

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Finanční analýza podniku**

**Nikola Luňáčková**

© 2024 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Nikola Luňáčková

Podnikání a administrativa

Název práce

**Finanční analýza podniku**

Název anglicky

**Financial analysis of the company**

---

### Cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce je provést finanční analýzu vybraného podniku v letech 2018–2022 pomocí metod finanční analýzy. Na základě výsledků bude provedeno vyhodnocení finančního zdraví podniku. Dílčím cílem práce je porovnání výsledků vybraného podniku s dvěma konkurenčními podniky. Na závěr budou vyhodnoceny a shrnuty výsledky diplomové práce a popřípadě budou navržena doporučení ke zlepšení ekonomické situace.

### Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, na část teoretickou a analytickou. Teoretická část vychází z literární rešerše, kde jsou nejprve vysvětleny základní pojmy týkající se finanční analýzy, následně jsou popsány pojmy jako analýza poměrových a absolutních ukazatelů nebo také bonitní bankrotní modely.

V druhé analytické části je nejprve představen vybraný podnik a následně je vytvořena finanční analýza podniku FCC Česká republika, s. r. o. Provedena je analýza absolutních a poměrových ukazatelů a analýza bonitních bankrotních modelů. Vybraný podnik je poté srovnán s konkurenčními podniky, což je provedeno za využití metod vhodných pro mezipodnikové srovnání. Data jsou čerpána z interních zdrojů podniku za roky 2018–2022 a z účetních výkazů firmy.

V závěru podniku jsou vyhodnoceny výsledky a následně jsou navržena doporučení pro vybraný podnik.

## Doporučený rozsah práce

60-80

## Klíčová slova

Finanční analýza, poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční zdraví podniku, odpadové hospodářství

---

## Doporučené zdroje informací

- ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
- HRDÝ, Milan; KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer, 2016. ISBN 978-80-7552-449-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.
- MARTINOVIČOVÁ, Dana; KONEČNÝ, Miloš; VAVŘINA, Jan. *Úvod do podnikové ekonomiky*. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2034-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.
- 

## Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Zdeňka Náglová, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 5. 9. 2023

**prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 11. 2023

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 24. 03. 2024

### **Čestné prohlášení**

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

V Praze dne 31. 3. 2024

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí paní Ing. Zdeňce Náglové, Ph.D. za odborné vedení a za veškerý čas a cenné rady, díky kterým jsem mohla vypracovat tuto diplomovou práci. Následně bych ráda poděkovala své rodině a příteli za pomoc s diplomovou prací a za podporu.

# Finanční analýza podniku

## Abstrakt

Diplomová práce zahrnuje problematiku finanční analýzy podniku. Cílem je prozkoumání a zhodnocení finanční situace podniku pomocí metod finanční analýzy. Podnik, který byl vybrán pro účely této práce, je FCC Česká republika s. r. o., který se zabývá odpadovým hospodářstvím. Finanční analýza byla provedena za roky 2018-2022.

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, a to část teoretickou a analytickou. Teoretická část zahrnuje popis základních pojmů a metod finanční analýzy na základě literární rešerše. V analytické části jsou jednotlivé metody finanční analýzy uplatněny na zkoumaný podnik. Po provedení celkové finanční analýzy vybraného podniku jsou výsledky srovnány v rámci mezipodnikového srovnání s dvěma konkurenčními podniky z daného odvětví. Data, která sloužila pro sestavení jednotlivých ukazatelů, byla čerpána z účetních závěrek a výročních zpráv společností dostupných ze stránek justice.cz.

V závěru práce jsou všechny dosažené informace zhodnoceny a jsou navržena doporučení, díky kterým by vybraný podnik mohl vylepšit svou budoucí finanční situaci. Po celkovém vyhodnocení se podnik jeví jako finančně zdravý s vyhlídkami na pozitivní budoucí vývoj. Mezi hlavní doporučení pro firmu patří snížení nákladů na spotřebu energií, zvýšení svých peněžních prostředků pro zvýšení čistého pracovního kapitálu a likvidity či zlepšení vztahů s odběrateli pro zlepšení jejich platební morálky.

**Klíčová slova:** Finanční analýza, poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční zdraví podniku, odpadové hospodářství, srovnání podniků, spider analýza

# Financial analysis of the company

## Abstract

The diploma thesis covers the issue of financial analysis of the company. The goal is to examine and evaluate the financial situation of the company using methods of financial analysis. The company that was chosen for the purposes of this work is FCC Czech Republic, s. r. o., which deals with waste management. The financial analysis was carried out for the years 2018-2022.

The diploma thesis is divided into two parts, the theoretical and the analytical part. The theoretical part includes a description of basic concepts and methods of financial analysis based on literature research. In the analytical part, individual methods of financial analysis are applied to the investigated company. After carrying out an overall financial analysis of the selected company, the results are compared in the framework of an inter-company comparison with two competing companies in the given sector. The data used to compile the individual indicators was drawn from the company's financial statements and annual reports available from the justice.cz website.

At the end of the work, all the information obtained is evaluated and recommendations are proposed, thanks to which the selected company could improve its future financial situation. After an overall evaluation, the company appears to be financially healthy with prospects for positive future development. The main recommendations for the company include reducing the cost of energy consumption, increasing its cash resources to increase net working capital and liquidity, or improving relations with customers to improve their payment morale.

**Keywords:** Financial analysis, ratios, horizontal and vertical analysis, statement of financial position, statement of financial performance, financial health of a company, waste management, comparison of companies, spider chart



# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>12</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>13</b>
2.1 Cíl práce .....	13
2.2 Metodika .....	13
2.2.1 Absolutní ukazatele.....	14
2.2.2 Rozdílové ukazatele.....	14
2.2.3 Poměrové ukazatele .....	15
2.2.4 Metody finančního zdraví podniku.....	17
2.2.5 Mezipodnikové srovnání.....	18
2.2.6 Spider analýza.....	18
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>20</b>
3.1 Pojem finanční analýza .....	20
3.1.1 Uživatele finanční analýzy.....	20
3.1.2 Finanční zdraví podniku .....	22
3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	23
3.2.1 Rozvaha .....	24
3.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	25
3.2.3 Přehled o finančních tocích (výkaz cash flow).....	26
3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu .....	27
3.2.5 Příloha k účetní závěrce.....	27
3.2.6 Provázanost účetních výkazů.....	27
3.3 Metody horizontální a vertikální analýzy .....	28
3.3.1 Horizontální (trendová) analýza .....	28
3.3.2 Vertikální (strukturální) analýza.....	29
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	29
3.4.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál .....	30
3.4.2 Čistý peněžně pohledávkový fond.....	30
3.4.3 Čisté pohotové prostředky .....	31
3.5 Analýza poměrových ukazatelů .....	31
3.5.1 Ukazatele likvidity.....	32
3.5.2 Ukazatele rentability .....	33
3.5.3 Ukazatele zadluženosti .....	34
3.5.4 Ukazatele aktivity .....	35
3.5.5 Ukazatele tržní hodnoty .....	37
3.6 Bankrotní modely.....	38

3.6.1	Altmanův model.....	39
3.6.2	Model IN – index důvěryhodnosti .....	39
3.7	Bonitní modely .....	39
3.7.1	Tamariho model .....	40
3.7.2	Kralickův Quicktest .....	40
3.8	Mezipodnikové srovnání .....	41
3.8.1	Jednorozměrné metody .....	41
3.8.2	Vícerozměrné metody .....	41
3.9	Spider analýza .....	43
<b>4</b>	<b>Vlastní práce .....</b>	<b>45</b>
4.1	Charakteristika společnosti.....	45
4.2	Analýza absolutních ukazatelů .....	47
4.2.1	Vertikální analýza .....	47
4.2.2	Horizontální analýza .....	52
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	58
4.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	59
4.4.1	Ukazatele likvidity .....	60
4.4.2	Ukazatele rentability .....	61
4.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	64
4.4.4	Ukazatel aktivity .....	66
4.4.5	Ukazatele tržní hodnoty .....	68
4.5	Bankrotní modely .....	68
4.5.1	Altmanův model.....	68
4.5.2	Model IN05 .....	69
4.6	Bonitní modely .....	69
4.7	Budoucí plány společnosti FCC .....	71
4.8	Mezipodnikové srovnání .....	71
4.8.1	Jednorozměrné metody .....	73
4.8.2	Vícerozměrné metody .....	85
4.9	Spider analýza .....	87
<b>5</b>	<b>Zhodnocení a doporučení .....</b>	<b>90</b>
<b>6</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>101</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů.....</b>	<b>103</b>
<b>8</b>	<b>Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk .....</b>	<b>106</b>
8.1	Seznam obrázků .....	106
8.2	Seznam tabulek.....	106
8.3	Seznam grafů .....	106
8.4	Seznam použitých zkratk.....	107

**Přílohy..... 108**

# 1 Úvod

Pro dobré fungování firmy je důležité, aby byla firma správně řízena. K posouzení, zdali firma prosperuje, a tedy zdali je správně řízena potřebujeme určitý nástroj, který nám pomůže tuto skutečnost objasnit. Takovým nástrojem je právě finanční analýza, díky které můžeme kvantifikovat, co se v podniku děje. Následně lze například zjistit, jaké je finanční zdraví zkoumané firmy, či jak je firma konkurenceschopná vůči svému odvětví. Informace, které se získají pomocí finanční analýzy zajímají nejen interní pracovníky, a to především manažery, ale i subjekty mimo společnost, jako jsou například potenciální investoři, dodavatelé, odběratelé a mnoho dalších osob. Přitom každého zajímají trochu jiné informace. Nejen že díky finanční analýze lze zjistit, důležité informace, které se odehrály v minulosti, ale především lze prognózovat i budoucí vývoj firmy.

Cílem této diplomové práce je prozkoumání a zhodnocení finanční situace firmy FCC Česká republika s. r. o., která podniká v odvětví odpadového hospodářství. Pro zhodnocení byla provedena finanční analýza za roky 2018-2022. Součástí zmíněného cíle je porovnání dosažených výsledků finanční analýzy s dvěma konkurenčními podniky z daného odvětví. Prvním je AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a druhým je podnik Pražské služby, a. s.

Práce je rozdělena na dvě části, a to na část teoretickou a praktickou. V teoretické části je popsáno, co je to finanční analýza, kdo jsou její uživatelé a jaké jsou zdroje informací pro její zpracování. Následně jsou popsány metody horizontální a vertikální analýzy a analýza rozdílových a poměrových ukazatelů. Na závěr je zahrnuta tematika bonitních a bankrotních modelů a mezipodnikové srovnání společně se Spider analýzou.

Praktická část diplomové práce začíná charakteristikou zkoumané společnosti FCC Česká republika s. r. o. Následně je provedena podrobná finanční analýza pomocí metod popsaných v teoretické části a také jsou vypočítány bonitní a bankrotní modely společnosti. Na závěr jsou vypočtené ukazatele porovnány s konkurenčními podniky dle metod mezipodnikového srovnání a vypočtené poměrové ukazatele jsou zobrazeny graficky za pomoci Spider analýzy. Vše je zhodnoceno v poslední kapitole, kde je navrženo doporučení na budoucí zlepšení pro zkoumanou společnost.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Cílem diplomové práce je analyzovat a zhodnotit finanční situaci firmy FCC Česká republika s. r. o., která podniká v odvětví odpadového hospodářství a navrhnout doporučení pro budoucí zlepšení podnikové činnosti. Dílčím cílem je porovnání dosažených výsledků finanční analýzy s dvěma podobnými konkurenčními podniky, a to AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a Pražské služby, a. s. Na základě výsledků je zhodnoceno finanční zdraví podniku.

### **2.2 Metodika**

Diplomová práce je rozdělena na dvě části, na část teoretickou a analytickou. Teoretická část vychází z tuzemské a zahraniční literární rešerše. Nejprve jsou v teoretické části vysvětleny základní pojmy týkající se finanční analýzy, následně jsou popsány pojmy jako analýza poměrových a absolutních ukazatelů nebo také bonitní a bankrotní modely či východiska k provedení mezipodnikového srovnání.

V druhé analytické části je nejprve představen vybraný podnik a následně je provedena finanční analýza podniku FCC Česká republika, s. r. o. Konkrétně se jedná o analýzu absolutních a poměrových ukazatelů a analýzu bonitních a bankrotních modelů. Vybraný podnik je poté srovnán s konkurenčními podniky AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a Pražské služby, a. s., což je provedeno za využití metod vhodných pro mezipodnikové srovnání. Data jsou čerpána z účetních výkazů podniku za roky 2018–2022, která jsou veřejně dostupná ze stránek [jutice.cz](http://jutice.cz).

Mezi metody, použité pro zpracování této diplomové práce, se řadí finančně-matematické metody. Ty slouží pro výpočet veškerých uvedených ukazatelů. Následně jsou výsledky ukazatelů interpretovány pomocí deskripce. V praktické části práce v sekci mezipodnikového srovnání je následně využita metoda komparace pro porovnání sledovaného podniku s jeho konkurenty z odvětví.

Jednotlivé části, jak praktická, tak teoretická jsou rozděleny do kapitol a podkapitol pro lepší přehlednost. Vzorce, pro výpočet jednotlivých ukazatelů, jsou popsány a očíslovány zde

v metodice a následně jsou aplikovány na podnik v části praktické. Detailní vymezení vzorců je popsáno v teoretické části práce.

### 2.2.1 Absolutní ukazatele

V analytické části byla nejprve provedena analýza absolutních ukazatelů, v rámci níž byla vypočítána vertikální a horizontální analýza za pomoci vzorců (1) – (4). Díky této analýze lze sledovat, jaký je podíl jednotlivých položek na celku, nebo také jak se jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty mění v čase.

Následující vzorce byly čerpány od Pilařové a kol. (2016) a Kubíčkové a Jindřichovské, (2022). Teoreticky jsou ukazatele vymezeny v kapitole 3.3 Metody horizontální a vertikální analýzy.

Horizontální analýza lze provést pomocí následujících dvou vzorců:

- Absolutní hodnota = hodnota běžného období – hodnota minulého období (1)

- Relativní hodnota =  $\frac{\text{hodnota běžného období} - \text{hodnota minulého období}}{\text{hodnota minulého období}} \times 100$  (2)

Vertikální analýzu můžeme vyjádřit pomocí následujících vzorců:

- Podíl položky rozvahy =  $\frac{\text{hodnota položky rozvahy}}{\text{bilanční suma rozvahy}}$  (3)

- Podíl položky z VZZ =  $\frac{\text{hodnota položky VZZ}}{\text{celková hodnota nákladů (výnosů)}}$  (4)

### 2.2.2 Rozdílové ukazatele

V další části je provedena analýza rozdílových ukazatelů, v rámci které je vypočítán čistý pracovní kapitál pomocí vzorce (5) a (6), čisté peněžně pohledávkové fondy, dle vzorce (7) a (8), a čisté pohotové prostředky dle vzorce (9). Následující vzorce byly čerpány od Sedláčka (2011) a Kubíčkové a Jindřichovské (2022). Teoretické vymezení těchto vzorců lze nalézt v kapitole 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů.

Čistý pracovní kapitál můžeme vypočítat následujícím způsobem:

- ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé závazky (5)

- ČPK = vlastní kapitál + cizí kapitál dlouhodobý – stálá aktiva (6)

Čistý peněžní pohledávkový fond se vypočítá dle vzorců:

- Čistý peněžní pohledávkový fond = (oběžná aktiva + časové rozlišení – dlouhodobé pohledávky – zásoby) – (krátkodobé závazky + časové rozlišení) (7)

- Čistý peněžní pohledávkový fond = ČPK – zásoby (8)

Čisté pohotovostní peněžní prostředky lze vypočítat následovně:

- ČPP = peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky (9)

### 2.2.3 Poměrové ukazatele

Následuje analýza poměrových ukazatelů, která se skládá z ukazatelů likvidity vypočítaných dle vzorců (10) – (12), ukazatelů rentability podle vzorců (13) – (17), ukazatelů zadluženosti dle vzorců (18) – (20) a ukazatelů aktivity dle vzorců (21) – (28). Následující vzorce byly čerpány od Kaloudy (2016), Růčkové (2019), Sholleové (2017), Vochozky (2011) a Řezňákové (2010). Teoreticky byly vzorce vymezeny v kapitole 3.5 Analýza poměrových ukazatelů.

#### Likvidita

Okamžitou likviditu lze vypočítat dle následujícího vzorce:

- $OL = \frac{\text{pohotovostní platební prostředky}}{\text{krátkodobá pasiva}}$  (10)

Výpočet pohotovostní likvidity, který uvádí Kalouda (2016), je uveden následovně:

- $PL = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$  (11)

Poslední běžnou likviditu lze vypočítat dle Růčkové (2019) následovně:

- $BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$  (12)

#### Rentabilita

Rentabilita celkového vloženého kapitálu se vypočítá dle Scholleové (2017) následovně:

- $ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$  (13)

Rentabilita vlastního kapitálu se spočítá dle vzorce:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

Rentabilita tržeb se dle Vochozky (2011) spočítá dle vzorce:

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}} \quad (15)$$

Rentabilita nákladů se dle Ručkové (2019) spočítá pomocí vzorce:

$$\text{ROC} = 1 - \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \quad (16)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu se spočítá následovně:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EAT}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} = \frac{\text{EAT}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (17)$$

## Zadluženost

Ukazatel věřitelského rizika spočítáme následovně:

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Koeficient samofinancování se vypočítá dle vzorce:

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Ukazatel úrokového krytí se vypočítá dle vzorce:

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (20)$$

## Aktivita

Doba obratu zásob a rychlost obratu zásob se vypočítají následujícími vzorci:

$$\text{DOZásob} = \text{zásoby} / \left( \frac{\text{tržby}}{360} \right) \quad (21)$$

$$\text{ROZás} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (22)$$

Doba obratu celkových aktiv a rychlost obratu aktiv se vypočítají následujícími vzorci:

$$\text{DOAkt} = \text{aktiva} / \left( \frac{\text{tržby}}{360} \right) \quad (23)$$

$$\text{ROAkt} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (24)$$



Doba obratu pohledávek (DIP) a rychlost obratu pohledávek se vypočítají následujícími vzorci:

$$\text{DIP} = \text{pohledávky} / \left( \frac{\text{tržby}}{360} \right) \quad (25)$$

$$\text{ROPohl} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (26)$$

Doba obratu závazků se vypočítá dle následujícího vzorce:

$$\text{DOzáv} = \text{závazky} / \left( \frac{\text{tržby}}{360} \right) \quad (27)$$

#### 2.2.4 Metody finančního zdraví podniku

Zakončení finanční analýzy vybraného podniku je provedeno výpočtem bankrotního a bonitního modelu. V rámci bankrotního modelu byl vypočítán Altmanův model pomocí vzorce (28) a zároveň byl vypočítán i model IN05 dle vzorce (29). Následuje bonitní model, který je vypočítán pomocí Kralickova Quicktestu a vzorců (30) – (32). Následující vzorce byly čerpány od Růčkové (2019), Hrdého a Krechovské (2013) a Mariniče (2008). Teoreticky byly vzorce vymezeny v kapitolách 3.6 Bankrotní modely a 3.7 Bonitní modely.

Altmanovo Z-skóre můžeme vypočítat dle následujícího vzorce:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5 \quad (28)$$

Kde	X1	pracovní kapitál/ aktiva
	X2	nerozdělený zisk/ aktiva
	X3	EBIT/ aktiva
	X4	tržní hodnota vlastního kapitálu/ cizí kapitál
	X5	tržby/ aktiva

Model IN05 lze vypočítat dle následujícího vzorce:

$$\text{IN05} = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5 \quad (29)$$

Kde	X1	aktiva/ cizí zdroje
	X2	EBIT/ nákladové úroky
	X3	EBIT/ aktiva
	X4	výnosy/ aktiva
	X5	oběžná aktiva/ krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé závazky + výpomoc

Kralickův Quicktest lze vyjádřit dle následujících vzorců, avšak k výpočtu je zapotřebí i tabulka s algoritmem Kralickova Quicktestu, která je uvedena v kapitole 3.7.2 Kralickův Quicktest. V tabulce je i popsáno, co znamenají písmena uvedená ve vzorcích.

- hodnocení finanční stability  $= \frac{a+b}{2}$  (30)

- hodnocení výnosové situace  $= \frac{c+d}{2}$  (31)

- hodnocení celkové situace  $= \frac{FS+VS}{2}$  (32)

### 2.2.5 Mezipodnikové srovnání

V části Vlastní práce je provedeno mezipodnikové srovnání, které vede ke srovnání vybraného podniku s nejbližšími konkurenty v odvětví. Nejprve je provedeno mezipodnikové srovnání pomocí jednorozměrných metod, kdy jsou srovnány ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti a následně je srovnání provedeno pomocí vícerozměrných metod, v rámci kterých je zvolena bodovací metoda, která je vypočítána dle vzorce (33) pokud je pozitivní růst hodnoty ukazatele a (34) pokud je pozitivní pokles hodnoty ukazatele. Následující vzorce byly čerpány od Kislingerové (2005). Teoretické vymezení vzorců lze nalézt v kapitole 3.8 Mezipodnikové srovnání.

- $b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i \max}} \times 100$  (33)

- $B_{ij} = \frac{x_{i \min}}{x_{ij}} \times 100$  (34)

### 2.2.6 Spider analýza

Spider analýza je grafické zobrazení, které obsahuje čtyři skupiny poměrových ukazatelů, a to ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Pro srovnání sledovaného podniku byl zvolen jako srovnávací základna odvětvový průměr a konkurenční podnik. Pro sestavení Spider grafu jsou nejprve vypočítány finanční ukazatele za rok 2019 a 2022 jak konkurenčních podniků, tak odvětví a následně jsou hodnoty převedeny na procentuální vyjádření dle uvedených vzorců. Vyjádření hodnoty se liší dle toho, zdali se jedná o maximalizační či minimalizační ukazatel. Vzorce byly čerpány od Synka a kol. (2011). Teoretické vymezení vzorců lze dohledat v kapitole 3.9 Spider analýza.

- vyjádření hodnoty podniku, max  $= \frac{\text{hodnota podniku}}{\text{hodnota odvětví}} \times 100$  (35)

- vyjádření hodnoty podniku, min  $= \frac{\text{hodnota odvětví}}{\text{hodnota podniku}} \times 100$  (36)

V závěru analytické části práce jsou vyhodnoceny výsledky podniku a následně jsou navržena doporučení pro vybraný podnik. Posléze je uvedena literatura, ze které se čerpalo především v teoretické části, a další zdroje použité v práci. Také jsou uvedeny přílohy, jedná se o upravené finanční výkazy, které sloužily jako podkladová data pro výpočet všech ukazatelů a podkladové tabulky pro tvorbu Spider grafů.

## **3 Teoretická východiska**

### **3.1 Pojem finanční analýza**

Na úvod teoretické části je nutné vymezit, pojem finanční analýza a k čemu slouží.

V současném světě se neustále mění ekonomické prostředí, což vede i ke změnám ve firmách. Všechny úspěšné firmy se při svém hospodaření neobejdou bez finanční analýzy. Nejčastěji se finanční analýza používá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie (Růčková, 2019).

Dle Růčkové (2019) existuje mnoho způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Nejvýstižnější definice je však tato: „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ Finanční analýza v sobě zahrnuje jak firemní minulost, tak i současnost, a především předpovídá budoucí finanční podmínky.

Hlavním účelem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá například odhalit, zdali je podnik dostatečně ziskový, zda efektivně využívá svá aktiva, zdali má vhodnou kapitálovou strukturu nebo také zdali je podnik schopen včas splácet své závazky (Knápková, 2017).

Podle Růčkové (2019) je podstatou finanční analýzy splnění dvou základních funkcí. První funkcí je prověření finančního zdraví podniku (tzv. ex post analýza) a druhou funkcí je vytvořit základ pro finanční plán (ex ante analýza). V prvním případě hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu. Jde o historický vývoj společně s odhadem toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. V druhém případě se funkce opírá o poznatky finanční analýzy, které tvoří základ pro plánování hlavních finančních veličin.

#### **3.1.1 Uživatele finanční analýzy**

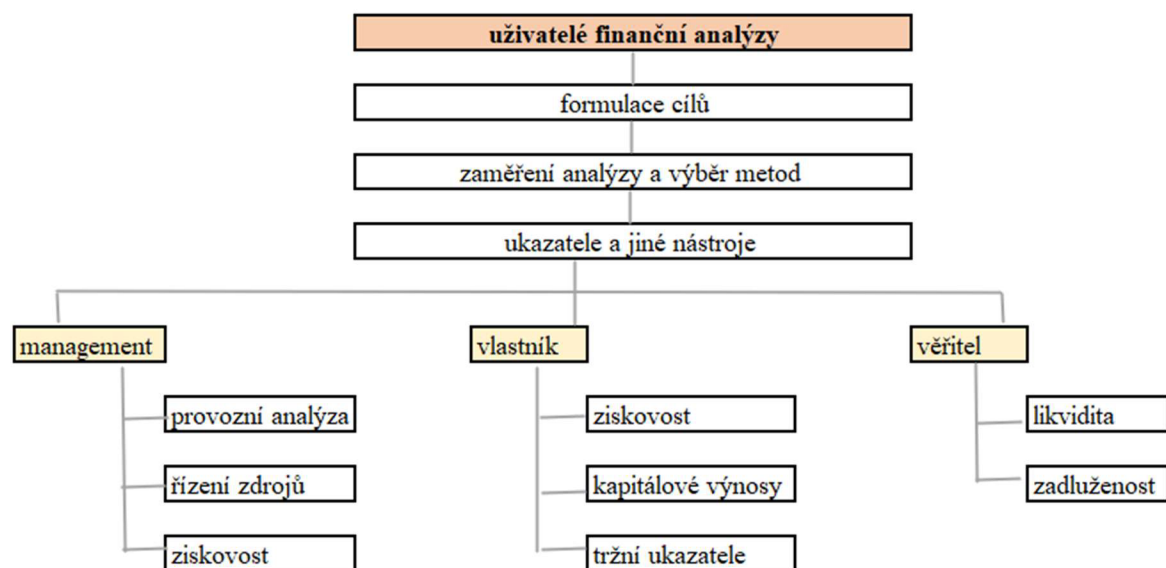
Finanční analýza slouží několika desítkám uživatelů. Poskytuje důležité informace jak pro externí, tak i pro interní uživatele. Je důležitá pro management, akcionáře (tj. vlastníky), věřitele, banky, dodavatele, odběratele a mnoho dalších uživatelů (Růčková, 2019).

Růčková (2019) ve své publikaci uvádí, že akcionáře bude zajímat především současná výnosnost akcií a její predikce, banky budou finanční analýzu používat v kontextu poskytování nezajištěných zdrojů, dodavatelé se budou zajímat, jak je podnik schopen včas splatit fakturu za dodané zboží, tak i možnost trvalých obchodních kontaktů. Odběratelé se budou zajímat o kvalitu a dochvilnost dodávek a zaměstnanci se budou zajímat o zachování pracovních míst a o mzdová ujednání.

**Banky** požadují od potenciálního dlužníka co nejvíce informací o jeho finančním stavu, jelikož na základě těchto informací se potřebují správně rozhodnout, zdali dlužníkovi půjčit či ne. Banky také ověřují, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zdali bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek (Kovanicová, 1995).

Dle Růčkové (2019) musí před zpracováním jakékoliv analýzy všichni uživatelé nejprve formulovat cíle, ke kterým hodlají vypracovanou analýzou dospět. Po stanovení cíle dojde následně ke zvolení takové metody, která bude nejlépe odpovídat jak z hlediska časové náročnosti, tak také z hlediska finanční náročnosti. V tomto bodě se postup rozchází dle cílové skupiny, pro kterou se finanční analýza zpracovává. Podrobně je postup od stanovení cíle až po rozdělení uživatelů do skupin znázorněn na obrázku 1.

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: vlastní zpracování na základě Růčkové (2019)

**Management** se zabývá v krátkém časovém období zejména platební schopností podniku, z hlediska provozní analýzy se zkoumá především struktura zdrojů a finanční nezávislost podniku a je také patrné, že důležitou položkou je ziskovost, jelikož se management zodpovídá vlastníkům firmy. Důležitým ukazatelem pro management je také sledování likvidity, tento ukazatel umožní rozhodování o realizaci obchodně-úvěrové politiky ve vztahu k věřitelům a dodavatelům (Růčková, 2019).

**Vlastníci** si prostřednictvím finanční analýzy ověřují, zdali se prostředky, které investovali, patřičně zhodnocují a řádně využívají. Jejich základním cílem je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti. Vlastníci se zajímají o vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Důležitým poznatkem je skutečnost, že vlastník, popřípadě potenciální investor, je především zainteresován na výnosech (Růčková, 2019).

Poslední skupinou jsou **věřitelé**, na které můžeme nahlížet dvojím způsobem. Z hlediska bank je většinou nejdůležitější ukazatel dlouhodobé likvidity a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu. Druhý způsob náhledu je prostřednictvím krátkodobých věřitelů. V rámci této skupiny zkoumáme platební schopnost, strukturu oběžných aktiv a průběh cash flow (Růčková, 2019).

### **3.1.2 Finanční zdraví podniku**

Dle Synka a kol. (2011) je důležitou stránkou podnikatelské činnosti stránka finanční, označována také jako finanční zdraví podniku. Pod pojmem finanční zdraví podniku si lze představit uspokojivou finanční situaci, která spočívá v uspokojivé rentabilitě a likviditě podniku. Důsledkem poklesu odbytu, provozními problémy či podobnými potížemi, se podnik může ocitnout ve finanční tísní, která může být předzvěstí finanční krize. V nejhorším případě může dojít až k úpadku podniku.

Pro posouzení finančního zdraví podniku jsou použity metody finanční analýzy (Růčková, 2019).

### 3.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Podmínkou pro úspěšnou finanční analýzu je použití kvalitních vstupních informací. Informace by měly být nejen kvalitní, ale také komplexní. Důvodem komplexnosti je nutnost podchytit, pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů, které poskytují informace celé řadě uživatelů (Růčková, 2019).

Dle Knápkové (2017) patří mezi základní zdroje dat účetních výkazů podniku: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Mnoho informací lze také načerpat z výroční zprávy. Dalším zdrojem čerpání informací jsou zprávy samotného vrcholného vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, z poptávky, z odbytu či zaměstnanosti, z burzovního zpravodajství a našlo by se mnoho dalších zdrojů.

Dále Knápková (2017) uvádí, že pokud společnost nevydává výroční zprávu, je možné účetní závěrku získat z veřejného rejstříku z oficiálního serveru justice.cz, která je bezplatná, nebo použít placené databáze firem, které tyto informace také nabízejí (např. databáze Albertina). Mnoho informací o společnostech lze získat z jejich webových stránek, v případě detailnějších informací lze však předpokládat vysoké náklady na získání těchto informací.

Účetní závěrky tedy poskytují informace mnoha uživatelům. Dle Růčkové (2019) lze rozdělit do dvou základních skupin, finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy. Finanční účetní výkazy poskytují informace především externím uživatelům, proto se nazývají externí výkazy. Udávají informace o stavu a struktuře majetku, zdrojů krytí, o peněžních tocích a o tvorbě a užití výsledku hospodaření. Tyto informace tvoří základ všech informací potřebných k vytvoření firemní finanční analýzy. Vnitropodnikové účetní výkazy nejsou právně upraveny, vychází z vnitřních potřeb každé firmy. Použití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní zmírnit či zcela odstranit riziko odchylky od skutečnosti. Je tomu tak díky skutečnosti, že se jedná o výkazy s častější frekvencí sestavování.

### 3.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jeden z účetních výkazů, který popisuje stav aktiv a pasiv neboli stav majetku a kapitálu vždy k určitému datu (Scholleová, 2017). Rozvaha nás informuje o tom, jaký majetek firma má ve svém vlastnictví a zároveň z jakých zdrojů je tento majetek financován (Knápková a kol., 2017).

Dle Štekra a Otrusínové (2016) musí v rozvaze vždy platit tzv. bilanční pravidlo. To znamená, že celková aktiva se vždy rovnají celkovým pasivům. Jednotlivé položky rozvahy jsou označeny položkami, tak i podpoložkami. Na straně aktiv jsou vertikálně uváděny tři sloupce s názvy brutto, korekce a netto. Brutto je hrubá hodnota a hodnota netto je hodnota brutto očištěna o korekci (tj. například odpisy nebo opravné položky). Zatímco strana pasiv obsahuje sloupce pouze dva, a to běžné období a minulé období.

Rozvaha také zachycuje dopady investic a finančních rozhodnutí, které společnost v minulých letech učinila. I přes to, že nelze analyzovat finanční zdraví podniku pouze podle jednoho finančního výkazu, i tak mohou některé jednoduché analýzy rozvahy poskytnout užitečné informace o finančním stavu podniku (Stickney, 2010). Pro lepší představu zachycení jednotlivých položek rozvahy, je zde uvedena tabulka 1.

Tabulka 1 Struktura rozvahy

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

Zdroj: vlastní zpracování dle Knápková (2017)



Dle Brighama (2021) rozdělujeme **aktiva** na dvě hlavní kategorie, a to na krátkodobá aktiva (oběžná aktiva) a dlouhodobá aktiva (dlouhodobý majetek). Krátkodobá aktiva jsou aktiva, která by měla být převedena na hotovost do jednoho roku. Zahrnují hotovost, peněžní ekvivalenty, zásoby a pohledávky. Na druhou stranu u dlouhodobého majetku se předpokládá, že bude používán déle než jeden rok. Do této skupiny náleží zařízení, vybavení a duševní vlastnictví (tj. např. patenty a autorská práva).

**Pasiva** se dle Brighama (2021) skládají z krátkodobých závazků, tj. závazky, které podnik musí splatit do jednoho roka, a z dlouhodobých závazků, tj. závazky, které mají splatnost delší jak jeden rok. Jedna z významných položek pasiv je vlastní kapitál akcionářů. Na ten můžeme nahlížet dvěma způsoby. Zprv se jedná o částku, kterou akcionáři zaplatili společnosti při nákupu akcií. Za druhé se jedná o nakumulované zisky, které si společnost v průběhu let ponechala.

### 3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) udává výkaz zisku a ztráty (jinak nazývaný jako výsledovka či VZZ) informace o výnosech, nákladech a tvorbě zisku. Obsahuje informace vztahující se k určitému období, nikoliv k určitému okamžiku, jak tomu bylo u bilance. Výsledovku rozlišujeme na horizontální a vertikální. U horizontální výsledovky uvádíme výnosy a náklady odděleně. U vertikální výsledovky k sobě přiřazujeme výnosy a náklady, které se vážou k určité oblasti činnosti. Forma není předem udána, podnik si formu může předem sám zvolit. Avšak obsah jednotlivých položek je dán zákonem o účetnictví a navazujícími předpisy.

Výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, to znamená že sleduje výnosy a náklady v průběhu celého období. Stejně jako tomu bylo u rozvahy, i zde mají položky VZZ své označení a lze je členit na podpoložky. Položky se uvádějí za běžné účetní období a minulé účetní období (Šteker, Otrusínová, 2016)

Dle Knápkové a kol. (2017) můžeme výkaz zisku a ztráty sestavit buď v druhovém či v účelovém členění. Druhové členění sleduje, jaké druhy nákladů byly v období vynaloženy. Účelové členění naopak sleduje příčinu vzniku nákladů, tj. za jakým účelem byly náklady vynaloženy.

**Výnosy** představují přírůstek majetku vyjádřený v peněžních jednotkách (Březinová, 2016). Výnosy jsou v podniku uznány ve chvíli, kdy je v účetnictví zachyceno zvýšení majetku nebo snížení závazků. Výnosy lze rozlišovat na provozní a finanční (Máče, 2013).

**Náklady** představují naopak úbytek majetku vyjádřený v peněžních jednotkách (Březinová, 2016). Stejně jako tomu bylo u výnosů, tak i náklady jsou vykázány ve chvíli, kdy dochází k uznání závazků nebo k úbytku aktiv (Dvořáková, 2011).

Při sestavování finanční analýzy pracujeme i s různými kategoriemi kladného výsledku hospodaření. Mezi tyto zisky patří dle Taušla (2018):

- Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA),
- Zisk před úroky a zdaněním (EBIT),
- Zisk před zdaněním (EBT),
- Čistý zisk (EAT),
- Operativní zisk po zdanění (NOPAT).

### **3.2.3 Přehled o finančních tocích (výkaz cash flow)**

Podle Jenčové (2009) udává výkaz cash flow informace o finanční situaci podniku a je důležitou součástí finančního řízení. Jedná se o reálný pohyb peněz v podniku. Ve výkazu se vyskytují příjmy a výdaje (což není to samé jako náklady a výnosy udávané ve výsledovce). Rozdíl mezi náklady a výnosy a příjmy a výdaji je patrný na situaci, kdy podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale stav peněžních prostředků může být nízký.

Dle Růčkové (2019) existují dvě metody sestavení výkazu cash flow, a to metoda přímá a nepřímá. Pomocí přímé metody vykazujeme hlavní skupinu peněžních příjmů a výdajů podniku za určité období. U nepřímé metody upravujeme výsledek hospodaření před zdaněním (EBIT) o nepeněžní transakce. Obecně je v České republice hojněji využívána nepřímá metoda.

Vochozka (2020) ve své publikaci uvádí, že výkaz cash flow je členěn na činnosti provozní, investiční a finanční. **Provozní činnost** obsahuje takové peněžní toky, které jsou spojeny

se základní činností podniku. Do **investiční činnosti** patří například výdaje spojené s pořízením nebo vyřazením dlouhodobého majetku z důvodu prodeje. Také do této skupiny činností mohou patřit úvěry nebo zápůjčky. **Finanční činnost** zahrnuje změny ve složení a velikosti vlastního kapitálu. A také zahrnuje dlouhodobé nebo krátkodobé závazky.

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

Dle Štekra (2016) podává poslední z výkazů účetní závěrky, přehled o změnách vlastního kapitálu, informace o uspořádání položek vlastního kapitálu, které popisují jeho celkovou změnu za účetní období. V celkové změně vlastního kapitálu se promítají dvě změny. První jsou změny vyplývající z transakcí vlastníků (příkladem jsou vklady do vlastního kapitálu). Do druhé skupiny patří změny plynoucí z ostatních operací (příkladem jsou změny z přecenění finančních aktiv a závazků).

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

Březinová (2016) uvádí, že ať se jedná o velkou, malou, či mikro účetní jednotku, součástí všech je příloha účetní závěrky. Přílohu k účetní závěrce si můžeme představit jako komentář k účetním výkazům, který obsahuje významné informace, které doplňují účetní výkazy.

Dle Pilařové a kol. (2006) se v příloze především vyskytují obecné informace o účetní jednotce, tzv. identifikační informace o podniku. To je například název a sídlo podniku, IČO, právní forma, nebo podpisový záznam odpovědné osoby. Dále příloha obsahuje informace o účetních zásadách a metodách, informace o oceňovacích modelech a další fakta k výkazům.

#### **3.2.6 Provázanost účetních výkazů**

Knápková a kol. (2017) uvádějí, že jednotlivé položky účetních výkazů jsou pojátkem mezi výkazy. Základním účetním výkazem je rozvaha, která v sobě zahrnuje ostatní výkazy. V pasivech obsahuje výsledek hospodaření běžného období, který je výsledkem výkazu zisku a ztráty. V aktivech je zase zobrazen stav finančních prostředků, který je výsledkem cash flow. I poslední výkaz, přehled o změnách vlastního kapitálu, je zahrnut v rozvaze, a to v položce vlastního kapitálu. Provázanost jednotlivých výkazů znázorňuje tabulka 2.

Tabulka 2 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: vlastní zpracování dle Landa (2008)

### 3.3 Metody horizontální a vertikální analýzy

Kubičková a Jindřichovská (2022) uvádějí, že nejjednodušší metody finanční analýzy jsou metody horizontální a vertikální analýzy. Ty slouží k vyjádření vývoje sledovaných veličin a k vyjádření struktury sledovaných veličin.

#### 3.3.1 Horizontální (trendová) analýza

Dále Kubičková a Jindřichovská (2022) uvádějí, že horizontální analýza poskytuje informace o vývoji majetkové a finanční situace podniku. Kvantifikuje změny v těchto položkách a celkové situaci. Vzniklé změny lze využít k hodnocení vývoje procesů za uplynulé období (tj. stav na konci a na začátku účetního období). Pro zachycení těchto tendencí je doporučeno analyzovat vývoj minimálně za pět let.

Dle Kaloudy (2016) se horizontální analýza také nazývá analýza „po řádcích“, je to finančně analytická technika, která je v podnicích běžně označována jako analýza časových řad. Jde o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Obvyklým výsledkem je časový trend analyzovaného ukazatele, který lze využít primárně pro predikci budoucího vývoje. Ovšem může se stát, že z minulého vývoje libovolného ukazatele nemusí pro současnost vyplývat téměř žádné důsledky. Může tomu tak být především z důvodu, že není splněn požadavek ceteris paribus (tj. podmínka, že se při zkoumání vlivu nějakého parametru na výsledek ostatní parametry nezmění).

Dle Pilařové a kol. (2016) lze u horizontální analýzy sledovat vývoj hodnot jednotlivých položek absolutně nebo relativně. Tím zjistíme o kolik jednotek nebo procent se konkrétní položka změnila v časové posloupnosti. Absolutní hodnoty získáme na základě rozdílové analýzy hodnot položek běžného a minulého období. Relativní hodnoty zase vypočteme za pomoci podílové analýzy hodnot běžného období k období minulému. Vzorce jsou uvedeny v metodice této práce.

### 3.3.2 Vertikální (strukturální) analýza

Vertikální analýza postihuje strukturu zkoumaných veličin (jako jsou např. aktiva, kapitál, náklady, výnosy, výsledek hospodaření atd.) a umožňuje tak posoudit změny tohoto složení jako důsledek procesů realizovaných v účetním období (Kubičková a Jindřichovská, 2022). Vertikální analýza je mimo jiné označována také jako analýza „po sloupcích“. Tato analýza pracuje se strukturou zvolených ukazatelů, s předpokladem, že se tato struktura bude v čase měnit. Příkladem lze udat situaci, kdy se podnik stává finančně lehčím čili poměr fixních a oběžných aktiv se mění ve prospěch naposled zmíněných (Kalouda, 2016). Vzorce pro výpočet vertikální analýzy jsou uvedené v metodice této práce.

Jak horizontální, tak vertikální analýza se v mnoha bodech prolínají a doplňují, a proto i závěry z nich je možné vzájemně propojovat a doplňovat (Kubičková a Jindřichovská, 2022).

### 3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů vzniká jako rozdíl dvou či více veličin (Hrdý a Krechovská, 2013). Do této skupiny řadíme takovou skupinu ukazatelů, která má společný způsob výpočtu, i přes to, že se obsahově liší. Jde o ukazatele fondu finančních prostředků, ukazatele zisku na různých úrovních a ukazatele na bázi přidané hodnoty (Kubičková a Jindřichovská, 2022).

Dle Kubičková a Jindřichovská (2022) jsou **ukazatele fondů finančních prostředků** využívány pro hodnocení a analýzu likvidity podniku. To znamená schopnost podniku uhrazovat závazky. Fondy finančních prostředků rozlišujeme do třech úrovní:

- Čistý provozní (pracovní) kapitál,
- Čisté peněžní pohledávkové fondy,

- Čisté pohotové prostředky.

Nejčastěji používaným ukazatelem fondů je čistý pracovní kapitál, ale i zbylé dvě skupiny ukazatelů se často využívají (Kubíčková a Jindřichovská, 2022). Na jednotlivé skupiny ukazatelů se podíváme v následujících podkapitolách.

### **3.4.1 Čistý provozní (pracovní) kapitál**

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2022) je čistý pracovní kapitál (ČPK) objem oběžných aktiv snížený o objem krátkodobých závazků, to znamená o část oběžných aktiv, která bude použita na úhradu krátkodobých dluhů. Zbylá část oběžných aktiv může být použita ke krytí mimořádných výkyvů v potřebách peněžních prostředků. Například na úhradu neplánovaných výdajů, k rozšiřování činnosti atd. Z finančního hlediska je čistý pracovní kapitál tou částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.

Dále Kubíčková a Jindřichovská uvádějí, že čistý pracovní kapitál může nabývat jak kladné, tak i záporné hodnoty. Pokud je v kladné výši, znamená to, že je objem oběžných aktiv vyšší než krátkodobé závazky. Naopak pokud nabývá záporné hodnoty, znamená to, že je objem oběžných aktiv nižší než krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat jak z položek na straně aktiv, tak z položek na straně pasiv. Jestliže oběžný majetek je krytý dlouhodobými zdroji, pak jej lze vypočítat jako rozdíl mezi veškerými dlouhodobými zdroji a stálými aktivy (Kubíčková a Jindřichovská, 2022). Vzorce pro výpočet čistého pracovního kapitálu jsou uvedeny v metodice této práce.

### **3.4.2 Čistý peněžně pohledávkový fond**

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2022) není čistý peněžně pohledávkový fond tak často používaný jako ČPK i přes to, že je jeho modifikací. Liší se tím, že se z oběžných aktiv při výpočtu vyřazuje položka zásob, jelikož se jedná o položku nejméně likvidní. Ze stejného důvodu se vylučují i dlouhodobé pohledávky. Vzorec pro výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu je uveden v metodice této práce.

### 3.4.3 Čisté pohotové prostředky

Dle Kubičkové a Jindřichovské (2022) má tento fond ze všech ostatních fondů nejvyšší likviditu. Zjistíme ho tak, že od oběžných aktiv odečteme položky zásob, pohledávek a položky časového rozlišení. Zbude tak pouze položka krátkodobého finančního majetku, od které je následně odečten objem krátkodobých závazků. Čisté pohotové prostředky mohou být zjišťovány i v podobě, která uvažuje objem krátkodobých závazků jako objem okamžitě splatných závazků. Hodnota tohoto ukazatele by měla být blízko nule. Hodnota vyšší než nula signalizuje příliš velký objem peněžních prostředků. Naopak hodnota menší než nula pak signalizuje nedostatek peněžních prostředků a je signálem pro hledání zdrojů peněžních prostředků. Vzorec je opět uveden v metodice této práce.

### 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Dle Růčkové (2019) patří analýza poměrových ukazatelů k nejčastěji používaným rozborovým postupům k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz. Důvodem je nejpravděpodobněji fakt, že tato analýza vychází především z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá veřejně dostupné informace, a tak se k těmto informacím dostane i externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné či více účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek. Můžeme rozlišovat tři skupiny poměrových ukazatelů. Tyto skupiny jsou zobrazeny na obrázku 2. Veškeré vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů jsou uvedeny v metodice této práce.

Obrázek 2 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Dle Růčkové (2019) je dalším a obvyklejším způsobem členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření. Členění je následovné:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty.

### 3.5.1 Ukazatele likvidity

Růčková (209) uvádí, že pojem likvidnost představuje schopnost dané složky se rychle bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peněžní hotovost. Naproti tomu pojem likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své krátkodobé závazky. Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskové příležitosti, které se objeví při podnikání, nebo také není schopen hradit své běžné závazky, což může vést k platební neschopnosti, a to může vést až k bankrotu.

Dle Vochozky (2020) existují tři ukazatele likvidity, jsou jimi likvidita okamžitá, pohotová a běžná. Některé literatury uvádějí tyto likvidity také pod pojmem likvidita prvního, druhého a třetího stupně.

**Okamžitá likvidita** neboli likvidita prvního stupně představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní pouze nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro tuto likviditu platí doporučená hodnota mezi 0,9 – 1,1. České zdroje pak uvádí nižší dolní hranici kolem 0,6 (Růčková, 2019). Okamžitá likvidita uvádí, kolik by podnik zaplatil krátkodobých závazků, kdyby zpeněžil všechna svá oběžná aktiva. Čím více se hodnota přibližuje vyššímu číslu, tím vyšší je platební schopnost podniku (Vochozka, 2020).

**Pohotová likvidita** neboli likvidita druhého stupně zahrnuje v čitateli oběžná aktiva očištěná od vlivu zásob, která jsou nejméně likvidní složkou. Pro pohotovou likviditu by mělo platit, že čítec je stejný jako jmenovatel, tedy by měl platit poměr 1:1, popřípadě až 1,5:1. Pokud by byl poměr 1:1, znamenalo by to, že by podnik byl schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby (Růčková, 2019).



**Běžná likvidita** neboli likvidita třetího stupně udává, jak pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Při výpočtu dbáme ohledu na oběžná aktiva, u kterých může docházet k nesprávnému ocenění zásob. Zásobám také velmi dlouho trvá, než se přemění na peníze. Doporučená hodnota běžné likvidity se v literaturách uvádí v rozmezí 1,5 – 2,5 (Knápková a kol., 2017). Běžná likvidita stručně řečeno vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost (Růčková. 2019).

### 3.5.2 Ukazatele rentability

Dle Růčkové (2019) rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U ukazatele rentability se nejčastěji vychází ze dvou účetních výkazů, těmi jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Primární je však výkaz zisku a ztráty, což vyplývá i z druhého označení rentability „ziskovost“. V tomto ukazateli se vždy v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (tj. toková veličina) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (tj. stavová veličina) nebo tržby (tj. toková veličina). Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. O tento ukazatel se nejvíce zajímají akcionáři a potenciální investoři. V časové řadě by tento ukazatel měl mít obecně rostoucí tendenci.

Dle Růčkové (2019) jsou ke zjišťování rentability v praxi nejvíce používány tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA),
- ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita nákladů (ROC),
- rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE).

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)** vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost či produkční sílu. ROA odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány (Růčková, 2019).

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Díky tomuto ukazateli mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst ukazatele může

svědčit například o zlepšení výsledku hospodaření či zmenšení podílu vlastního kapitálu. Ukazatel by měl být vyšší, než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (Růčková, 2019). ROE jinými slovy také vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky podniku (Scholleová, 2017).

**Rentabilita tržeb (ROS)** vyjadřuje poměr výsledku hospodaření k tržbám. Tržby i výsledek hospodaření mohou nabývat různých podob (Růčková, 2019). ROS vyjadřuje různé mezisoučty ve výkazu zisku a ztráty jako procento výnosů (Robinson a kol., 2012).

**Rentabilita nákladů (ROC)** je spíše doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. ROC získáme poměrem celkových nákladů k tržbám podniku. Platí, že čím nižší je hodnota ROC, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Jinými slovy to znamená, že 1 Kč tržeb dokázal podnik vytvořit s nižšími náklady (Růčková, 2019).

**Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)** lze odvodit z ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu. ROCE vyjadřuje návratnost úplatného kapitálu, tj. kapitál který je nákladový (jedná se o vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje, které nesou úrok) (Knápková a kol., 2017).

### 3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Dle Růčkové (2019) zadluženost vyjadřuje skutečnost, kdy podnik používá k financování aktiv ve své činnosti cizí zdroje neboli dluhy. Podnik v reálné ekonomice používá k financování, jak vlastní, tak cizí zdroje. Podstatnou částí analýzy zadluženosti je hledání optimální struktury vlastního a cizího kapitálu, jedná se o tzv. kapitálovou strukturu. Ta bývá definována jako struktura dlouhodobého majetku. Existují různé pohledy na kapitálovou strukturu dle zainteresovanosti, avšak nejpodstatnější jsou pohledy akcionářů a věřitelů. U věřitele platí, že čím vyšší je riziko věřitele, tím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu.

Používáme celou řadu ukazatelů zadluženosti při tvorbě analýzy finanční struktury podniků. Tyto ukazatele jsou nejčastěji odvozeny z údajů z rozvahy. Ukazatele zadluženosti porovnají rozvahové položky, na jejichž základě zjistí, v jaké výši jsou aktiva firmy financována cizími zdroji (Růčková, 2019). Ukazatel zadluženosti mimo jiné pomáhá identifikovat výši rizika,

kteřou podnik má při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím vyšší je zadluženost, tím vyšší je riziko, se kterým se podnik potýká, jelikož musí své závazky splácet za všech okolností. Ovšem zadluženost do jisté míry není špatným jevem nýbrž jevem pozitivním, jelikož cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní (Knápková a kol., 2017). Dle Scholleové (2017) bychom při zkoumání zadluženosti neměli opomenout ani objem majetku, který má firma na leasing. Tento majetek se nevyskytuje v rozvaze, vyskytuje se pouze ve výkazu zisku a ztráty jako náklad (jedná se z účetního hlediska o službu). To může být příčinou, že ukazatel zadluženosti nezobrazí celou zadluženost firmy. Tu je následně třeba hledat u ukazatelů na bázi výsledovky.

Dle Růčkové (2019) je základním ukazatelem zadluženosti, kterým se převážně vyjadřuje celková zadluženost, **ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)**. Je to poměr celkových závazků k celkovým aktivům. U tohoto ukazatele platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Nutno je ovšem posuzovat tento ukazatel v souvislosti s celkovou výnosností firmy a v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Obecně se uvádí doporučená hodnota mezi 30 a 60 % (Knápková a kol., 2017).

Dále se dle Růčkové (2019) používá pro měření zadluženosti **koeficient samofinancování**. Jedná se pouze o doplňkový ukazatel k předchozímu ukazateli věřitelského rizika. Součet těchto dvou ukazatelů by měl dát přibližně hodnotu 1.

Posledním uvedeným ukazatelem pro změření zadluženosti je uveden **ukazatel úrokového krytí**. Tento ukazatel udává kolikrát je zisk vyšší než úroky (Růčková, 2019). Pomocí výpočtu lze zjistit, kolikrát je podnik schopen kryt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady (Scholleová, 2017).

### 3.5.4 Ukazatele aktivity

Dle Robinsona a kol. (2012) se ukazatele aktivity používají pro určení, jak kvalitně společnost řídí různé činnosti. Především jak efektivně nakládá se svým majetkem a jak efektivně jsou aktiva využívána společností.

Existují dva druhy ukazatelů aktivity. Prvním z nich je počet obrátek a druhým z nich je doba obratu jednotlivých položek aktiv. Nelze přesně určit doporučené hodnoty těchto ukazatelů, jelikož ty se mohou lišit podle toho, o jaké odvětví se jedná (Kislingerová, 2010). Dle Kubíčkové (2015) řadíme mezi ukazatele aktivity například **dobu obratu zásob**. Tento ukazatel nám znázorňuje, jak dlouho jsou peněžní prostředky vázány v zásobách. Doba obratu zásob se vypočítá jako poměr zásob k celkovým či denním tržbám, výsledek je ve dnech, následně se výsledná hodnota vydělí počtem dní v roce (nejčastěji se používá pro zjednodušení 360 dní). Někdy se namísto tržeb mohou používat pro výpočet náklady, a to z toho důvodu, že tržby obsahují také zisk, který není obsažen v hodnotě zásob.

Dalším uvedeným ukazatelem dle Holečkové (2008) je **rychlost obratu zásob**. Tento ukazatel je definován jako poměr tržeb k zásobám. I zde je možné použít náklady na prodané zboží namísto tržeb. Výsledkem je absolutní hodnota. Čím kratší je doba od pořízení zásob k jejímu prodeji, tím větší je hodnota tohoto ukazatele. Vysoká hodnota je pozitivním jevem, naopak nízká hodnota může vést k platební neschopnosti a může značit hromadění zásob na skladě, které se nemusí dát ani prodat.

**Doba obratu celkových aktiv** je dalším uvedeným ukazatelem dle Holečkové (2008). Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za jak dlouho je možno z tržeb obnovit celkový majetek. Pokud je hodnota vysoká oproti odvětvovému průměru, je to signálem zhoršující se situace s výrobní kapacitou podniku. **Rychlost obratu aktiv** ukazuje, kolikrát za rok se v podniku obrátí veškerá aktiva v tržby.

Poslední dvě skupiny ukazatelů jsou doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. **Doba obratu pohledávek**, také nazývaná jako doba inkasa pohledávek, udává informaci o tom, za jak dlouho firma průměrně inkasuje z pohledávek peněžní prostředky. Ani u tohoto ukazatele není doporučená hodnota (Fotr, 2020). U **rychlosti obratu pohledávek** se očekává hodnota co nejvyšší. Ukazatel udává informaci, jak rychle se přemění pohledávky na peníze. Vypočítá se jako poměr tržeb k pohledávkám (Fotr, 2020).

Dle Řezňákové (2010) je posledním ukazatelem **dobu obratu závazků**. Podobně jako u pohledávek se zde zjišťuje informace, kolikrát je možné z tržeb uhradit všechny závazky. Zajímá nás tedy, za jak dlouho firma uhradí své závazky. U tohoto ukazatele je výhodná

vyšší hodnota, a to z toho důvodu, že je možné využívat obchodní úvěr, který je levnější oproti vlastním zdrojům (důvodem je daňový štít).

Spojením výše uvedených dob obrátů můžeme zjistit tzv. **obratový cyklus peněz**. Ten se vypočítá dle Řezňákové (2010) jako doba obratu zásob plus doba obratu pohledávek minus doba obratu závazků. Tímto výpočtem zjistíme informaci o době, po kterou jsou aktiva vázána v nepeněžní formě.

Při zmínce o době obratu závazků a pohledávek je dobré zmínit se ještě o obchodním deficitu. Dle Řezňákové (2010) je obchodní deficit označení pro rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a mezi dobou úhrady krátkodobých závazků. Udává tak počet dní, které je třeba profinancovat.

### 3.5.5 Ukazatele tržní hodnoty

Dle Růčkové (2019) se ukazatele tržní hodnoty od předchozích skupin ukazatelů liší tím, že pracují s tržními hodnotami. Tyto ukazatele hodnotí firmu pomocí burzovních ukazatelů. Ukazují důležitou informaci zejména pro investory ohledně návratnosti investovaných prostředků. Mezi nejdůležitější ukazatele této skupiny se řadí účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.

**Účetní hodnota akcie** ukazuje výkonnosti firmy v minulých obdobích. Měla by platit rostoucí tendence tohoto ukazatele, jelikož pak se firma jeví jako finančně zdravá. Účetní hodnota akcie se vypočítá jako vlastní kapitál dělen počtem emitovaných akcií (Růčková, 2019).

**Čistý zisk na akcii** dle Růčkové (2019) udává informaci o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Akcionáři se zajímají o tuto informaci především z toho důvodu, že je zisk rozdělen na dvě části: na zisk určený pro výplatu dividend a na reinvestovaný zisk. Akcionář se tak může přesvědčit, jaká výše dividendy by mohla být vyplacena, pokud by podnik část zisku nereinvestoval. U tohoto ukazatele se bude velmi těžko odhadovat budoucí vývoj, jelikož výnosy se chovají náhodně a zisk může být ovlivňován účetní politikou.

**Dividendový výnos** oproti předchozím ukazatelům udává zhodnocení vložených finančních prostředků (Růčková, 2019).

**Dividendové krytí** nám říká kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Tento ukazatel je stejně jako čistý zisk na akcii důležitý pro potenciální investory, jelikož vypovídá o tempu růstu podniku (Růčková, 2019).

Dle Růčkové (2019) investoři, kteří neinvestují primárně kvůli dividendám, očekávají nárůst tržní ceny akcie a z toho plynoucí kapitálový výnos. Takoví investoři se budou zajímat například o **ukazatel P/E** (*price-earning ratio*). Z tohoto ukazatele vyplývá, kolik jsou schopni akcionáři zaplatit za jednu korunu zisku na akcii. Platí, že čím je ukazatel v porovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že je akcie podhodnocena, a tedy levnější pro investora, což poukazuje na vhodnou investiční příležitost. Kromě ukazatele P/E se také používá **ukazatel M/B**, ten nám ukazuje poměr tržní ceny akcie k její tržní hodnotě. Je-li hodnota vyšší než 1, je to pozitivní jev, který říká, že tržní hodnota firmy je vyšší než ocenění vlastního kapitálu v rozvaze. Pokud je však hodnota výrazně nižší, nastává problém, jelikož v tomto případě není potenciální reprodukční schopnost firemních akcií hodnocena jako dostatečná vzhledem k objemu akciového kapitálu.

### 3.6 Bankrotní modely

V další podkapitole je nutné vysvětlit, co to jsou bankrotní modely a k čemu je dobré je znát. Pokud vytváříme predikční modely, je nutné se zaměřit i na otázku ohledně bankrotu podniku. Proč tato skutečnost nastává a jaké jsou její projevy.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) se problém, kdy podnik není schopen uhrazovat své závazky, nazývá insolvence. Tato skutečnost může být pouze krátkodobá, což nemusí ohrožovat chod podniku a tento problém může být vyřešen bez ohrožení fungování firmy. Ovšem je zde i riziko, že insolvence může být projevem něčeho vážnějšího. A právě zde nastupují bankrotní modely, které by měly rozpoznat negativní vývoj, který ohrožuje budoucnost podniku. Tyto modely se používají zejména v investičních a auditorských společnostech, bankách a dalších podnicích.

### **3.6.1 Altmanův model**

Tento model vychází z indexů celkového hodnocení. Je často využíván, jelikož je velmi snadno vypočítán. Jeho výpočet spočívá v součtu pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů, kdy každému ukazateli se přiřadí různá váha. Hlavním úkolem Altmanova modelu je odlišit firmy, které mají blízko k bankrotu od firem, kterým bankrot nehrozí (Růčková, 2019). Vzorec pro výpočet Altmanova modelu je uveden v metodice této práce.

Dle Růčkové (2019) je důležitým krokem interpretace výsledku. Pokud výsledek indexu vyšel více jak 2,99, je finanční situace podniku v pořádku. Pokud hodnota vyšla mezi 1,81-2,98, jedná se o tzv. šedou zónu, kde nelze určit, zdali je podnik prosperující či neprospěrující. Avšak výsledek pod 1,81 už značí, že se podnik potýká s problémy a že se potýká s pravděpodobností bankrotu.

### **3.6.2 Model IN – index důvěryhodnosti**

Dle Hrdého a Krchovské (2013) hodnotí Model IN stejně jako předchozí model bankrot podniku. Ovšem model IN je přizpůsoben pro hodnocení finanční situace českých firem. Jeho výpočet je podobný předchozímu modelu, také se skládá z rovnice, která obsahuje poměrové ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity, ke kterým se přiřazuje určitá váha. Tento model byl během let několikrát upravován. Pro výpočet modelu IN05 je zapotřebí vzorec, který je uveden v metodice této práce.

Tak jako u předchozího modelu je i zde velmi důležitá interpretace výsledků. Pokud výsledek modelu IN05 je menší než 0,9, podnik spěje k bankrotu. Pokud je hodnota IN05 větší než 0,9 ale menší než 1,6 jedná se o tzv. „šedou zónu“. Pokud je model větší jak 1,6, podnik tvoří hodnotu (Hrdý a Krechovská, 2013).

## **3.7 Bonitní modely**

Dle Knápkové a kol. (2017) provázejí bonitní modely informaci o podniku, zdali je prosperující či nikoli. Porovnávají se mezi sebou podniky, které jsou ze stejného oboru. Jedná se o diagnostiku finančního zdraví podniku pomocí bodového hodnocení bonity firmy. Podle dosažených bodů je možné zařadit podnik do určité kategorie. K bonitním modelům patří například Kralickův Quicktest, Tamariho model, nebo také Modifikovaný Quicktest.

### 3.7.1 Tamariho model

Dle Mariniče (2008) se Tamariho model využívá u podniků, které jsou srovnatelné z hlediska velikosti a odvětví. Tento rizikový index vyplývá z šesti ukazatelů, které jsou oceněny dle bodové škály od 0 do 100 bodů. Pokud je firma ohodnocena nad 60 bodů, jedná se o prosperující a finančně zdravou firmu. Podniky, které se nacházejí v rozmezí 31 až 59 bodů dosahují dobrých výsledků, avšak jejich budoucí vývoj je nejistý. V neposlední řadě firmám, které dosáhly méně jak 30 bodů, hrozí bankrot.

### 3.7.2 Kralickův Quicktest

Podle Sedláčka (2011) se jedná o tzv. Rychlý test, který byl navržen v roce 1990 panem P. Kralickem. Tento test umožňuje rychle zhodnotit a analyzovat daný podnik. Při jeho vytváření byly použity takové ukazatele, které nepodléhaly rušivým vlivům a zároveň reprezentovaly celý informační potenciál rozvahy a VZZ. Proto byl z každé ze čtyř obecných oblastí analýzy (rentability, stability, likvidity a výsledku hospodaření) zvolen pouze jeden ukazatel tak, aby byla zajištěna jak analýza finanční stability, tak i analýza výnosové situace podniku.

Pro výpočet Kralickova Quicktestu uvádí Marinič (2008) algoritmus, který je zobrazen na obrázku 3. A následně vzorce, které jsou uvedeny v metodice této práce.

Obrázek 3 Algoritmus Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Interval hodnoty v bodech	Počet bodů
a	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$	$\geq 0,3$	4
		0,21–0,3	3
		0,11–0,2	2
		0,0–0,1	1
		méně než 0,1	0
b	$\frac{\text{Dluhy celkem} - \text{Peněžní prostředky}}{\text{Provozní cash flow}}$	3 a méně	4
		3–5	3
		5–12	2
		12–30	1
		30 a více	0
c	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva celkem}}$	větší než 0,15	4
		0,12–0,15	3
		0,08–0,12	2
		0,00–0,08	1
		pod 0,0	0
d	$\frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Tržby}}$	0,1 a více	4
		0,08–0,1	3
		0,05–0,08	2
		0,00–0,05	1
		méně než 0; 4	0

Zdroj: Marinič, 2008



Dle Mariniče (2008) je interpretace výsledků Kralickova Quicktestu následující. Pokud firma získá více jak 3 body, lze konstatovat, že se jedná o velmi dobrý podnik. Pokud podnik dosáhne výsledku menšího než 1 bod, jedná se o podnik neprosperující. Výsledky mezi těmito hodnotami spadají do tzv. šedé zóny.

### **3.8 Mezipodnikové srovnání**

Po provedení finanční analýzy dle parametrů uvedených v předchozích podkapitolách, je dobré udělat srovnání výsledků s podniky ze stejného odvětví. Aby bylo srovnání validní, musí se srovnávat podniky stejné velikosti a co nejvíce podobné. Nejčastěji se využívá pro srovnání horizontální analýza, vertikální analýza či analýza poměrových ukazatelů. Pomocí těchto analýz lze následně vyhodnotit, zdali je podnik lepší či horší než podnik s ním srovnávaný. Pokud chceme zjistit informaci o celkovém postavení podniku v jeho odvětví, musíme provést tzv. mezipodnikové srovnávání (Kislingerová, 2005).

Při provádění mezipodnikového srovnávání máme na výběr dvě metody, a to jednorozměrnou a vícerozměrnou (Kislingerová, 2005). V následujících podkapitolách si jednotlivé metody podrobněji rozebereme.

#### **3.8.1 Jednorozměrné metody**

Jedná se o nejjednodušší metody mezipodnikového srovnání, jelikož pro porovnávání využívají pouze jeden ukazatel. Zvoleným kritériem může být například EAT neboli zisk po zdanění, EBIT či bilanční suma. Nebo se také často používá průměr, medián nebo rozpětí. Ve velké míře jsou jednorozměrné metody dostatečné, ovšem pro širší přehled o postavení jednotlivých podniků můžeme využít srovnání podniků podle více ukazatelů (Kislingerová, 2005).

#### **3.8.2 Vícerozměrné metody**

Díky vícerozměrným metodám lze získat pořadí podniků, které vyplývá z většího množství kritérií. Nejčastějšími metodami z vícerozměrných metod jsou dle Synka (2009) používány metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda normované proměnné, bodovací metoda a metoda vzdálenosti od fiktivního bodu. Dalšími metodami jsou například metoda budoucí či metoda jednoduchého podílu (Kislingerová, 2005).

### **Metoda jednoduchého součtu pořadí**

Dle Kislingerové (2005) jsou při využití této metody podniky, které mezi sebou srovnáváme, seřazeny dle jednotlivých ukazatelů od nejlepšího po nejhorší. Následně musí být vypočítán kritériální ukazatel  $k$ , který vypočítáme jako jednoduchý součet pořadí. Ten podnik, který má největší hodnotu kritériálního ukazatele je považován za nejlepší. Důležitým faktorem je brát v potaz vlastnosti jednotlivých kritérií. Například při výpočtu obrátu aktiv platí, že menší hodnota je lepší, proto musíme přiřadit nejvyšší počet bodů nejmenší hodnotě. Finální pořadí se vypočte tak, že seřadíme jednotlivé podniky podle počtu celkově dosažených bodů.

### **Bodovací metoda**

Dle Kislingerové (2005) funguje tato metoda na principu přiřazování bodů. Firma, která dosáhla nejlepších výsledků obdrží 100 bodů. Ostatní sledované firmy dostanou body dle kritérií vyplývajících ze vzorců viz metodika práce.

V posledním kroku je nutné zjistit kritériální ukazatel firmy, který získáme součtem hodnot ukazatelů firmy. Bodovací metoda se řadí mezi jednodušší metody této skupiny, avšak má jednu nevýhodu. Tou je skutečnost, že nebere v potaz variabilitu uvnitř souboru (Kislingerová, 2005). Vzorce pro výpočet bodovací metody jsou uvedeny v metodice této práce.

### **Metoda jednoduchého podílu**

Podle Kislingerové (2005) se u metody jednoduchého podílu hodnota každého ukazatele vydělí střední hodnotou jednotlivých ukazatelů. I u této metody se určuje kritériální hodnota  $k$ , která se určí jednoduchým součtem všech dosažených hodnot u jednotlivých podniků. Dle kritériálního ukazatele  $k$  jsou pak podniky seřazeny do finálního pořadí.

### **Metoda budoucí**

Poslední zmíněnou metodou, v této práci, je metoda budoucí. Ta je založena dle Kislingerové (2005) na přiřazení určitého počtu bodů vybranému ukazateli. Firma, která

získala ve vybraném ukazateli nejlepší výsledek získá 100 bodů. Ostatní firmy následně získají tolik bodů, kolik bylo nastaveno v kritériích. Následně se vypočítané hodnoty ukazatelů sečtou a vydělí se počtem kritérií. Nejlepší výsledek dosahuje hodnoty blížící se 100 bodům. Tato metoda má ovšem nedostatek, a to ten, že nezohledňuje rozdílnost uvnitř skupiny.

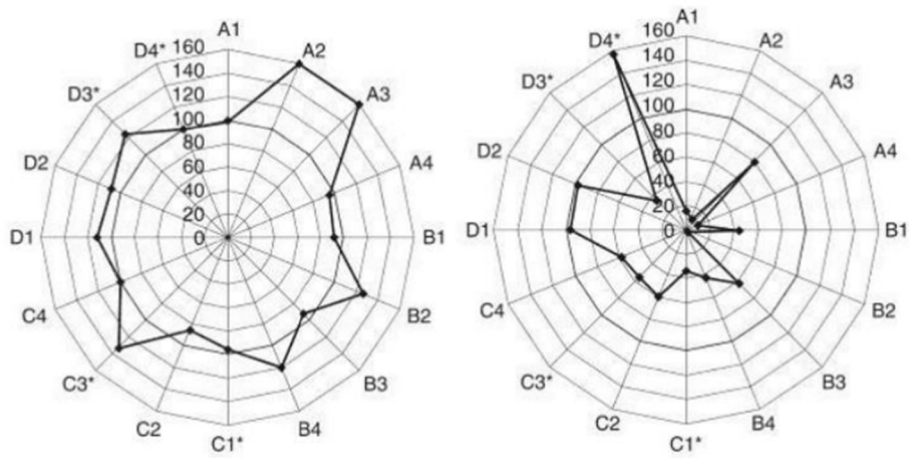
### **3.9 Spider analýza**

Dle Vochozky (2020) je Spider analýza jedna z metod, kterou lze využít pro porovnání sledovaného podniku s konkurencí či s odvětvovým průměrem. Jedná se o nástroj grafické analýzy. Grafické zobrazení v sobě zahrnuje čtyři soubory ukazatelů, jsou jimi ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Z těchto skupin jsou následně vybrány poměrové ukazatele, které jsou porovnávány. Poměrových ukazatelů se v praxi běžně využívá 16, ale tento počet se může snížit dle potřeby.

Výhoda grafického zpracování spočívá zejména v rychlém a přehledném vyhodnocení finanční situace podniku. Lze rychle analyzovat, jak se podniku daří a zároveň i zjistit, které vybrané procesy jsou potřeba zlepšit (Andersen, 2007).

Dle Synka a kol. (2011) jsou jednotlivé podniky v grafu zobrazeny pomocí soustředných kružnic, které vyjadřují procentuální hodnotu jednotlivých ukazatelů vztaženou k základu srovnání. Srovnávací základnou je nejčastěji odvětvový průměr, nebo nejlepší podnik z daného odvětví či konkurenční podnik. Pozitivní je pro podnik držet se dále od středu, tedy platí, že čím dále, tím pro podnik lépe. Ukázka Spider grafu je uvedena níže na obrázku 4.

Obrázek 4 Spider graf



Zdroj: Synek a kol., 2011

Na levé straně obrázku lze vidět nadprůměrný podnik. To je patrné ze skutečnosti, že jsou spojnice ukazatelů daleko od středu. Naopak na pravé straně je podnik podprůměrný.

## 4 Vlastní práce

V této části práce je nejprve představena analyzovaná společnost FCC Česká republika, s. r. o. a následně je provedena komplexní finanční analýza této společnosti za období 2018–2022. Závěrem této práce je porovnání společnosti se dvěma konkurenčními podniky, které se pohybují ve stejném odvětví jako sledovaná společnost a jsou jejími blízkými konkurenty.

### 4.1 Charakteristika společnosti

Společnost FCC Česká republika, s. r. o. vznikla roku 1991. Jejím majitelem je od roku 2006 španělská společnost FCC. Jedná se o jednu z nejvýznamnějších evropských firem, která se zabývá mimo jiné i nakládáním s odpady a poskytováním komunálních služeb. Hlavní činností mateřské španělské společnosti FCC je stavební činnost, zejména výstavba velkých liniových staveb. Za zmínku určitě stojí informace, že společnost FCC byla jednou z mnoha firem, které se podílely na výstavbě podmořského tunelu mezi Velkou Británií a Francií (Fcc-group.eu, 2023).

Firma sídlí na Praze 8, v ulici Ďáblická 791/89. Skupina FCC se nachází ve 30 různých zemích světa. V roce 2019 získala více než 45 % svých výnosů na mezinárodních trzích, zejména v Americe a v Evropě. Firma FCC se kromě České republiky pohybuje v zemích jako je například Rakousko, Slovensko, Maďarsko, Polsko, Rumunsko, Srbsko a mnoho dalších.

Mezi nabízené služby skupiny firem FCC ČR patří především komplexní služby v oblasti ekologického poradenství, projektování, zřizování, výstavby a provozování zařízení pro nakládání s odpady, což zahrnuje i svoz a separaci odpadů. Dále zpracování druhotných surovin, zajištění sanací starých ekologických zátěží, čištění a zimní údržba komunikací, výroba alternativních paliv, recyklace odpadů a mnoho dalších služeb (Fcc-group.eu, 2023).

Veškeré technické vybavení, kterým společnost FCC disponuje na území České republiky, zahrnuje více jak 670 ks nákladních a speciálních vozů, 11 skládek odpadů, 6 biodegradačních a dekontaminačních ploch, 5 kompostovaných zařízení, 3 linky na výrobu tuhého alternativního paliva (TAP), 11 linek na třídění odpadu a 11 překládacích stanic (Fcc-group.eu, 2023).

Z výroční zprávy bylo zjištěno, že počet zaměstnanců ve společnosti se pohybuje mezi lety 2018-2022 okolo 1 065 zaměstnanců. V roce 2022 došlo k navýšení pracovní síly téměř o 100 zaměstnanců na počet 1 146. Dle předmětu podnikání zapsaných v obchodním rejstříku je společnost FCC oprávněnou osobou zejména k podnikání v oblasti s odpady a k podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady. Firma se řadí podle §-1c Zákona o účetnictví do skupiny velkých účetních jednotek. Její roční úhrn čistého obratu za rok 2022 činil téměř 5 miliard korun. A celková aktiva za stejný rok dosahoval výše přibližně 2,8 miliard korun (Justice.cz, 2023).

Dle stránek ekonomické klasifikace činností pro Českou republiku CZ-NACE se firma FCC řadí do kategorie 38 – Sběr a odstraňování odpadů, úprava odpadů k dalšímu využití. Tato kategorie se dále člení na 381 – Shromažďování a sběr odpadů, 382 – Odstraňování odpadů a 383 – Úprava odpadů k dalšímu využití a firma FCC se věnuje všem třem zmíněným kategoriím (CZ-NACE, 2018).

### **Historie společnosti**

Původně bylo možné firmu FCC dohledat pod názvem A. S. A., (Abfall Service Austria). Společnost vznikla v Rakousku v roce 1988. Vlastníkem byla francouzská energetická společnost EdE. Na Českém území začala své aktivity až roku 1991. Od té doby se společnost velmi rychle rozrůstala, a to především v roce 2000, kdy došlo ke koupi 4 společností (jako například Compag Batelov nebo REGIOS, a. s.). Hned v následujícím roce došlo k zahájení provozu dvou speciálních TAP linek. Jedná se o linky na výrobu tuhého alternativního paliva, které je vyráběno zejména z plastových, dále již nevyužitelných odpadů. Tuhá alternativní paliva se využívají zejména v cementářském průmyslu, kdy TAP nahrazuje primární, dosud využívaná paliva, jakými jsou mazut a černé uhlí. Touto technologií došlo k významnému navýšení předmětu činnosti podniku (Fcc-group.eu, 2023).

V roce 2006 koupil firmu nový majitel, tentokrát se jednalo o španělskou společnost s názvem FCC, díky které se společnost také přejmenovala. V roce 2012 byla zavedena nová služba – sběr použitého textilu. V následujících letech došlo k dalším expanzím, kdy byly

založené nové sběrné dvory, nové třídící linky a došlo k navýšení kapacity provozu na výrobu tuhého alternativního paliva TAP (Fcc-group.eu, 2023).

## 4.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je provedena za pomoci horizontální a vertikální analýzy, jejíž vzorce jsou uvedeny v metodice této práce pod čísly 1–4, následně za pomoci rozvahy a výkazu zisku a ztráty za roky 2018–2022. Data byla získána z účetních závěrek společnosti, která jsou dostupná na webu justice.cz. Pro lepší přehlednost ve výkazech a pro usnadnění došlo k vynechání některých nevýznamných nebo nulových položek. U aktiv v rozvaze došlo k vyřazení položky ostatní dlouhodobý hmotný majetek, odložená daňová pohledávka a sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. U pasiv v rozvaze byly zahrnuty všechny položky a ve výkazu zisku a ztráty byly vyřazeny položky dočasná úprava hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a hodnota pohledávek a zásob. Veškerá podkladová data, která byla použita pro výpočet je možné najít v přílohách 1–3 na konci této práce.

### 4.2.1 Vertikální analýza

V tabulce 3 je zobrazena **vertikální analýza aktiv**. Sledován je podíl dlouhodobých a oběžných aktiv na celkových aktivech. Zobrazeny jsou také nejvýznamnější položky z těchto dvou skupin a časové rozlišení.

Tabulka 3 Vertikální analýza aktiv za období 2018-2022

Vertikální analýza aktiv					
AKTIVA	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
	%	%	%	%	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Stálá aktiva	59,03	63,09	57,37	51,52	52,58
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,66	1,70	1,30	0,00	0,01
Dlouhodobý hmotný majetek	79,04	78,65	78,60	77,64	86,70
Dlouhodobý finanční majetek	20,30	19,64	20,09	22,35	13,29
Oběžná aktiva	40,79	36,73	42,38	48,26	46,88
Zásoby	1,02	0,63	0,50	0,61	0,44
Pohledávky	77,67	80,54	74,90	56,23	50,99
Peněžní prostředky	21,32	18,83	24,60	43,15	48,58
Časové rozlišení	0,17	0,18	0,26	0,22	0,54

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že největší podíl na aktivech mají stálá aktiva, a to zejména dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva přispívají velkou mírou také na hodnotě celkových aktiv. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou pohledávky, které tvoří téměř 78 % této skupiny.

Jak je z tabulky patrné, objem dlouhodobých aktiv, který v prvních dvou sledovaných letech dosahoval kolem 60 %, se s dalšími lety snižuje. Na první pohled by se mohlo zdát, že dochází k odprodeji dlouhodobých aktiv, ale skutečnost je jiná. Dlouhodobá aktiva stále meziročně rostou, to znamená, že firma investuje a ve své činnosti expanduje a tedy prosperuje. Poměr se snižuje z toho důvodu, že firmě ve větším poměru rostou oběžná aktiva.

Po rozhovoru s regionálním manažerem pro Prahu a střední Čechy společnosti FCC bylo zjištěno, že firma v posledních pěti letech zejména investuje do nových technologií spojených s logistikou a sledováním hmotnostních bilancí odpadů, a to již při samotném převzetí odpadů. Jedná se o technologie, které se zabývají telematikou (vážením a sledováním odpadů tzv. „Just in Time“). Zároveň se jedná se o technologie, které jsou využívány v moderní logistice svozu odpadů, kdy se vážení odpadu tzv. přesouvá blíže k zákazníkovi. Tyto technologie jsou instalovány na svozová LKW (nákladní dopravní techniku) a spolu s GPS moduly umožňují okamžité sledování odpadů, a to v daném místě a v daném čase. Následně firma investuje také do digitalizace a moderních aplikací, jako je například nejnovější projekt mobilní aplikace „Můj odpad“. Tato veřejně přístupná a bezplatná aplikace svým uživatelům poskytuje informace například o termínech, kdy je uskutečňován svoz odpadu. Hlavním úkolem této aplikace je poskytnout a vyhodnotit hmotnostní bilance odpadů v jednotlivých obsluhovaných městech a obcích. Volení zástupci obcí pak mohou vyhodnocovat produkci odpadů v mnoha případech přímo adresně, tedy přímo až na jednotlivé rodinné/bytové domy příslušných měst a obcí. Takto sesbírané informace napomáhají ke snižování produkce běžných komunálních odpadů, a naopak podporuje svojí adresností k přesunu běžných TKO odpadů směrem k využitelným složkám (plast, sklo, papír, kovy, textil a další). Prostřednictvím této aplikace a spolu se zaváděním dalších produktů je možné lépe využívat sběrná místa, kdy u některých může dojít k tzv. posílení počtu sběrných nádob, u jiných pak opačně ke snížení počtu těchto nádob.



Tato aplikace je již v současné době veřejnosti přístupná, avšak ještě se stále pracuje na její lepší automatizaci. Nevýhodou této aplikace je prozatímní potřeba velkého množství kvalifikované pracovní síly při denní práci s daty. Aktuálně FCC pracuje na vyšší automatizaci zpracovávání dat, zejména pro města a obce v ČR, která jsou méně závislá na ruční lidskou práci. Firma zvažuje i možné budoucí využití umělé inteligence, a to v souvislosti s výše popsanou problematikou.

U oběžných aktiv dochází meziročně k nárůstu především peněžních prostředků, které se od roku 2018 do roku 2022 zvýšily o 340 %. Motivací pro zvyšování peněžních prostředků mohla být skutečnost, že firma v prvních dvou letech měla záporný čistý pracovní kapitál. To znamenalo, že by firma v případě potíží nebyla schopna okamžitě splatit své krátkodobé dluhy. V dalších letech díky navýšení peněžních prostředků se firma dostává do pozitivních hodnot.

Při analýze pohledávek se opět mylně může zdát, že výše pohledávek klesá, a tedy že firma buď ztrácí zakázky s klienty nebo klienti uhradili větší množství pohledávek. Pohledávky meziročně dosahují podobných hodnot, drží se stabilně kolem úrovně 670 mil. Kč. Procentuální meziroční rozdíl je opět způsoben skutečností, že se mění ostatní položky oběžných aktiv (především položka peněžních prostředků), a tak se vliv pohledávek na oběžných aktivech zmenšuje.

Tabulka číslo 4 zobrazuje **vertikální analýzu pasiv**. V ní jsou podobně jako u vertikální analýzy aktiv vyznačeny podíly vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech.

Tabulka 4 Vertikální analýza pasiv za období 2018-2022

Vertikální analýza pasiv					
PASIVA	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
	%	%	%	%	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Vlastní kapitál	38,40	41,10	39,70	36,77	37,14
Základní kapitál	15,28	14,76	14,22	13,27	12,01
Ážio a kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	-16,13
Fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VHML	79,04	78,74	82,08	70,93	86,64
VHBO	5,68	6,50	3,70	15,81	17,49
Cizí zdroje	60,51	57,72	59,57	62,73	62,71
Rezervy	22,13	24,81	29,82	27,52	32,69
Závazky	77,87	75,19	70,18	72,48	67,31
- Krátkodobé závazky	88,08	88,24	89,25	97,67	98,03
- Dlouhodobé závazky	11,92	11,76	10,75	2,33	1,97
Časové rozlišení	1,09	1,18	0,73	0,50	0,14

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Z tabulky lze vyčíst, že cizí zdroje tvoří poměrně větší část na celkových pasivech. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů jsou pak krátkodobé závazky. Firma tvoří podstatně velké rezervy. Položka vlastního kapitálu je tvořena pouze ze třech položek, a to ze základního kapitálu, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného období. Kromě roku posledního, kdy je vlastní kapitál tvořen i ážiem a kapitálovým fondem. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření minulých let. Modře vyznačené položky jsou součástí závazků, pro lepší přehlednost byly závazky rozděleny na krátkodobé a dlouhodobé. Z tabulky je patrné, že většina závazků má krátkodobý charakter, tzn. mají splatnost do jednoho roku.

Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů se drží meziročně na podobné úrovni. Obě tyto skupiny však v absolutních hodnotách zaznamenávají meziroční růst. U vlastního kapitálu je to především výsledek hospodaření běžného účetního období, který přispívá k růstu vlastního kapitálu a také kumulovaný výsledek hospodaření za minulá léta. U cizích zdrojů se v poměrně velkém měřítku navyšují rezervy, a to zejména rezervy podle zvláštních právních předpisů a ostatní rezervy. Z výroční zprávy bylo následně zjištěno, že firma tyto druhy rezerv navyšuje za účelem rekultivace a následné péče (problematika skládkování odpadů, resp. uzavírání skládek) dle Zákona č. 185/2001 Sb., o odpadech. Ostatní rezervy

jsou pak tvořeny za účelem rekultivace skládky nad rámec zákonné povinnosti, odměnu auditora a mzdové náklady na základě zákona o účetnictví. I u závazků dochází k mírnému meziročnímu zvýšení, které je způsobeno především z důvodu zvýšení závazků ovládané nebo ovládající osoby.

Další významnou analýzou je **vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**, pomocí které sledujeme jak strukturu výnosů (tabulka 5), tak strukturu nákladů (tabulka 6).

Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů za období 2018-2022

Vertikální analýza výnosů					
Položka výnosů	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
	%	%	%	%	%
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,03	96,68	96,55	96,76	97,30
Tržby za prodej zboží	0,44	0,49	0,49	0,51	0,34
Ostatní provozní výnosy	1,17	1,50	1,20	1,26	0,74
Výnosy z dl. finančního majetku	1,17	1,17	1,23	1,31	1,04
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,04	0,07	0,05	0,04	0,44
Ostatní finanční výnosy	0,15	0,10	0,50	0,13	0,15

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Celkové výnosy mimo jiné značí, jaká byla výše celkového obratu za účetní období. Z tabulky 5 je patrné, že největší podíl na celkových výnosech mají tržby z prodeje výrobků a služeb. Z podstaty sledované společnosti je pak jasné, že to jsou především nabízené služby, které tvoří v podniku největší obrat. Ostatní položky mají spíše doplňkový charakter. Mezi ostatní provozní výnosy patří tržby z prodaného dlouhodobého majetku, tržby z prodaného materiálu a jiné provozní výnosy. V roce 2020 je zaznamenán lehký pokles tržeb z prodeje výrobků a služeb, vinou je pandemie COVID-19, jelikož největší odběratelé, jako jsou automobilky, zastavily svou výrobu, a tím pádem neprodukovaly tolik odpadu jako v letech minulých.

V roce 2021 a 2022 firma eviduje ve svých výnosech také dotace na provozní účely přijaté ze státního rozpočtu. Jedná se o Covid kompenzaci ve výši 1 534 tis. Kč v roce 2022 a 2 075 tis. Kč v roce 2021.

Druhou podstatnou součástí výkazu zisku a ztráty jsou nákladové položky, které jsou zobrazeny v tabulce 6.

Tabulka 6 Vertikální analýza nákladů za období 2018-2022

Vertikální analýza nákladů					
Položka nákladů	Rok				
	2018	2019	2020	2021	2022
	%	%	%	%	%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Výkonová spotřeba	73,56	73,79	70,52	75,22	71,57
Osobní náklady	17,25	17,66	18,00	16,12	16,54
Úprava hodnot v provozní oblasti	4,93	4,97	5,04	3,92	4,09
Ostatní provozní náklady	3,89	3,10	5,48	3,68	6,93
Nákladové úroky a podobné náklady	0,07	0,13	0,07	0,03	0,06
Ostatní finanční náklady	0,21	0,14	0,53	0,29	0,19
Daň z příjmu	0,09	0,21	0,37	0,74	0,62

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Z tabulky 6 lze vyčíst, že nejpodstatnější dvě položky nákladů jsou výkonová spotřeba, která tvoří kolem 73 % celkových nákladů, a osobní náklady, které se pohybují kolem 17 % celkových nákladů. Výkonová spotřeba je tvořena z jedné třetiny spotřebou materiálu a energie a ze dvou třetin službami. Zanedbatelnou část tvoří i náklady vynaložené na prodané zboží. U osobních nákladů tvoří největší část mzdové náklady a následují náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. I dle nákladů si lze všimnout, že v roce 2020 došlo k poklesu nákladů výkonové spotřeby, i zde je možné vysvětlení pandemie COVID-19, kvůli které se tolik nevyváželo odpadů, a tím pádem došlo k redukci poskytovaných služeb.

Osobní náklady se vždy meziročně zvyšují, je tomu tak ze dvou důvodů, prvním důvodem je, že dochází k navyšování mezd zaměstnanců a druhým důvodem je nabírání nových pracovních sil.

#### 4.2.2 Horizontální analýza

V následující podkapitole je provedena horizontální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Jak již bylo nastíněno v teoretické části, horizontální analýza může být provedena buď absolutně, či relativně. Pro lepší orientaci ve výkazech jsou v následujícím textu předvedeny obě varianty. Hodnoty jsou sledovány za období 2018–2022. Pro lepší přehlednost byly do následujících tabulek zahrnuty jen ty položky, které tvoří největší část

srovnávací základny. Položky jsou brány z výkazu, který lze nalézt v příloze 1 až 3. Tyto přílohy byly vytvořeny z dat z účetních závěrek společnosti FCC Česká republika, s. r. o. za období 2018–2022. Díky horizontální analýze zjistíme absolutní a relativní výši změn oproti výchozímu roku.

První horizontální analýza zobrazená v tabulce 7 je **horizontální analýza aktiv**.

Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv za období 2018-2022

Položka aktiv	Absolutní změna ukazatele (v tis. Kč)				Relativní změna ukazatele (v %)			
	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-69 287	152 961	342 540	237 169	-3,30	7,52	15,67	9,38
Stálá aktiva	41 598	-28 675	48 634	151 620	3,35	-2,24	3,88	11,64
Dlouhodobý nehmotný majetek	13 700	-5 527	-16 303	139	167,71	-25,27	-99,76	356,41
Dlouhodobý hmotný majetek	27 898	-23 148	25 712	249 421	2,84	-2,29	2,61	24,66
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	39 225	-97 940	0,00	0,00	15,57	-33,63
Oběžná aktiva	-110 971	179 677	294 008	76 121	-12,94	24,06	31,74	6,24
Zásoby	-4 022	-83	2 852	-1 806	-46,13	-1,77	61,83	-24,19
Pohledávky	-64 735	92 467	-7 588	-25 246	-9,72	15,37	-1,09	-3,68
Peněžní prostředky	-42 214	87 293	298 744	103 173	-23,09	62,07	131,07	19,59
Časové rozlišení	86	1 959	-102	9 428	2,40	53,36	-1,81	170,55

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Tabulka 7 se nejprve zaměřuje na absolutní změnu ukazatele, tedy oranžové sloupce. V roce 2019 firma zaznamenala pokles aktiv v hodnotě 69 287 tis. Kč. Ovšem v následujících letech se již u firmy vždy objevoval nárůst aktiv. Zajímavé je, že v roce 2020 oproti roku 2019 se u firmy vyskytl nárůst celkových aktiv o 152 961 tis. Kč i přes skutečnost, že stálá aktiva klesla o 28 675 tis. Kč. Nárůst celkových aktiv byl způsoben nárůstem oběžných aktiv, a to především nárůstem pohledávek a peněžních prostředků. Největší nárůst celkových aktiv byl v následujícím roce 2021, který byl způsoben jak nárůstem stálých, tak především nárůstem oběžných aktiv v hodnotě 294 008 tis. Kč. Stálá aktiva výrazně vzrostla k roku 2022. Důvodem byl nárůst dlouhodobého hmotného majetku, který byl způsoben fúzí společnosti FCC skládka Uhy spol. s. r. o. do mateřské společnosti FCC ČR spol. s. r. o., díky které vzrostl dlouhodobý hmotný majetek téměř o 385 mil. Kč. Další výrazná změna, kterou lze díky horizontální analýze aktiv zpozorovat, je zvýšení oběžných aktiv v roce 2021 oproti roku 2020. Důvodem bylo zvýšení peněžních prostředků. Analýzu peněžních prostředků lze zjistit z přehledu o peněžních tocích z roku 2021, ze kterého je patrné, že došlo ke zvýšení změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu a také, že firmě

byla poskytnutá půjčka, ze které získala dodatečné peněžní prostředky. Motivace firmy držet větší množství peněžních prostředků může spočívat zejména v tom, že v předchozích letech 2018 a 2019 dosahovala záporného čistého pracovního kapitálu, který indikoval možnou hrozbu při splácení svých krátkodobých závazků. Po roce 2020, kdy se jak česká, tak také světová ekonomika výrazně zhoršila, mohla firma dojít k závěru, že bude volit konzervativnější přístup ve svém podnikání a bude držet více peněžních prostředků, čímž bude mít jistotu schopnosti splácení svých dluhů.

Držení většího množství peněžních prostředků může být způsobeno i změnou základní legislativy v odpadovém hospodářství v roce 2020. Nová legislativa umožňuje hradit povinné poplatky za tzv. skladování se zpožděním. V některých případech se jedná o zpoždění/zdržení finančních prostředků na účtu FCC až na pět měsíců. Vzhledem k tomu, že poplatky za skládkování tvoří v průměru 63 % celkové ceny této služby, může jít o nezanedbatelný ekonomický faktor.

V zelené části tabulky lze pak vidět relativní vyjádření změny ukazatelů. Zajímavou položkou je zde dlouhodobý nehmotný majetek, ten totiž v letech nejprve rostl, pak se markantně snížil a následně zase vzrostl. