osobě.

Druhou skupinou zaměřenou na zhodnocení aktivity podniku v rámci komparace odvětví je rychlost obratu jednotlivých položek.

Tabulka 27 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Aktivita II.

KOMPARACE - AKTIVITA		2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rychlost obratu aktiv (počet obrátek)	odvětví	0,49	0,47	0,50	0,48	0,45	-
	podnik	0,65	0,81	1,13	1,04	1,14	0,89
Rychlost obratu zásob (počet obrátek)	odvětví	20,50	21,77	21,86	21,63	20,89	-
	podnik	33,06	29,96	43,98	31,55	48,23	80,77
Rychlost obratu pohledávek (počet obrátek)	odvětví	1,88	1,86	1,86	1,72	1,71	-
	podnik	1,90	2,11	2,60	2,08	2,96	1,44
Rychlost obratu závazků (počet obrátek)	odvětví	0,91	0,87	0,90	0,88	0,80	-
	podnik	2,23	6,14	6,55	5,06	6,55	6,90

Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

Prvním souhrnným ukazatelem je **rychlost obratu aktiv**, která hodnotí rychlost přeměny aktiv z dosažených tržeb. Rychlost obratu aktiv v odvětví rostla pomalým tempem, přičemž v roce 2018 podniky dosahovaly nejrychlejšího obratu 0,50 obrátek za sledované období. Ukazatel rychlosti obratu aktiv u analyzovaného podniku rostl rychlejším tempem oproti odvětví, což značí že podnik efektivně využívá svůj majetek. V roce 2020 podnik nejrychleji přeměňoval svá aktiva a to 1,14 obrátek z dosažených tržeb.

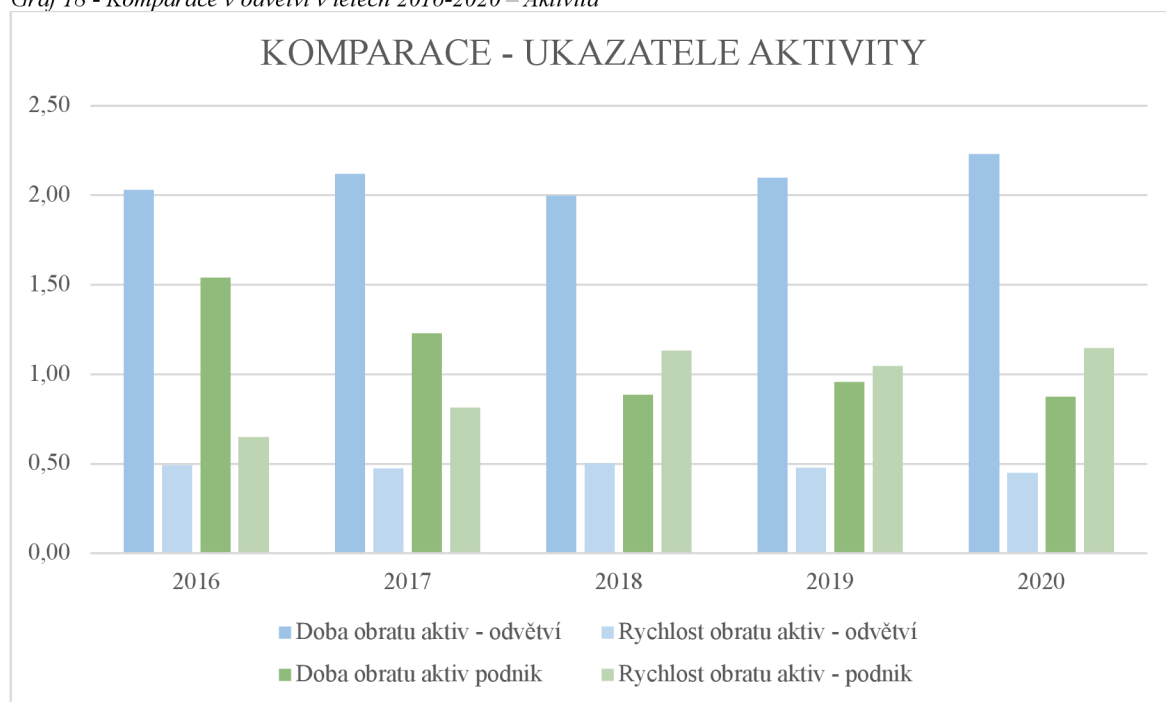
Rychlost obratu zásob pojednává o počtu obrátek, kdy zásoby dokončily svůj koloběh v podniku. Odvětví profesních, vědeckých a technických činností za sledované období zvyšovalo svou rychlost přeměny zásob, průměrně na hodnotu 21,33 obrátek. Vývoj rychlosti obratu zásob podniku v letech 2016-2020 je kolísavý s nejvyšší dosaženou rychlostí 48,23 v roce 2020. Ukazatel je ovlivněn především rostoucí mírou dosažených tržeb podniku. Výrazný pokles v roce 2019 ovlivnila vysoká míra nedokončených projektů která se oproti minulému období zvýšila o 20 %, kdežto tržby v tomto roce poklesly o 11 % oproti minulému období.

Obdobně jako u doby obratu pohledávek byla do ukazatele **rychlosti obratu pohledávek** započtena celková výše pohledávek. Výsledné hodnoty ukazatele představují rychlost přeměny celkových pohledávek v peněžní prostředky. V rámci průměrných hodnot v odvětví byl vývoj rychlosti obratu pohledávek stabilní s průměrnou výši 1,81 obrátek z dosažených tržeb. Analyzovaný podnik díky rychle rostoucím tržbám zrychloval obrat pohledávek ve sledovaném období. V roce 2018 díky vysokému nárůstu tržeb podnik zrychlil obrat pohledávek na 2,60 obrátek a následně v roce 2020 na 2,96 obrátek.

Posledním ukazatelem je **ukazatel rychlosti obratu závazků**, v jehož výpočtu byly zahrnuty celkové krátkodobé závazky podniku. Vývoj ukazatele v odvětví v letech 2016 až 2020 je stabilní s průměrnou rychlostí 0,87 obrátek z tržeb. V analyzovaném podniku je vývoj ukazatele rychlosti obratu závazků do roku 2018 rostoucí. Následně v roce 2019 ukazatel klesl na 1,49 obrátek vlivem poklesu tržeb v tomto období. Rychlost obratu závazků v podniku průměrně rostla o 0,93 obrátek. V roce 2020 podnik snížil své závazky na polovinu a díky rostoucím tržbám dosahoval výsledných hodnot 6,9 obrátek.

Následující graf č. 17 znázorňuje vývoj komplexních ukazatelů aktivity – doba obratu a rychlost obratu celkových aktiv v letech 2016 až 2020 v rámci komparace s odvětvím. Z grafu je patrná kratší doba obratu celkových aktiv podniku oproti odvětví a současně klesající vývoj ukazatele podniku v následujících období. Analyzovaný podnik v letech 2016 až 2020 dosahoval rychlejší přeměny aktiv z dosažených tržeb oproti průměrným hodnotám v odvětví.

Graf 18 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Aktivita



Zdroj: vlastní zpracování z účetních výkazů společnosti a dostupných dat ČSÚ

1.16.4 Komparace mzdových nákladů

V následující části byla provedena komparace průměrné hrubé měsíční mzdy na 1 zaměstnance podniku spolu s odvětvím v letech 2016 až 2021. Vstupní data byla získána na základě statistiky ČSÚ a povinnosti analyzovaného podniku Výkaz o úplných nákladech

práce ročně vyplňovat. V rámci podniku byla průměrná měsíční mzda zjištěna vydělením sumy mezd bez ostatních osobních nákladů a průměrného evidenčního počtu zaměstnanců. Nalezená data byla upravena na úroveň jednoho měsíce a převedena na celé Kč.

Tabulka 28 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2021 – Průměrná měsíční mzda

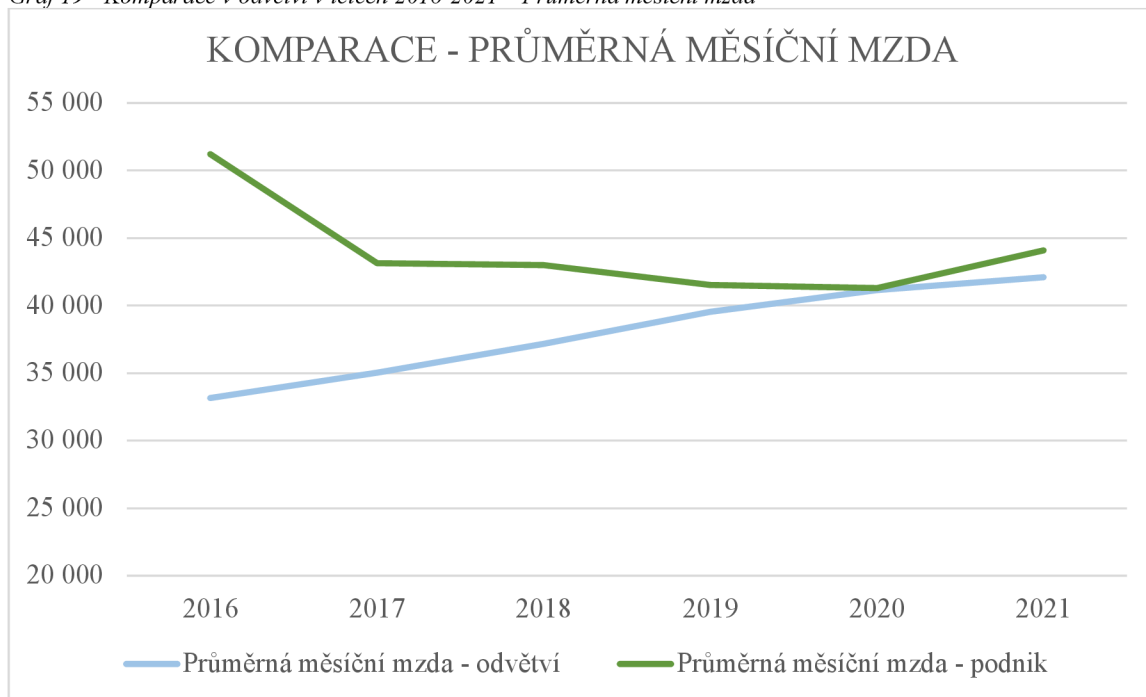
Mzdy (v Kč)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Průměrná měsíční mzda - odvětví	33 153	35 025	37 182	39 527	41 146	42 097
Průměrná měsíční mzda - podnik	51 212	43 139	42 990	41 532	41 295	44 066

Zdroj: vlastní zpracování ze statistik společnosti a dostupných dat ČSÚ

Analyzovaný podnik v letech 2016 až 2021 převyšoval průměrnou výši hrubé měsíční mzdy zaměstnanců odvětví. Největší rozdíl podnik zaznamenal v roce 2016 kdy oproti odvětví dosahoval průměrné měsíční mzdy ve výši 18 059 Kč na zaměstnance. Vývoj měsíční mzdy v podniku v dalším období mírně klesal do roku 2020, kdy se nejvíce přiblížil průměrné výši v odvětví rozdílem pouhých 149 Kč. Následně v roce 2021 podnik zvýšil svou průměrnou hrubou mzdu na 44 066 Kč. Vývoj průměrné měsíční mzdy v odvětví v letech 2016 až 2021 rostl průměrně o 1 789 Kč.

