



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

## ZLEPŠENÍ EKONOMICKÉ VÝKONNOSTI PODNIKU

THE IMPROVING OF THE ECONOMIC PERFORMANCE OF THE BUSINESS ORGANIZATION

### BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Patrik Zástěra

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.

BRNO 2020

# Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Patrik Zástěra</b>
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	<b>Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2019/20

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

## Zlepšení ekonomické výkonnosti podniku

### Charakteristika problematiky úkolu:

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

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Globálním cílem práce je zhodnocení ekonomické situace podniku a formulace návrhů, které povedou k vyšší výkonnosti. Parciálními cíli je výběr vhodných teoretických modelů pro řešení, dále vlastní výpočtová část a v poslední řadě i evaluace návrhů. K řešení bude využito metod finanční a strategické analýzy.

### Základní literární prameny:

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. Financial analysis, planning: theory and application. 2nd ed. New Jersey: World Scientific, 2009. ISBN 98-127-0608-9.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce se zabývá zlepšením ekonomické výkonnosti daného podniku v určitém časovém intervalu. Práci lze rozdělit na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část obsahuje teoretické poznatky z oblasti finanční, obchodní, technologické a personální, dále pak vymezuje základní potřebné pojmy. Tyto údaje jsou podkladem pro vypracování praktické části. V praktické části je zanalyzován současný stav podniku pomocí vybraných ukazatelů. Na základě informací z praktické části je zhodnocena celková situace podniku a jsou navržena doporučení ke zlepšení výkonnosti podniku.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, likvidita, rentabilita, výkonnost podniku

## **Abstract**

This bachelor thesis deals with the improving of economic performance of selected business organization in a certain time interval. The thesis can be divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part contains the theoretical knowledge from the section of financial, commercial, technological and personnel section, as well as basic necessary terms. These data are the basis for the elaboration of the practical part. In the practical part, the current state of the company is analyzed using selected ratios. Based on the information from the practical part, the overall situation of the organization is evaluated and suggestions for improving the organization performance are proposed.

## **Key words**

Financial analysis, liquidity, profitability, performance of business organization



### **Bibliografická citace**

ZÁSTĚRA, Patrik. *Zlepšení ekonomické výkonnosti podniku* [online]. Brno, 2020 [cit. 2020-05-11]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/127610>.  
Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

.

### **Čestné prohlášení**

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

V Brně dne 17. 5. 2020

.....

podpis studenta

### **Poděkování**

Poděkování patří panu Ing. Tomáši Poláčkovi, Ph.D., za odborné vedení a všechny jeho rady, které napomohly k zpracování této bakalářské práce. Dále bych poděkoval společnosti MVV Energie CZ, a. s. za možnost získání studentské praxe, zkušeností z financí v mezinárodní firmě a informací z energetiky a teplárenství. V neposlední řadě bych chtěl poděkovat rodině za trpělivost a podporu během studia i psaní práce.

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>11</b>
<b>1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ.....</b>	<b>12</b>
<b>2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....</b>	<b>13</b>
2.1 Výkonnost podniku .....	13
2.2 Benchmarking .....	13
2.3 Strategická analýza.....	13
2.3.1 Analýza vnějšího prostředí .....	14
2.3.2 Analýza vnitřního prostředí .....	15
2.4 SWOT analýza .....	16
2.5 Finanční analýza.....	16
2.6 Teoretický rozbor ukazatelů finanční oblasti .....	17
2.6.1 Absolutní ukazatele.....	17
2.6.2 Rozdílové ukazatele .....	18
2.6.3 Ukazatele likvidity .....	19
2.6.4 Ukazatele zadluženosti .....	20
2.6.5 Ukazatele rentability .....	22
2.6.6 Ukazatele aktivity .....	24
2.6.7 Soustavy ukazatelů .....	25
2.7 Teoretický rozbor ukazatelů oblasti obchodu .....	28
2.7.1 Vývoj prodaného množství produktu .....	28
2.7.2 Průměrná cena produktu .....	29
2.7.3 Hrubá marže.....	29
2.8 Teoretický rozbor ukazatelů personální oblasti .....	29
2.8.1 Produktivita práce .....	29

2.8.2	Náklady na zaměstnance.....	30
2.8.3	Zisk na zaměstnance .....	30
2.9	Teoretický rozbor ukazatelů technologické oblasti.....	30
2.9.1	Technologická náročnost .....	30
2.9.2	Koeficient opotřebení .....	31
2.9.3	Koeficient obnovy.....	31
2.10	Zdroje informací pro provedení analýzy .....	31
2.10.1	Rozvaha .....	31
2.10.2	Výkaz zisku a ztráty .....	32
2.10.3	Výkaz Cashflow.....	33
<b>3</b>	<b>ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....</b>	<b>35</b>
3.1	Představení společnosti .....	35
3.2	Výběr a představení konkurenčních společností pro benchmarking.....	35
3.3	Finanční analýza.....	36
3.3.1	Absolutní ukazatele.....	36
3.3.2	Rozdílové ukazatele .....	40
3.3.3	Ukazatele likvidity .....	41
3.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	44
3.3.5	Ukazatele rentability .....	49
3.3.6	Ukazatele aktivity .....	51
3.3.7	Soustavy ukazatelů .....	56
3.4	Analýza oblasti obchodu .....	58
3.4.1	Vývoj prodaného množství produktu .....	58
3.4.2	Průměrná cena.....	59
3.4.3	Hrubá marže.....	59
3.5	Analýza personální oblasti .....	60

3.5.1	Produktivita práce .....	60
3.5.2	Náklady na zaměstnance.....	60
3.5.3	Zisk na zaměstnance .....	61
3.6	Analýza technologické oblasti .....	61
3.6.1	Technologická náročnost .....	62
3.6.2	Koeficient opotřebení .....	62
3.6.3	Koeficient obnovy.....	63
3.7	Strategická analýza.....	63
3.7.1	PEST analýza.....	63
3.7.2	Porterův model 5 sil .....	65
3.7.3	McKinseyho 7S model.....	67
3.8	SWOT analýza .....	70
<b>4</b>	<b>VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....</b>	<b>71</b>
4.1	Zhodnocení podniku.....	71
4.2	Návrhy řešení .....	73
4.2.1	Investice do nového produktu.....	73
4.2.2	Zvýšení likvidity (prostředků pro krátkodobé financování) .....	80
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....</b>	<b>84</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....</b>	<b>88</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>89</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>90</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>91</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>93</b>

## ÚVOD

Tématem této bakalářské práce je zlepšení ekonomické výkonnosti podniku. Hlavní náplní je teoretický rozbor metod, kterými bude hodnocen daný podnik v časovém sledu šesti let, a následná finanční a strategická analýza, které povedou k dosažení cíle práce. Cílem práce je najít potenciální problémy a navrhnout řešení či doporučení k lepší výkonnosti podniku Opatherm, a. s., člena skupiny MVV Energie CZ, a. s., za pomoci vybraných ukazatelů ve čtyřech základních oblastech, kterými jsou oblast finanční, obchodní, personální a technologická. Společnost je dále posouzena vazbou na okolní vlivy působící na podnik pomocí nástrojů strategické analýzy. Stěžejní oblastí budou finance, protože jsou předmětem studia autora práce i zájmem budoucí profesní kariéry.

Práce je rozdělena do 4 hlavních kapitol. V první části jsou definovány základní a dílčí cíle. Následuje teoretická část, kde jsou na základě odborné literatury podrobně popsány vybrané ukazatele a definice základních pojmů zabývajících se touto problematikou. Následující kapitoly se věnují praktické části, která je založena na teoretických podkladech zpracovaných v části druhé. Nejprve je představen a charakterizován analyzovaný podnik. Dále se práce věnuje samotné analýze za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy, kde je kladen důraz zejména na poměrové ukazatele. Výsledky jsou graficky znázorněny, srovnány s oborovým průměrem a následně okomentovány. Je zde také provedena strategická analýza, která detekuje vnitřní a vnější vlivy působící na podnik. V závěru je zhodnocena celková ekonomická situace podniku a jsou navržena doporučení k vylepšení výkonnosti podniku.

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

Hlavním cílem této bakalářské práce bude zhodnocení ekonomické situace podniku a následné navrhnutí změn, opatření či doporučení, která povedou ke zlepšení výkonnosti podniku. Hodnocení bude provedeno pomocí finanční a strategické analýzy na základě účetních výkazů (rozvaha, výkaz cashflow, výkaz zisku a ztráty), které jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku nebo webu firmy Opatherm, a. s. Hodnoceny budou čtyři hlavní oblasti, a to zejména finanční, dále pak personální, technologická a obchodní. Výsledky budou porovnány s doporučenými hodnotami dle teorie. Dále bude v rámci práce provedeno srovnání s konkurenčními podniky v rámci oboru energetiky a teplárenství, které toto porovnání zpřesní. Tyto podněty poslouží k návrhům ke zlepšení výkonnosti posuzovaného podniku.

K dosažení cíle bude zapotřebí splnit následující dílčí cíle:

- Vymezení základních pojmů, které budou provázet tuto práci
- Teoretický rozbor ukazatelů
- Představení analyzovaného podniku
- Zjištění současného stavu podniku
- Srovnání hodnot s konkurenčními podniky v oboru teplárenství
- Vyhodnocení výsledků, srovnání s doporučenými hodnotami
- Návrhy a doporučení ke zlepšení výkonnosti podniku



## **2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

Tato kapitola pojednává o teoretických východiscích. Budou zde definovány základní pojmy provázající tuto práci a rozebrány ukazatele, které budou použity při analyzování daného podniku. Poznatky v této části jsou podloženy odbornou literaturou.

### **2.1 Výkonnost podniku**

Výkonnost podniku je definována jako efektivnost, tedy schopnost podniku dosahovat určitých výsledků a co nejlépe zhodnocovat vložené prostředky. Jde o snahu efektivního využívání vlastních a cizích zdrojů, který povede ke zvyšování tržní hodnoty podniku čili k tvorbě zisku v určitém časovém období. Vlivem změn v podnikatelském prostředí dochází ke změnám v pohledu na výkonnost podniku. V současné době se stále objevují nové metody v měření výkonnosti, kde každá metoda má své klady i zápory. Měření by mělo fungovat jako nástroj pro řízení (Remeš, 2004).

### **2.2 Benchmarking**

Benchmarking je proces neustálého srovnávání a měření společnosti s konkurenčními podniky. Cílem srovnání je získat podněty, které povedou ke zlepšení výkonnosti podniku a dosažení konkurenční výhody. Hlavním smyslem benchmarkingu je poznání vlastní pozice, které je podloženo srovnáním s konkurenčními podniky, posílení této pozice s důrazem na silné stránky a potlačení vlastních nedostatků. Záměrem benchmarkingu je stanovení cílů a opatření, které povedou k procesu zlepšení výkonnosti podniku (Grasseová, 2013).

### **2.3 Strategická analýza**

Strategická analýza obsahuje analýzu vnějšího prostředí, analýzu konkurence a analýzu interních zdrojů. Analýza rozčleňuje podnik na určité součásti, které je zapotřebí charakterizovat a posoudit jejich vztahy a souvislosti (Hanzelková, 2017).

### 2.3.1 Analýza vnějšího prostředí

Analýza vnějšího prostředí se soustřeďuje zejména na odhalení vývojových trendů, které ovlivňují prostředí podniku a v budoucnu mohou mít na podnik zásadní vliv (Hanzelková, 2017).

#### **PEST analýza**

Analýza, která se soustřeďuje na společenské, legislativní, ekonomické, politické a technologické faktory (Hanzelková, 2017).

Označuje se jako prostředek pro zkoumání změn okolí. Představuje celkový pohled na prostředí státu, regionu, kraje nebo obce, který není stálý a neustále se mění. Analýza se nezaměřuje pouze na současný stav prostředí, ale především na budoucí vývoj a změny prostředí, které můžeme předpokládat (Hanzelková, 2017).

#### **Porterův model pěti konkurenčních sil (5P analýza)**

Základní myšlenkou analýzy 5P je pojetí podnikatelského prostředí podniku jako seskupení podniků, jež vzájemně soupeří o podíl na trhu.

Lze ji použít jako prostředek pro analýzu konkurenčního prostředí podniku, jež umožňuje posoudit vliv okolních trendů na každou z pěti definovaných sil a odhalit příležitosti, skrytý potenciál a ohrožení podniku. Poskytuje tedy přehled o konkurenčních silách, které mají vliv v daném odvětví, příležitost snižovat vliv konkurence a možnost nalézt příležitost na trhu (Grasseová, 2013).

Porterův model formuluje jednotlivé konkurenční síly následovně:

- **Rivalita mezi stávajícími konkurenty** – zkoumá velikost konkurenčního boje mezi současnými konkurenty, odhaluje dominantního konkurenta.
- **Riziko vstupu nových konkurentů** – posuzuje, jak je náročný vstup na trh pro nového konkurenta, zkoumá existenci bariér vstupu.
- **Potenciál síly kupujících** – řeší sílu pozice odběratelů, mohou-li spolupracovat a objednávat větší objemy.
- **Potenciál síly dodavatelů** – posuzuje sílu dodavatelů, zda je prodávající monopolní nebo je jich naopak několik.
- **Hrozba substitučních výrobků** – analyzuje, jak snadno mohou být produkty či služby nahrazeny substituty (Grasseová, 2013).

### 2.3.2 Analýza vnitřního prostředí

Hlavním záměrem analýzy vnitřního okolí podniku je objektivní zhodnocení současného postavení firmy. Snaží se nalézt silné a slabé stránky, odhadnout zdroje a jejich objem, jímž podnik disponuje, a způsob, jakým s nimi může nakládat. Zdroji se rozumí prostředky, které představují vstupy do výroby, a to zejména pracovníci, znalosti a dovednosti zaměstnanců a manažerů a schopnosti podniku využít zdroje ve svůj prospěch (Grasseová, 2013).

#### McKinseyho model 7S

McKinseyho model 7S hodnotí kritické prvky, tzv. klíčové faktory úspěchu, které představují zásadní kritérium pro úspěch každé společnosti při realizaci její podnikové strategie. Model se dívá na podnik jako na množinu sedmi základních činitelů, které se navzájem ovlivňují (Grasseová, 2013).

- **Struktura** – definice organizační struktury podniku.
- **Strategie** – plány a aktivity, popis cílů organizace a způsobu jejich dosažení, reakce na změny a výzvy v prostředí k dosažení cílů a udržení konkurenční výhody, orientace na působiště firmy.
- **Systémy** – metody, postupy, procesy, formální i neformální procedury napomáhající požadovaným záměrům a tvorbě hodnoty.
- **Spolupracovníci** – schopnosti zaměstnanců, personální politika společnosti, organizace a proces řízení a začleňování zaměstnanců.
- **Schopnosti** – charakteristika dovedností, znalostí, zkušeností, know-how, jejich využití ke zvýraznění společnosti, založení strategie na těchto dovednostech.
- **Styl** – charakteristika způsobu konání, jednání a chování nadřízených k podřízeným, zaměření na formalizaci postupů, disciplínu, důraz a rychlost, postavení k chybám apod.
- **Sdílené hodnoty a cíle** – sdílené hodnoty zaměstnanců, jež podnik formuluje ve svém podnikání, vize, poslání a firemní kultura společnosti, se kterou by se měli zaměstnanci ztotožnit (Grasseová, 2013).

## 2.4 SWOT analýza

SWOT analýza zhodnocuje vnitřní a vnější faktory, jež mají vliv na úspěšnost společnosti. Skládá se z faktorů, jejichž anglické názvy symbolizují název SWOT:

- Strengths (Silné stránky)
- Weaknesses (Slabé stránky)
- Opportunities (Příležitosti)
- Threats (Hrozby)

Podstatou analýzy je nalézt zásadní silné a slabé stránky uvnitř podniku neboli v čem společnost vyniká a v čem naopak zaostává a příležitosti a hrozby, které přicházejí z vnějšího okolí podniku. Cílem je identifikace a následné omezení slabých stránek, podpora silných, hledání a využívání nových příležitostí pro odlišení se od konkurence a předcházení hrozbám, které mohou nastat (Hanzelková, 2017).



**Obrázek 1: SWOT analýza**  
(Zdroj: SunMarketing.cz)

## 2.5 Finanční analýza

Finanční analýzou lze stanovit finanční zdraví podniku. Hlavním důvodem tvorby analýzy je příprava pro hodnotné rozhodování o budoucím fungování podniku. Použitím je možné docílit odhalení, zda podnik dosahuje dostatečného zisku, zda vhodně hospodaří se svými aktivy nebo je-li schopen hradit své závazky. Znázorňuje systematický rozbor

dat, který lze nalézt zejména v účetních výkazech. Obsahuje hospodaření podniku v minulosti, současnosti a určuje potenciální budoucí vývoj. (Růčková, 2012; Colclough, 2016).

Provedením analýzy finančních výkazů lze získat základní přehled o finanční a majetkové situaci podniku (Sedláček, 2011).

Finanční analýza je nezbytnou součástí finančního řízení. Poskytuje zpětnou vazbu o tom, jak si podnik v jednotlivých oblastech vedl, splnil-li své požadavky nebo zda se naopak nedostal do situace, které chtěl předejít. Je zcela zřejmé, že minulost již nelze změnit, ale získané hodnoty umožňují rozhodovat o budoucím vývoji podniku. Mimo posouzení finanční pozice podniku a analýzy finančního postavení podniku lze finanční analýzu využít k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury nebo pro sestavování finančního plánu (Knápková, 2017; Lee, 2009).

## **2.6 Teoretický rozbor ukazatelů finanční oblasti**

Při hodnocení výkonnosti podniku hrají finance jednu z klíčových rolí. Pro zhodnocení této oblasti využijeme vybraných poměrových ukazatelů finanční analýzy. Výběr bude proveden dle vhodnosti, která souvisí s předmětem podnikání vybrané firmy.

### **2.6.1 Absolutní ukazatele**

Tyto ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů, kde se porovnává vývoj v časových řadách. Dále pak k procentnímu rozboru komponent, kde jsou jednotlivé položky vyjádřeny jako procentní podíly právě těchto komponent (Knápková, 2013; Černožský, 2011).

#### **Horizontální analýza**

Název této analýzy je odvozen ze změny v jednotlivých položkách výkazů, které jsou sledovány po řádcích neboli horizontálně. Horizontální analýza je chápána jako přehledná zpráva o hospodářské situaci v podniku. Je zde sledována absolutní hodnota vykazovaných dat v čase a také procentní (relativní) změny, tzv. technika procentního rozboru. Tato analýza využívá data nejčastěji z rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty (Sedláček, 2011; Grünwald, 2007).

*Absolutní změna = běžné období – předchozí období*

**Rovnice 1: Absolutní změna**

(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{Relativní změna [\%]} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

**Rovnice 2: Relativní změna**

(Zdroj: Sedláček, 2011)

### **Vertikální analýza**

Tato analýza slouží k posouzení jednotlivých položek majetku a kapitálu, tzv. struktury aktiv a pasiv podniku. Je provedena formou procentních podílů. Analýza v jednotlivých letech postupuje odshora dolů, na rozdíl od horizontální, kde se postupuje napříč jednotlivými roky. Proto je tato analýza nazývána vertikální. Tato analýza není závislá na meziroční inflaci, tudíž lze srovnávat výsledky analýz z různých let. Základem pro procentní vyjádření bývá hodnota celkových aktiv podniku v rozvaze (Sedláček, 2011).

$$\text{Vertikální analýza [\%]} = \frac{\text{velikost } i - \text{té položky}}{\text{souhrn položek}}$$

**Rovnice 3: Vertikální analýza**

(Zdroj: Sedláček, 2011)

### **2.6.2 Rozdílové ukazatele**

K finanční analýze a obecně k řízení finanční situace podniku slouží rozdílové ukazatele. Zaměřují se zejména na likviditu. Tyto ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků. Jsou vyjádřeny jako rozdíly mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv, tzv. čistý fond. Mezi tyto ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (Sedláček, 2011).

#### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji používaným ukazatelem. Tento poměr vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky. Určuje, které finanční prostředky v oběžných aktivech se používají na okamžitou úhradu krátkodobých závazků a které jsou volné. Tyto

prostředky lze považovat jako finanční fond. Lze jej využít bez hrozby schopnosti splácat dluhy. Ukazatel je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Jestliže OA přesahují KZ, je zřejmé, že podnik disponuje dobrým finančním zázemím. S růstem ČPK se zvyšuje i platební schopnost podniku (Sedláček, 2011; Motlíček, 2015).

$$\text{ČPK [Kč]} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

**Rovnice 4: Čistý pracovní kapitál**

(Zdroj: Sedláček, 2011)

### **Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

Tento ukazatel je poměrem pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatnými závazky. Pohotově peněžními prostředky se rozumí hotovost v pokladně, zůstatek na běžném účtu, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady. Ukazatel vyjadřuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků (Knápková, 2013; Kubíčková, 2015).

$$\text{ČPP [Kč]} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

**Rovnice 5: Čisté pohotové prostředky**

(Zdroj: Kubíčková, 2015)

### **2.6.3 Ukazatele likvidity**

Likvidita udává vztah ke krátkodobým závazkům neboli udává, jakou rychlostí podnik tyto závazky hradí. Je to schopnost podniku dostat včas svým závazkům. Obecný vzorec ukazatelů likvidity je poměr toho, čím je možné zaplatit, k tomu, co je nutno zaplatit (Knápková, 2013).

#### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita se značí jako likvidita 1. stupně. Jedná se o nejpřesnější určení likvidity, jelikož využívá pouze nejlikvidnější položky, kterými jsou peníze na bankovních účtech, peníze v pokladně a také volné obchodovatelné cenné papíry a šeky. Udává tedy schopnost splatit krátkodobé závazky ihned. Obecně doporučovaná hodnota se pohybuje v rozmezí 0,9 – 1,1 (Růčková, 2015).

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

**Rovnice 6: Okamžitá likvidita**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita (také likvidita 2. stupně) při své konstrukci vylučuje zásoby, které se považují jako nejméně likvidní část oběžných aktiv. Vyjadřuje tak schopnost vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje zásob. Při hodnocení se považují vyšší hodnoty jako příznivé pro věřitele. Je to ale známkou neefektivního využívání vložených prostředků. Proto je pro předcházení tohoto případu podniku doporučeno udržovat optimální úroveň. Doporučuje se pohybovat na hodnotě v rozmezí 1,0 – 1,5. V případě, že ukazatel dosahuje hodnoty 1, je podnik schopen hradit své závazky bez prodeje zásob (Kislingerová, 2010; Vochozka, 2011).

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

**Rovnice 7: Pohotová likvidita**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně zobrazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky, jinak řečeno, kolika korunami OA je pokryta jedna koruna KZ. Obecně se doporučuje pohybovat v hodnotě mezi 1,5 – 2,5. Pokud je obrat krátkodobých závazků vyšší než obrat oběžných aktiv, je likvidita značně riziková. (Knápková, 2013).

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

**Rovnice 8: Běžná likvidita**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

#### **2.6.4 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost podniku se dá popsat množstvím využívání cizích aktiv k financování vlastních aktiv. Čím je vyšší zadluženost podniku, tím větší riziko na sebe podnik bere,



jelikož musí být schopen hradit své závazky bez ohledu na to, zda je stávající situace podniku prosperující či na pokraji bankrotu. Na financování aktiv se podílí vlastní i cizí kapitál. Není možné, aby podnik veškerá aktiva financoval pouze vlastním kapitálem nebo naopak pouze z kapitálu cizího. Využívání cizích zdrojů je odůvodněno především relativně nižší cenou než při využívání vlastních zdrojů. Tato skutečnost je zapříčiněna tzv. daňovým efektem, kde úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, jelikož úrok jakožto součást nákladů snižuje zisk, kterým se platí daně (Kislingerová, 2010; Knápková, 2017).

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost vyjadřuje, kolik procent cizích aktiv využívá podnik k financování celkových aktiv. Čím vyšší bude tato hodnota, tím více se podnik stává rizikovější pro věřitele, proto je také tento ukazatel nazýván ukazatelem věřitelského rizika. Doporučená hodnota by se měla pohybovat mezi 30 % - 60 % (Knápková, 2013).

$$\text{Celková zadluženost [\%]} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

**Rovnice 9: Celková zadluženost**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Koeficient samofinancování**

Tento ukazatel slouží jako doplňující ukazatel k celkové zadluženosti neboli k ukazateli věřitelského rizika. Součtem těchto dvou ukazatelů by měla být hodnota 1. (Růčková, 2015).

$$\text{Koeficient samofinancování [\%]} = \frac{\text{vlastní zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

**Rovnice 10: Koeficient samofinancování**  
(Zdroj: Růčková, 2015)

### **Úrokové krytí**

Ukazatel vyjadřuje kolikanásobně vytvořený zisk před zdaněním a úroky přesáhne úrokové platby. Podává informace zejména akcionářům, zda je podnik schopen hradit své úroky. Čím vyšší hodnotu podnik vykazuje, tím je jeho hospodaření efektivnější.

V případě, že se výsledná hodnota rovná 1, jsou veškerým vytvořeným ziskem uhrazeny úrokové náklady. Z tohoto důvodu se doporučuje dosahovat minimálně hodnoty 3 (Růčková, 2015).

$$\text{Koeficient úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

**Rovnice 11: Úrokové krytí**  
(Zdroj: Růčková, 2015)

### **Doba splácení dluhů**

Tento ukazatel na bázi cashflow vyjadřuje dobu, během které by byl podnik schopen svépomocí uhradit své dluhy z provozního cashflow. Vhodný je klesající trend ukazatele (Knápková, 2017).

$$\text{Doba splácení dluhů [dny]} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

**Rovnice 12: Doba splácení dluhů**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

### **2.6.5 Ukazatele rentability**

Rentabilitu můžeme definovat jako schopnost vytvářet nové zdroje za použití investovaného kapitálu. Výsledky těchto ukazatelů zajímají zejména investory a akcionáře. V časové řadě by měly mít rostoucí trend. Zisk může být vyjádřen v podobě zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Je vhodné použít EBIT, protože při srovnání s konkurenčními podniky by mohla hodnocení ovlivnit různá kapitálová struktura, případně ve srovnání mezinárodních společností i odlišná míra zdanění (Knápková, 2017).

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

ROA je jedním z nejsledovanějších ukazatelů rentability. Výpočet nám udává celkovou efektivnost podniku a jeho produkční sílu. Konkrétně řečeno, kolik procent zisku připadá na jednu korunu celkového vloženého kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly

financovány. Hovoří se zde o otázce efektivního využívání aktiv, vyšší hodnota znázorňuje efektivnější využití (Pilařová, 2016; Knápková, 2013).

$$ROA [\%] = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

**Rovnice 13: Rentabilita celkového kapitálu**  
(Zdroj: Knápková, 2013)

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

ROS, označována také jako zisková marže, která je důležitým faktorem při hodnocení úspěšnosti podnikání, znázorňuje, jestli je podnik při určité úrovni tržeb schopen dosahovat zisku. Popisuje tedy, kolik Kč zisku připadá na Kč tržeb. (Knápková, 2017).

$$ROS [\%] = \frac{EBIT}{\text{tržby}}$$

**Rovnice 14: Rentabilita tržeb**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

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

Tento ukazatel udává procento čistého zisku, který vydělá jedna koruna investovaného kapitálu. Je tedy důležitým faktorem pro investory podniku (Knápková, 2017; Dluhošová, 2011).

$$ROE [\%] = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Rovnice 15: Rentabilita vlastního kapitálu**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

### **Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)**

Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu vyjadřuje efektivnost investice do podniku z vlastního kapitálu a závazků k úvěrovým institucím. Udává tedy výnosnost dlouhodobých zdrojů (Knápková, 2017).

$$ROCE [\%] = \frac{EBIT}{\text{závazky k úvěr. institucím} + \text{dlouh. bank. úvěry} + \text{vlastní kapitál}}$$

**Rovnice 16: Rentabilita dlouhodobého kapitálu**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

### 2.6.6 Ukazatele aktivity

Ukazateli aktivity měří schopnost podniku využívat finanční prostředky. Výsledek nám udává, jak je kapitál vázán v aktivech a pasivech. Pokud podnik disponuje přebytkem aktiv, váže na sebe velké úrokové zatížení, které vyžaduje zbytečné náklady. Naopak pokud trpí nedostatkem, neefektivně hospodaří a přichází tak o zisk (Růčková, 2012).

#### Obrat aktiv

Ukazatelem obratu aktiv se měří efektivní využívání celkových aktiv. Představuje množství prostředků, které je společnost schopna vytvořit ze svých zdrojů, které má k dispozici za jeden rok. Jinak řečeno, kolik Kč tržeb připadne na jednu Kč aktiv. Obecně se udává, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1 (Knápková, 2017).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Rovnice 17: Obrat aktiv**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

#### Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv charakterizuje, jak efektivní je využívání podnikového dlouhodobého majetku (DM), jako jsou budovy, výrobní stroje a zařízení, dopravní prostředky apod. V případě nepříznivé hodnoty, která podnik upozorňuje na nízké využívání DM, je třeba zvážit zvýšení výrobní kapacity. Pro management podniku je to signál pro omezení investic (Knápková, 2017).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}$$

**Rovnice 18: Obrat stálých aktiv**  
(Zdroj: Knápková, 2017)

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu, během které jsou vázány podnikové finance v nesplacených pohledávkách. Určuje tedy dobu od udání výrobku či služby po dobu zaplacení od zákazníka (Knápková, 2017).

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

**Rovnice 19: Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: Knápková, 2017)

### **Doba obratu závazků**

Tento ukazatel určuje průměrnou dobu mezi nákupem zásob nebo externích výkonů a zaplacením. Dá se považovat za platební morálku vůči dodavatelům podniku (Knápková, 2017).

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

**Rovnice 20: Doba obratu závazků**

(Zdroj: Knápková, 2017)

## **2.6.7 Soustavy ukazatelů**

Tyto modely soustav ukazatelů byly vyvinuty, aby udávaly souhrnné hodnocení podniku prostřednictvím jednoho čísla. Vytváří obraz o výkonnosti podniku a ekonomické situaci, ve které se nachází. Modely lze rozdělit do dvou kategorií na bonitní a bankrotní. Bonitní modely určují výkonnost podniku, jsou tedy zajímavé hlavně pro investory. Naopak o bankrotní modely se budou zajímat zejména věřitelé (Sedláček, 2011; Kalouda, 2016).

### **Bonitní modely**

Bonitní modely stojí na diagnóze finančního zdraví společnosti za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé oblasti hospodaření. Dle získaných bodů se firma zařazuje do určité výkonové kategorie (Sedláček, 2011).

### Kralickův Quick test

Kralickův Quick test obsahuje soustavy čtyř rovnic. Tyto rovnice velmi dobře vypovídají o hodnocení analyzované společnosti. Ukazatele byly vybrány k reprezentaci celého informačního potenciálu výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Tyto rovnice jsou představeny v následující části (Sedláček, 2011).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Rovnice 21: Kralickův Quick test R1: Kvóta vlastního kapitálu**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{bankovní účty}}{\text{provozní cashflow}}$$

**Rovnice 22: Kralickův Quick test R2: Doba splácení dluhů**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

**Rovnice 23: Kralickův Quick test R3: Rentabilita celkového kapitálu**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

$$\text{CF podnikového výkonu} = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{výkony}}$$

**Rovnice 24: Kralickův Quick test R4: CF podnikového výkonu**  
(Zdroj: Sedláček, 2011)

K vypočteným hodnotám se nadále přiřadí bodová hodnota, která je zobrazena v následující tabulce (Tabulka 1).

**Tabulka 1: Bodové hodnoty výsledků rovnic Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Sedláček, 2011)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0,00 - 0,10	0,10 - 0,20	0,20 - 0,30	>0,30
R2	>30	12-30	5-12	3-5	<3
R3	<0	0,00 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	>0,15
R4	<0	0,00 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,10	>0,10

Dále se postupuje v následujících krocích. První bude ohodnocena tzv. finanční stabilita, což je součet rovnice 1 a 2 vydělen dvěma. Dále výnosová situace jako součet rovnice 3 a 4 obdobně vydělen dvěma. Ve finální části bude provedeno hodnocení celkové situace. Toto hodnocení je provedeno součtem bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace rovněž dělený dvěma. Výsledek bude interpretován na základě této tabulky (Tabulka 2) (Růčková, 2015).

**Tabulka 2: Vyhodnocení Kralickova Quick testu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček, 2011)

Hodnoty	Hodnocení
>3	Bonitní společnost
1–3	„Šedá zóna“
<1	Potíže ve finančním hospodaření společnosti

### Bankrotní modely

Tyto modely si kladou za cíl předčasně zachytit možnosti bankrotu podniku. Východiskem pro tyto modely bývá předpoklad, že má podnik problémy s výší čistého pracovního kapitálu, problémy s likviditou či rentabilitou vloženého kapitálu (Sedláček, 2011).

### Altmanův index

Altmanův index neboli Altmanovo Z-Score se vypočítá jako součet pěti hodnot různých poměrových ukazatelů, ve kterých je zahrnuta rentabilita, likvidita, zadluženost a struktura kapitálu. Těmto ukazatelům je přiřazena různá váha. Posuzujeme tak finanční zdraví podniku pomocí jednoho čísla. Podle tohoto čísla lze určit, zda se jedná o finančně zdravou firmu nebo zda se firma blíží k bankrotu. Altmanův index je možné vypočítat pomocí následující rovnice:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5,$$

**Rovnice 25: Z-Score Altmanova indexu**

(Zdroj: Scholleová, 2017)

kde

$x_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

$x_2$  = nerozdělený zisk / celková aktiva,

$x_3$  = EBIT / celková aktiva,

$x_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových dluhů,

$x_5$  = tržby / celková aktiva (Scholleová, 2017).

Pokud firma dosahuje hodnoty vyšší jak 2,9, lze hovořit o tom, že je finančně stabilní. V blízkém časovém horizontu tedy nehrozí její bankrot. V případě, že se hodnota pohybuje v rozmezí mezi 1,2 a 2,9, se podnik nachází v takzvané šedé zóně, což znamená, že nelze jednoznačně určit zdraví podniku. Může i nemusí se dostat do finanční tísně. Potencionální bankrot signalizují hodnoty nižší než 1,2, viz Tabulka 3 (Scholleová, 2017).

**Tabulka 3: Vyhodnocení Altmanova indexu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Scholleová, 2017)

Hodnoty	Hodnocení
>2,9	Finančně silný podnik
1,2–2,9	„Šedá zóna“, nejasný další vývoj
<1,2	Přímí kandidáti bankrotu

## 2.7 Teoretický rozbor ukazatelů oblasti obchodu

Základem podnikání v tržním prostředí je orientace na zákazníka. Oblast obchodu bude tedy analyzována za pomoci následujících ukazatelů.

### 2.7.1 Vývoj prodaného množství produktu

Ukazatelem je možné zkoumat indikaci růstu, stagnaci či pokles velikosti prodejů. Křivky velikosti prodeje dosáhneme zjištěním ročního objemu prodeje ve sledovaném období.



### 2.7.2 Průměrná cena produktu

Trend průměrné ceny vyjadřuje míru růstu nebo poklesu cen. Cena je odrazem nastavené obchodní politiky společnosti. Rostoucí cena může zapříčinit ztrátu zákazníků, ať z důvodu přechodu ke konkurenci nebo změny substitutu (Čechlovský, 2020).

$$\text{Průměrná cena} = \frac{\text{tržby}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 26: Průměrná cena**  
(Zdroj: Čechlovský, 2020)

### 2.7.3 Hrubá marže

Hrubá marže je ukazatel, který vyjadřuje rozdíl mezi výnosy z prodeje produktu a přímými variabilními náklady na jeho zhotovení. Podnik dosahuje kladného HV, pokud je hrubá marže vyšší nežli ostatní náklady (mzdy, odpisy, režijní náklady apod.) (Čechlovský, 2020).

$$\text{Hrubá marže} = \frac{\text{tržby} - \text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 27: Hrubá marže** (Zdroj: Čechlovský, 2020)

## 2.8 Teoretický rozbor ukazatelů personální oblasti

Personální oblast je pro výkonnost podniku důležitá z hlediska zabezpečení výroby a dodávky produktu optimálním počtem zaměstnanců. Pro analýzu lze využít následujících ukazatelů.

### 2.8.1 Produktivita práce

Ukazatelem produktivity práce se dosáhne na hodnotu vyprodukovaného množství na jednoho zaměstnance (Čechlovský, 2020).

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{roční prodej}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 28: Produktivita práce**  
(Zdroj: Čechlovský, 2020)

### 2.8.2 Náklady na zaměstnance

Výpočtem ukazatele se zjistí náklady, které podnik vynakládá na průměrnou mzdu zaměstnanců. Mzdové náklady jsou významnou složkou celkových nákladů a jsou předmětem optimalizace. Zároveň mzdové náklady nesmí být nízké, protože hrozí riziko demotivace nebo ztráty kvalifikovaných zaměstnanců (Čechlovský, 2020).

$$\text{Náklady na zaměstnance} = \frac{\text{mzdové náklady}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 29: Náklady na zaměstnance**  
(Zdroj: Čechlovský, 2020)

### 2.8.3 Zisk na zaměstnance

Tímto ukazatelem se dosáhne hodnoty zisku, kterou přinese podniku jeden zaměstnanec (Čechlovský, 2020).

$$\text{Zisk na zaměstnance} = \frac{EBIT}{\text{počet zaměstnanců}}$$

**Rovnice 30: Zisk na zaměstnance**  
(Zdroj: Čechlovský, 2020)

## 2.9 Teoretický rozbor ukazatelů technologické oblasti

Podnikání je obor náročný na výši investic a kapitálu, proto technologie hraje v ekonomické výkonnosti důležitou roli. Analýza bude provedena následujícími ukazateli.

### 2.9.1 Technologická náročnost

Technologická náročnost udává výši hodnoty aktiv nezbytných na výrobu jedné měrné jednotky. Udává množství aktiv, které je zapotřebí pro výrobu produktu (Čechlovský, 2020).

$$\text{Technologická náročnost} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{roční prodej}}$$

**Rovnice 31: Technologická náročnost**  
(Zdroj: Čechlovský, 2020)

## 2.9.2 Koeficient opotřebení

Tento ukazatel vyjadřuje míru životnosti stáří majetku. Určuje procentuální vyjádření životnosti, kterou už má majetek za sebou. Ukazatel slouží k posouzení, zda bude potřeba investovat (Čechlovský, 2020).

$$\text{Koeficient opotřebení} = \frac{\text{dlouhodobý majetek netto}}{\text{dlouhodobý majetek brutto}}$$

**Rovnice 32: Koeficient opotřebení**

(Zdroj: Čechlovský, 2020)

## 2.9.3 Koeficient obnovy

Koeficient obnovy je ukazatel, kterým lze zjistit, zda podnik investuje úměrně svým odpisům. Optimálně by se měl ukazatel pohybovat kolem hodnoty 1 (Čechlovský, 2020).

$$\text{Koeficient obnovy} = \frac{\text{investice}}{\text{odpisy}}$$

**Rovnice 33: Koeficient obnovy**

(Zdroj: Čechlovský, 2020)

## 2.10 Zdroje informací pro provedení analýzy

Zdroje využitě pro analýzu by měly být kvalitní a kompletní, aby byla analýza úspěšná a bylo dosaženo co nejméně zkreslených výsledků při hodnocení. Data využívaná při analýze bývají většinou veřejně dostupná, jsou jimi například údaje v účetní závěrce, která obsahuje zejména rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích apod. Nyní budou popsány zdroje, z kterých bude čerpáno v této práci (Růčková, 2015).

### 2.10.1 Rozvaha

Rozvaha je hlavním účetním výkazem, který má povinnost sestavit každý podnik. Bilanční formou zachycuje stav krátkodobého majetku, dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku, který podnik vlastní a zdrojů, kterými jsou financovány. Rozvaha je vždy sestavována k určitému datu, většinou vždy na konci roku. Základním pravidlem rozvahy je bilance mezi stranou aktiv a pasiv. Představuje

důvěryhodný obraz majetkové situace podniku a zdrojů jejich financování. Každá položka dlouhodobého majetku obsahuje 3 sloupce, kde je uvedena hodnota. První z nich je brutto hodnota, která znázorňuje pořizovací cenu. Dále je to korekce, která obsahuje celkový součet odpisů. Platí zde obecné pravidlo, že čím větší je tato hodnota, tím více je majetek opotřebovaný. Třetím sloupcem je netto hodnota, což je brutto hodnota, jež je očištěna o položku korekce. Tato hodnota bude využívána pro následnou analýzu. Nyní lze vidět v Tabulce 4 základní strukturu rozvahy (Růčková, 2015; Hrdý, 2016).

**Tabulka 4: Struktura rozvahy**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

### 2.10.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším zdrojem této práce je výkaz zisku a ztráty (Tabulka 5), jinak řečeno také výsledovka. Tvoří komplexní přehled o veškerých výnosech a nákladech společnost i o výsledku hospodaření za určité časové období. Výnosy představují peněžní částky, kterých společnost dosáhla ze své běžné činnosti bez ohledu na to, zda došlo v daném účetním období k inkasu. Náklady je možné definovat jako peněžní částky, kterých se podnik musí vzdát, aby dosáhl již výše definovaných výnosů. Rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady pak představuje výsledek hospodaření. Výkaz zisku a ztráty patří mezi nezbytné podklady při hodnocení výše zisku, kterého podnik dosáhl. Hlavní položkou,

kteřá bude využívána při analýze v této práci, je provozní výsledek hospodaření (Růčková, 2015).

**Tabulka 5: Struktura výkazu zisku a ztráty**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

<b>Tržby za prodané zboží</b>
-náklady vynaložené na prodej zboží
<b>Obchodní marže</b>
+ provozní výnosy
-provozní náklady
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>
+ finanční výnosy
-finanční náklady
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>
-daň
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>
<b>Výsledek hospodaření běžné činnosti</b>

### 2.10.3 Výkaz Cashflow

Výkaz cashflow (Tabulka 6) představuje tok peněžních prostředků, porovává tedy veškeré příjmy a výdaje za uplynulé účetní období. Bývá využíván při zhodnocení finanční situace podniku, což je nedílnou součástí této práce. Zpravidla se rozděluje na tři části, a to na tok peněžních prostředků z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Lze jej sestavit buď přímou metodou nebo nepřímou (Růčková, 2015).

**Tabulka 6: Struktura výkazu cashflow nepřímou metodou**  
 (Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2015)

<b>Zisk po úhradě úroků a zdanění</b>
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
<b>Cashflow ze samofinancování</b>
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
<b>Cashflow z provozní činnosti</b>
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
<b>Cashflow z investiční činnosti</b>
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
<b>Cashflow z finanční činnosti</b>

### 3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V následující části bakalářské práce bude představena analyzovaná společnost a následně bude na základě teoretické části provedena analýza, která bude podložena hodnotami získaných z účetních výkazů daného podniku.

#### 3.1 Představení společnosti

Společnost Opatherm, a. s. je členem skupiny MVV Energie CZ, a. s. Hlavní sídlo mateřské společnosti MVV Energie CZ, a. s. se nachází v Praze 5, Kutvirtova 339/5. Společnosti ve skupině MVV Energie, a. s. podnikají v oboru energetiky, zabývají se výrobou a distribucí tepelné energie. Autor této práce vykonával v této společnosti stáž a odbornou praxi v období červen až září 2018. Předmětem této stáže byl controlling a finanční analýza společností ve skupině MVV Energie, a. s. Opatherm, a. s. byla jednou z nich. Z tohoto důvodu byla vybrána jako předmět analýzy v této práci. Společnost Opatherm, a. s. sídlí v Opavě, Horním náměstí 283/58. Tato firma vyrábí a dodává teplo na území měst Opava a Dolní Benešov. Byla založena jako soukromá akciová společnost v roce 1997. Od června 2001 se pak stala členem již zmiňované skupiny MVV Energie CZ, a. s. Společnost do roku 2017 používala pro výrobu tepelné energie z 83 % zemní plyn a jako doplňkové palivo uhlí. Od roku 2018 již 100 % využívá zemní plyn (Opatherm, a. s., 2020).



Obrázek 2: Logo společnosti Opatherm, a. s.  
(Zdroj: Opatherm, a. s., 2019)

#### 3.2 Výběr a představení konkurenčních společností pro benchmarking

Společnosti v oboru teplárenství poskytují Energetickému regulačnímu úřadu statistiky, ze kterých jsou využity informace o velikosti trhu (prodej v GJ, druh vstupního paliva, čistý obrat či cena tepla pro zákazníka). Zpracování benchmarku je zaměřeno na srovnání

společností působících na tomto trhu. Z hlediska velikosti se jedná o malé podniky okresních/krajských měst do 50 zaměstnanců a čistého obrátu do 10 mil. € spalující primárně zemní plyn.

#### **Českolipská teplárenská, a. s.**

Českolipská teplárenská, a. s. je teplárenskou společností působící v České Lípě a Dubé, která spaluje také 100 % zemní plyn. Je rovněž jedním ze členů skupiny MVV Energie CZ, a. s. s hlavním sídlem v Praze.

#### **Jihlavské kotelny, s. r. o.**

Jihlavské kotelny, s. r. o. jsou též teplárenskou společností, jejíž působnost je v Jihlavě. Ke své produkci používají stejně jako předchozí společnosti zemní plyn ze 100 %. Od roku 2000 jsou členem rakouského koncernu Energie Steiermark AG. Pro srovnání bohužel nebyly dostupné účetní výkazy za rok 2019.

### **3.3 Finanční analýza**

Tato část práce se zabývá aplikací vybraných ukazatelů finanční analýzy na zvolený podnik, jímž je opavská teplárenská společnost Opatherm, a. s. Analýza je provedena na základě teoretických poznatků představených v teoretické části a je podložena účetními výkazy dané společnosti v jednotlivých letech 2014–2019. Dále je provedeno srovnání s konkurenčními podniky v rámci benchmarkingu, rovněž podložené účetními výkazy daných podniků v letech 2014-2019. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou porovnány jak s obecně doporučovanými hodnotami, tak s konkurenčními podniky, tedy oborovým průměrem.

#### **3.3.1 Absolutní ukazatele**

Výsledky horizontální a vertikální analýzy jsou znázorněny v následující části.

##### **Horizontální a vertikální analýza rozvahy**

V horizontální analýze jsou porovnány nejdůležitější položky aktiv a pasiv. Je zde vyjádřena meziroční změna v absolutním i procentuálním vyjádření.



**Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek aktiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Horizontální analýza vybraných položek aktiv										
Položky (v tis. Kč)	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%	2018-2017	%	2019-2018	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-14 033	-7,24	312	0,17	3 624	2,01	-7 470	-4,06	-4 679	-2,65
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-5 327	-3,31	-752	-0,48	2 828	1,82	-8 825	-5,59	-126	-0,08
DNM	-6	-0,24	-878	-35,87	-245	-15,61	165	12,45	591	39,66
DHM	-5 321	-3,36	126	0,08	3 073	2,00	-8 990	-5,75	-717	-0,49
<b>Oběžná aktiva</b>	-8 460	-25,97	1 074	4,45	783	3,11	1 374	5,29	-4 567	-16,70
Zásoby	172	21,29	-160	-16,33	-820	-100	0	0	0	0,00
Pohledávky	-4 971	-19,89	-5 820	-29,07	-7 901	-55,63	2 705	42,92	328	3,64
Peněžní prostředky	-3 661	-54,04	7 054	226,60	9 504	93,48	-1 331	-6,77	-4 895	-26,69
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	-246	-84,25	-10	-21,74	13	36,11	-19	-38,8	14	46,67

Z Tabulky 7 vyplývá, že nejrapidnější pokles u celkových aktiv je zaznamenán mezi lety 2014 a 2015, kdy procentuální částka klesla o -7,24 %. Nejvyšší nárůst nastal mezi roky 2016 a 2017 o 2,01 %. Celkově během analyzovaných let nedošlo u aktiv k žádné výrazné změně. Pozitivním pro společnost je pokles pohledávek, protože nejsou zbytečně zadržovány peněžní prostředky u odběratelů společnosti. Mezi roky 2017-2018 je však zaznamenán opět nárůst pohledávek, a to až o 42,92 %.

**Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Horizontální analýza vybraných položek pasiv										
Položky (v tis. Kč)	2015-2014	%	2016-2015	%	2017-2016	%	2018-2017	%	2019-2018	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	-14 033	-7,24	312	0,17	3 624	2,01	-7 470	-4,06	-4 679	-2,65
<b>Vlastní kapitál</b>	-5 437	-8,74	12 743	22,44	17 534	25,22	13 968	16,04	3 399	3,36
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ážio a kapitál. fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy	0	0,00	-1 980	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VH minul. let	-7 055	-37,70	11 543	99,01	12 743	54,92	12 534	34,87	8 968	18,50
VH běž. období	1 618	20,37	3 180	33,25	4 791	37,60	1 434	8,18	-5 629	-29,68
<b>Cizí zdroje</b>	-8 564	-6,53	-12 520	-10,22	-13 803	-12,54	-20 971	-21,79	-8 075	-10,73
Rezervy	163	17,00	840	74,87	980	49,95	-1 069	-36,34	4 755	253,87
Závazky	-8 727	-6,70	-13 360	-11,00	-14 783	-13,68	-19 902	-21,33	-12 830	-17,48
Dlouh. závazky	-13 344	-13,64	-13 238	-15,67	-13 946	-19,57	-13 915	-24,28	-15 369	-35,42
Krátk. závazky	4 617	14,28	-122	-0,33	-837	-2,27	-5 987	-16,64	2 539	8,47

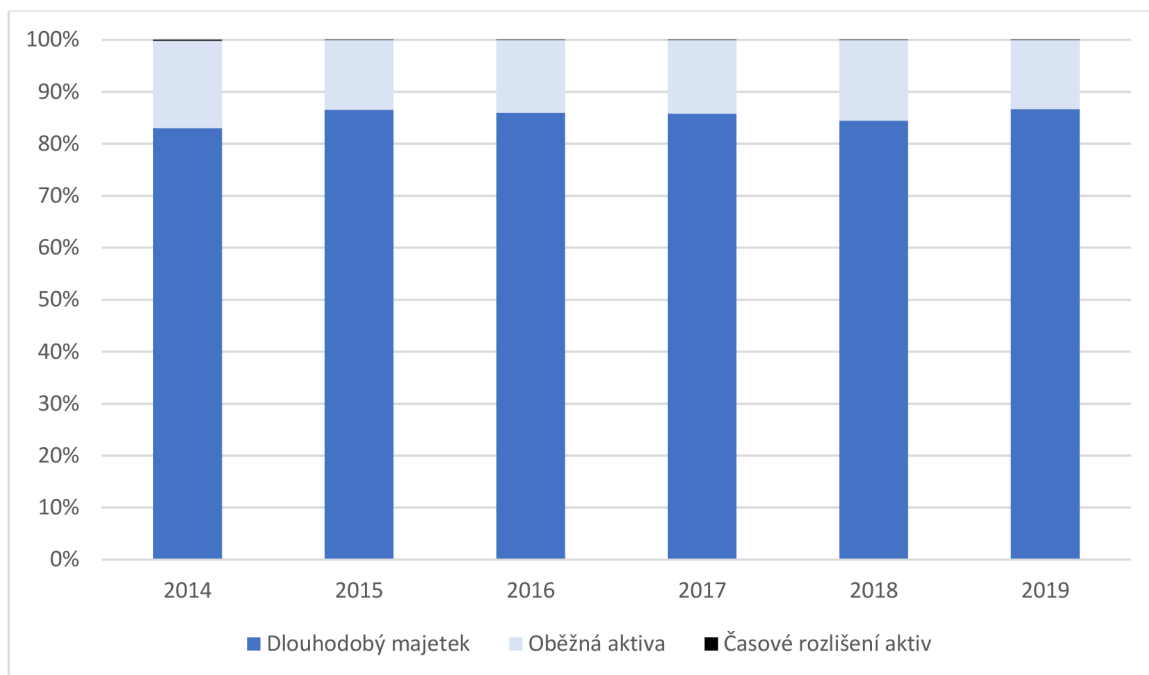
Časové rozlišení pasiv	-32	-5,62	89	16,57	-107	-17,09	-467	-89,98	-3	-5,77
------------------------	-----	-------	----	-------	------	--------	------	--------	----	-------

Vlastní kapitál, viz Tabulka 8, zaznamenal nejvyšší nárůst mezi lety 2016 a 2017, kdy se zvýšil o 25,22 %. Nejvyšší vliv na tuto změnu měl nerozdělený zisk z minulých let. U základního kapitálu nejsou patrné žádné změny, jelikož hodnota základního kapitálu zůstala stejná během sledovaného období. Výsledek hospodaření za účetní období má každý rok meziroční nárůst kolem 20 %. Nejvyššího nárůstu dosáhl mezi roky 2016 a 2017 o 37,60 %. V posledním analyzovaném roce se však výsledek hospodaření snížil o 30 %. Cizí zdroje každý rok klesají, zejména protože jsou spláceny úvěry. Nejvyšší pokles je zaznamenán mezi roky 2017 a 2018 o 21,79 %.

**Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek aktiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Vertikální analýza vybraných položek aktiv						
Položky	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA</b>						
<b>CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>DM</b>	<b>83,05 %</b>	<b>86,57 %</b>	<b>86,00 %</b>	<b>85,84 %</b>	<b>84,48 %</b>	<b>86,70 %</b>
DNM	1,52 %	1,57 %	1,01 %	0,84 %	1,00 %	1,40 %
DHM	98,48 %	98,43 %	98,99 %	99,16 %	99,00 %	98,60 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>16,80 %</b>	<b>13,41 %</b>	<b>13,98 %</b>	<b>14,13 %</b>	<b>15,51 %</b>	<b>13,27 %</b>
Zásoby	2,48 %	4,06 %	3,26 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Pohledávky	76,73 %	83,03 %	56,38 %	24,26 %	32,94 %	40,98 %
Peněžní prostř.	20,79 %	12,91 %	40,36 %	75,74 %	67,06 %	59,02 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>0,15 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>0,03 %</b>

Na strukturu celkových aktiv má největší podíl dlouhodobý majetek, ve kterém má vysoký podíl dlouhodobý hmotný majetek. Vysoký DHM na celkových aktivech je dán předmětem podnikání (tzn. teplárenství – kotle, trubky atd.). Ve sledovaném období má dlouhodobý majetek konstantní podíl na struktuře aktiv (Tabulka 9). Názorné rozložení jednotlivých položek aktiv je znázorněn v následujícím grafu (Graf 1), ze kterého plyne již zmíněná převaha dlouhodobého majetku.

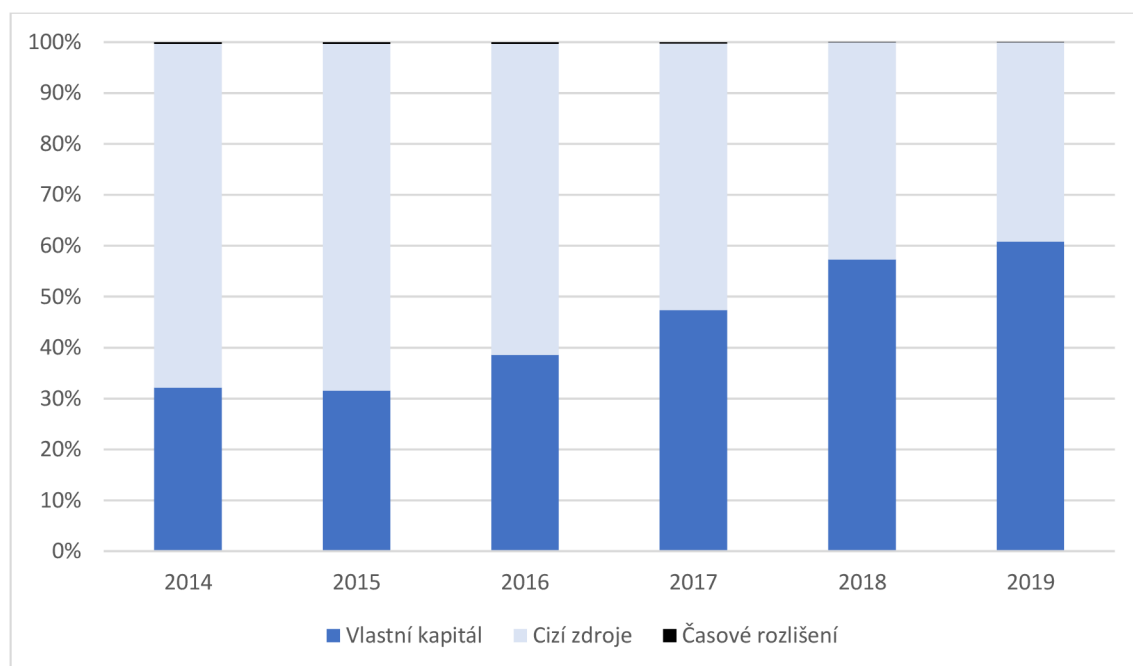


**Graf 1: Struktura aktiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

**Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek pasiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2018)

Vertikální analýza vybraných položek pasiv						
Položky	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA</b>						
<b>CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>32,09 %</b>	<b>31,57 %</b>	<b>38,59 %</b>	<b>47,37 %</b>	<b>57,29 %</b>	<b>60,83 %</b>
Základní kapitál	15,91 %	17,43 %	14,24 %	11,37 %	9,80 %	9,48 %
Ážio a kapitálové fondy	38,07 %	41,71 %	34,07 %	27,21 %	23,45 %	22,68 %
Rezervní fondy	3,18 %	3,49 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
VH min. let (+/-)	30,07 %	20,53 %	33,37 %	41,28 %	47,98 %	55,01 %
VH běž. úč. obd.	12,77 %	16,84 %	18,33 %	20,14 %	18,77 %	12,77 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>67,62 %</b>	<b>68,13 %</b>	<b>61,06 %</b>	<b>52,35 %</b>	<b>42,68 %</b>	<b>39,14 %</b>
Rezervy	0,73 %	0,92 %	1,78 %	3,06 %	2,49 %	9,86 %
Závazky	99,27 %	99,08 %	98,22 %	96,94 %	97,51 %	90,14 %
Dlouh. závazky	75,17 %	69,58 %	65,93 %	61,43 %	59,13 %	46,28 %
Krátk. závazky	24,83 %	30,42 %	34,07 %	38,57 %	40,87 %	53,72 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,29 %</b>	<b>0,30 %</b>	<b>0,35 %</b>	<b>0,28 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,03 %</b>

Jak je možné vidět v Tabulce 10, převažující část celkových pasiv společnosti tvoří cizí zdroje. Během analyzovaných let však hodnota cizích zdrojů klesá a začínají tak převažovat zdroje vlastní. Cizí zdroje mají největší zastoupení v závazcích, konkrétně v dlouhodobých závazcích. V následujícím grafu (Graf 2) je znázorněna struktura pasiv společnosti, kde, jak bylo již zmiňováno ze začátku, převládají cizí zdroje a postupem času se mění struktura pasiv, kde v roce 2018 již převládá vlastní kapitál.



**Graf 2: Struktura pasiv**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### 3.3.2 Rozdílové ukazatele

V této části byly pro analýzu zvoleny ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Dosažené výsledky těchto rozdílových ukazatelů jsou znázorněny a interpretovány v následující části.

#### Čistý pracovní kapitál

Podle výsledných hodnot ČPK je patrné, že společnost Opatherm, a. s. nedisponuje dostatkem přebytečných prostředků, kterými by byla schopna pokrýt neočekávané výdaje. Hodnoty se pohybují v záporných částkách. Znamená to tedy, že kdyby musela firma uhradit naráz všechny své závazky, nebude mít dostatek prostředků z oběžných

aktiv. V případě, že kdyby tato situace nastala, Opatherm, a. s. by nebyla schopna dostat svým závazkům ze svých oběžných aktiv průměrně kolem 10 mil. Kč. V porovnání s konkurenčním prostředím, viz Tabulka 11, je zřejmé, že se pohybuje na vysokých záporných hodnotách.

#### **Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ČPK [tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	253	-12 824	-11 628	-10 008	-2 647	-9 753
Českolipská teplárenská, a. s.	7 087	4 790	627	1 249	2 904	1 850
Jihlavské kotelny, s. r. o.	442	11 076	-252	-4 663	-2 960	N/A

#### **Čisté pohotové prostředky**

Tento ukazatel se rovněž pohybuje v každém roce v záporných číslech (Tabulka 12). Společnost tedy není schopna uhradit své okamžitě splatné závazky pouze pomocí svých pohotových peněžních prostředků. Nicméně oproti konkurenci jsou hodnoty na nejnižších částkách. Podniky by tak své závazky nedokázaly okamžitě uhradit ze svých peněžních prostředků, ale byly by nuceny si na úhradu půjčit, zejména Českolipská teplárenská, a. s. by potřebovala velké množství peněžních prostředků.

#### **Tabulka 12: Čisté pohotové prostředky**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ČPP [tis. Kč]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	-25 549	-33 827	-26 651	-16 310	-11 654	-19 088
Českolipská teplárenská, a. s.	-136 101	-139 651	-136 756	-122 594	-110 029	-122 569
Jihlavské kotelny, s. r. o.	-22 246	-9 040	-10 226	-14 767	-20 346	N/A

### **3.3.3 Ukazatele likvidity**

Likvidita vyjadřuje schopnost dané společnosti hradit své krátkodobé závazky. V této kapitole je analyzována likvidita okamžitá, pohotová a běžná. Vývoj v časové řadě je zobrazen v grafech u jednotlivých kapitol.

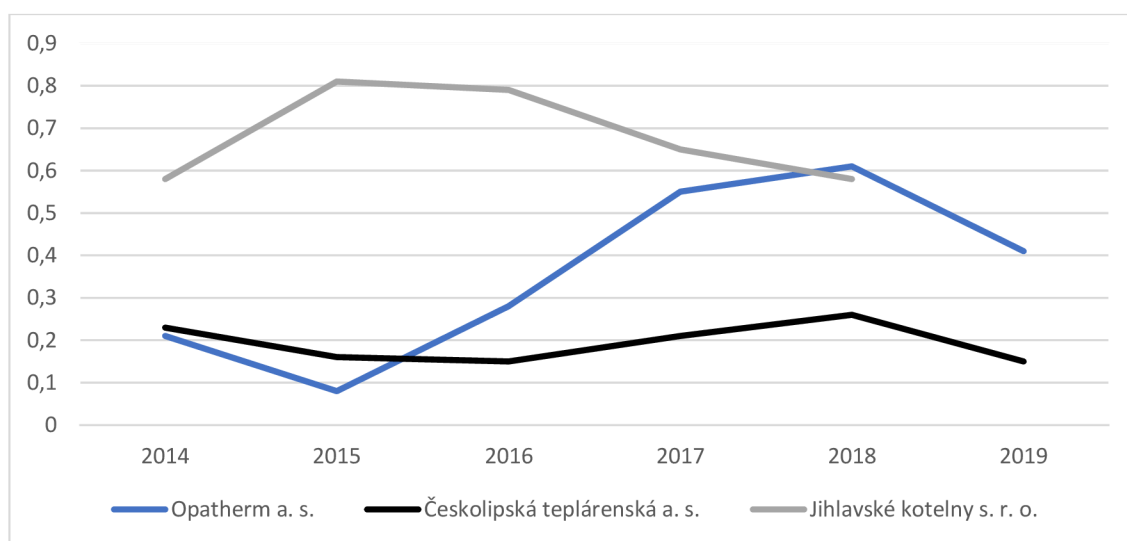
### Okamžitá likvidita

Z uvedených výsledků lze vidět (Tabulka 13), že se společnost Opatherm, a. s. pohybuje značně pod dolní hranicí doporučeného rozmezí, které se udává v hodnotách 0,9 - 1,1. Disponuje tedy s příliš nízkým množstvím peněžních prostředků, kterými by byla schopna okamžitě uhradit své krátkodobé závazky. V časovém sledu, viz Graf 3, likvidita pozvolna stoupá a přibližuje se ke spodní hranici doporučené hodnoty. Stoupající trend je tedy pozitivní a společnost se stává více likvidní. V konkurenčním prostředí se pohybuje v průměrných hodnotách.

**Tabulka 13: Okamžitá likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Okamžitá likvidita [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	0,21	0,08	0,28	0,55	0,61	0,41
Českolipská teplárenská, a. s.	0,23	0,16	0,15	0,21	0,26	0,15
Jihlavské kotelný, s. r. o.	0,58	0,81	0,79	0,65	0,58	N/A



**Graf 3: Okamžitá likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### Pohotová likvidita

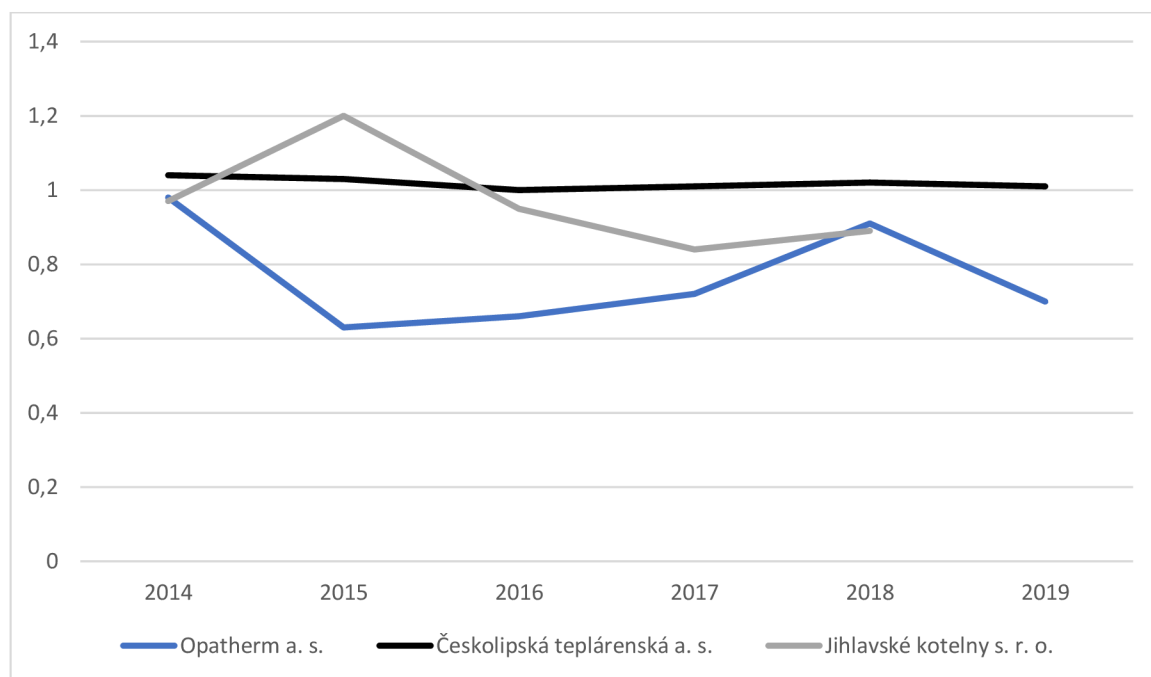
Pohotová likvidita se rovněž jako předchozí ukazatele pohybuje pod doporučeným rozmezí, které je v tomto případě mezi hodnotami 1,0 – 1,5. Z výsledných hodnot, viz

Tabulka 14, je však vidět, že se pohybují pouze zlehka pod dolní hranicí. Navíc v průběhu let hodnota stoupá a již téměř dosahuje požadované hodnoty. Ve srovnání s konkurencí se opět pohybuje v průměrných hodnotách, nejlépe si vede společnost Českolipská teplárenská, a. s. Graficky je pohotovostní likvidita znázorněna na Grafu 4.

**Tabulka 14: Pohotovostní likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Pohotovostní likvidita [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	0,98	0,63	0,66	0,72	0,91	0,70
Českolipská teplárenská, a. s.	1,04	1,03	1,00	1,01	1,02	1,01
Jihlavské kotelny, s. r. o.	0,97	1,20	0,95	0,84	0,89	N/A



**Graf 4: Pohotovostní likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### Běžná likvidita

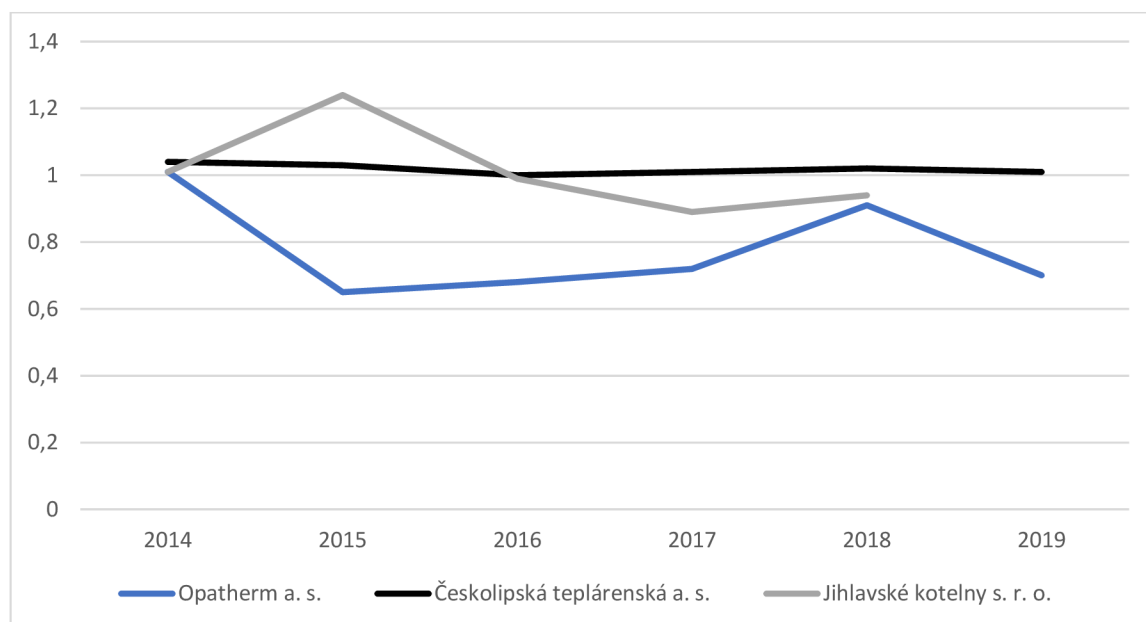
Vzhledem k tomu, že podnik netvoří zásoby, neboť je teplárenskou společností spalující zemní plyn, hodnoty běžné likvidity se příliš neliší od pohotovostní likvidity. Hodnoty jsou jen zlehka ve vyšších číslech. Jelikož je ale doporučované rozmezí pro tento ukazatel 1,5 – 2,5, podnik se pohybuje rapidně pod touto hranicí a není tak schopen splácet své

krátkodobé závazky, v konkurenci jsou výsledky Opathermu, a. s. opět běžnou hodnotou. Vzhledem k tomu, že pro účely benchmarkingu byly vybrány společnosti spalující zemní plyn, netvoří tak zásoby a rovněž jejich hodnoty jsou téměř shodné s hodnotami pohotové likvidity, viz Tabulka 15 a Graf 5.

**Tabulka 15: Běžná likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Běžná likvidita [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	1,01	0,65	0,68	0,72	0,91	0,70
Českolipská teplárenská, a. s.	1,04	1,03	1,00	1,01	1,02	1,01
Jihlavské kotelný, s. r. o.	1,01	1,24	0,99	0,89	0,94	N/A



**Graf 5: Běžná likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### 3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Je nezbytné, aby podnik využíval cizích zdrojů jakožto nejlevnějšího zdroje financování. Je však zapotřebí sledovat, zda se společnost pohybuje v optimální míře zadlužení a je-li schopna své dluhy splácet. Hodnoty stavu společnosti Opatherm, a. s. jsou analyzovány a porovnány s konkurenčními podniky v následujících ukazatelích.



### **Celková zadluženost**

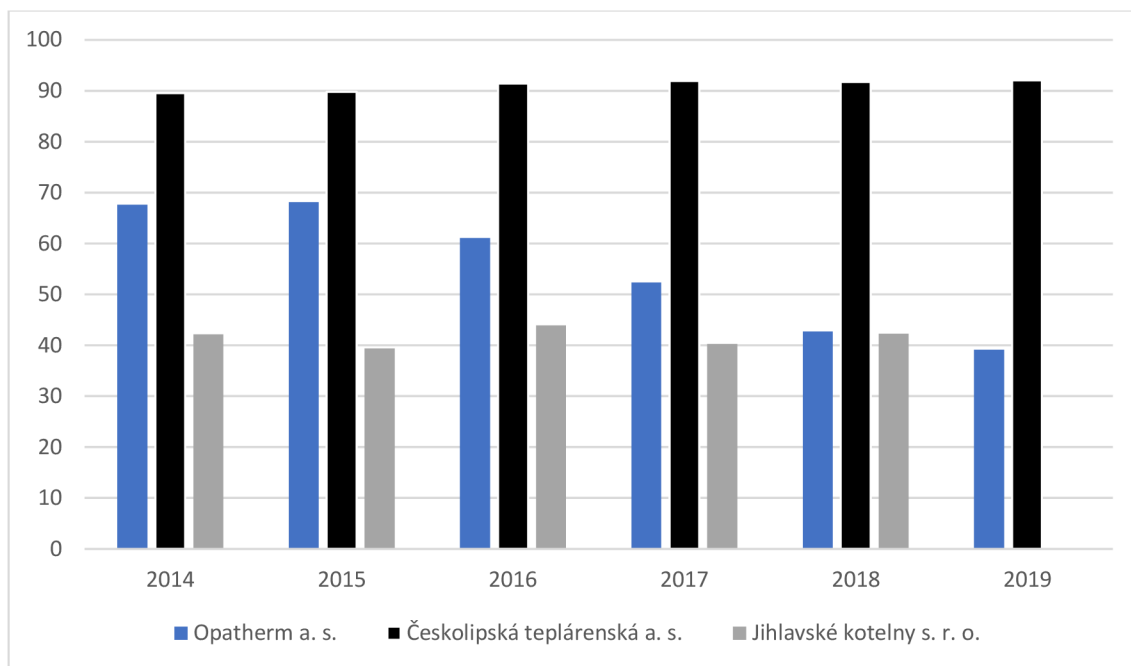
Následující tabulka (Tabulka 16) a graf (Graf 6) zobrazují výsledky ukazatele celkové zadluženosti společnosti Opatherm, a. s. a konkurenčních společností. Celková zadluženost je ukazatelem, který se obecně udává v procentech.

**Tabulka 16: Celková zadluženost**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

<b>Celková zadluženost [%]</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Opatherm, a. s.	67,62	68,13	61,06	52,35	42,68	39,14
Českolipská teplárenská, a. s.	89,54	89,77	91,45	91,94	91,73	92,03
Jihlavské kotelny, s. r. o.	42,14	39,40	43,91	40,27	42,27	N/A

Pro ukazatel celkové zadluženosti je obecně doporučováno pohybovat se v rozmezí 30-60 %. Firma Opatherm, a. s. byla v letech 2014-2016 nad hranicí doporučeného intervalu. V letech 2017-2018 jsou v horním pásmu doporučeného intervalu. Pro investory je příznivější nižší hodnota zadluženosti. V posledním analyzovaném roce dosáhla společnost nejnižší hodnoty zadluženosti, oproti roku 2014 šlo o rapidní snížení o téměř 25 %. Opatherm, a. s. pro investora nepředstavuje rizikovou společnost a může i nadále čerpat cizí zdroje. V konkurenci se pohybuje na příznivých hodnotách, například Českolipská teplárenská, a. s. se pohybuje na hodnotách okolo 90 %, a pro věřitele už představuje větší riziko. Může se potýkat i s většími problémy při čerpání cizích zdrojů.



**Graf 6: Celková zadluženost**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

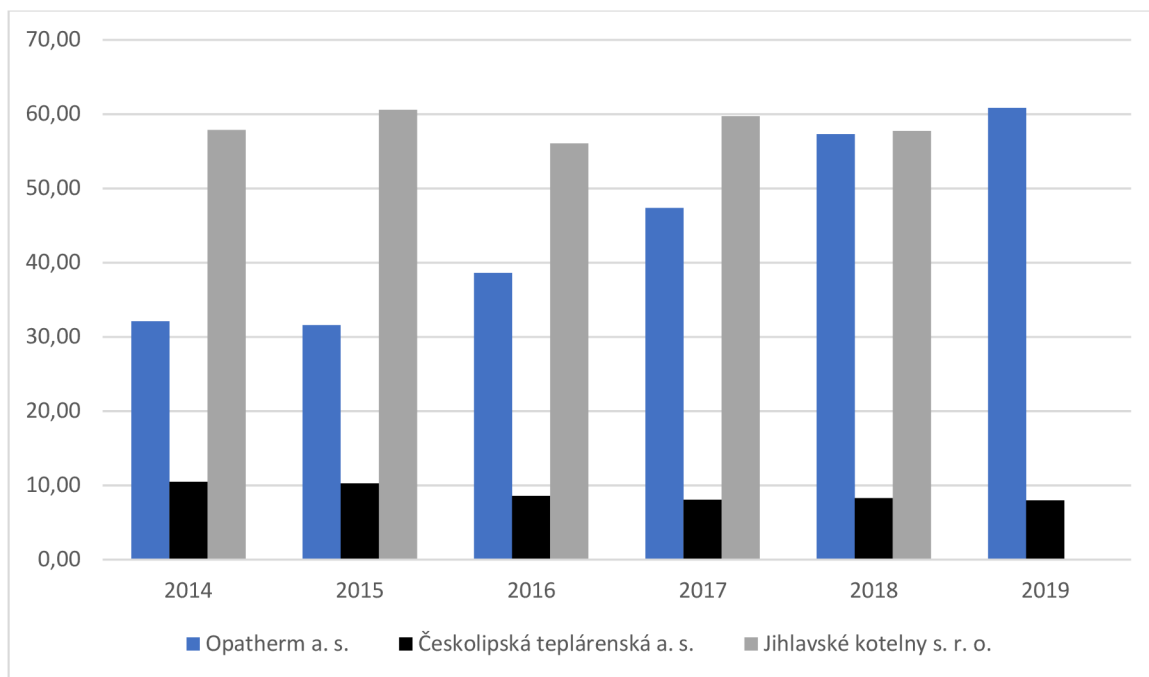
### Koeficient samofinancování

Doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti je rovněž udáván v procentech. Výsledky ukazatele jsou znázorněny v následující části (Tabulka 17, Graf 7).

**Tabulka 17: Koeficient samofinancování**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Koef. samofinanc. [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	32,09	31,57	38,59	47,37	57,29	60,83
Českolipská teplárenská, a. s.	10,46	10,23	8,55	8,06	8,27	7,97
Jihlavské kotelny, s. r. o.	57,86	60,60	56,07	59,71	57,73	N/A

Tento ukazatel vyjadřuje na rozdíl od celkové zadluženosti využívání vlastních zdrojů. Jelikož součet těchto dvou ukazatelů je 100 %, jedná se o doplňující část celkové zadluženosti. Společnost využívá nejvíce vlastních zdrojů v roce 2018, kdy je to více jak polovina. V předchozích letech využívala převážně cizích zdrojů. V konkurenci patří spíše ke společnostem, které v současné době využívají převážně vlastního kapitálu.



**Graf 7: Koefficient samofinancování**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

### Úrokové krytí

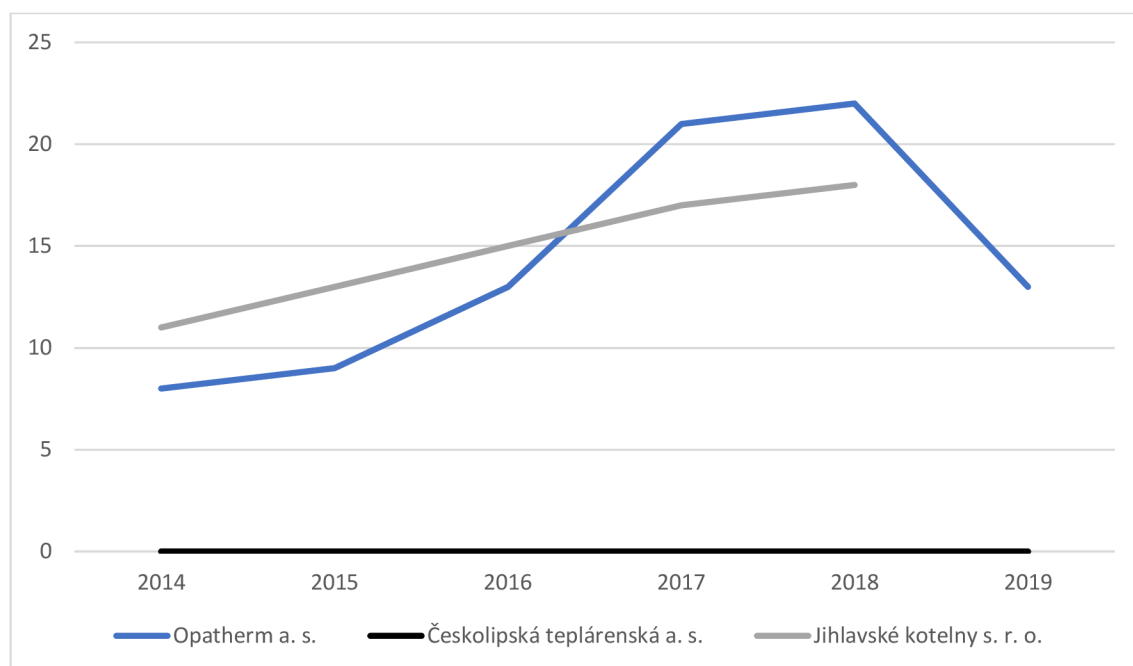
Úrokové krytí udává, kolikanásobně vytvořený zisk před zdaněním a úroky přesáhne úrokové platby. Hodnoty a zhodnocení tohoto ukazatele obsahuje následující tabulka (Tabulka 18) a graf (Graf 8).

**Tabulka 18: Úrokové krytí**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Úrokové krytí [krát]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	8	9	13	21	22	13
Českolipská teplotárenská, a. s.	0	0	0	0	0	0
Jihlavské kotelný, s. r. o.	11	13	15	17	18	N/A

Vzhledem k tomu, že se obecně doporučuje pohybovat se minimálně na hodnotě 3, podnik Opatherm, a. s. v tomto ohledu hospodaří velmi efektivně. V průběhu let hodnota stále stoupá a nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2018, kdy vytvořený zisk přesahuje nákladové úroky až 22krát. Podnik je tedy schopen spolehlivě splácet své úroky. Jihlavské kotelný, s. r. o. si v tomto ohledu vedou podobně, vykazují téměř stejné

hodnoty. Českolipská teplárenská, a. s. se pohybuje na hodnotě 0, neboť neviduje žádné nákladové úroky.



**Graf 8: Úrokové krytí**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### Doba splácení dluhů

Doba splácení dluhu je dobou, kdy by měl podnik svépomocí uhradit všechny dluhy z provozního cashflow. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v následující části (Tabulka 19 a Graf 9). Ukazatel je udáván v letech.

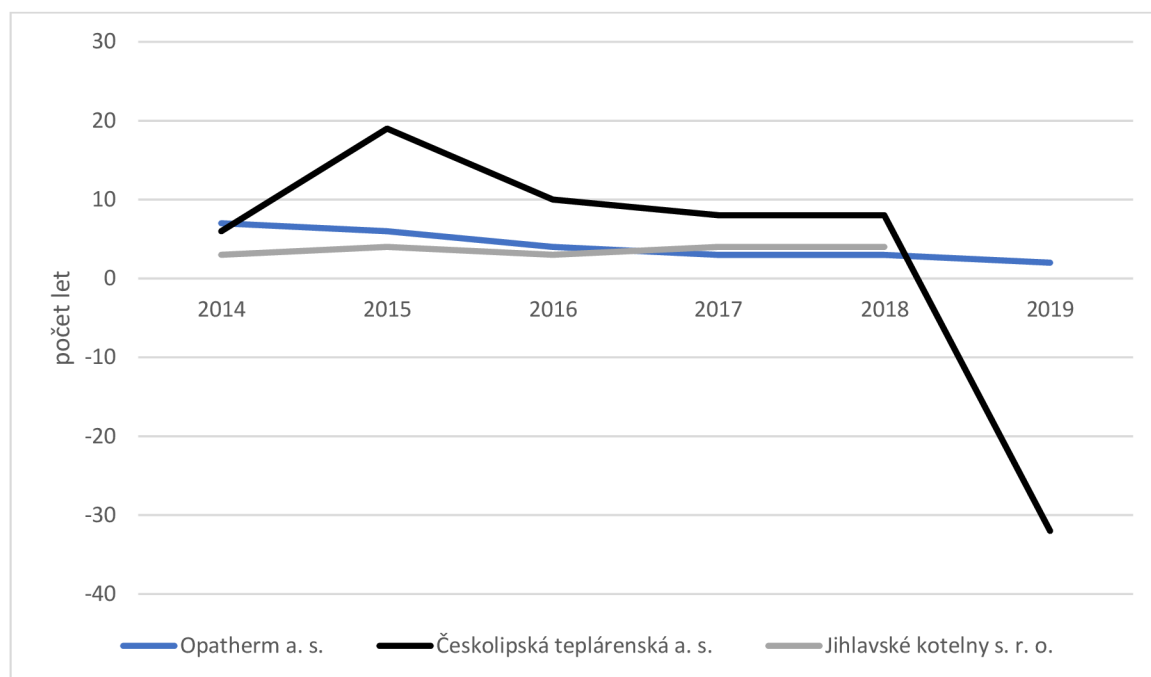
**Tabulka 19: Doba splácení dluhů**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Úrokové krytí [dny]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	7	6	4	3	3	2
Českolipská teplárenská, a. s.	6	19	10	8	8	-32
Jihlavské kotelny, s. r. o.	3	4	3	4	4	N/A

Podnik Opatherm, a. s. by aktuálně byl schopný splatit své dluhy do 2 let. Jelikož se považuje za příznivé klesající trend ukazatele, podnik podmínky splňuje. Oproti roku

2014, kdy by své dluhy byl schopen splatit do 7 let, klesla tato hodnota o 5 let. Oproti konkurenčním podnikům si vede velmi dobře, působí na nízkých hodnotách. Českolipská teplárenská, a. s. by však své dluhy splácela s provozního cashflow delší dobu, v roce 2019 se pohybuje v záporných částkách, neboť dosahovala záporného cashflow.



**Graf 9: Doba splácení dluhů**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### 3.3.5 Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním z klíčových ukazatelů, které podnik sleduje. Dává podniku informaci o tom, jakého zisku dosahuje z vloženého kapitálu. U těchto ukazatelů obecně platí, že čím větší je hodnota rentability, tím je podnik více prosperující. Je nutné sledovat, zda se tento ukazatel nepohyboval v záporných číslech. Výsledky pro jednotlivé ukazatele rentability jsou rozebrány v jednotlivých podkapitolách.

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

Ukazatel ROA znázorňuje, kolik procent zisku vytvoří jedna koruna z celkového vloženého kapitálu. Nehraje zde roli, z jakých zdrojů byl financován. Jelikož je ROA jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability, je pro podnik pozitivní, že nedosahuje záporných hodnot, že má ukazatel stále rostoucí trend a každá vložená koruna se rok od

roku více zhodnocuje. Z výsledků je patrné (Tabulka 20), že nejefektivněji podnik hospodařil v předposledním analyzovaném roce 2018. V tomto roce dosahuje rentabilita 13,31 %. Oproti konkurenci si vede velmi dobře, její rentabilita je průměrně až o 9 % vyšší než u konkurence. Na českém trhu je jednou z nejrentabilnějších společností.

**Tabulka 20: Rentabilita celkového kapitálu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ROA [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	5,91	7,49	9,47	12,39	13,98	10,46
Českolipská teplárenská, a. s.	0,12	0,12	0,10	0,09	0,09	0,09
Jihlavské kotelny, s. r. o.	0,07	0,08	0,08	0,08	0,08	N/A

### Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel představuje ziskovou marži neboli to, kolik vydělává v případě teplárenské společnosti Opatherm, a. s. jedna koruna z prodaného tepla. Z výsledků plyne (Tabulka 21), že si ROS vede obdobně dobře jako předchozí ukazatel ROA, časový trend vzrůstá a každým rokem nabývá většího zhodnocení. Rovněž se nepohybuje ve ztrátových hodnotách. Dokonce oproti předešlému ukazateli lze pocítit nepatrně vyšší procentní hodnoty. Nevyšší hodnoty dosahuje v roce 2018, a to 16,15 %. Na konkurenčním trhu si rovněž vede znatelně lépe než ostatní podniky.

**Tabulka 21: Rentabilita tržeb**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ROS [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	6,51	7,80	10,30	13,63	16,15	11,91
Českolipská teplárenská, a. s.	0,13	0,13	0,10	0,10	0,11	0,10
Jihlavské kotelny, s. r. o.	0,16	0,16	0,17	0,18	0,18	N/A

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE udává, kolik Kč vynese jedna Kč z investovaného vlastního kapitálu. Rovněž i u tohoto ukazatele platí, že nejlepší je dosahovat co nejvyšších hodnot. Opatherm, a. s. se pohybuje oproti předešlým ukazatelům ve vyšších hodnotách, viz Tabulka 22. Pohybuje

se spíše v konstantním trendu s pouze mírným růstem. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2017, která činí 26,16 %. Oproti konkurenci je opět, co se týče rentability, dominantní společností.

**Tabulka 22: Rentabilita vlastního kapitálu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ROE [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	18,40	23,73	24,53	26,16	24,40	17,20
Českolipská teplárenská, a. s.	1,16	1,15	1,12	1,13	1,13	1,12
Jihlavské kotelný, s. r. o.	0,13	0,13	0,14	0,14	0,14	N/A

**Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)**

Tímto ukazatelem zjistíme, kolik Kč zisku přinese jedna Kč z dlouhodobě investovaného kapitálu (vlastní kapitál a krátkodobé a dlouhodobé úvěry). Podnik svoji rentabilitu dlouhodobého kapitálu každým rokem navyšuje, viz Tabulka 23. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2018, a to 14,13 %. Pohybuje se zde na podobných hodnotách jako Českolipská teplárenská, a. s., na rozdíl od ní má však rostoucí trend.

**Tabulka 23: Rentabilita dlouhodobého kapitálu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

ROCE [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	5,95	7,56	9,60	12,63	14,13	10,89
Českolipská teplárenská, a. s.	12,17	11,81	9,56	9,16	9,40	8,94
Jihlavské kotelný, s. r. o.	0,07	0,08	0,08	0,09	0,08	N/A

**3.3.6 Ukazatele aktivity**

V této části bude zanalyzována efektivnost podniku využívat svá aktiva. Pro podnik je důležité, jestli bylo množství aktiv optimální a nevážalo na sebe příliš velké náklady nebo naopak podnik zbytečně nepřicházel o potenciální zisk. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v následujících tabulkách a grafech. Pro oblast teplárenství nejsou tyto ukazatele na předních příčkách při sledování efektivnosti podniku.

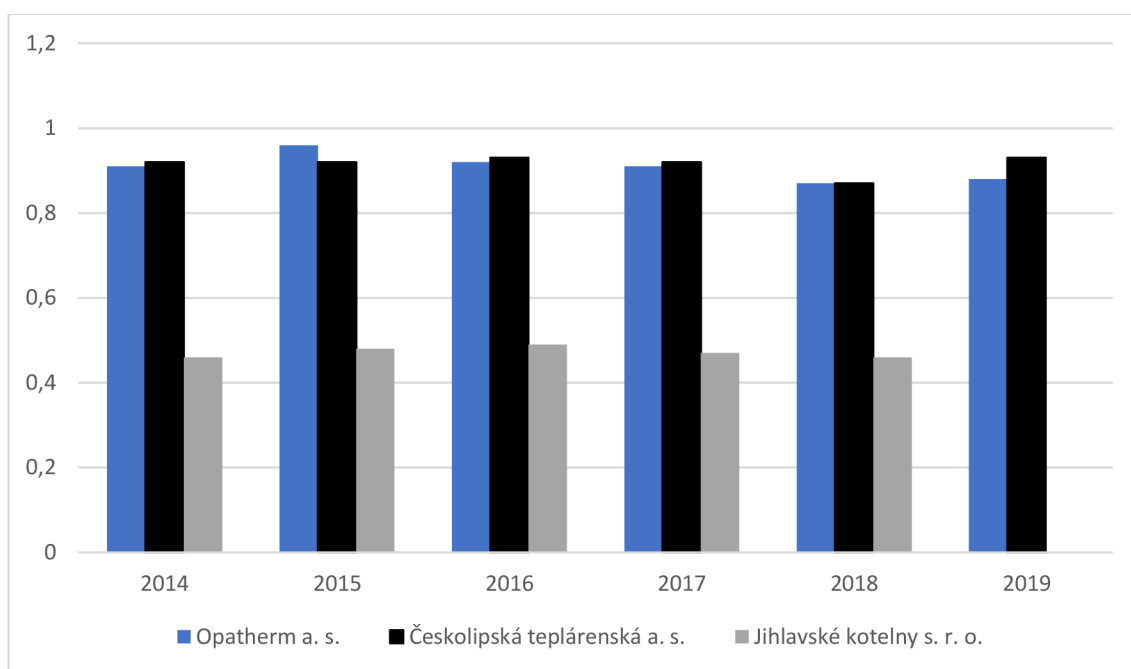
## Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv by se měl pohybovat podle obecně doporučené hodnoty minimálně na úrovni 1. Opatherm, a. s. se pohybuje se v konstantním trendu těsně pod úrovní 1, viz Tabulka 24. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2015, kde se obrat aktiv pohyboval na hodnotě 0,96. Znamená to tedy, že na jednu korunu aktiv připadá 0,96 Kč tržeb. Dá se hovořit o tom, že se nejedná o příliš účelné využívání svého majetku. V dalších letech hodnoty mírně klesají, podnik by se tedy měl zaměřit na efektivnější hospodaření se svými aktivy. Oproti konkurenci se však stále pohybuje na příznivých hodnotách.

**Tabulka 24: Obrat aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

Obrat aktiv [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	0,91	0,96	0,92	0,91	0,87	0,88
Českolipská teplárenská, a. s.	0,92	0,92	0,93	0,92	0,87	0,93
Jihlavské kotelný, s. r. o.	0,46	0,48	0,49	0,47	0,46	N/A



**Graf 10: Obrat aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)



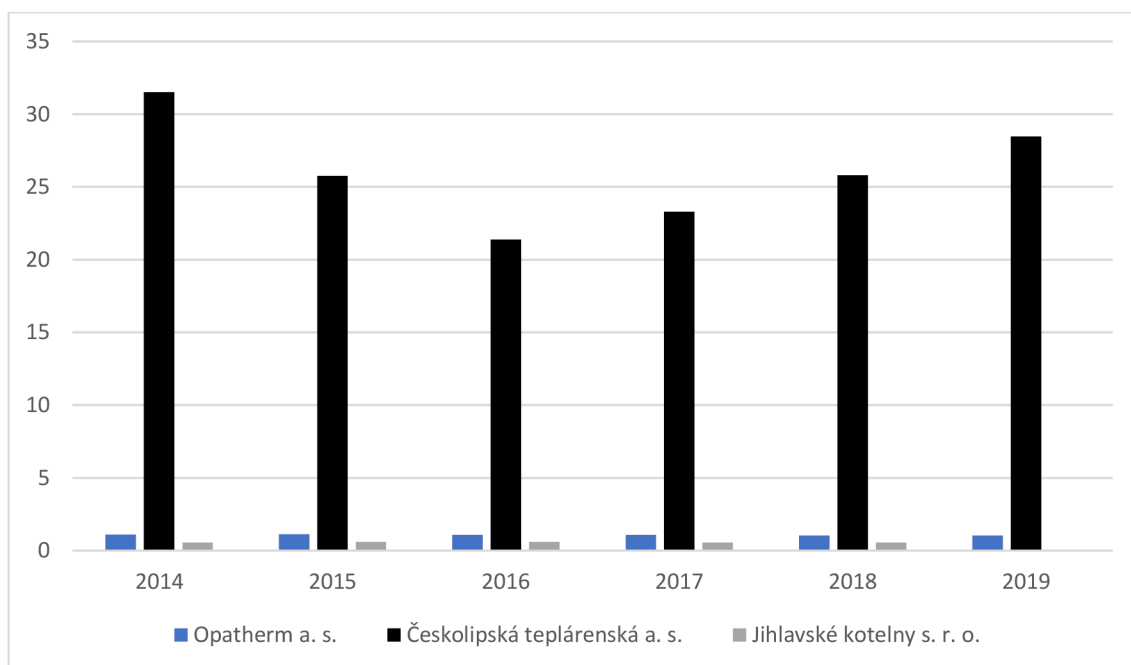
## Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel by se měl rovněž jako předchozí pohybovat minimálně na obecně doporučené hodnotě 1. Podnik Opatherm, a. s. se pohybuje těsně nad touto hranicí, viz Tabulka 25. Lze hovořit o efektivnějším využívání stálých aktiv, kterými se rozumí např. výrobní stroje či budovy. Nejvyšší hodnotu dosahuje rovněž v roce 2015 a to 1,13, což znamená, že například využívání výrobních strojů, kterými jsou v případě Opatherm, a. s. kotle na výrobu tepelné energie, vynese na 1 Kč těchto aktiv 1,13 Kč tržeb. Je třeba dávat pozor na klesající trend a zefektivnit využití stálých aktiv, aby hodnoty neklesly pod úroveň 1. V konkurenci hospodaří se svými stálými aktivy nejlépe.

**Tabulka 25: Obrat stálých aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

Obrat stálých aktiv [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	1,11	1,13	1,08	1,07	1,04	1,03
Českolipská teplárenská, a. s.	31,52	25,75	21,38	23,30	25,81	28,47
Jihlavské kotelny, s. r. o.	0,56	0,59	0,59	0,56	0,56	N/A



**Graf 11: Obrat stálých aktiv**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

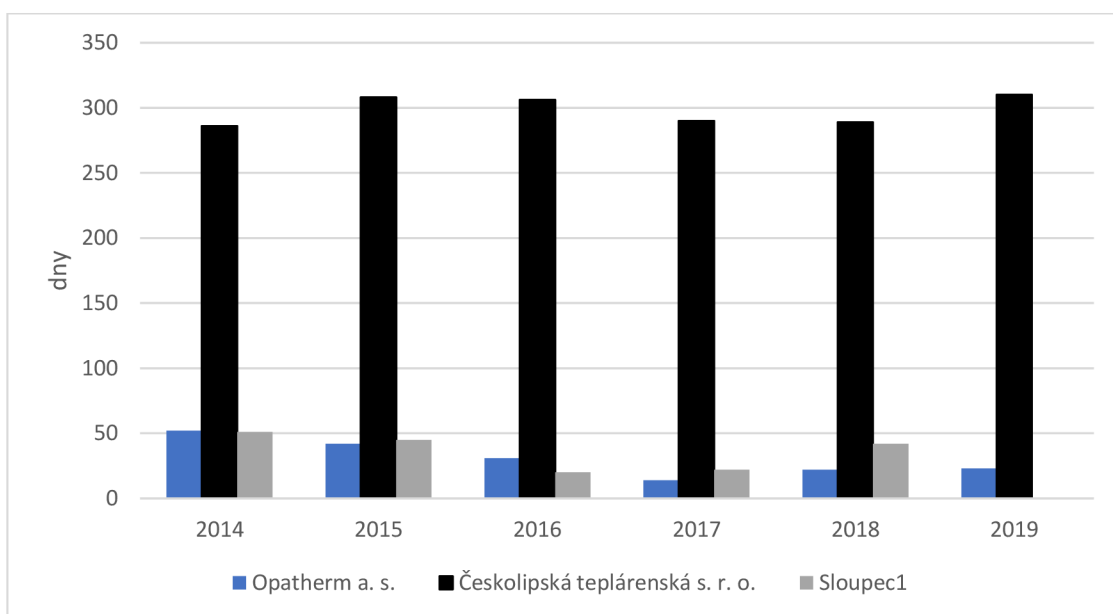
### Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek by se měla pohybovat na co nejnižších hodnotách, a zpravidla by měla být kratší než doba obratu závazků, aby nedošlo k neschopnosti splácení. Opatherm, a. s. snížil během 5 let dobu obratu pohledávek o 29 dní na aktuálních 23 dní, viz Tabulka 26. Doba obratu pohledávek má klesající trend, což je pro podnik příznivé. Nejnižší hodnoty podnik dosahoval v roce 2017. Podnik tedy čekal průměrně 14 dní na obdržení inkasa od vzniku pohledávky. V tomto ukazateli si podnik oproti konkurenci vede nejlépe, zejména oproti Českolipské teplárenské, které čeká na své pohledávky průměrně 300 dní.

**Tabulka 26: Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

Doba obratu pohled. [dny]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	52	42	31	14	22	23
Českolipská teplárenská, a. s.	286	308	306	290	289	310
Jihlavské kotelny, s. r. o.	51	45	20	22	42	N/A



**Graf 12: Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

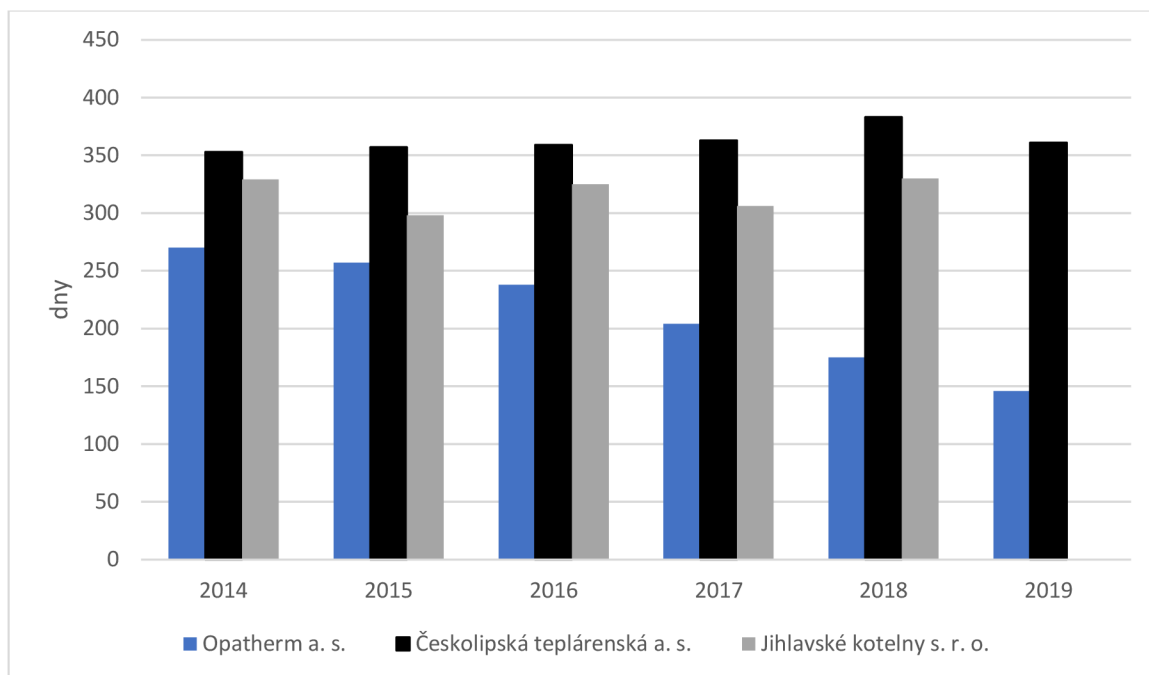
### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků by naopak měla být delší nebo rovna době obratu pohledávek, aby nedošlo k narušení finanční rovnováhy podniku. Tato podmínka je v případě Opatherm, a. s. splněna, podnik hradí své závazky v průměru v jednotlivých letech v rozmezí od 175 do 270 dní, viz Tabulka 27. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, a to 270 dní, znamená to tedy, že v tomto roce průměrně uhradil svoje závazky za 270 dní. Nicméně by se měl podnik snažit hradit své závazky v kratším časovém intervalu. V průběhu 6 let snížila průměrnou dobu hrazení svých závazků téměř o polovinu. Při srovnání s konkurencí je patrné, že vyšší doba hrazení závazků je v teplotárenském průmyslu běžná.

#### **Tabulka 27: Doba obratu závazků**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014-2019)

Doba obratu závazk. [dny]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	270	257	238	204	175	146
Českolipská teplotárenská, a. s.	353	357	359	363	383	361
Jihlavské kotelny, s. r. o.	329	298	325	306	330	N/A



**Graf 13: Doba obratu závazků**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### 3.3.7 Soustavy ukazatelů

V této části práce bude využito soustav ukazatelů. Je zde zastoupen bonitní model, tzv. Kralickův Quick test, dále pak bankrotní model, kterým je Altmanův index.

#### Kralickův Quick test

Tento ukazatel patří mezi bonitní soustavy ukazatelů. Znázorňuje finanční zdraví analyzované společnosti. Výsledky jsou znázorněny v následující části (Tabulka 28 a 29).

**Tabulka 28: Výsledky ukazatelů Kralickova Quick testu**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ukazatel 1	0,321	0,316	0,386	0,474	0,573	0,608
Ukazatel 2	6,526	5,748	3,685	2,150	2,327	1,938
Ukazatel 3	0,059	0,075	0,095	0,124	0,140	0,105
Ukazatel 4	0,108	0,120	0,164	0,213	0,160	0,184

**Tabulka 29: Ohodnocení a výsledky Kralickova Quick testu**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ukazatel 1	4	4	4	4	4	4
Ukazatel 2	2	2	3	4	4	4
Ukazatel 3	1	1	2	3	3	2
Ukazatel 4	4	4	4	4	4	4
Finanční stabilita	3	3	3,5	4	4	4
Výnosová situace	2,5	2,5	3	3,5	3,5	3
<b>Celková situace</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>3,25</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>	<b>3,5</b>

Společnost Opatherm, a. s. se v prvních dvou analyzovaných letech pohybuje v tzv. šedé zóně, což znamená, že nelze přesně určit bonitní situaci. Od roku 2016 se však pohybuje nad hodnotou 3 a každým rokem svoji hodnotu nabývá, což signalizuje, že je podnik bonitní. Finanční i výnosová situace rovněž každým rokem nabývá vyšší hodnoty. V posledním analyzovaném roce se hodnota nepatrně snížila, vlivem snížení ukazatele rentability celkového kapitálu.

### Altmanův index

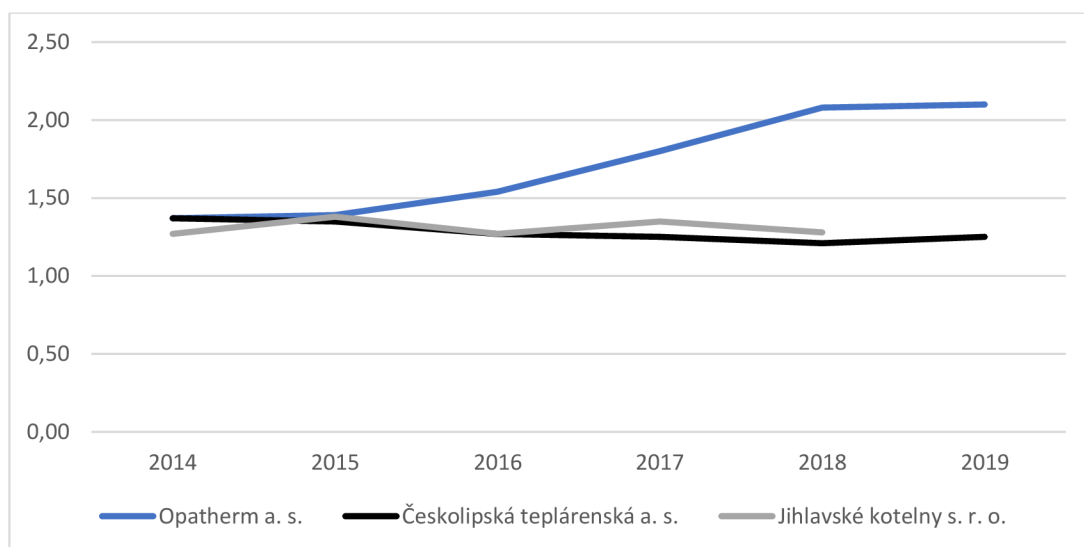
Altmanův index je jedním z bankrotních modelů. V tabulce níže (Tabulka 30) jsou uvedeny výsledné hodnoty za jednotlivé analyzované roky.

**Tabulka 30: Výsledné hodnoty Altmanova indexu společnosti Opatherm, a. s.**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Altmanův index	2014	2015	2016	2017	2018	2019
x <sub>1</sub>	0,001	-0,071	-0,065	-0,054	-0,015	-0,057
x <sub>2</sub>	0,097	0,065	0,129	0,196	0,275	0,335
x <sub>3</sub>	0,059	0,075	0,095	0,124	0,140	0,105
x <sub>4</sub>	0,475	0,463	0,632	0,905	1,342	1,554
x <sub>5</sub>	0,907	0,960	0,919	0,909	0,866	0,879
<b>Z-Score</b>	<b>1,37</b>	<b>1,39</b>	<b>1,54</b>	<b>1,80</b>	<b>2,08</b>	<b>2,10</b>

Společnost Opatherm, a. s. se ve všech analyzovaných letech pohybuje v šedé zóně. Znamená to tedy, že může mít určité finanční potíže a je zde nejasný budoucí vývoj společnosti. Dle Altmanova indexu finančního zdraví by se společnost musela pohybovat nad hodnotou 2,99, aby působila jako finančně silný podnik. V tomto případě se společnost pohybuje pod touto hranicí. V roce 2014 vykazovala hodnotu 1,3, což je téměř spodní hranice s přímými kandidáty bankrotu. Je tedy zřejmé, že společnost měla v tomto roce výrazné finanční potíže. Tyto potíže zcela jistě souvisí s vyšším zadlužením společnosti v tomto roce. V časovém sledu pěti let však tato hodnota postupně stoupá a v roce 2019 dosahuje prozatím nejvyšší hodnoty 2,10. V konkurenci srovnávaných firem, které jsou zobrazeny v Grafu 14, však Opatherm, a. s. dosahuje nejvyšších hodnot a dle Altmanova indexu si tak vede nejlépe.



**Graf 14: Altmanův index**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

### 3.4 Analýza oblasti obchodu

V této části práce je analyzována oblast obchodu na základě vybraných ukazatelů, představených v teoretické části. Analýza je prováděna na základě účetních výkazů.

#### 3.4.1 Vývoj prodaného množství produktu

Dle zkušeností během odborné praxe je výše prodejů v oboru teplárenství ovlivněna konkurencí počasí, zejména stále teplejšími zimami. Dále pak stále se zdokonalující

technologií zateplování domů. Prodeje podniku Opatherm, a. s. mají mírně klesající trend. Je vhodné se zaměřit na nové zákazníky nebo nabízet nové produkty stávajícím zákazníkům. Vzhledem ke stále mírnějším zimám v posledních letech zaznamenaly i konkurenční podniky poklesy prodejů, viz Tabulka 31. Opatherm, a. s. má však v konkurenci nejvyšší objemy prodejů.

**Tabulka 31: Vývoj prodaného množství**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Prodej tepla [GJ]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	310 574	297 391	292 276	302 898	280 102	270 511
Českolipská teplárenská, a. s.	272 812	261 702	258 353	274 046	252 202	249 725
Jihlavské kotelny, s. r. o.	260 192	254 215	263 593	263 817	246 100	N/A

### 3.4.2 Průměrná cena

Průměrná cena společnosti Opatherm, a. s. je stabilní a má tak stabilní zákazníky. Znamená to tedy, že má firma dobře nastavenou obchodní politiku a neztrácí tak zákazníky vlivem růstu cen. U konkurenčních společností je viditelné snižování cen, viz Tabulka 32. Opatherm, a. s. má vzhledem ke konkurenci nižší cenu prodáváného tepla, při přímé konkurenci by tak cena představovala pro Opatherm, a. s. konkurenční výhodu.

**Tabulka 32: Průměrná cena**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Průměrná cena [Kč/GJ]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	566,45	580,78	566,76	551,62	545,09	557,78
Českolipská teplárenská, a. s.	667,20	654,10	634,71	568,32	566,39	587,27
Jihlavské kotelny, s. r. o.	576,79	582,62	541,90	497,05	538,96	N/A

### 3.4.3 Hrubá marže

Hrubá marže je pro podnik klíčovým ukazatelem a její hodnoty mají mírně rostoucí trend, viz Tabulka 33. Rostoucí trend je pozitivní. Hrubá marže představuje rozdíl tržeb za teplo a variabilními náklady, tedy palivovými náklady na výrobu tepla. V konkurenčním prostředí dosahuje nižší hrubé marže, v jednotlivých letech však hodnotu navyšuje.

**Tabulka 33: Hrubá marže**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Hrubá marže [Kč/GJ]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	219,06	232,48	242,79	265,68	263,66	265,42
Českolipská teplárenská, a. s.	310,63	297,45	287,13	270,51	292,91	296,63
Jihlavské kotelny, s. r. o.	243,67	246,43	236,39	239,58	270,50	N/A

### 3.5 Analýza personální oblasti

Tato práce pojednává o aplikaci vybraných ukazatelů k zanalyzování personální oblasti podniku. Analýza je provedena na základě ukazatelů představených v teoretické části a účetních výkazů za jednotlivé sledované roky.

#### 3.5.1 Produktivita práce

Produktivita práce říká, jaké množství prodaného tepla na jeden rok připadá na jednoho zaměstnance. Společnost ve sledovaném období produktivitu stále navyšuje, viz Tabulka 34. V roce 2019 dosahuje hodnoty 7 729 GJ tepla vyprodukovaného na jednoho zaměstnance. Hodnoty ukazatele lze považovat za příznivé. Oproti konkurenci jsou hodnoty teplárenské společnosti Opatherm, a. s. nižší.

**Tabulka 34: Produktivita práce**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Produktivita práce [Kč]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	5 176	5 217	5 621	6 585	7 371	7 729
Českolipská teplárenská, a. s.	9 743	10 065	10 334	10 150	9 700	9 605
Jihlavské kotelny, s. r. o.	8 393	8 200	8 786	8 510	7 939	N/A

#### 3.5.2 Náklady na zaměstnance

Ve sledovaném období je zaznamenán růst nákladů na zaměstnance, viz Tabulka 35. Ten je ovlivněn zejména inflací. Vlivem růstu produktivity práce a zisku na zaměstnance společnost navyšuje zaměstnancům mzdy více, než jaká je úroveň inflace (zvýšení 5-6 %



ročně). Konkurenční společnosti vynakládají téměř podobné hodnoty, avšak Opatherm, a. s. si v tomto ohledu vede oproti porovnávaným společnostem nejlépe.

**Tabulka 35: Náklady na zaměstnance**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Náklady na zaměstnance [Kč]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	217 867	236 439	277 865	300 000	318 974	325 829
Českolipská teplárenská, a. s.	282 786	315 346	376 320	366 296	383 769	382 577
Jihlavské kotelny, s. r. o.	338 710	339 226	349 467	366 806	391 129	N/A

**3.5.3 Zisk na zaměstnance**

Zisk na zaměstnance se rovněž každým rokem navyšuje, viz Tabulka 36. Ve sledovaném období rapidně vzrostl až o 300 000 Kč oproti roku 2014. Lze hovořit o efektivním využívání zaměstnanců. V porovnání s konkurenčními podniky se však pohybuje na nejnižších hodnotách vyprodukovaného zisku na jednoho zaměstnance.

**Tabulka 36: Zisk na zaměstnance**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Zisk na zaměstnance [Kč]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	190 850	236 474	328 019	495 109	648 711	513 229
Českolipská teplárenská, a. s.	854 821	846 462	674 320	570 926	590 654	541 769
Jihlavské kotelny, s. r. o.	776 323	762 871	790 367	756 323	759 452	N/A

**3.6 Analýza technologické oblasti**

V této části je zanalyzována technologická oblast za pomoci vybraných ukazatelů charakterizovaných v teoretické části. Analýza je provedena na základě účetních výkazů za sledované roky. Teplárenské společnosti těmito ukazateli sledují potřebu investice do obnovy stávajícího zařízení.

### 3.6.1 Technologická náročnost

Ukazatel zobrazuje, kolik je potřeba aktiv na výrobu 1 GJ tepla. Pro společnost jsou hodnoty tohoto ukazatele stabilní, viz Tabulka 37. Ve sledovaném období je tedy potřeba využít kolem 635 Kč aktiv na výrobu 1 GJ tepelné energie. Ve srovnávaném konkurenčním prostředí je tato hodnota téměř shodná s Českolipskou teplárenskou, a. s. Jihlavské kotelny, s. r. o. však využívají aktiv na výrobu jedné jednotky tepla téměř dvojnásobně.

**Tabulka 37: Technologická náročnost**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Techn. náročnost [Kč/GJ]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	624,39	604,88	616,53	606,88	629,60	634,62
Českolipská teplárenská, a. s.	722,23	712,98	683,91	615,31	649,33	632,28
Jihlavské kotelny, s. r. o.	1 247,65	1 223,87	1 113,27	1 048,72	1 167,90	N/A

### 3.6.2 Koeficient opotřebení

Koeficient opotřebení udává životnost, kterou už má majetek za sebou. Ukazatel by se měl pohybovat na hodnotě 50 %, v případě vyšší hodnoty by společnost měla uvažovat o investici do obnovy. Majetek společnosti Opatherm, a. s. se kolem této hodnoty pohybuje, je tedy přibližně v polovině svojí životnosti, viz Tabulka 38. První dva roky signalizovaly potřebu investice, což je patrné i z koeficientu obnovy, kde je vidět, že společnost v těchto letech málo investovala. Při pohledu na hodnoty porovnávaných společností lze vidět, že je společnost Českolipská teplárenská, a. s. hodně investuje do svého technologického zařízení, jeho životnost je teprve na 10 %. Jihlavské kotelny, s. r. o. si vedou podobně jako Opatherm, a. s. a pomalu signalizují potřebu investice do obnovy.

**Tabulka 38: Koeficient opotřebení**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Koeficient opotřebení [%]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	55,92	52,99	48,49	47,92	49,20	43,87
Českolipská teplárenská, a. s.	8,26	8,70	8,77	7,62	6,69	6,71

Jihlavské kotelny, s. r. o.	54,02	50,12	48,07	46,16	45,99	N/A
-----------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-----

### 3.6.3 Koeficient obnovy

Tento ukazatel vyjadřuje podíl mezi investicemi a odpisy. Společnost ve sledovaném období neinvestuje úměrně odpisům, viz Tabulka 39. Měla by se tak zaměřit na pravidelné investice dle úměrnosti odpisovaného majetku. V roce 2017 však uskutečnila vysokou investici, která přesahuje hodnotu odpisů. Českolipská teplárenská, a. s. dle ukazatele v dřívějších letech rovněž uskutečnila vysoké investice, které ztlačily hodnotu odpisů.

**Tabulka 39: Koeficient obnovy**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů 2014–2019)

Koeficient obnovy [abs]	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Opatherm, a. s.	0,22	0,35	0,72	1,41	0,75	0,88
Českolipská teplárenská, a. s.	2,55	1,93	1,15	-0,55	-0,34	0,63
Jihlavské kotelny, s. r. o.	0,63	0,01	0,56	0,70	1,27	N/A

## 3.7 Strategická analýza

Tato část práce se zaměřuje na vybrané analýzy vnějšího a vnitřního prostředí vybrané teplárenské společnosti Opatherm, a.s. Analýzy jsou provedeny na základě teoretického základu uvedených v teoretické části této práce a je podložena interními dokumenty dané společnosti.

### 3.7.1 PEST analýza

Zpracování PEST analýzy je zaměřeno na trendy ovlivňující okolí podniku v nastávajících letech. V následujících kapitolách jsou zanalyzovány společenské, legislativní, ekonomické, politické a technologické faktory.

#### Sociální faktory

Zásadním sociálním faktorem, který může ovlivnit zisky společnosti, je velikost populace v okolí její působnosti. Čím větší populace bude v Opavě, čím větší bude okruh

potenciálních zákazníků, kteří by mohli odebírat teplo právě od Opatherm, a. s. Vzhledem k tomu, že společnost nemůže získávat nové zákazníky mimo své pole působnosti, je pro ni zásadní, aby velikost populace v Opavě neklesala. Na základě statistických dat se počet obyvatel v posledních letech pohybuje v konstantní rovině, viz Tabulka 40. Predikce pro následující roky je tedy uspokojivá, podnik se nemusí obávat rapidního úbytku obyvatel, nemůže ale ani očekávat velké přírůstky.

**Tabulka 40: Populace v Opavě za posledních 6 let**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2020)

Populace v Opavě	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Počet obyvatel	57 891	57 617	57 531	57 183	56 834	56 525

### Ekonomické faktory

Průměrná roční inflace v roce 2019 byla dle statistických údajů 2,8 %, viz Tabulka 41, oproti roku 2018 stoupla o 0,7 %. Tato skutečnost pro podnik nebyla moc příznivá, neboť vedla ke zvýšení nákladů společnosti, především k růstu mezd, režijních nákladů apod. Nezaměstnanost se v posledních letech neustále snižuje, oproti roku 2014, kde dosahovala hodnoty 7,5 %, se dostala až na aktuálních 2,9 %. Česká republika se tak s touto hodnotou řadí na přední příčku nejnižší nezaměstnanosti v Evropské unii. Pro společnost to však znamená, že v případě potřeby nových zaměstnanců mají nízký výběr z potenciálních uchazečů, neboť většina české populace je zaměstnaná.

**Tabulka 41: Ekonomické faktory**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Kurzy.cz, 2020)

Ekonomické faktory	2014	2015	2016	2017	2018	2019
HDP (%)	2,0	4,3	2,3	4,6	2,9	2,4
Nezaměstnanost (%)	7,5	6,2	5,5	3,8	3,1	2,9
Inflace (%)	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8

### Politické faktory

Společnost Opatherm, a. s. podniká na území ČR, řídí se tedy legislativou České republiky. Stát reguluje teplárenský průmysl zejména energetickým zákonem, který

upravuje základní podmínky podnikání a výkon státní zprávy v energetických odvětvích (elektroenergetika, teplárenství a plynárenství). Dále se podnik řídí podle zákonů o daních z příjmů, občanského zákoníku, zákoníku práce, zákonu o účetnictví, kde například v roce 2016 proběhla změna v účtování a úpravě účetních výkazů. Oblast daňové politiky není pro obor teplárenství příliš příznivá vlivem rostoucí daně z tepla (Energetický regulační úřad, 2020).

### **Technologické faktory**

V oboru teplárenství v posledních letech zaznamenává nástup kogeneračních jednotek, které souběžně vyrábí teplo i elektřinu. Ojedinelá je i trigenerace, kdy je po zapojení absorpční jednotky do kogenerační jednotky možná i přeměna tepla na chlad. Negativním faktorem pro obor teplárenství je zpříšňování emisních limitů. Společnosti tak investují do výměny nebo úpravy kotlů na spalování uhlí. Většinou volí kotle na spalování zemního plynu. Teplárenské společnosti v posledních letech trpí poklesem prodejů tepla. Hlavním důvodem jsou především mírné zimy. Z technologického hlediska je tomu tak díky tomu, že podniky odebírající teplo investují do úspor energie, tedy do izolací vytápěných prostorů. V segmentu domácností má na obor negativní dopad přechod na vlastní zdroje tepla, kdy investují do kotlů na zemní plyn (Kubr, 2019).

### **3.7.2 Porterův model 5 sil**

Porterův model 5 sil je analýza, která zkoumá konkurenční prostředí podniku. V následující části bude pomocí 5 sil definovaných v teoretické části zanalyzován daný podnik a odhaleny příležitosti, skrytý potenciál či hrozby, se kterými se podnik potýká.

#### **Rivalita mezi existujícími firmami**

Společnost Opatherm, a. s. má pole působnosti pouze v Opavě, kde je jedinou teplárenskou společností vyrábějící a dodávající teplo. Distribuce tepla probíhá teplovodním potrubím, tudíž by se nevyplatila výstavba potrubí a distribuce do měst vzdálených několik kilometrů daleko. V okolí působnosti Opathermu, a. s. tedy neexistuje konkurenční teplárenská společnost, která by s opavskou teplárnou soupeřila o zákazníky. Ani Opatherm, a. s. z již zmíněného problému nákladné distribuce nepředstavuje hrozbu pro další teplárenské společnosti. Konkurenci však představují lokální kotelny na zemní

plyn, které mohou plnohodnotně nahradit dodávané teplo z teplárny. Zákazník, například vlastník panelového domu, se tak rozhoduje, zda se mu vyplatí instalace kotle nebo napojení na distribuční jednotku dané teplárny (Opatherm, a. s., 2020).

### **Hrozba vstupu nových konkurent**

Podle podmínek stanovených energetickým zákonem mohou na území České republiky v oblasti energetiky podnikat právnické a fyzické osoby na základě licence udělené Energetickým regulačním úřadem. ERÚ následně rozhodne o udělení licence na základě splnění podmínek:

- plná svéprávnost,
- bezúhonnost,
- odborná způsobilost nebo ustanovení odpovědného zástupce,
- prokázání finančních a technických předpokladů k zajištění výkonu činnosti,
- doložení vlastnického nebo užívacího práva k energetickému zařízení.

Vstup do tohoto odvětví sice není nejjednodušší, ale hrozba nových konkurentů tu je, neboť v současné době působí na trhu mnoho teplárenských společností. Nicméně teplárny nemají širokou působnost, tudíž jedna společnost zásobuje teplem většinou jedno větší město a nekonkurují si tak v rozsahu své působnosti. Potenciální konkurenční společnost by tak čelila hrozbě neschopnosti získat zákazníky (Energetický regulační úřad, 2020).

### **Potenciál síly kupujících**

Společnost Opatherm, a. s. zabezpečuje teplo pro 10 000 opavských domácností, 1 společnost a 50 uživatelů z terciální sféry. Jak vyplývá z analýzy obchodní oblasti, společnost má stabilní cenu prodávaného tepla, což znamená, že pro zákazníka představuje spolehlivého dodavatele a neztrácí tak své zákazníky vlivem růstu cen. Avšak vlivem počasí, tzn. stále teplejším zimám a stále se zdokonalující technologií zateplování domů, společnosti mírně klesající objemy prodávaného tepla. Nelze tu tedy uvažovat o zvyšování nakupovaného objemu tepla od stávajících zákazníků, nýbrž zaměřit se na získání nových zákazníků a nabízení nových produktů pro stávající zákazníky (Opatherm, a. s., 2020).

### **Potenciál síly dodavatelů**

K výrobě tepelné energie využívá společnost výhradně spalování zemního plynu. Ačkoliv zemní plyn proudí do České republiky především z Ruska a ze čtvrtiny z Norska, v České republice působí volný trh zemního plynu. Opatherm, a. s. tedy není závislá na jediné společnosti, která plyn dodává. Může si tak vybrat společnost, která nabídne nejlepší cenu zemního plynu (Opatherm, a. s., 2020).

### **Hrozba substitučních výrobků**

V oboru podnikání, ve kterém společnost Opatherm, a. s. působí, existuje vysoká hrozba substitučních výrobků. Na trhu stále více vzrůstá poptávka po solárních panelech, na které je od státu poskytována dotace. Dále jsou to kotle na uhlí a dřevo, elektrické kotle a plynové kotle a krby, na které jsou rovněž státem poskytovány dotace. Hlavní roli pro obyvatele rodinných domů zde hraje, zda se více vyplatí investice do výše zmíněného typu kotle nebo odběr tepelné energie z teplárny (Opatherm, a. s., 2020).

### **3.7.3 McKinseyho 7S model**

McKinseyho 7S modelem jsou zhodnoceny kritické prvky úspěchu společnosti při tvorbě její strategie. Pohlíží na podnik jako na množinu 7 na sebe vzájemně působících a ovlivňujících se činitelů, které jsou představeny v teoretické části a zanalyzovány v této části.

### **Struktura**

Opatherm, a. s. náleží ke koncernu MVV Energie, v jehož čele stojí MVV Energie CZ, a. s., která je jediným akcionářem analyzované společnosti. Za celkové vedení společnosti a řízení jejího chodu je zodpovědné představeno o složení dvou členů, jimiž jsou:

Ing. Libor Stuchlík – předseda představenstva,

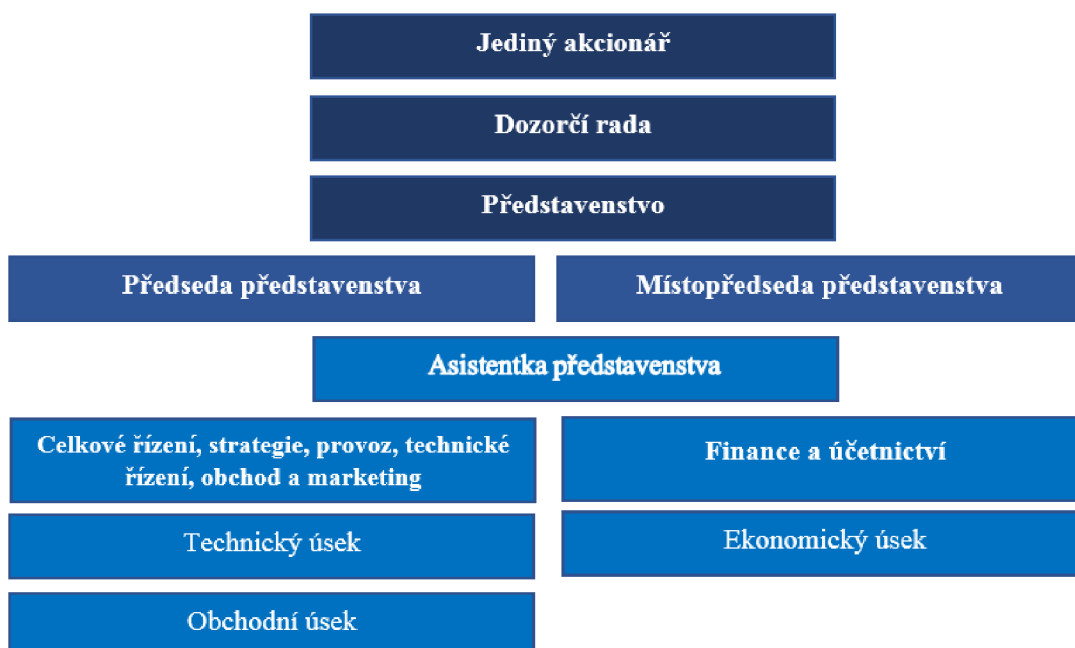
Ing. Michal Chmela – místopředseda představenstva.

Dozorčí rada se skládá ze dvou členů, a to:

Jörg Lüdorf – předseda dozorčí rady,

Ing. Jaroslav Pantůček – člen dozorčí rady.

Rozdělení jednotlivých úseků je popsáno na následujícím obrázku (Obrázek 3) (Opatherm, a. s., 2020).



**Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Opatherm, a. s**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Opatherm, a. s., 2020)

## Strategie

Opatherm, a. s. provádí investice, které povedou ke snížení spotřeby paliva, tím i ke snížení emisí a zvýšení efektivity dodávky tepla. Neustále modernizuje zařízení na výrobu a rozvod tepla (úprava kotle, modernizace centrálních výměňkových stanic, instalace nízkoemisních hořáků). Vyměňuje a udržuje rozvody tepla jako prevenci před poruchami a před snížením ztrát v rozvodech (Opatherm, a. s., 2020).

## Systemy

Společnost využívá Compliance management systém (CMS), což je systém, který představuje vymezení a dodržování právních a etických pravidel chování společnosti včetně všech jejích zaměstnanců. Řídí se tím tak nejen při obchodních vztazích (vztahů se zákazníky, dodavatelských vztazích), ale i v dalších oblastech činnosti a existence uvnitř společnosti. Jedná se o pravidla především pro hospodářskou soutěž,



zaměstnanecké vztahy, finanční a daňové záležitosti, bezpečnost a ochranu zdraví při práci, potírání korupce a ochranu životního prostředí (Opatherm, a. s., 2020).

### **Spolupracovníci**

Ve společnosti Opatherm, a. s. i celé skupině MVV se pravidelně jednou ročně provádí anonymní průzkum spokojenosti a získání zpětné vazby. Získaná data se vyhodnocují a dílčí aspekty se poměřují mezi jednotlivými firmami ve skupině.

Individuální hodnocení zaměstnanců včetně zpětné vazby a rozvoje provádí pravidelně nadřízení pracovníci (Opatherm, a. s., 2020).

### **Schopnosti**

Teplárna poskytuje teplo jako kompletní službu. Součástí dodávky tepelné energie je i nepřetržitá pohotovostní služba dispečinku, zákaznický servis a poradenství a správa a údržba zařízení sloužící k výrobě a distribuci tepla. V neposlední řadě zákazníci oceňují přehledné elektronické vyúčtování (Opatherm, a. s., 2020).

### **Styl**

Styl řízení je založen na společném plnění cílů a individuální zodpovědnosti a přínosu zaměstnanců ke splnění cíle (Opatherm, a. s., 2020).

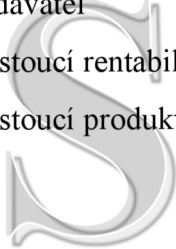
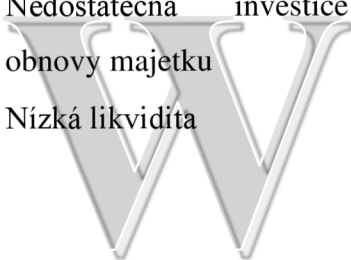
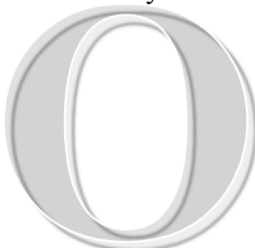
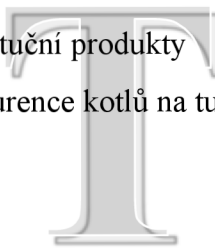
### **Sdílené hodnoty a cíle**

Obchodní prioritou společnosti je partnerství se zákazníkem a rozvoj zákaznické podpory, zajištění podmínek pro udržení přijatelné ceny tepla a zajištění tak pozice spolehlivého a významného dodavatele tepelné energie. Mezi další cíle patří neustálé hledání investičních projektů vedoucích k efektivitě výroby a distribuci tepla (Opatherm, a. s., 2020).

### 3.8 SWOT analýza

Z výše provedených analýz byla sestavena SWOT analýza, kde jsou popsány silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby společnosti Opatherm, a. s.

**Tabulka 42: SWOT analýza**  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

	STRENGTHS	WEAKNESS
VNITŘNÍ PŮVOD	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stabilní cena prodáváného tepla =&gt; spolehlivý dodavatel</li> <li>• Rostoucí rentabilita</li> <li>• Rostoucí produktivita práce</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Klesající množství prodáváného tepla</li> <li>• Nedostatečná investice do obnovy majetku</li> <li>• Nízká likvidita</li> </ul> 
	OPPORTUNITIES	THREATS
VNĚJŠÍ PŮVOD	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investice do nového produktu</li> <li>• Získání nových zákazníků</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Počasí – globální oteplování</li> <li>• Zdokonalující se technologie zateplování domů</li> <li>• Substituční produkty</li> <li>• Konkurence kotlů na tuhá paliva</li> </ul> 

## 4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Tato kapitola se zabývá návrhy řešení na eventuální zlepšení ekonomické výkonnosti podniku Opatherm, a. s. Návrhy jsou zpracovány na základě jednotlivých analýz vypracovaných v předchozích kapitolách.

### 4.1 Zhodnocení podniku

Z provedených analýz jednotlivých oblastí byl sestaven report ukazatelů, podle kterého by bylo vhodné sledovat danou společnost (viz. Příloha 4). Na základě toho byly zhodnoceny kladné aspekty společnosti a potenciály pro zlepšení. U negativních výsledků firmy jsou navržena řešení, která by mohla napomoci zvýšení výkonnosti podniku.

#### Finanční oblast – čistý pracovní kapitál a likvidita

Negativní hodnocení

- Společnost Opatherm, a. s. nedisponuje dostatkem volných prostředků, kterými by byla schopna pokrýt neočekávané výdaje, protože čistý pracovní kapitál (ČPK) je záporný. Doba obratu pohledávek v roce 2018 je 22 dní a doba obratu závazků 175 dní. Zároveň může nastat stav v průběhu jednotlivých měsíců, kdy nebude mít společnost dostatek prostředků na úhradu běžných závazků.

Návrhy řešení

- Jednání s dodavateli o termínu o prodloužení termínu splatnosti nebo s odběrateli o dřívějším splacení
- Zřízení kontokorentu k překlenutí dočasného nedostatku finančních prostředků.
- Předjednání kontokorentu nebo půjčky od firem ve skupině MVV Energie CZ, a. s.

#### Finanční oblast – rentabilita

Kladné hodnocení

- Společnost Opatherm, a. s. každý rok zvyšuje rentabilitu tržeb i rentabilitu aktiv. Rentabilita celkového kapitálu a rentabilita tržeb se významně zvýšila oproti roku 2014 a v letech 2017 a 2018 dosahuje 12 % a více. Výrazné zvýšení ukazatelů rentability je dáno zlepšením provozního hospodářského výsledku.

## **Obchodní oblast**

### Kladné hodnocení

- Společnost Opatherm, a. s. má stabilní cenovou hladinu prodáváného tepla, a je tak pro své zákazníky předvídatelný a spolehlivý dodavatel.

### Negativní hodnocení

- Společnosti Opatherm, a. s. klesají celkové prodeje tepla vlivem teplého počasí v zimě v posledních letech, dotace na zateplování domů, ukončení odběrů vlivem nových technologií - např. solární panely.

### Návrhy řešení

- Věnovat se udržení, ale i získávání nových zákazníků nebo nabízet nové produkty.

## **Personální oblast**

### Kladné hodnocení

- Ve firmě Opatherm, a. s. roste produktivita práce i zisk přepočtený na zaměstnance. Firma zvyšuje průměrnou mzdu proporcionálně více než o kolik se zvyšuje inflace.

### Doporučení

- Nadále sledovat situaci na trhu práce a růst požadavků dle jednotlivých profesí.

## **Technologická oblast**

### Kladné hodnocení

- Společnost Opatherm, a. s. má stabilní technologickou náročnost (tedy hodnota vlastněných aktiv se vyvíjí v souladu s prodeji).

### Doporučení

- Sestavit plán údržby a obnovy stávajícího zařízení, neboť majetek společnosti byl v roce 2014-2015 opotřeben více jak z 50 % a je za půlkou životnosti. Společnost v letech 2014-2015 měla nízký koeficient obnovy a nedostatečně investovala.
- Situace se částečně změnila od roku 2017, kde koeficient obnovy narostl a míra opotřebenění klesla k 45 %.

## **4.2 Návrhy řešení**

Kvůli výše zmíněným důvodům je zapotřebí navrhnout opatření, která napomohou ke snížení tohoto rizika nebo eliminaci těchto problémů a povedou k zefektivnění výkonnosti podniku.

### **4.2.1 Investice do nového produktu**

Společnost má problém se snižováním prodávaných objemů tepla formou centrálního zásobování. Je třeba nabídnout nové produkty a služby stávajícím i novým zákazníkům, řešené pomocí lokálního nebo centrálního zásobování.

Navrhuje se rozšířit stávající produkt, tedy segment teplo o segment elektřiny, která bude vyráběna formou kogenerace zejména v období topné sezony. Komplexnější návrh je rozšířit produkty na segment tepla, segment elektřiny a segment chladu vyráběné formou trigenerace. V zimním období by se vyrábělo zejména teplo + elektřina a v letním období chlad + elektřina.

Tyto nové produkty by se nabízely zákazníkům s větším odběrem (než je obyvatelstvo). Nabídka by tedy byla cílena zejména na administrativní budovy, hotely, sportovní zařízení, školy, univerzity, nemocnice, kliniky nebo domovy důchodců.

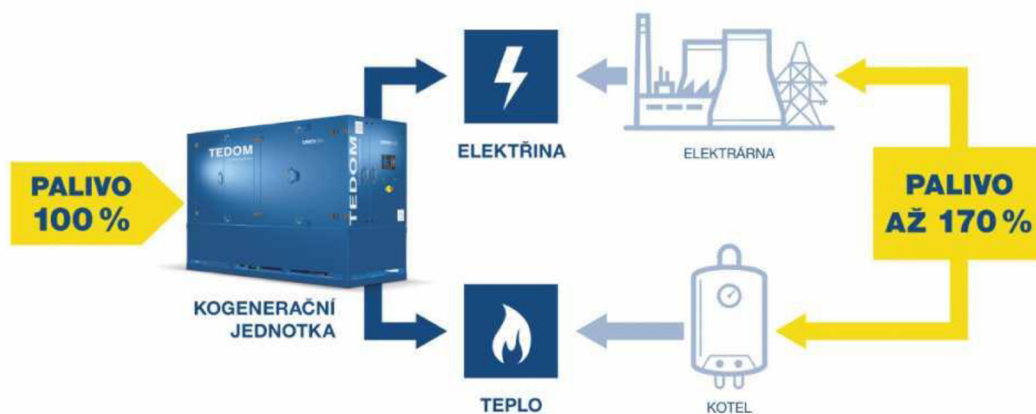
### **Technologie kogenerace**

Kogenerace je kombinovaná výroba elektřiny a tepla. Jde o způsob výroby elektrické energie s užitečným způsobem využití tepla, které se uvolňuje při procesu výroby elektřiny. Dosahuje se tak velmi vysoké účinnosti využití energie v palivu. Díky procesu kogenerace se minimalizují ztráty vznikající při běžné výrobě elektrické energie. Efektivním využitím „odpadního tepla“ se při kogeneraci, tedy kombinované výrobě elektřiny a tepla, ušetří až 70 % energie obsažené v palivu proti samostatné výrobě elektřiny a tepla (Tedom, 2020).

Nabídka novým a stávajícím zákazníkům bude spočívat v instalaci kogenerační jednotky v prostorách odběratele a dodávce tepla a elektřiny za výhodné ceny s obsluhou, servisem od společnosti Opatherm, a. s. Výroba bude probíhat z ekologického zdroje neprodukující oxid uhličitý.

Nabízená cena tepla pro zákazníka bude o 10 % nižší oproti ceně z centrálního zásobování, neboť nebude docházet ke ztrátám v síti při distribuci tepla.

Nabízená cena elektřiny pro zákazníka bude na úrovni ceny na energetické burze, vlivem 10 % slevy bude levnější než od stávajícího dodavatele s možností ušetřit další náklady (složka distribuce, aj.)



**Obrázek 4: Kogenerace**  
(Zdroj: Tedom, 2020)

### Vyhodnocení finanční investice do kogenerace

- Výše investice do KGJ ve výši 6 000 000 Kč.
- Financování bankovním úvěrem s úrokem 4 % p.a.
- Doba provozu 3 000 MTh/rok a životnost při tomto provozu je 15 let.
- KGJ umožní dodat 2 160 GJ (600 MWh) elektřiny a 2 819 GJ (783 MWh) tepla
- Předpokládaná ceny plynu je 1 100 Kč/MWh, tepla 1 800 Kč/MWh, elektřiny 1 300 Kč/KWh a KVETu 1 471 Kč/MWh.
- KGJ bude generovat tržby z prodeje tepla, tržby z prodeje elektřiny a obdrží příspěvek na kombinovanou výrobu elektřiny a tepla (KVET).
- Náklady plynou ze spotřeby plynu, nezbytných oprav a režijních nákladů, odpisů a úroků.
- Investice do KGJ je pro společnost Opatherm, a. s. ekonomicky výhodná, doba návratnosti je 7 let, čistá současná hodnota je 5 230 810 Kč a vnitřní výnosové procento je 27 %, viz Tabulka 43.

**Tabulka 43: Návratnost investice do kogenerace**

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Splátka úvěru	1 107 763	1 152 074	1 198 156	1 246 083	1 295 926	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tržby	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000	3 072 000
Palivo	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000	1 683 000
Odpisy	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Provozní náklady	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000
EBIT	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000
Nákladové úroky	240 000	195 689	149 607	101 680	51 837	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	499 000	543 311	589 393	637 320	687 163	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000	739 000
Daň (19 %)	94 810	103 229	111 985	121 091	130 561	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410	140 410
EAT	<b>404 190</b>	<b>440 082</b>	<b>477 408</b>	<b>516 229</b>	<b>556 602</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>	<b>598 590</b>
Cashflow	-303 573	-311 992	-320 748	-329 854	-339 324	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590	998 590
CF disk.	-291 897	-288 454	-285 144	-281 960	-278 900	789 200	758 846	729 660	701 596	674 612	648 665	623 716	599 727	576 661	554 482
Σ CF disk.	-291 897	-580 351	-865 495	-1 147 455	-1 426 355	-637 155	121 692	851 352	1 552 948	2 227 559	2 876 224	3 499 941	4 099 668	4 676 329	5 230 810

## Financování

K získání finančních prostředků na investici do kogenerační jednotky je navrženo načerpat úvěr, a to v plné výši investice, tedy 6 000 000 Kč. Pro tyto účely byla vybraná banka ČSOB, a. s., která na tento investiční úvěr poskytuje úrokovou sazbu 4 % p. a. Doba splácení je navržena na 5 let konstantními splátkami. Půjčku by Opatherm, a. s. začala čerpat v lednu roku 2020. V následující Tabulce 44 je znázorněn splátkový kalendář. Výše splátky byla spočítána dle následujícího vzorce.

$$a = D * \frac{r(1+r)^n}{(1+r)^n - 1} = 4\,000\,000 * \frac{0,04(1+0,04)^5}{(1+0,04)^5 - 1} = 1\,347\,763 \text{ Kč}$$

**Rovnice 34: Výpočet konstantní splátky úvěru pro kogeneraci**  
(Zdroj: Radová, 2013)

**Tabulka 44: Splátkový kalendář úvěru na kogeneraci**  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Úrok	Úmor	Splátka	Zůstatek
2020	240 000	1 107 763	1 347 763	4 892 237
2021	195 689	1 152 074	1 347 763	3 740 163
2022	149 607	1 198 156	1 347 763	2 542 007
2023	101 680	1 246 083	1 347 763	1 295 924
2024	51 837	1 295 926	1 347 763	0

## Vyhodnocení návrhu kogenerace

Modelace instalace 1 kogenerační jednotky v roce 2020 do výkazů společnosti Opatherm, a. s. a vyhodnocení ukazatelů.

- Dochází k zvýšení prodejů tepla oproti předchozímu roku díky novým prodejmům v segmentu elektřiny.
- Zvýšení hospodářského výsledku po zdanění o 404 190 Kč.

## Technologie trikogenerace

Trigenerační výroba představuje doplnění kogenerační jednotky o absorpční chladicí jednotku, díky níž je možné přeměnit teplo z kogenerace na chlad. Teplo by bylo využíváno i v letních měsících mimo topnou sezónu, čímž by byl zajištěn prodloužený provoz jednotky na celoroční periodu. Typickým případem využití je výroba elektřiny



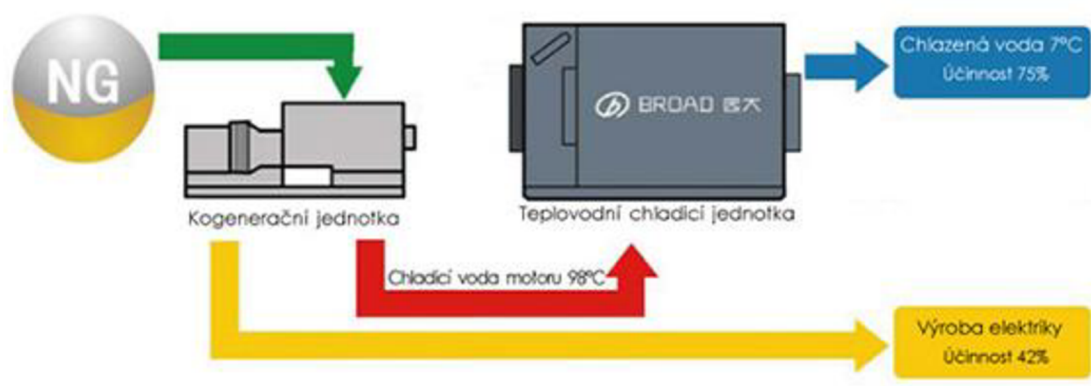
a tepla v zimních měsících a elektřiny s chladem v letních. Možná je však i současná výroba všech tří forem energie současně. Trigenerační výrobu lze provozovat všude, kde se požaduje dodávka chladu. Typickým příkladem jsou výrobní a kancelářské prostory. Může se však jednat o výrobu technologického chladu (Tedom, 2020).

Nabídka novým a stávajícím zákazníkům bude spočívat v instalaci trigenerační jednotky v prostorách odběratele s obsluhou a servisem od společnosti Opatherm, a. s. Dodávka tepla, elektřiny a chladu bude poskytnuta za výhodné ceny z ekologického zdroje neprodukcující oxid uhličitý.

Nabízená cena tepla pro zákazníka bude stejně jako při kogeneraci o 10 % nižší oproti ceně z centrálního zásobování, neboť nebude docházet ke ztrátám v síti při distribuci tepla.

Nabízená cena elektřiny pro zákazníka bude na úrovni ceny na energetické burze, tedy levnější, než od stávajícího dodavatele s možností ušetřit další náklady (složka distribuce, aj.)

Nabízená cena chladu pro zákazníka bude na úrovni ceny chladu vyráběné z jiných zdrojů chlazení.



**Obrázek 5: Trigenerace**

(Zdroj: Broad Air Conditioning: Absorpční jednotky pro chlazení a vytápění, 2020)

### Vyhodnocení finanční investice do trigenerace

- Výše investice do KGJ ve výši 6 000 000 Kč a do absorpčního zařízení 2 000 000 Kč, celková investice do trigenerace je tedy 8 000 000 Kč.
- Financování bankovním úvěrem s úrokem 4 % p.a.

- Doba provozu 3 000 MTh/rok na výrobu tepla a 500 MTh/rok na výrobu chladu a životnost při tomto provozu je 15 let.
- KGJ s absorpční jednotkou umožní dodat 2 520 GJ (700 MWh) elektřiny, 2 819 GJ (783MWh) tepla a 353 GJ (98 MWh) chladu.
- Předpokládaná cena plynu je 1 100 Kč/MWh, tepla 1 800 Kč/MWh, elektřiny 1 300 Kč/KWh, chladu 1 000 Kč/KWh a KVETu 1 050 Kč/MWh. Cena KVETu je u trigenerační výroby nižší z důvodu vyšších MTh za rok.
- KGJ bude generovat tržby z prodeje tepla, tržby prodeje chladu, tržby z prodeje elektřiny a obdrží příspěvku na kombinovanou výrobu elektřiny a tepla (KVET).
- Náklady plynou ze spotřeby plynu, nezbytných oprav a režijních nákladů, odpisů a úroků.
- Investice do trigenerace je pro společnost Opatherm, a.s. ekonomicky výhodná, doba návratnosti je 12 let, čistá současná hodnota je 1 721 038 Kč a vnitřní výnosové procento je 5 %, viz Tabulka 45.

**Tabulka 45: Návratnost investice do trigenerace**  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
<b>Splátka úvěru</b>	1 503 888	1 564 044	1 626 605	1 691 670	1 759 336	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tržby</b>	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000	3 153 000
<b>Palivo</b>	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000	1 963 000
<b>Odpisy</b>	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333	533 333
<b>Provozní náklady</b>	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000	250 000
<b>EBIT</b>	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667
<b>Nákladové úroky</b>	325 822	265 666	203 105	138 040	70 374	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>EBT</b>	80 845	141 001	203 562	268 627	336 293	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667	406 667
<b>Daň (19 %)</b>	15 360	26 790	38 677	51 039	63 896	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267	77 267
<b>EAT</b>	65 484	114 211	164 885	217 588	272 397	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400	329 400
<b>Cashflow</b>	-905 070	-916 500	-928 387	-940 749	-953 606	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733	862 733
<b>CF disk.</b>	-870 260	-847 356	-825 332	-804 156	-783 794	681 831	655 606	630 391	606 145	582 832	560 415	538 861	518 135	538 861	538 861
<b>∑ CF disk.</b>	-870 260	-1 717 616	-2 542 948	-3 347 105	-4 130 899	-3 449 068	-2 793 462	-2 163 071	-1 556 926	-974 094	-413 679	125 182	643 317	1 182 178	1 721 038

## Financování

Pro získání finančních prostředků na investici do trigenerační výroby, tedy kogenerační jednotky s absorpční jednotkou je navrženo rovněž načerpat úvěr v plné výši investice, tedy 8 000 000 Kč. u ČSOB, a. s. se 4 % p. a. úrokovou sazbou. Doba splácení je navržena na 5 let konstantními splátkami. Půjčku by Opatherm, a. s. začala čerpat v lednu roku 2020. V následující Tabulce 49 je znázorněn splátkový kalendář. Výši splátky byla spočítána dle následujícího vzorce.

$$a = D * \frac{r(1+r)^n}{(1+r)^n - 1} = 8\,145\,546 * \frac{0,04(1+0,04)^5}{(1+0,04)^5 - 1} = 1\,829\,710 \text{ Kč}$$

**Rovnice 35: Výpočet konstantní splátky úvěru na trigeneraci**  
(Zdroj: Radová, 2013)

**Tabulka 46: Splátkový kalendář úvěru pro trigeneraci**  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Úrok	Úmor	Splátka	Zůstatek
2020	325 822	1 503 888	1 829 710	6 641 658
2021	265 666	1 564 044	1 829 710	5 077 614
2022	203 105	1 626 605	1 829 710	3 451 009
2023	138 040	1 691 670	1 829 710	1 759 339
2024	70 374	1 759 336	1 829 710	0

### Vyhodnocení návrhu trigenerace

Modelace instalace 1 KGJ v roce 2020 do výkazů společnosti Opatherm, a. s. a vyhodnocení ukazatelů.

- Dochází k zvýšení prodeje tepla oproti předchozímu roku, nové prodeje v segmentu elektřiny a chladu.
- Zvýšení hospodářského výsledku po zdanění v roce 2020 o 65 484 Kč.

#### 4.2.2 Zvýšení likvidity (prostředků pro krátkodobé financování)

Společnost je na základě koeficientů likvidity a modelů málo likvidní. Nedostatečná likvidita indikuje riziko schopnosti splácet krátkodobé obchodní závazky.

Tento problém lze řešit sjednáním kontokorentu či překlenovacího úvěru od obchodních bank (ČSOB, KB apod.). Obchodní banky budou požadovat zaplacení poplatku za službu, pokud úvěr nebude nakonec čerpán, a v případě čerpání i zaplacení úroku z úvěru, případně dodatečné zajištění.

Krátkodobou půjčkou je možné sjednat i od společností v rámci skupiny MVV Energie CZ. Vnitro skupinové půjčky obvykle nesou nižší požadavky na zajištění či výši úroku z úvěru ve srovnání s obchodními bankami. Společný akcionář má znalosti o strategii a finančním zdraví firem ve skupině a nepožaduje zajištění.

Úrok z vnitro skupinového úvěru je výhodný pro obě firmy. Věřitel, tedy společnost v rámci skupiny MVV Energie CZ, získá vyšší zhodnocení, neboť volné peněžní prostředky nebudou ležet na bankovním účtu, ale budou se naopak zhodnocovat. Dlužník, tedy společnost Opatherm, a. s., získá nižší úrok oproti nabídce od banky.

Potřeby provozního financování lze posílit standardní změnou obchodních podmínek, prodloužením splatnosti od dodavatelů a zkrácením splatnosti pro odběratele. Je možné také využít skonta, díky němuž motivujeme odběratele k dřívějšímu splacení pohledávek. Pokud zákazníci splatí své závazky před lhůtou splatnosti, obdrží slevu. Skonto se navrhuje poskytnout ve výši 1 % u poloviny pohledávek.

Srovnáme-li alternativu 10milionového úvěru v rámci skupiny s 2 % úrokovou mírou, s zřízením kontokorentu, na který bude poskytnut 4 % úrok, a s poskytnutím skonta 1 % na polovinu tržeb za teplo, je patrné, že neoptimálnějším řešením je půjčka v rámci skupiny MVV Energie CZ.

**Tabulka 47: Srovnání výhodnosti zvýšení peněžních prostředků**  
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Varianta	Hodnota	Úrok	Dopad pro společnost
Půjčka od banka	10 000 000 Kč	4 %	400 000 Kč
Půjčka v rámci skupiny	10 000 000 Kč	2 %	200 000 Kč
Skonto	75 442 500 Kč	1 %	754 425 Kč

## **Vyhodnocení návrhu řešení přijmout půjčku v rámci skupiny MVV Energie CZ**

Modelace v roce 2020 do výkazů společnosti Opatherm, a. s. a vyhodnocení ukazatelů.

- Dochází ke zvýšení peněžních prostředků.
- Dochází ke zlepšení ukazatelů likvidity.

## ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnocení ekonomické situace podniku Opatherm, a. s. ve sledovaném období 2014-2019 a na základě zjištěných výsledků byla navržena opatření, která povedou ke zlepšení budoucí výkonnosti podniku. Podkladem pro zhodnocení společnosti a vytvoření finanční analýzy a srovnání s oborovým průměrem byly účetní výkazy společností, které byly poskytnuty z veřejně dostupných výročních zpráv z jednotlivých let.

V první části této práce byla vymezena teoretická východiska potřebná pro zanalyzování daného podniku. Těmito východisky se rozumí zdroje, z kterých bylo čerpáno při tvorbě jednotlivých analýz, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cashflow. Dále pak charakteristika použitých analýz a vybraných ukazatelů pro finanční analýzu. Následovala praktická část, kde bylo provedeno seznámení se zkoumanou společností. Byly zde vytyčeny základní informace o společnosti. Další částí byla část výpočetní, kde byly aplikovány jednotlivé ukazatele jednotlivých analýz na danou společnost Opatherm, a. s. Výsledné hodnoty byly graficky znázorněny, srovnány s obecně doporučovanými hodnotami a oborovým průměrem a dále okomentovány. Nakonec byla provedena strategická analýza, kde byly zhodnoceny vnější a vnitřní vlivy působící na analyzovanou společnost.

Na základě praktické části byly zjištěny silné stránky podniku, zejména rostoucí rentability a produktivita práce, ale také oblasti pro zlepšení (klesající objemy prodáváného tepla, nízká likvidita podniku), a několik nedostatků, se kterými se společnost potýká. V závěrečné části této práce byla navržena opatření, která by mohla napomoci s eliminací nedostatků a zlepšení ekonomické výkonnosti podniku.

Sjednání krátkodobého překlenovacího úvěru či kontokorentu od obchodní banky nebo od mateřské společnosti MVV Energie CZ zabezpečí schopnost uhradit závazky.

Zavedení nových produktů (dodávek tepla, elektřiny, chladu) pomocí technologie kogenerace či trigenerace bude postupně kompenzovat klesající dodávky tepla formou centrálního zásobování.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Broad Air Conditioning: *Absorpční jednotky pro chlazení a vytápění* [online], ©2020. Praha: Sokra.cz [cit. 2020-05-12]. Dostupné z: [www.broad.cz](http://www.broad.cz)

COLCLOUGH, Shane a Philip GRIFFITHS, 2016. Financial analysis of an installed small scale seasonal thermal energy store. *Renewable Energy* [online]. 2016, 2016(86), 86 [cit. 2019-05-10].

ČECHLOVSKÝ, Jiří, *Sledování výkonnosti podniku* [ústní sdělení]. MVV Energie CZ, a. s. Kutvirtova 339/5, Praha 5. 12. 2. 2020

ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3669-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2011. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 9788-0869-2968-2.

Energetický regulační úřad [online], ©2014-2020. Jihlava: Energetický regulační úřad [cit. 2020-05-12]. Dostupné z: <http://www.eru.cz>

GRASSEOVÁ, Monika, 2013. *Efektivní rozhodování: od analýzy po vyhodnocení výsledků*. Brno: Edika. ISBN 9788026601791.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN ISBN978-80-86929-26-2.

HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL, 2017. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. 3. přepracované vydání. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-637-1.



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

KALOUDA, František, 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-591-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-347-4456-8.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-802-7105-632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUBR, Josef, ©2019. Teplárenství prochází velkými změnami. *Svět průmyslu* [online]. Šumperk: Smart Connections [cit. 2020-05-12]. Dostupné z: <https://svetprumyslu.cz/2020/02/05/teplarenstvi-prochazi-velkymi-zmenami>

Kurzy.cz [online], ©2000-2020. Praha: Kurzy.cz, spol. s r.o., AliaWeb, spol. s r.o. [cit. 2020-05-12].

LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE, c2009.: *Financial Analysis, Planning and Forecasting: theory and application*. 2nd ed. New Jersey: World Scientific. ISBN 98-127-0608-9.

MOTLÍČEK, Zdeněk a Josef POLÁK, 2015. Appropriate Determination of Net Working Capital in Corporate Financial Management. *Mendel University Press* [online]. 2015(63) [cit. 2019-05-10].

Opatherm, a. s., ©2010-2020. *Opatherm, a. s.* [online]. Opava: Opatherm [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <http://opa.mvv.cz>

PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ, 2006. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku ...* Praha: 1. VOX. Účetnictví (VOX). ISBN 978-80-87480-50-2.

RADOVÁ, Jarmila, Petr DVORÁK a Jiří MÁLEK, 2013. *Finanční matematika pro každého*. 8., rozš. vyd. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4831-3.

REMEŠ, Daniel a Kishor GOSWAMI, 2004. Měření výkonnosti podniku. *Ekonomie a Management* [online]. 2004(3) [cit. 2019-05-10].

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, 2012. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-247-8037-5.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.

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

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-802-4736-471.

TEDOM [online], 2020. Výčapy: Tedom [cit. 2020-05-15]. Dostupné z: <https://www.tedom.com/>

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (Zisk před úroky a zdaněním)
EBT	Earnings Before Taxes (Zisk před zdaněním)
EAT	Earnings After Taxes (Zisk po zdanění)
ROS	Return On Sales (Rentabilita tržeb)
ROA	Return On Assets (Rentabilita stálých aktiv)
ROE	Return On Equity (Rentabilita vlastního kapitálu)
ROCE	Return On Capital Employed (Rentabilita dlouhodobého kapitálu)
OA	Oběžná aktiva
KZ	Krátkodobé závazky
HV	Hospodářský výsledek
a. s.	akciová společnost
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
HDP	Hrubý domácí produkt
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
CF	Cashflow
ERÚ	Energetický regulační úřad
GJ	Gigajoule
KGJ	Kogenerační jednotka
MWh	Megawatthodina
MTh	Motohodina
KVET	Kombinovaná výroba elektřiny a tepla

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Struktura aktiv .....	39
Graf 2: Struktura pasiv .....	40
Graf 3: Okamžitá likvidita .....	42
Graf 4: Pohotová likvidita.....	43
Graf 5: Běžná likvidita.....	44
Graf 6: Celková zadluženost.....	46
Graf 7: Koeficient samofinancování .....	47
Graf 8: Úrokové krytí .....	48
Graf 9: Doba splácení dluhů .....	49
Graf 10: Obrat aktiv .....	52
Graf 11: Obrat stálých aktiv.....	53
Graf 12: Doba obratu pohledávek.....	54
Graf 13: Doba obratu závazků .....	56
Graf 14: Altmanův index .....	58

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: SWOT analýza .....	16
Obrázek 2: Logo společnosti Opatherm, a. s. ....	35
Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Opatherm, a. s.....	68
Obrázek 4: Kogenerace.....	74
Obrázek 5: Trigenerace.....	77

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Bodové hodnoty výsledků rovnic Kralickova Quick testu.....	26
Tabulka 2: Vyhodnocení Kralickova Quick testu.....	27
Tabulka 3: Vyhodnocení Altmanova indexu .....	28
Tabulka 4: Struktura rozvahy .....	32
Tabulka 5: Struktura výkazu zisku a ztráty .....	33
Tabulka 6: Struktura výkazu cashflow nepřímou metodou .....	34
Tabulka 7: Horizontální analýza vybraných položek aktiv .....	37
Tabulka 8: Horizontální analýza vybraných položek pasiv .....	37
Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek aktiv .....	38
Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	39
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál .....	41
Tabulka 12: Čisté pohotové prostředky .....	41
Tabulka 13: Okamžitá likvidita .....	42
Tabulka 14: Pohotová likvidita.....	43
Tabulka 15: Běžná likvidita.....	44
Tabulka 16: Celková zadluženost .....	45
Tabulka 17: Koeficient samofinancování .....	46
Tabulka 18: Úrokové krytí.....	47
Tabulka 19: Doba splácení dluhů .....	48
Tabulka 20: Rentabilita celkového kapitálu .....	50
Tabulka 21: Rentabilita tržeb.....	50
Tabulka 22: Rentabilita vlastního kapitálu .....	51
Tabulka 23: Rentabilita dlouhodobého kapitálu .....	51
Tabulka 24: Obrat aktiv .....	52
Tabulka 25: Obrat stálých aktiv.....	53
Tabulka 26: Doba obratu pohledávek.....	54
Tabulka 27: Doba obratu závazků .....	55
Tabulka 28: Výsledky ukazatelů Kralickova Quick testu .....	56
Tabulka 29: Ohodnocení a výsledky Kralickova Quick testu .....	57
Tabulka 30: Výsledné hodnoty Altmanova indexu společnosti Opatherm, a. s. ....	57

Tabulka 31: Vývoj prodaného množství.....	59
Tabulka 32: Průměrná cena .....	59
Tabulka 33: Hrubá marže .....	60
Tabulka 34: Produktivita práce.....	60
Tabulka 35: Náklady na zaměstnance .....	61
Tabulka 36: Zisk na zaměstnanc.....	61
Tabulka 37: Technologická náročnost.....	62
Tabulka 38: Koeficient opotřebení .....	62
Tabulka 39: Koeficient obnovy .....	63
Tabulka 40: Populace v Opavě za posledních 6 let .....	64
Tabulka 41: Ekonomické faktory .....	64
Tabulka 42: SWOT analýza.....	70
Tabulka 43: Návratnost investice do kogenerace .....	75
Tabulka 44: Splátkový kalendář úvěru na kogeneraci .....	76
Tabulka 45: Návratnost investice do trigenerace.....	79
Tabulka 46: Splátkový kalendář úvěru pro trigeneraci.....	80
Tabulka 47: Srovnání výhodnosti zvýšení peněžních prostředků .....	81



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Rozvaha společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014–2019.....	I
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014–2019.....	III
Příloha 3: Výkaz cashflow společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014-2019 .....	V

Příloha 1: Rozvaha společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014–2019  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014–2019)

Označení	Položky (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>193 919</b>	<b>179 886</b>	<b>180 198</b>	<b>183 822</b>	<b>176 352</b>	<b>171 673</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>161 051</b>	<b>155 724</b>	<b>154 972</b>	<b>157 800</b>	<b>148 975</b>	<b>148 849</b>
	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>						
<b>B. I.</b>		<b>2 454</b>	<b>2 448</b>	<b>1 570</b>	<b>1 325</b>	<b>1 490</b>	<b>2 081</b>
<b>B. I. 2.</b>	<b>Ocenitelná práva</b>	<b>27</b>	<b>16</b>	<b>40</b>	<b>122</b>	<b>96</b>	<b>153</b>
B. I. 2. 1.	Software	0	0	0	0	0	82
B. I. 2. 2.	Ostatní ocenitelná práva	27	16	40	122	96	71
<b>B. I. 4.</b>	<b>Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>2 427</b>	<b>2 432</b>	<b>1 530</b>	<b>1 203</b>	<b>1 394</b>	<b>1 928</b>
	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>						
<b>B. II.</b>		<b>158 597</b>	<b>153 276</b>	<b>153 402</b>	<b>156 475</b>	<b>147 485</b>	<b>146 768</b>
<b>B. II. 1.</b>	<b>Pozemky a stavby</b>	<b>133 861</b>	<b>128 953</b>	<b>126 028</b>	<b>120 941</b>	<b>118 418</b>	<b>112 074</b>
B. II. 1. 1.	Pozemky	13 429	13 423	13 423	13 423	13 423	13 423
B. II. 1. 2.	Stavby	120 432	115 530	112 605	107 518	104 995	98 651
<b>B. II. 2.</b>	<b>Hmotné movité věci a jejich soubory</b>	<b>20 610</b>	<b>18 868</b>	<b>18 735</b>	<b>24 646</b>	<b>28 898</b>	<b>25 978</b>
<b>B. II. 5.</b>	<b>Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM</b>	<b>4 126</b>	<b>5 455</b>	<b>8 639</b>	<b>10 888</b>	<b>169</b>	<b>8 716</b>
B. II. 5. 1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	347	869	0	1 039	5	5
B. II. 5. 2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 779	4 586	8 639	9 849	164	8 711
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>32 576</b>	<b>24 116</b>	<b>25 190</b>	<b>25 973</b>	<b>27 347</b>	<b>22 780</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>808</b>	<b>980</b>	<b>820</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C. I. 1.	Materiál	808	980	820	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>24 994</b>	<b>20 023</b>	<b>14 203</b>	<b>6 302</b>	<b>9 007</b>	<b>9 335</b>
C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	24 994	20 023	14 203	6 302	9 007	9 335
<b>C. II. 2. 1.</b>	<b>Pohledávky z obchodních vztahů</b>	<b>1 352</b>	<b>1 836</b>	<b>1 253</b>	<b>57</b>	<b>214</b>	<b>280</b>
<b>C. II. 2. 4.</b>	<b>Pohledávky – ostatní</b>	<b>23 642</b>	<b>18 187</b>	<b>12 950</b>	<b>6 245</b>	<b>8 793</b>	<b>9 055</b>
C. II. 2. 4. 3.	Stát – daňové pohledávky	3 233	1 377	1 145	250	132	198
C. II. 2. 4. 4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 595	4 022	4 101	3 497	2 294	1 900
C. II. 2. 4. 5.	Dohadné účty aktivní	13 778	12 746	7 670	1 585	5 423	5 661
C. II. 2. 4. 6.	Jiné pohledávky	36	42	34	913	944	1 296
<b>C. IV.</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>	<b>18 340</b>	<b>13 445</b>
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	192	98	207	125	222	244
C. IV. 2.	Peněžní prostředky na účtech	6 582	3 015	9 960	19 546	18 118	13 201
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>292</b>	<b>46</b>	<b>36</b>	<b>49</b>	<b>30</b>	<b>44</b>
D. 1.	Náklady příštích období	292	17	7	20	30	44
D. 3.	Příjmy příštích období		29	29	29	0	0

	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>193 919</b>	<b>179 886</b>	<b>180 198</b>	<b>183 822</b>	<b>176 352</b>	<b>171673</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>62 229</b>	<b>56 792</b>	<b>69 535</b>	<b>87 069</b>	<b>101 037</b>	<b>104436</b>
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9 900</b>	<b>9900</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	9 900	9 900	9 900	9 900	9 900	9900
A. II.	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23 690</b>	<b>23690</b>
A. II. 2.	Kapitálové fondy	23 690	23 690	23 690	23 690	23 690	23690
A. II. 2. 1.	Ostatní kapitálové fondy	23 690	23 690	23 690	23 690	23 690	23690
A. III.	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>1 980</b>	<b>1 980</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	1 980	1 980	0	0	0	0
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>18 714</b>	<b>11 659</b>	<b>23 202</b>	<b>35 945</b>	<b>48 479</b>	<b>57447</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	18 714	11 659	23 202	35 945	48 479	57447
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>	<b>13399</b>
B. + C.	<b>Cizí zdroje</b>	<b>131 121</b>	<b>122 557</b>	<b>110 037</b>	<b>96 234</b>	<b>75 263</b>	<b>67188</b>
B.	<b>Rezervy</b>	<b>959</b>	<b>1 122</b>	<b>1 962</b>	<b>2 942</b>	<b>1 873</b>	<b>6628</b>
B. 2.	Rezerva na daň z příjmů		163	1 003	1 175	706	0
B. 4.	Ostatní rezervy	959	959	959	1 767	1 167	6628
C.	<b>Závazky</b>	<b>130 162</b>	<b>121 435</b>	<b>108 075</b>	<b>93 292</b>	<b>73 390</b>	<b>60560</b>
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>97 839</b>	<b>84 495</b>	<b>71 257</b>	<b>57 311</b>	<b>43 396</b>	<b>28027</b>
C. I. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	87 921	74 841	61 671	47 578	33 376	18779
C. I. 8.	Odložený daňový závazek	9 918	9 654	9 586	9 733	10 020	9248
C. II.	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>32 323</b>	<b>36 940</b>	<b>36 818</b>	<b>35 981</b>	<b>29 994</b>	<b>32533</b>
C. II. 2.	Závazky k úvěrovým institucím	12 728	13 081	13 170	13 818	14 202	14597
C. II. 3.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 761	2 775	2 775	1 646	1 535	1472
C. II. 4.	Závazky z obchodních vztahů	141	458	4 171	4 481	26	38
C. II. 8.	Závazky ostatní	16 693	20 626	16 702	16 036	14 231	16426
C. II. 8. 3.	Závazky k zaměstnancům	884	935	941	722	698	690
C. II. 8. 4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	478	511	496	456	381	378
C. II. 8. 5.	Stát – daňové závazky a dotace	2 565	2 592	1 691	1 459	1 545	2055
C. II. 8. 6.	Dohadné účty pasivní	12 766	16 588	13 574	13 399	11 607	13303
D.	<b>Časové rozlišení</b>	<b>569</b>	<b>537</b>	<b>626</b>	<b>519</b>	<b>52</b>	<b>49</b>
D. 1.	Výdaje příštích období	525	496	607	499	0	0
D. 2.	Výnosy příštích období	44	41	19	20	52	49

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014–2019  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014–2019)

Označ.	Položky (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	175 925	172 719	165 649	167 086	152 682	150 885
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>131 287</b>	<b>126 289</b>	<b>116 904</b>	<b>113 796</b>	<b>101 136</b>	<b>99 816</b>
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	107 892	103 582	94 687	86 611	78 830	79 086
A. 3.	Služby	23 395	22 707	22 217	27 185	22 306	20 730
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>20 657</b>	<b>20 714</b>	<b>20 063</b>	<b>19 013</b>	<b>16 497</b>	<b>15 834</b>
D. 1.	Mzdové náklady	13 072	13 477	14 449	13 800	12 121	11 404
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	5 843	5 813	5 614	5 213	4 376	4 430
D. 2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 981	4 965	4 765	4 503	3 876	3 786
D. 2. 2.	Ostatní náklady	862	848	849	710	500	644
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>11 100</b>	<b>11 221</b>	<b>9 838</b>	<b>9 021</b>	<b>9 412</b>	<b>9 601</b>
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 100	11 221	9 838	9 070	9 415	9 601
E. 1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	11 100	11 221	9 838	9 070	9 415	9 601
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-49	-3	0
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 804</b>	<b>1 484</b>	<b>1 790</b>	<b>1 357</b>	<b>828</b>	<b>682</b>
III. 1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	189	136	17	132	10
III. 3.	Jiné provozní výnosy	1 804	1 295	1 654	1 340	696	672
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>2 427</b>	<b>1 967</b>	<b>2 486</b>	<b>3 838</b>	<b>1 814</b>	<b>8 353</b>
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	6	385	10	0	0
F. 3.	Daně a poplatky provozní oblasti	853	795	842	881	944	1 222
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-46	-59	0	808	-600	5 461
F. 5.	Jiné provozní náklady	1 620	1 225	1 259	2 139	1 470	1 670
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>11 451</b>	<b>13 479</b>	<b>17 057</b>	<b>22 775</b>	<b>24 651</b>	<b>17 963</b>
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135	1 369
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135	1 369
K.	Ostatní finanční náklady	133	146	38	39	42	42
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>	<b>-1 556</b>	<b>-1 679</b>	<b>-1 340</b>	<b>-1 123</b>	<b>-1 177</b>	<b>-1 411</b>

<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	<b>9 895</b>	<b>11 800</b>	<b>15 717</b>	<b>21 652</b>	<b>23 474</b>	<b>16 552</b>
L.	Daň z příjmů	1 950	2 237	2 974	4 118	4 506	3 153
L. 1.	Daň z příjmů splatná	1 602	2 501	3 042	3 971	4 219	3 925
L. 2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	348	-264	-68	147	287	-772
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>	<b>13 399</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>7 945</b>	<b>9 563</b>	<b>12 743</b>	<b>17 534</b>	<b>18 968</b>	<b>13 399</b>

Příloha 3: Výkaz cashflow společnosti Opatherm, a. s. za roky 2014-2019  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výroční zprávy 2014-2019)

Označení	Položky	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Peněžní toky z provozní činnosti						
	Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	9 895	11 800	15 717	21 652	23 474	16 552
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace:						
A. 1. 1	Odpisy stálých aktiv	11 100	11 221	9 538	9 070	9 415	9 601
A. 1. 2	Změna stavu opravných položek a rezerv	-46	-59	0	759	-603	5 461
A. 1. 3	Zisk / ztráta z prodeje stálých aktiv	0	-183	249	-7	-132	-10
A. 1. 4.	Vyúčtované nákladové úroky	1 423	1 535	1 302	1 084	1 135	1 369
A*	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>22 372</b>	<b>23 314</b>	<b>27 106</b>	<b>32 558</b>	<b>33 286</b>	<b>32 973</b>
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:						
A. 2. 1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	2 386	3 786	5 830	7 937	-2 683	-297
A. 2. 2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	-2 130	2 235	-2 489	-822	-324	1 099
A. 2. 3	Změna stavu zásob	-33	-172	160	820	0	0
A**	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>19 054</b>	<b>20 780</b>	<b>27 103</b>	<b>35 610</b>	<b>24 459</b>	<b>27 730</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti						
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-2 442	-3 903	-7 104	-12 678	-7 104	-8 433
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	189	136	17	132	10
B***	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-2 442</b>	<b>-3 714</b>	<b>-6 963</b>	<b>-12 661</b>	<b>-6 972</b>	<b>-8 423</b>
	Peněžní toky z finanční činnosti						
C. 1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	81 845	-12 727	-13 061	-13 445	-13 818	-14 202
C***	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>-23 155</b>	<b>-27 727</b>	<b>-13 081</b>	<b>-13 445</b>	<b>-18 818</b>	<b>-24 202</b>
	<b>Čisté zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů</b>	<b>-6 543</b>	<b>-10 661</b>	<b>7 054</b>	<b>9 504</b>	<b>-1 331</b>	<b>-4 895</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku</b>	<b>13 317</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>	<b>18 340</b>
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku</b>	<b>6 774</b>	<b>3 113</b>	<b>10 167</b>	<b>19 671</b>	<b>18 340</b>	<b>13 445</b>