Následující graf č. 18 znázorňuje komparaci vývoje průměrné hrubé měsíční mzdy na 1 zaměstnance podniku a v odvětví v letech 2016 až 2021.

Graf 19 - Komparace v odvětví v letech 2016-2021 – Průměrná měsíční mzda



Zdroj: vlastní zpracování ze statistik společnosti a dostupných dat ČSÚ

Výsledky a diskuse

V následující kapitole budou shrnuty zjištěné výsledky z provedené analýzy ekonomické situace podniku v letech 2016 až 2021.

K prvotnímu zhodnocení finanční situace podniku byly využity klasické metody hodnocení výkonnosti podniku. V rozboru absolutních ukazatelů byla provedena **horizontální analýza** rozvahy a VZZ. Vývoj majetkové struktury podniku v letech 2016-2021 zaznamenal dva výrazné nárůsty celkových aktiv. První zvýšení majetku nastalo v roce 2018, kdy nárůstem oceňovací rozdílu k nabytému majetku vzrostla suma aktiv o 81 366 tis. Kč oproti minulému období. Druhý nárůst majetku nastal v roce 2021 vznikem nových pohledávek podniku, které oproti roku 2020 vzrostly o 92 903 tis. Kč. Z analýzy pasiv je zřejmý rostoucí vývoj vlastního kapitálu díky vysokému aktivačnímu poměru, který postupně kumuloval narůstající VH minulých let. Položka cizích zdrojů ve sledovaném období zaznamenala klesající vývoj s průměrným poklesem 13 927 tis. Kč. V rámci horizontální analýzy VZZ rostla v celém období položka tržeb, kdy v roce 2018 vlivem rozšíření portfolia služeb, vzrostly celkové tržby o 145 236 tis. Kč oproti roku 2017. Analyzovaný podnik v celém sledovaném období úspěšně zvyšoval tvorbu výsledku hospodaření meziročně o 10 945 tis. Kč.

Na základě **vertikální analýzy** rozvahy byl nalezen podíl dílčích položek na souhrnné položce aktiv a pasiv. Vývoj majetkové struktury podniku poukazuje na rostoucí podíl oběžných aktiv, především díky vysokému objemu pohledávek za odběrateli. Od roku 2017 oběžná aktiva tvořila více jak 50 % z celkových aktiv, přičemž v roce 2021 dosahoval podíl až 76 %. Vertikální analýza kapitálové struktury odhalila rizikovější kapitálovou strukturu v letech 2016 až 2018, kdy výše cizích zdrojů přesahovala 50 % kvůli výši dlouhodobých závazků k spřízněné osobě. Podnik úspěšně splácel své závazky z minulých období a od roku 2019 změnil svou kapitálovou strukturu na více umírněnou. V letech 2020 a 2021 podnik díky výši nerozděleného zisku samofinancoval svou činnost z více než 70 %. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty odhaluje vysoký podíl výkonové spotřeby, respektive nákladů na služby a prodané zboží, a podíl mzdových nákladů na celkových nákladech podniku. Největší výnosovou položkou jsou tržby z prodeje výrobků a služeb, v průměru 83,98 % z celkových výnosů.

Následně byl proveden rozbor rozdílových ukazatelů podniku, na jehož základě lze konstatovat, že podnik tvořil v celém sledovaném období rezervu oběžných aktiv, která nejsou vázaná krátkodobými závazky. Vývoj **čistého pracovního kapitálu** byl v letech 2016 až 2021 rostoucí, v průměrné výši 103 764 tis. Kč. Čistý pracovní kapitál podniku je tvořen především vysokým objemem krátkodobých pohledávek, což potvrzuje záporná výše ukazatele čistých pohotových peněžních prostředků. Ve sledovaném období podnik vykazoval průměrně nekrytý dluh ve výši 7 358 tis. Kč.

Stěžejním rozbohem hodnocení výkonnosti podniku je analýza poměrových ukazatelů, která byla provedena na základě jednotlivých vlivů na finanční situaci v letech 2016 až 2021. Rozbor **rentability** vykazuje v celém sledovaném období pozitivní vliv výnosnosti kapitálu na jeho finanční zdraví. Zvyšováním tvorby zisku podnik v roce 2021 dosahoval 29 % výnosnosti vlastního kapitálu. Rentabilita aktiv podniku ve sledovaném období celkově rostla, s poklesem v roce 2018, kdy podnik vlivem vysokého oceňovacího rozdílu k nabytému majetku zaznamenal vyšší nárůst aktiv oproti čistému zisku. S ohledem na rostoucí vývoj ROA průměrně o 3,6 % v následujících období, lze říci že společnost vynaložené investice úspěšně přeměňuje v konečný zisk. V letech 2016 až 2021 podnik dosahoval vyšších hodnot ROE než ROA, což lze hodnotit pozitivně. Podnik ve sledovaném období průměrně přeměňoval svůj dlouhodobý kapitál v zisk z 24,9 %. Vysokou výnosnost tržeb a nákladů zaznamenal podnik v roce 2021, kdy snížil své provozní náklady za vysokého nárůstu výsledků hospodaření před daní z příjmu.

Z pohledu **likvidity**, která ovlivňuje finanční zdraví podniku, lze konstatovat, že podnik neohrožuje svou platební schopnost a v každém ze tří stupňů likvidity dosahuje hodnot nad horní hranici doporučeného intervalu. Analyzovaný podnik dosahuje obdobné výše běžné a pohotové likvidity kvůli nízkému podílu zásob na oběžných aktivech. Největší položkou jsou již zmiňované pohledávky, na což poukazuje i vysoká výše čistého pracovního kapitálu. Vysoký objem krátkodobých pohledávek oproti výši krátkodobých závazků ovlivnil rostoucí vývoj třetího a druhého stupně likvidity v průměru o 0,8. Podnik splňuje doporučené hodnoty nejpřísněji hodnotící likvidity třetího stupně pouze v roce 2021, kdy její výše 1,48 byla ovlivněna vysokým zůstatkem peněžních prostředků na účtech. Naopak v letech 2016 a 2019 podnik nespĺňoval stanovenou mezní hodnotu pro Českou republiku, tj. 0,6 a nebyl by tak schopen okamžitého dostání svých krátkodobých závazků. Na základě vysoké

likvidity podniku ve všech obdobích lze konstatovat, že vysoká výše peněžních prostředků podniku je vázána právě v krátkodobých pohledávkách za odběrateli.

V rámci **zadluženosti** podniku byl k základnímu zhodnocení využit ukazatel věřitelského rizika, který dokazuje rizikovější kapitálovou strukturu do roku 2018 a přeměnu struktury v následujícím období. Podnik v průběhu období snižoval výši dlouhodobých závazků k spřízněné osobě a v roce 2021 ukazatel věřitelského rizika vykazoval 19,5 %. Z podrobněji provedené analýzy na základě dlouhodobé a běžné zadluženosti lze říci, že podnik v letech 2016 a 2019 využil více rizikové dlouhodobé úvěry, za účelem uskutečnění investic. Běžná zadluženost dosahovala ve sledovaném období v průměru 18,5 % se stabilním vývojem. Koeficient samofinancování prokazuje vysoký podíl vlastního kapitálu na financování činnosti podniku v letech 2020 a 2021. Síla finanční páky pozitivně zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu podniku v celém sledovaném období. Společnost díky klesajícímu úrokovému zatížení dosahovala od roku 2020 vysokých hodnot ukazatele úrokového krytí z dosaženého EBIT.

Posledním provedeným rozbořem klasických metod byl vliv **aktivity** na výkonnost podniku. Přeměna celkových aktiv z dosažených tržeb daného období trvala průměrně 1 rok. Pozitivně lze hodnotit rychlost obrátu stálých aktiv, přičemž podnik svůj majetek přeměnil v dosažené tržby v průměru 2,76krát. Podnikové zásoby tvoří převážně rozpracované klientské projekty v položce nedokončené výroby. Podnik průměrně přemění své zásoby v tržby za 9 dní a rychlost přeměny je 44,59 obrátek za účetní období. Zásadní, z pohledu cash flow, je zhodnocení přeměny pohledávek a závazků z obchodních vztahů. Vysoká výše pohledávek k odběratelům byla za sledované období průměrně přeměněna za 106 dní, přičemž běžná doba splatnosti faktur je podnikem stanovena na 14 dní, tzn. téměř osminásobek inkasa. Vývoj rychlosti obrátu pohledávek je v čase kolísavý s průměrnou hodnotou 3,57 obrátek za sledované období. Průměrná doba splatnosti závazků podniku byla 16 dní v letech 2016 až 2021. Podnik se zvyšujícím objemem závazků k dodavatelům od roku 2018 snížil svou rychlost přeměny z 33 průměrných obrátek v letech 2016 až 2017 na průměrných 20 obrátek v letech 2018 až 2021.

V rámci analýzy soustav ukazatelů byl proveden Altmanův a Taflerův bankrotní model v letech 2016 až 2021. **Altmanovo Z-skóre** zařadilo podnik v letech 2016-2019 do tzv. šedé zóny, kde nelze určit finanční situaci podniku z pohledu na možný bankrot. Od roku 2020

podnik díky vysoké výnosnosti čistých aktiv, kterým je přidělena nejvyšší váha v modelu, dosáhl pásma prosperity a pozitivně ovlivnil jeho finanční zdraví. **Taflerův model** je podrobněji zaměřen na platební schopnost podniku a výsledné hodnoty modelu potvrzují dobrou finanční schopnost dostání závazků podniku a nízkou pravděpodobnost bankrotu.

K podrobnější analýze ekonomické situace podniku byly využity moderní metody hodnocení výkonnosti, respektive **ekonomická přidaná hodnota**. Společnost v celém sledovaném období tvořila žádoucí ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky. V letech 2016 až 2021 podnik úspěšně zvyšoval hodnotu čistých operativních aktiv, čímž pozitivně ovlivnil rostoucí vývoj ukazatele EVA. Vlivem klesajícího úročeného kapitálu a snížení rizikové přírážky za velikost snížil podnik v roce 2020 svou velikost vážených průměrných nákladů na kapitál. V posledním sledovaném období podnik tvořil ekonomickou přidanou hodnotu pro své vlastníky ve výši 62 586 tis. Kč.

V poslední části analýzy ekonomické situace byl podnik komparován v rámci odvětví profesních, vědeckých a technických činností v letech 2016 až 2020. Z pohledu **výnosnosti** vlastního kapitálu převyšoval podnik průměrné hodnoty v odvětví o průměrných 9,9 % kvůli rostoucí tvorbě zisku. Pozitivně lze hodnotit výnosnost nabytých aktiv podniku, která byla od roku 2017 téměř dvojnásobně vyšší, než dosahují průměrně podniky v odvětví. Rentabilita tržeb a nákladů vykazuje téměř ve všech letech sledovaného období podobný vývoj v podniku i v odvětví.

Průměrná **zadluženost** podniků v odvětví profesních, vědeckých a technických činností v letech 2016 až 2020 činí 55 % a je považována za kapitálovou strukturu s vyšším rizikem. Analyzovaný podnik průměrnou odvětvovou hodnotu věřitelská rizika převyšoval v roce 2016 a 2018. Od roku 2019 podnik zvyšoval podíl vlastního kapitálu a volil tak umírněnější kapitálovou strukturu v porovnání s odvětvím. Koeficient samofinancování analyzovaného podniku dosahoval v roce 2020 hodnoty 71,9 %, což je v komparaci s odvětvím (42,0 %) výrazně vyšší hodnota.

Rozbor **aktivity** v rámci srovnání s odvětvím odhalil dvojnásobně pomalejší přeměnu celkových aktiv v odvětví oproti analyzovanému podniku. I přes vysoký objem pohledávek dosahuje podnik v letech 2016 až 2020 kratší doby obratu pohledávek oproti odvětví. Průměrná doba inkasa pohledávek v podniku činí 158 dní, kdežto v odvětví 199 dní. Vývoj doby obratu závazků podniku se ve sledovaném období snižoval. Největší rozdíl oproti

odvětví byl zaznamenán v roce 2020, kdy byla doba splatnosti závazků o 373 dní kratší než průměrná splatnost v odvětví. Rychlost obrátu celkových aktiv podniku rostla rychleji ve srovnání s dosaženými hodnoty v odvětví. Položka zásob v podobě rozpracovaných projektů zaznamenala rychlejší růst hodnot oproti odvětví, a to téměř dvojnásobě od roku 2018. Průměrná rychlost obrátu pohledávek v odvětví byla 1,81 obrátek, kdežto v podniku byla přeměna o 0,52 obrátek rychlejší. V celém sledovaném období byla rychlost přeměny závazků v odvětví průměrně o 4,43 obrátek pomalejší než v analyzovaném podniku.

Závěrem byla s odvětvím srovnána hrubá měsíční mzda na fyzickou osobu v letech 2016 až 2021. Zaměstnanci analyzovaného podniku v celém sledovaném období dosahovali vyšší průměrné měsíční mzdy ve srovnání s odvětvím průměrně o 6 017 Kč.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo na základě finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku a navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení finančního zdraví. Ke splnění hlavního cíle byla provedena analýza ekonomické situace podniku v časové retrospektivě 6 let, respektive od roku 2016 až 2021. Následně byl zvolený podnik komparován v rámci odvětví profesních, vědeckých a technických činností v letech 2016 až 2020. V závěru práce byla shrnuta nalezená zjištění provedených rozborů a byla navržena doporučení pro analyzovaný podnik.

V teoretické části diplomové práce byla provedena literární rešerše, která popisuje relevantní teoretická východiska z odborné literatury. Prvotně byl vymezen pojem finanční analýzy jako nástroje k zhodnocení výkonnosti podniku. Následně byli uvedeni uživatelé finanční analýzy a základní rámec pro její zpracování. V další kapitole byly popsány zdroje finanční analýzy, které představují podkladová data pro následný rozbor. Po vymezení potřebných východisek byla následující část práce zaměřena na jednotlivé metody hodnocení výkonnosti podniku. V rámci klasických metod hodnocení byly popsány absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele spolu s analýzou soustav ukazatelů. Druhá skupina moderních ukazatelů byla zaměřena na ekonomickou přidanou hodnotu a výpočet vážených průměrných nákladů kapitálu. Poslední kapitola literární rešerše se věnovala komplexním metodám hodnocení výkonnosti podniku, a to konkrétně metodě Balanced Scorecard.

Vlastní práce byla zaměřena na analýzu ekonomické situace anonymizovaného podniku v letech 2016 až 2021. Z počátku této části byla uvedena charakteristika zvoleného podniku a identifikace skupiny k datu 31.12.2021. Následně byl proveden rozbor absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů na základě dat z účetních závěrek a vnitropodnikového účetnictví podniku. V další části práce byly vypočteny vybrané bankrotní modely, konkrétně Altmanův a Taflerův model. V rámci moderních metod hodnocení výkonnosti podniku byla vypočtena ekonomická přidaná hodnota spolu s dílčím výpočtem WACC. V poslední části byl analyzovaný podnik v letech 2016 až 2020 komparován s průměrem odvětví dle CZ-NACE hlavní ekonomické činnosti, tj. profesní, vědecké a technické činnosti. Srovnání bylo provedeno z pohledu analýzy rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity a srovnání výše měsíční mzdy na jednoho zaměstnance.

V poslední části diplomové práce byly na základě provedených analýz vyvozeny závěry v jednotlivých oblastech finanční stability. Z horizontální analýzy rozvahy vyplývá rostoucí vývoj majetkové struktury v letech 2016 až 2021. Na straně pasiv se v čase zvyšoval podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích. Horizontální analýza VZZ vykazuje rostoucí výsledek hospodaření meziročně o 10 945 tis. Kč. Z vertikální analýzy rozvahy vyplývá vysoký podíl oběžných aktiv, respektive krátkodobých pohledávek. Podnik do roku 2018 využíval více než 50 % cizích zdrojů, kdežto následující období změnil svou kapitálovou strukturu a v roce 2021 samofinancoval svou činnost z více než 70 %. Vývoj čistého pracovního kapitálu naznačuje rostoucí výši rezervy oběžných aktiv v celém sledovaném období.

Rozbor rentability vykazuje v letech 2016 až 2021 pozitivní vliv výnosnosti na jeho finanční zdraví. Podnik díky zvyšování vytvořeného zisku dosahoval v roce 2021 hodnoty 29 % výnosnosti vlastního kapitálu. Na základě rentability aktiv lze konstatovat, že podnik úspěšně přeměňuje svá aktiva v konečný zisk. V rozboru likvidity podnik dosahoval vysokých hodnot běžné a pohotové likvidity kvůli vysokému podílu krátkodobých pohledávek. V rámci zadluženosti podnik využíval větší objem dlouhodobých cizích zdrojů do roku 2018, v následujících období vzrostl podíl VK. V celém sledovaném období pozitivně působila finanční páka na výnosnost vlastního kapitálu. Podnik ve sledovaném období úspěšně přeměňoval svůj majetek v tržby v průměru 2,76krát. Průměrná doba inkasa pohledávek z obchodního vztahu podniku je za sledované období 106 dní, kdežto oproti tomu průměrná splatnost závazků dosahuje pouhých 16 dní. Na základě bankrotních modelů byla vyhodnocena dobrá finanční stabilita a prosperita podniku. Podnik tvořil rostoucí ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky v celém sledovaném období, přičemž v roce 2021 vykazoval nejvyšší hodnoty 62 586 tis. Kč.

Na základě srovnání podniku s odvětvím profesních, vědeckých a technických činností v letech 2016 až 2020 byly zjištěny následující závěry. Podnik dosahoval téměř dvojnásobně vyšší výnosnosti vlastního kapitálu a celkových aktiv oproti průměrným hodnotám v odvětví. V odvětví je ve sledovaném období značně vyšší využití cizích zdrojů, respektive průměrná zadluženost podniků v odvětví je 55 %. Analyzovaný podnik se od roku 2019 odchýlil od průměrných hodnot odvětví a využíval větší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích, což odpovídá umírněnější kapitálové struktuře. V celém sledovaném období podnik dosahoval kratší doby přeměny aktiv a závazků, včetně doby obratu dílčích

položek aktiv, než podniky průměrně dosahují v daném odvětví. Obdobný vývoj vykazovala rychlost přeměny zvolených položek, kdy jejich přeměna byla rychlejší v analyzovaném podniku ve srovnání s odvětvím. Průměrná měsíční mzda na jednoho zaměstnance podniku byla v letech 2017 až 2021 poměrně stabilní však pro podnik pozitivně vyšší než průměrné hodnoty v odvětví.

Na základě provedené analýzy ekonomické situace lze pro podnik vyvodit následující doporučení pro zlepšení budoucí finanční situace:

- Kapitálová struktura podniku byla v letech 2016 až 2018 rizikovější a tvořena z více než 50 % cizím kapitálem. Od roku 2019 podnik ve velké výši splatil své dlouhodobé cizí zdroje, což vedlo k umírněné kapitálové struktuře v letech 2019 až 2021. S ohledem na sílu finanční páky, která pozitivně působí na výnosnost vlastního kapitálu, doporučuji podniku zvýšit podíl cizích zdrojů v celkové kapitálové struktuře. Na základě klesajícího ukazatele úrokového zatížení lze konstatovat, že nový úročený kapitál by pro podnik nepředstavoval žádné riziko a získané zdroje může společnost využít k novým příležitostem na trhu.
- Podnik v analyzovaném období vykazuje vysokou schopnost dostání svých závazků, především kvůli vysokému objemu peněžních prostředků vázaných v pohledávkách. Tuto skutečnost potvrzuje i výše rezervy oběžných aktiv v podobě ČPK. Vysoká likvidita neumožňuje využití finančních prostředků k dosažení žádoucí rentability a ty jsou vázané v krátkodobých pohledávkách. Efektivní řízení oběžných aktiv, respektive krátkodobých pohledávek, může podniku pomoci k jeho vyšší finanční stabilitě. Doporučuji podniku aktivní řízení pohledávek k optimálnímu usměrňování jejich výše, tj. důkladná evidence struktury pohledávek a pravidelné upomínání odběratelů po splatnosti. Řešením může být také vznik diskontní politiky v podniku či využití nástrojů k rychlejšímu inkasu, např. forfaiting.
- Pozitivně lze hodnotit rostoucí vývoj výnosnosti celkového kapitálu díky vysoké tvorbě zisku během sledovaného období. Podnikem uskutečněná fúze v roce 2018 a následná akvizice v roce 2019 zaznamenala pozitivní dopad na finanční zdraví podniku. Na základě rostoucí ziskovosti podniku v následujícím období z pohledu výnosnosti aktiv a vlastního kapitálu lze konstatovat, že proběhlé sloučení přineslo synergetický efekt. Doporučuji podniku nadále investovat získané prostředky do

zvyšování tržní hodnoty, získávání nových zákazníků a dosažení tak vyšší konkurenceschopnosti a ziskovosti.

- Vlastní kapitál v roce 2021 dosahoval výnosnosti 29 %. Stejně hodnoty výnosnosti VK podnik vykazoval ale i v roce 2018, kdy využíval větší objem cizích zdrojů oproti vlastním. Rentabilitu vlastního kapitálu tak může v budoucím období negativně ovlivnit kumulace nerozděleného zisku v podniku, která nepřináší žádný pozitivní efekt. I přesto, že podnik pravděpodobně uchovává kapitál v podniku pro nadcházející investice, je vhodné jejich krátkodobé využití nebo pokrytí investic z cizího kapitálu. V tomto případě doporučuji podniku změnu investiční politiky s cílem snížit poměr vlastního kapitálu.

Seznam použitých zdrojů

1. Český statistický úřad, 2020. *Služby - Časové řady - Roční ukazatele* [online]. 2016-2020 [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/trszvf_u_cr
2. Český statistický úřad, 2021. *Průměrný evidenční počet zaměstnanců a průměrné hrubé měsíční mzdy (fyzické osoby); Veřejná databáze* [online]. 2016-2021 [cit. 2023-02-22]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jspx?_afPfm=VYSTUP-objekt-vyhledavani&pvo=MZDD920&vyhltext=profesn%C3%AD%2C+v%C4%99deck%C4%99+tech+nick%C4%99+%C4%8Dinnosti&bkt=cHjvZmVzbsOtLCB2xJtkZWNrw6kgYSB0ZWNoBmlja8OpIMSNaw5ub3N0aQ.&z=T&f=TABULKA&skupId=3450&katalog=all&c=v3~8_
3. Český statistický úřad, 2023. *Statistický metainformační systém* [online] [cit. 2023-02-02]. Dostupné z: <https://apl.czso.cz/iSMS/klaspol.jsp?kodklas=80004&kodcis=5103&ciselim=294368>
4. Česká národní banka, 2023. *Databáze časových řad ARAD; Výnosy státních dluhopisů* [online]. 2003-2023 [cit. 2023-02-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=375&p_uka=1&p_strid=AEBA&p_od=201604&p_do=202301&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C
5. ČIŽINSKÁ, R., 2018. *Základy finančního řízení podniku..* Praha: Grada, 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
6. ŠULÁK, M. a E. VACÍK, 2005. *Měření výkonnosti firem.* Praha: Vysoká škola finanční a správní, 89 s. ISBN 80-867-5433-2.
7. DLUHOŠOVÁ, D., 2007. VSB-TU. In: *Nové přístupy a metody k měření finanční výkonnosti podniku* [online]. Ostrava:2007. Dostupné také z: https://www.ekf.vsb.cz/share/static/ekf/www.ekf.vsb.cz/export/sites/ekf/frpfi-history/.content/galerie-dokumentu/2007/dokumenty/S154_Dluhosova_Dana.pdf
8. DLUHOŠOVÁ, D., 2021. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, ...* [Finanční řízení a rozhodování podniku]. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 262 s. ISBN 978-80-87865-71-2.
9. HRDÝ, M. a M. KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi* [Podnikové finance v teorii a praxi]. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 272 s. ISBN 978-80-7552-449-2.
10. KALOUDA, F., 2015. *Finanční analýza a řízení podniku* [Finanční analýza a řízení podniku]. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
11. KISLINGEROVÁ, E., 2001. *Oceňování podniku.* 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

12. KISLINGEROVÁ, E., 2010. *Manažerské finance* [Manažerské finance]. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 864 s.. ISBN 978-80-7400-194-9.
13. KNÁPKOVÁ, A. et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* [Finanční analýza]. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
14. KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy* [Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy]. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
15. LANDA, M., 2007. *Finanční plánování a likvidita* [Finanční plánování a likvidita]. Brno: Computer Press, 200 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
16. Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019. *Finanční analýza podnikové sféry: Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2016-2019 [cit. 2023-02-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
17. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Veřejný rejstřík a Sbirka listin* [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
18. NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy* [Finanční řízení podniku]. Praha: Grada, 208 s..ISBN 978-80-247-3158-2.
19. NEUMAIEROVÁ, I. A. I. N., 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 143 s. ISBN 80-247-0125-1.
20. NIVEN, P. R., 2005. *Balanced scorecard diagnostics: Maintaining Maximum Performance*. 2. upr. vyd. Hoboken: John Wiley, 206 s. ISBN 04-716-8123-7.
21. OTRUSINOVÁ, M. a D. KUBÍČKOVÁ, 2011. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek*. Praha: C.H. Beck, 192 s. ISBN 978-80-7400-342-4.
22. REŽŇÁKOVÁ, M., 2010. *Řízení platební schopnosti podniku* [Řízení platební schopnosti podniku]. Praha: Grada, 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
23. ROBINSON, T. R. et al., 2009. *International Financial Statement Analysis* [International Financial Statement Analysis]. New Jersey: John Wiley & Sons, 864 s. ISBN 978-0-470-28766-8.
24. RŮČKOVÁ, P., 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* [Finanční analýza]. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 168 s. ISBN 978-80-271-3124-2.
25. SCHOLLEOVÁ, H., 2017. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.

26. SEKERKA, B., 1997. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů* [Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů]. 2. upr. vyd. Praha: Profess, 152 s. ISBN 80-852-3540-4.
27. SMEJKAL, V. a K. RAIS, 2006. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 300 s. ISBN 80-247-1667-4.
28. STROUHAL, J., 2016. *Zveřejňování obchodních korporací* [Zveřejňování obchodních korporací]. Praha: Wolters Kluwer, 224 s. ISBN 978-80-7552-157-6.
29. SYNEK, M., 2003. *Ekonomická analýza* [Ekonomická analýza]. Praha: Oeconomica, 79 s. ISBN 80-245-0603-3.
30. SYNEK, M., 2007. *Manažerská ekonomika* [Manažerská ekonomika]. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
31. UČEŇ, P., 2008. *Zvyšování výkonnosti firmy na bázi potenciálu zlepšení*. Praha: Grada, 192 s. ISBN 978-80-247-2472-0.
32. VÁCHAL, J. a M. VOCHOZKA, 2013. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.
33. VOCHOZKA, M., 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku* [Metody komplexního hodnocení podniku]. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 480 s. ISBN 978-80-271-1701-7.
34. WAGNER, J., 2009. *Měření výkonnosti; Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

Legislativa

Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví

Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

1.17 Seznam obrázků

Obrázek 1 - Rozklad výpočtu EVA	51
---------------------------------------	----

1.18 Seznam tabulek

Tabulka 1 - Index bonity - stupnice hodnocení	48
Tabulka 2 – Kralickův Quicktest - Bodová stupnice	49
Tabulka 3 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva	56
Tabulka 4 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva	58
Tabulka 5 - Horizontální analýza VZZ v letech 2016-2021	59
Tabulka 6 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva	60
Tabulka 7 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva	61
Tabulka 8 - Vertikální analýza VZZ v letech 2016-2021 – Náklady	63
Tabulka 9 - Vertikální analýza VZZ v letech 2016-2021 – Výnosy	63
Tabulka 10 - Analýza čistého pracovního kapitálu v letech 2016-2021	64
Tabulka 11 - Ukazatele rentability v letech 2016-2021	66
Tabulka 12 - Ukazatele likvidity v letech 2016-2021	69
Tabulka 13 - Ukazatele zadluženosti I. v letech 2016-2021	71
Tabulka 14 - Ukazatele zadluženosti II. v letech 2016-2021	72
Tabulka 15 - Ukazatele zadluženosti III. v letech 2016-2021	73
Tabulka 16 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Aktiva	74
Tabulka 17 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Zásoby	76
Tabulka 18 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Pohledávky a závazky	76
Tabulka 19 - Altmanovo Z-skóre v letech 2016-2021	78
Tabulka 20 - Taflerův model v letech 2016-2021	79
Tabulka 21 - Náklady na vlastní kapitál v letech 2016-2021	81
Tabulka 22 - Vážené průměrné náklady kapitálu v letech 2016-2021	82
Tabulka 23 - Výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2016-2021	82
Tabulka 24 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Rentabilita	84
Tabulka 25 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Zadluženost	86
Tabulka 26 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Aktivita I.	88
Tabulka 27 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2020 – Aktivita II.	90
Tabulka 28 - Komparace s odvětvím v letech 2016-2021 – Průměrná měsíční mzda	92

1.19 Seznam grafů

Graf 1 - Metody finanční analýzy	24
Graf 2 - Identifikace skupiny analyzovaného podniku k 31.12.2021	56
Graf 3 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva	57
Graf 4 - Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva	59
Graf 5 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Aktiva	61
Graf 6 - Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2021 – Pasiva	62
Graf 7 - Ukazatele fondů finanční prostředků v letech 2016-2021	65
Graf 8 - Ukazatele rentability v letech 2016-2021	68

Graf 9 - Ukazatele likvidity v letech 2016-2021	70
Graf 10 - Ukazatele zadluženosti v letech 2016-2021	74
Graf 11 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Majetek.....	75
Graf 12 - Ukazatele aktivity v letech 2016-2021 – Doba obratu závazků a pohledávek	78
Graf 13 - Vývoj Taflerova modelu v letech 2016-2021	80
Graf 14 - Vývoj ekonomické přidané hodnoty v letech 2016-2021	83
Graf 15 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Rentabilita I.....	85
Graf 16 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Rentabilita II.	86
Graf 17 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Zadluženost.....	88
Graf 18 - Komparace v odvětví v letech 2016-2020 – Aktivita	91
Graf 19 - Komparace v odvětví v letech 2016-2021 – Průměrná měsíční mzda.....	92

1.20 Seznam příloh

Příloha 1 - Účetní výkazy společnosti za rok 2016 - Rozvaha	108
Příloha 2 - Účetní výkazy společnosti za rok 2016 – VZZ.....	111
Příloha 3 - Účetní výkazy společnosti za rok 2017 - Rozvaha	112
Příloha 4 - Účetní výkazy společnosti za rok 2017 - VZZ	115
Příloha 5 - Účetní výkazy společnosti za rok 2018 - Rozvaha	116
Příloha 6 - Účetní výkazy společnosti za rok 2018 - VZZ	119
Příloha 7 - Účetní výkazy společnosti za rok 2019 – Rozvaha	120
Příloha 8 - Účetní výkazy společnosti za rok 2019 - VZZ	123
Příloha 9 - Účetní výkazy společnosti za rok 2020 - Rozvaha	124
Příloha 10 - Účetní výkazy společnosti za rok 2020 - VZZ	127
Příloha 11 - Účetní výkazy společnosti za rok 2021 - Rozvaha	128
Příloha 12 - Účetní výkazy společnosti za rok 2021 - VZZ	131

1.21 Seznam použitých zkratek

A	Aktiva
BSC	Balanced Scorecard
CF	Cash Flow
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSÚ	Český statistický úřad
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
KZ	Krátkodobé zdroje
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOA	Čistá operativní aktiva
NOPAT	Čistý provozní zisk před zdaněním
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
RONA	Rentabilita čistých aktiv
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztrát
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu
Z	Zisk

Přílohy

Příloha 1 - Účetní výkazy společnosti za rok 2016 - Rozvaha

		Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	353 352	159 448	193 904	142 841
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	249 708	155 716	93 993	53 003
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	11 986	11 659	327	271
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
2.	Ocenitelná práva	11 986	11 659	327	271
2. 1.	Software	11 986	11 659	327	271
2. 2.	Ostatní ocenitelná práva				
3.	Goodwill				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	186 734	144 057	42 677	52 632
B. II. 1.	Pozemky a stavby	1 469	879	590	706
1. 1.	Pozemky				
1. 2.	Stavby	1 469	879	590	706
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	23 897	20 380	3 517	2 196
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	161 304	122 798	38 506	49 632
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek				
4. 1.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
4. 2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
4. 3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65		65	98
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	65		65	98
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	50 988		50 988	100
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	20 451		20 451	100
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	21 444		21 444	
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
7. 1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
7. 2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	100 484	3 732	96 752	86 045
C. I.	Zásoby	3 813	0	3 813	3 701
C. I. 1.	Materiál				
2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 813	0	3 813	3 701
3.	Výrobky a zboží				
3. 1.	Výrobky				
3. 2.	Zboží				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Pohledávky	70 219	3 732	66 487	68 167
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky				
1. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
1. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
1. 3.	Pohledávky - podstatný vliv				
1. 4.	Odloužená daňová pohledávka				
1. 5.	Pohledávky - ostatní				
1. 5. 1.	Pohledávky za společníky				
1. 5. 2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
1. 5. 3.	Dohadné účty aktivní				
1. 5. 4.	Jiné pohledávky				
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	70 219	3 732	66 487	68 167
2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	52 225	3 732	48 493	39 519
2. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 955	0	5 955	2 500
2. 3.	Pohledávky - podstatný vliv				
2. 4.	Pohledávky - ostatní	12 040	0	12 040	26 148
2. 4. 1.	Pohledávky za společníky				
2. 4. 2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky				
2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	154	0	154	24

2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní				
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	11 885	0	11 885	26 124
C. III.	Krátkodobý finanční majetek				
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba				
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek				
C. IV.	Peněžní prostředky	26 451	0	26 451	14 177
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	80	0	80	84
2.	Peněžní prostředky na účtech	26 371	0	26 371	14 093
D.	Časové rozlišení aktiv	3 159	0	3 159	3 793
D. 1.	Náklady příštích období	3 159	0	3 159	3 793
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				

Označ.	
	PASIVA CELKEM
A.	Vlastní kapitál
A. I.	Základní kapitál
A. I. 1.	Základní kapitál
2.	Vlastní podíly (-)
3.	Změny základního kapitálu
A. II.	Ážio a kapitálové fondy
A. II. 1.	Ážijo
2.	Kapitálové fondy
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)
A. III.	Fondy ze zisku
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond
2.	Statutární a ostatní fondy
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)
B. + C.	Cizí zdroje
B.	Rezervy
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů
B. 4.	Ostatní rezervy
C.	Závazky
C. I.	Dlouhodobé závazky
C. I. 1.	Vydané dluhopisy
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. I. 8.	Odložený daňový závazek
C. I. 9.	Závazky - ostatní
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní
C. I. 9. 3.	Jiné závazky
C. II.	Krátkodobé závazky
C. II. 1.	Vydané dluhopisy
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy
C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě

Běžné období	Minulé období
193 904	142 841
63 888	49 241
1 120	1 120
1 120	1 120
22 923	22 923
20	20
22 903	22 903
22 903	22 903
578	579
227	227
351	351
24 619	14 706
24 619	14 706
14 648	9 913
127 716	92 346
2 889	1 921
2 255	1 111
634	810
124 827	90 425
68 254	70 428
6 691	8 757
61 563	61 671
61 563	61 671
56 573	19 996
714	1 222
3 424	2 572

C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. II. 8.	Závazky ostatní
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní
C. II. 8. 7.	Jiné závazky
D.	Časové rozlišení pasiv
D. 1.	Výdaje příštích období
D. 2.	Výnosy příštích období

	52 434	16 202
	3 078	2 838
	1 312	1 197
	2 805	1 826
	1 138	197
	44 101	10 144
	2 300	1 255
	557	483
	1 743	773

Příloha 2 - Účetní výkazy společnosti za rok 2016 – VZZ

		Běžné období	Minulé období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	126 059	107 833
II.	Tržby za prodej zboží		
A.	Výkonová spotřeba	36 967	32 214
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží		
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	1 155	1 487
A.3.	Služby	35 812	30 727
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-112	-210
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady	48 995	45 641
D.1.	Mzdové náklady	36 912	34 384
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	12 083	11 257
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 383	10 594
D.2.2.	Ostatní náklady	700	663
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	13 942	12 286
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	13 238	14 057
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	13 238	14 057
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		
E.2.	Úpravy hodnot zásob		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	703	-1 771
III.	Ostatní provozní výnosy	1 238	1 235
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	675	4
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	563	1 231
F.	Ostatní provozní náklady	2 222	1 660
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu		
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	174	129
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-176	-2 028
F.5.	Jiné provozní náklady	2 224	3 559
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	25 284	17 477
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	403	272
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	258	2
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	145	270
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 537	6 537
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	6 537	6 537
VII.	Ostatní finanční výnosy	630	425
K.	Ostatní finanční náklady	738	877
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-6 242	-6 717
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	19 041	10 760
L.	Daň z příjmů	4 393	846
L.1.	Daň z příjmů splatná	6 460	4 032
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-2 066	-3 185
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	14 648	9 913
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	14 648	9 913
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	128 330	109 765

Příloha 3 - Účetní výkazy společnosti za rok 2017 - Rozvaha

		Běžné účetní období			Mínulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	336 691	169 598	167 093	193 904
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Dlouhodobý majetek	245 138	165 531	79 607	93 992
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	12 065	11 827	238	327
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
2.	Ocenitelná práva	12 065	11 827	238	327
2. 1.	Software	12 065	11 827	238	327
2. 2.	Ostatní ocenitelná práva				
3.	Goodwill				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	184 502	153 704	30 798	42 677
B. II. 1.	Pozemky a stavby	1 516	1 029	487	590
1. 1.	Pozemky				
1. 2.	Stavby	1 516	1 029	487	590
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	21 621	18 751	2 870	3 516
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	161 304	133 924	27 380	38 506
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek				
4. 1.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
4. 2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
4. 3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	61		61	65
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	61		61	65
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	48 571		48 571	50 988
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	21 434		21 434	20 451
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	18 044		18 044	21 444
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	9 093
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
7. 1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
7. 2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	89 055	4 067	84 988	96 753
C. I.	Zásoby	4 533		4 533	3 813
C. I. 1.	Materiál				
2.	Nedokončená výroba a polotovary	4 533		4 533	3 813
3.	Výrobky a zboží				
3. 1.	Výrobky				
3. 2.	Zboží				
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Pohledávky	68 440	4 067	64 373	66 489
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky				
1. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
1. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
1. 3.	Pohledávky - podstatný vliv				
1. 4.	Odložená daňová pohledávka				
1. 5.	Pohledávky - ostatní				
1. 5. 1.	Pohledávky za společníky				
1. 5. 2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
1. 5. 3.	Dohadné účty aktivní				
1. 5. 4.	Jiné pohledávky				
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	68 440	4 067	64 373	66 489
2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	53 809	4 067	49 742	48 494
2. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	2 500	0	2 500	5 955
2. 3.	Pohledávky - podstatný vliv				
2. 4.	Pohledávky - ostatní	12 131	0	12 131	12 040
2. 4. 1.	Pohledávky za společníky				
2. 4. 2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				

2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky				
2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	219	0	219	154
2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní				
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	11 912	0	11 912	11 886
C. III.	Krátkodobý finanční majetek				
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba				
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek				
C. IV.	Peněžní prostředky	16 082	0	16 082	26 451
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	93	0	93	80
2.	Peněžní prostředky na účtech	15 989		15 989	26 371
D.	Časové rozlišení aktiv	2 498		2 498	3 159
D. 1.	Náklady příštích období	2 498		2 498	3 159
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				

Označ.	
	PASIVA CELKEM
A.	Vlastní kapitál
A. I.	Základní kapitál
A. I. 1.	Základní kapitál
2.	Vlastní podíly (-)
3.	Změny základního kapitálu
A. II.	Ážio a kapitálové fondy
A. II. 1.	Ážio
2.	Kapitálové fondy
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)
A. III.	Fondy ze zisku
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond
2.	Statutární a ostatní fondy
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)
B. + C.	Cizí zdroje
B.	Rezervy
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů
B. 4.	Ostatní rezervy
C.	Závazky
C. I.	Dlouhodobé závazky
C. I. 1.	Vydané dluhopisy
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. I. 8.	Odložený daňový závazek
C. I. 9.	Závazky - ostatní
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní
C. I. 9. 3.	Jiné závazky
C. II.	Krátkodobé závazky
C. II. 1.	Vydané dluhopisy
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy

Běžné období	Minulé období
167 093	193 904
75 223	63 888
1 120	1 120
22 923	22 923
20	20
22 903	22 903
22 903	22 903
578	578
227	227
351	351
29 266	24 619
29 266	24 619
21 336	14 648
89 349	127 716
448	2 889
0	2 255
448	634
88 901	124 827
66 769	68 254
4 879	6 691
61 890	61 563
61 890	61 563
22 132	56 573

C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. II. 8.	Závazky ostatní
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní
C. II. 8. 7.	Jiné závazky
D.	Časové rozlišení pasiv
D. 1.	Výdaje příštích období
D. 2.	Výnosy příštích období

	1 663	714
	4 643	3 424
	15 826	52 435
	2 348	3 078
	1 192	1 312
	4 054	2 806
	544	1 138
	7 688	44 101
	2 521	2 300
	395	557
	2 126	1 743

Příloha 4 - Účetní výkazy společnosti za rok 2017 - VZZ

	Běžné období	Minulé období	
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	135 829	126 059
II.	Tržby za prodej zboží		
A.	Výkonová spotřeba	39 011	36 967
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží		
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	1 647	1 155
A.3.	Služby	37 364	35 812
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-719	-112
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady	49 537	48 995
D.1.	Mzdové náklady	37 209	36 912
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	12 328	12 083
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 594	11 383
D.2.2.	Ostatní náklady	734	700
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	14 335	13 941
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14 000	13 238
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	14 000	13 238
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		
E.2.	Úpravy hodnot zásob		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	335	703
III.	Ostatní provozní výnosy	2 422	1 238
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2 036	675
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	386	563
F.	Ostatní provozní náklady	2 727	2 222
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu		
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	71	174
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-187	-176
F.5.	Jiné provozní náklady	2 843	2 224
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	33 360	25 284
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba		
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	1 426	403
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	1 309	258
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	117	145
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 511	6 537
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	6 511	6 537
VII.	Ostatní finanční výnosy	1 128	630
K.	Ostatní finanční náklady	1 939	738
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-5 896	-6 242
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	27 464	19 042
L.	Daň z příjmů	6 128	4 394
L.1.	Daň z příjmů splatná	7 939	6 460
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 811	-2 066
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	21 336	14 648
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	21 336	14 648
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	140 805	128 330

Příloha 5 - Účetní výkazy společnosti za rok 2018 - Rozvaha

		Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	504 613	256 154	248 459	224 727
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Stálá aktiva	334 021	246 780	87 241	105 832
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	30 241	29 620	621	238
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje				
2.	Ocenitelná práva	29 933	29 620	313	238
2.1.	Software	29 933	29 620	313	238
2.2.	Ostatní ocenitelná práva				
3.	Goodwill				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	308		308	
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	308		308	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	293 701	217 160	76 541	95 517
B. II. 1.	Pozemky a stavby	2 580	2 091	489	663
1.1.	Pozemky				
1.2.	Stavby	2 580	2 091	489	663
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	37 003	33 145	3 858	5 556
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	253 879	181 924	71 955	89 097
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
4.1.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	99		99	61
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	99		99	61
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	10 079		10 079	10 077
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	986		986	984
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba				
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	9 093
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	167 064	9 374	157 690	114 182
C. I.	Zásoby	6 722	331	6 391	6 865
C. I. 1.	Materiál				
2.	Nedokončená výroba a polotovary	5 863		5 863	5 050
3.	Výrobky a zboží	859	331	528	1 815
3.1.	Výrobky				
3.2.	Zboží	859	331	528	1 815
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Pohledávky	117 017	9 043	107 974	81 464
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky				
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
1.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
1.4.	Odložená daňová pohledávka				
1.5.	Pohledávky - ostatní				
1.5.1.	Pohledávky za společníky				
1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
1.5.3.	Dohadné účty aktivní				
1.5.4.	Jiné pohledávky				
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	117 017	9 043	107 974	81 464
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	70 145	9 043	61 102	68 226
2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
2.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
2.4.	Pohledávky - ostatní	46 872		46 872	13 238
2.4.1.	Pohledávky za společníky				
2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
2.4.3.	Stát - daňové pohledávky				676

2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	173	173	272
2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní			45
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	46 699	46 699	12 245
C. II. 3.	Časové rozlišení aktiv			
3. 1.	Náklady příštích období			
3. 2.	Komplexní náklady příštích období			
3. 3.	Příjmy příštích období			
C. III.	Krátkodobý finanční majetek			
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba			
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek			
C. IV.	Peněžní prostředky	43 325	43 325	25 853
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	59	59	194
2.	Peněžní prostředky na účtech	43 266	43 266	25 659
D.	Časové rozlišení aktiv	3 528	3 528	4 713
D. 1.	Náklady příštích období	3 528	3 528	4 713
2.	Komplexní náklady příštích období			
3.	Příjmy příštích období			

Označ.		Běžné období	Minulé období
	PASIVA CELKEM	248 459	224 727
A.	Vlastní kapitál	96 880	67 977
A. I.	Základní kapitál	1 120	1 120
A. I. 1.	Základní kapitál	1 120	1 120
2.	Vlastní podíly (-)		
3.	Změny základního kapitálu		
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	23	21
A. II. 1.	Ážio	21	21
2.	Kapitálové fondy	2	
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy		
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	2	
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A. III.	Fondy ze zisku	578	578
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond	227	227
2.	Statutární a ostatní fondy	351	351
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	66 258	66 258
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo Neuhrazená ztráta minulých let	66 258	66 258
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	28 901	0
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B. + C.	Cizí zdroje	146 022	152 757
B.	Rezervy	978	448
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	702	
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B. 4.	Ostatní rezervy	276	448
C.	Závazky	145 044	152 309
C. I.	Dlouhodobé závazky	102 109	109 195
C. I. 1.	Vydané dluhopisy		
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy		
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů		
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba		
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv		
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	12 013	14 441
C. I. 9.	Závazky - ostatní	90 096	94 754
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům		
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní		
C. I. 9. 3.	Jiné závazky	90 096	94 754
C. II.	Krátkodobé závazky	42 935	43 114
C. II. 1.	Vydané dluhopisy		
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy		

C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. II. 8.	Závazky ostatní
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní
C. II. 8. 7.	Jiné závazky
C. III.	Časové rozlišení pasiv
C. III. 1.	Výdaje příštích období
2.	Výnosy příštích období
D.	Časové rozlišení pasiv
D. 1.	Výdaje příštích období
D. 2.	Výnosy příštích období

1 872	1 663
15 054	15 629
26 009	25 822
3 714	3 862
2 086	2 095
2 749	4 346
2 379	1 350
15 081	14 169
5 557	3 993
704	491
4 853	3 502

Příloha 6 - Účetní výkazy společnosti za rok 2018 - VZZ

		Běžné období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	206 797
II.	Tržby za prodej zboží	74 268
A.	Výkonová spotřeba	132 623
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	66 827
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	3 483
A.3.	Služby	62 313
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-812
C.	Aktivace (-)	
D.	Osobní náklady	89 544
D.1.	Mzdové náklady	66 265
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	23 279
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 788
D.2.2.	Ostatní náklady	1 491
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	19 781
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	20 606
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	20 606
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-51
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-774
III.	Ostatní provozní výnosy	2 662
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	
III.3.	Jiné provozní výnosy	2 662
F.	Ostatní provozní náklady	3 992
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	
F.2.	Prodaný materiál	
F.3.	Daně a poplatky	61
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-172
F.5.	Jiné provozní náklady	4 103
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	38 599
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	2 179
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	2 179
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	858
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	858
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	8 454
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	8 454
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 489
K.	Ostatní finanční náklady	1 351
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-4 279
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	34 320
L.	Daň z příjmů	5 419
L.1.	Daň z příjmů splatná	7 847
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-2 428
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	28 901
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	28 901
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	289 253

Příloha 7 - Účetní výkazy společnosti za rok 2019 – Rozvaha

		Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	510 016	-269 743	240 273	248 459
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Stálá aktiva	350 099	-261 895	88 204	87 241
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	28 430	-28 240	190	621
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje				
2.	Ocenitelná práva	28 430	-28 240	190	313
2.1.	Software	28 430	-28 240	190	313
2.2.	Ostatní ocenitelná práva				
3.	Goodwill				
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek				
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				308
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				308
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	298 464	-233 655	64 809	76 541
B. II. 1.	Pozemky a stavby	2 692	-2 258	434	489
1.1.	Pozemky				
1.2.	Stavby	2 692	-2 258	434	489
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	38 750	-34 053	4 697	3 858
3.	Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	253 879	-197 344	56 535	71 955
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
4.1.	Pěstitecké celky trvalých porostů				
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny				
4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 003		3 003	99
5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 003		3 003	99
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23 205		23 205	10 079
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	14 112		14 112	986
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba			0	0
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	9 093
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv				
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly				
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní				
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek				
7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
7.2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	158 232	-7 848	150 384	157 690
C. I.	Zásoby	8 275	-319	7 956	6 391
C. I. 1.	Materiál				
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 309		7 309	5 863
3.	Výrobky a zboží	966	-319	647	528
3.1.	Výrobky				
3.2.	Zboží	966	-319	647	528
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny				
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
C. II.	Pohledávky	128 049	-7 529	120 520	107 974
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky				
1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
1.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
1.4.	Odložená daňová pohledávka				
1.5.	Pohledávky - ostatní				
1.5.1.	Pohledávky za společnosti				
1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy				
1.5.3.	Dohadné účty aktivní				
1.5.4.	Jiné pohledávky				
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	128 049	-7 529	120 520	107 974
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	72 105	-7 529	64 576	61 102
2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba				
2.3.	Pohledávky - podstatný vliv				
2.4.	Pohledávky - ostatní	55 944		55 944	46 872
2.4.1.	Pohledávky za společnosti				
2.4.2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				

2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky			
2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 020	2 020	173
2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní		0	0
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	53 924	53 924	46 699
C. II. 3.	Časové rozlišení aktiv			
3. 1.	Náklady příštích období			
3. 2.	Komplexní náklady příštích období			
3. 3.	Příjmy příštích období			
C. III.	Krátkodobý finanční majetek			
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba			
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek			
C. IV.	Peněžní prostředky	21 908	21 908	43 325
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	104	104	59
2.	Peněžní prostředky na účtech	21 804	21 804	43 266
D.	Časové rozlišení aktiv	1 685	1 685	3 528
D. 1.	Náklady příštích období	1 685	1 685	3 528
2.	Komplexní náklady příštích období			
3.	Příjmy příštích období			

Označ.		Běžné období	Minulé období
	PASIVA CELKEM	240 273	248 459
A.	Vlastní kapitál	127 785	96 880
A. I.	Základní kapitál	1 120	1 120
A. I. 1.	Základní kapitál	1 120	1 120
2.	Vlastní podíly (-)		
3.	Změny základního kapitálu		
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	11	23
A. II. 1.	Ážijo	21	21
2.	Kapitálové fondy	-10	2
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy		
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-10	2
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A. III.	Fondy ze zisku	578	578
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond	227	227
2.	Statutární a ostatní fondy	351	351
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	95 160	66 258
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo Neuhrazená ztráta minulých let	95 160	66 258
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	30 916	28 901
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B. + C.	Cizí zdroje	107 339	146 022
B.	Rezervy	636	978
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	636	702
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B. 4.	Ostatní rezervy	0	276
C.	Závazky	106 703	145 044
C. I.	Dlouhodobé závazky	57 083	102 109
C. I. 1.	Vydané dluhopisy		
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy		
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů		
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	6 718	
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv		
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	10 469	12 013
C. I. 9.	Závazky - ostatní	39 896	90 096
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům		
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní		
C. I. 9. 3.	Jiné závazky	39 896	90 096
C. II.	Krátkodobé závazky	49 620	42 935

C. II. 1.	Vydané dluhopisy
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy
C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. II. 8.	Závazky ostatní
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní
C. II. 8. 7.	Jiné závazky
C. III.	Časové rozlišení pasiv
C. III. 1.	Výdaje příštích období
2.	Výnosy příštích období
D.	Časové rozlišení pasiv
D. 1.	Výdaje příštích období
D. 2.	Výnosy příštích období

1 518	1 872
13 650	15 054
34 452	26 009
4 053	
3 861	3 714
2 176	2 086
3 160	2 749
833	2 379
20 369	15 081
5 149	5 557
1 005	704
4 144	4 853

Příloha 8 - Účetní výkazy společnosti za rok 2019 - VZZ

		Běžné období	Minulé období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	208 930	206 797
II.	Tržby za prodej zboží	42 117	74 268
A.	Výkonová spotřeba	107 508	132 623
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	37 515	66 827
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	2 572	3 483
A.3.	Služby	67 421	62 313
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1 446	-812
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady	89 952	89 544
D.1.	Mzdové náklady	66 548	66 265
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	23 404	23 279
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 922	21 788
D.2.2.	Ostatní náklady	1 482	1 491
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	16 866	19 781
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 392	20 606
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	18 392	20 606
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-12	-51
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-1 514	-774
III.	Ostatní provozní výnosy	951	2 662
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	237	
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	714	2 662
F.	Ostatní provozní náklady	5 859	3 992
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		
F.2.	Prodaný materiál		
F.3.	Daně a poplatky	113	61
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-276	-172
F.5.	Jiné provozní náklady	6 022	4 103
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	33 259	38 599
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	9 236	2 179
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	9 236	2 179
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	2 211	858
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	2 211	858
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	6 666	8 454
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	6 666	8 454
VII.	Ostatní finanční výnosy	1 652	2 489
K.	Ostatní finanční náklady	2 030	1 351
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	4 403	-4 279
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	37 662	34 320
L.	Daň z příjmů	6 746	5 419
L.1.	Daň z příjmů splatná	8 291	7 847
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 545	-2 428
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	30 916	28 901
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	30 916	28 901
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	265 097	289 253

Příloha 9 - Účetní výkazy společnosti za rok 2020 - Rozvaha

		Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	501 445	-265 126	236 319	240 273
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			0	
B.	Stálá aktiva	331 037	-256 452	74 585	88 204
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	12 937	-12 650	287	190
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje			0	
2.	Ocenitelná práva	12 683	-12 650	33	190
2. 1.	Software	12 683	-12 650	33	190
2. 2.	Ostatní ocenitelná práva			0	
3.	Goodwill			0	
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek			0	
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	254	0	254	0
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			0	
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	254		254	
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	294 863	-243 802	51 061	64 809
B. II. 1.	Pozemky a stavby	3 002	-2 433	569	434
1. 1.	Pozemky			0	0
1. 2.	Stavby	3 002	-2 433	569	434
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	37 811	-30 692	7 119	4 697
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	253 879	-210 677	43 202	56 535
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	140	0	140	140
4. 1.	Pěstitelské celky trvalých porostů			0	
4. 2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny			0	
4. 3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	31	0	31	3 003
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek			0	0
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	31		31	3 003
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23 237	0	23 237	23 205
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	14 144		14 144	14 112
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba			0	0
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	9 093
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv			0	
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly			0	
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní			0	
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
7. 1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek			0	
7. 2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			0	
C.	Oběžná aktiva	166 759	-8 674	158 085	150 384
C. I.	Zásoby	5 707	-99	5 608	7 956
C. I. 1.	Materiál			0	
2.	Nedokončená výroba a polotovary	5 294		5 294	7 309
3.	Výrobky a zboží	413	-99	314	647
3. 1.	Výrobky			0	
3. 2.	Zboží	413	-99	314	647
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny			0	
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby			0	
C. II.	Pohledávky	100 015	-8 575	91 440	120 520
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
1. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů			0	
1. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba			0	
1. 3.	Pohledávky - podstatný vliv			0	
1. 4.	Odloužená daňová pohledávka			0	
1. 5.	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0
1. 5. 1.	Pohledávky za společníky			0	
1. 5. 2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy			0	
1. 5. 3.	Dohadné účty aktivní			0	
1. 5. 4.	Jiné pohledávky			0	
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	100 015	-8 575	91 440	120 520
2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	70 903	-8 575	62 328	64 576
2. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba			0	
2. 3.	Pohledávky - podstatný vliv			0	
2. 4.	Pohledávky - ostatní	29 112	0	29 112	55 944
2. 4. 1.	Pohledávky za společníky			0	0
2. 4. 2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			0	0

2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky			0	0
2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	234		234	2 020
2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	260		260	0
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	28 618		28 618	53 924
C. II. 3.	Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0
3. 1.	Náklady příštích období				
3. 2.	Komplexní náklady příštích období				
3. 3.	Příjmy příštích období				
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba			0	
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek			0	
C. IV.	Peněžní prostředky	61 037	0	61 037	21 908
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	50		50	104
2.	Peněžní prostředky na účtech	60 987		60 987	21 804
D.	Časové rozlišení aktiv	3 649	0	3 649	1 685
D. 1.	Náklady příštích období	3 649		3 649	1 685
2.	Komplexní náklady příštích období			0	
3.	Příjmy příštích období			0	

Označ.		Běžné období	Minulé období
	PASIVA CELKEM	236 319	240 273
A.	Vlastní kapitál	169 868	127 785
A. I.	Základní kapitál	1 120	1 120
A. I. 1.	Základní kapitál	1 120	1 120
2.	Vlastní podíly (-)		
3.	Změny základního kapitálu		
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	43	11
A. II. 1.	Ážijo	21	21
2.	Kapitálové fondy	22	-10
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy		
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	22	-10
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A. III.	Fondy ze zisku	578	578
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond	227	227
2.	Statutární a ostatní fondy	351	351
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	126 076	95 160
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo Neuhrazená ztráta minulých let	126 076	95 160
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	42 051	30 916
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B. + C.	Cizí zdroje	61 634	107 339
B.	Rezervy	2 225	636
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů	0	636
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B. 4.	Ostatní rezervy	2 225	0
C.	Závazky	59 409	106 703
C. I.	Dlouhodobé závazky	18 115	57 083
C. I. 1.	Vydané dluhopisy	0	0
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy		
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů		
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	8 800	6 718
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv		
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	8 458	10 469
C. I. 9.	Závazky - ostatní	857	39 896
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům		
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní		
C. I. 9. 3.	Jiné závazky	857	39 896

C. II.	Krátkodobé závazky		41 294	49 620
C. II. 1.	Vydané dluhopisy		0	0
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy			
C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy			
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím			
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy		1 462	1 518
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů		12 606	13 650
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě			
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba			
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv			
C. II. 8.	Závazky ostatní		27 226	34 452
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům		0	4 053
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci		3 489	3 861
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům		2 035	2 176
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění		10 853	3 160
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace		3 740	833
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní		7 109	20 369
C. II. 8. 7.	Jiné závazky		0	0
C. III.	Časové rozlišení pasiv			
C. III. 1.	Výdaje příštích období			
2.	Výnosy příštích období			
D.	Časové rozlišení pasiv		4 817	5 149
D. 1.	Výdaje příštích období		545	1 005
D. 2.	Výnosy příštích období		4 272	4 144

Příloha 10 - Účetní výkazy společnosti za rok 2020 - VZZ

		Běžné období	Minulé období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	225 823	208 930
II.	Tržby za prodej zboží	44 629	42 117
A.	Výkonová spotřeba	111 549	107 508
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	40 302	37 515
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	2 566	2 572
A.3.	Služby	68 681	67 421
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	2 014	-1 446
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady	86 570	89 952
D.1.	Mzdové náklady	63 896	66 548
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	22 674	23 404
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 273	21 922
D.2.2.	Ostatní náklady	1 401	1 482
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	18 021	16 866
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	17 195	18 392
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	17 195	18 392
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-220	-12
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	1 046	-1 514
III.	Ostatní provozní výnosy	8 312	951
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	787	237
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	7 525	714
F.	Ostatní provozní náklady	9 887	5 859
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	431	
F.2.	Prodaný materiál		
F.3.	Daně a poplatky	165	113
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	2 225	-276
F.5.	Jiné provozní náklady	7 066	6 022
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	50 723	33 259
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	3 500	9 236
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	3 500	9 236
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	1 081	2 211
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1 081	2 211
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1 885	6 666
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 885	6 666
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 503	1 652
K.	Ostatní finanční náklady	2 679	2 030
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	2 520	4 403
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	53 243	37 662
L.	Daň z příjmů	11 192	6 746
L.1.	Daň z příjmů splatná	13 203	8 291
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-2 011	-1 545
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	42 051	30 916
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	42 051	30 916
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	285 848	265 097

Příloha 11 - Účetní výkazy společnosti za rok 2021 - Rozvaha

		Běžné účetní období			Minulé období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	570 582	-272 172	298 410	236 319
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			0	0
B.	Stálá aktiva	335 297	-266 055	69 242	74 585
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	12 683	-12 683	0	287
B. I. 1.	Nehmotné výsledky vývoje			0	0
2.	Ocenitelná práva	12 683	-12 683	0	33
2. 1.	Software	12 683	-12 683	0	33
2. 2.	Ostatní ocenitelná práva			0	0
3.	Goodwill			0	0
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek			0	0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	254
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			0	0
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0		0	254
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	299 338	-253 372	45 966	51 061
B. II. 1.	Pozemky a stavby	3 002	-2 490	512	569
1. 1.	Pozemky			0	0
1. 2.	Stavby	3 002	-2 490	512	569
2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	42 288	-34 033	8 255	7 119
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	253 879	-216 849	37 030	43 202
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	140	0	140	140
4. 1.	Pěstičské celky trvalých porostů			0	0
4. 2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny			0	0
4. 3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	140		140	140
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	29	0	29	31
5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek			0	0
5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	29		29	31
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23 276	0	23 276	23 237
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	14 183		14 183	14 144
2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba			0	0
3.	Podíly - podstatný vliv	9 093		9 093	9 093
4.	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv			0	0
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly			0	0
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní			0	0
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
7. 1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek			0	0
7. 2.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek			0	0
C.	Oběžná aktiva	231 908	-6 117	225 791	158 085
C. I.	Zásoby	3 444	-152	3 292	5 608
C. I. 1.	Materiál			0	0
2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 207	0	3 207	5 294
3.	Výrobky a zboží	237	-152	85	314
3. 1.	Výrobky			0	0
3. 2.	Zboží	237	-152	85	314
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny			0	0
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby			0	0
C. II.	Pohledávky	190 308	-5 965	184 343	91 440
C. II. 1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
1. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů			0	0
1. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba			0	0
1. 3.	Pohledávky - podstatný vliv			0	0
1. 4.	Odložená daňová pohledávka			0	0
1. 5.	Pohledávky - ostatní	0	0	0	0
1. 5. 1.	Pohledávky za společníky			0	0
1. 5. 2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy			0	0
1. 5. 3.	Dohadné účty aktivní			0	0
1. 5. 4.	Jiné pohledávky			0	0
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	190 308	-5 965	184 343	91 440
2. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	86 781	-5 965	80 816	62 328
2. 2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	3 904		3 904	0
2. 3.	Pohledávky - podstatný vliv			0	0
2. 4.	Pohledávky - ostatní	99 623	0	99 623	29 112
2. 4. 1.	Pohledávky za společníky			0	0
2. 4. 2.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění			0	0

2. 4. 3.	Stát - daňové pohledávky	0		0	0
2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 270		1 270	234
2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	79		79	260
2. 4. 6.	Jiné pohledávky	98 274		98 274	28 618
C. II. 3.	Časové rozlišení aktiv	0	0	0	
3. 1.	Náklady příštích období			0	
3. 2.	Komplexní náklady příštích období			0	
3. 3.	Příjmy příštích období			0	
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba			0	
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek			0	
C. IV.	Peněžní prostředky	38 156	0	38 156	61 037
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	40		40	50
2.	Peněžní prostředky na účtech	38 116		38 116	60 987
D.	Časové rozlišení aktiv	3 377	0	3 377	3 649
D. 1.	Náklady příštích období	3 377		3 377	3 649
2.	Komplexní náklady příštích období			0	0
3.	Příjmy příštích období			0	0

Označ.		Běžné období	Minulé období
	PASIVA CELKEM	298 410	236 319
A.	Vlastní kapitál	239 251	169 868
A. I.	Základní kapitál	1 120	1 120
A. I. 1.	Základní kapitál	1 120	1 120
2.	Vlastní podíly (-)		
3.	Změny základního kapitálu		
A. II.	Ážio a kapitálové fondy	-10	43
A. II. 1.	Ážijo	21	21
2.	Kapitálové fondy	-31	22
2. 1.	Ostatní kapitálové fondy		
2. 2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-31	22
2. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
2. 4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)		
2. 5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)		
A. III.	Fondy ze zisku	578	578
A. III. 1.	Ostatní rezervní fond	227	227
2.	Statutární a ostatní fondy	351	351
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	168 192	126 076
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk nebo Neuhrazená ztráta minulých let	168 192	126 076
2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)		
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	69 371	42 051
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)		
B. + C.	Cizí zdroje	58 080	61 634
B.	Rezervy	1 681	2 225
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky		
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů		0
B. 3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů		
B. 4.	Ostatní rezervy	1 681	2 225
C.	Závazky	56 399	59 409
C. I.	Dlouhodobé závazky	17 846	18 115
C. I. 1.	Vydané dluhopisy		0
C. I. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy		
C. I. 1. 2.	Ostatní dluhopisy		
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím		
C. I. 3.	Dlouhodobé přijaté zálohy		
C. I. 4.	Závazky z obchodních vztahů		
C. I. 5.	Dlouhodobé směnky k úhradě		
C. I. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	9 878	8 800
C. I. 7.	Závazky - podstatný vliv		
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	7 787	8 458
C. I. 9.	Závazky - ostatní	181	857
C. I. 9. 1.	Závazky ke společníkům		
C. I. 9. 2.	Dohadné účty pasivní		
C. I. 9. 3.	Jiné závazky	50	857

C. II.	Krátkodobé závazky
C. II. 1.	Vydané dluhopisy
C. II. 1. 1.	Vyměnitelné dluhopisy
C. II. 1. 2.	Ostatní dluhopisy
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů
C. II. 5.	Krátkodobé směnky k úhradě
C. II. 6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba
C. II. 7.	Závazky - podstatný vliv
C. II. 8.	Závazky ostatní
C. II. 8. 1.	Závazky ke společníkům
C. II. 8. 2.	Krátkodobé finanční výpomoci
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění
C. II. 8. 5.	Stát - daňové závazky a dotace
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní
C. II. 8. 7.	Jiné závazky
C. III.	Časové rozlišení pasiv
C. III. 1.	Výdaje příštích období
2.	Výnosy příštích období
D.	Časové rozlišení pasiv
D. 1.	Výdaje příštích období
D. 2.	Výnosy příštích období

38 553	41 294
	0
1 669	1 462
12 214	12 606
24 670	27 226
	0
4 701	3 489
2 290	2 035
10 189	10 853
2 106	3 740
5 384	7 109
1 079	4 817
545	545
534	4 272

Příloha 12 - Účetní výkazy společnosti za rok 2021 - VZZ

		Běžné období	Minulé období
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	229 556	225 823
II.	Tržby za prodej zboží	36 354	44 629
A.	Výkonová spotřeba	102 937	111 549
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	32 760	40 302
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	3 124	2 566
A.3.	Služby	67 053	68 681
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	2 088	2 014
C.	Aktivace (-)		
D.	Osobní náklady	88 136	86 570
D.1.	Mzdové náklady	65 106	63 896
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	23 030	22 674
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 418	21 273
D.2.2.	Ostatní náklady	1 612	1 401
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti	7 251	18 021
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9 806	17 195
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	9 806	17 195
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	54	-220
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-2 609	1 046
III.	Ostatní provozní výnosy	525	8 312
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku		787
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		
III.3.	Jiné provozní výnosy	525	7 525
F.	Ostatní provozní náklady	2 063	9 887
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		431
F.2.	Prodaný materiál		
F.3.	Daně a poplatky	93	165
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-544	2 225
F.5.	Jiné provozní náklady	2 514	7 066
*	* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	63 960	50 723
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	14 900	3 500
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	14 900	3 500
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	2 063	1 081
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba		
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	2 063	1 081
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	301	1 885
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	301	1 885
VII.	Ostatní finanční výnosy	4 070	2 503
K.	Ostatní finanční náklady	1 756	2 679
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	18 976	2 520
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	82 936	53 243
L.	Daň z příjmů	13 500	11 192
L.1.	Daň z příjmů splatná	14 171	13 203
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-671	-2 011
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	69 436	42 051
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	69 436	42 051
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	287 468	285 848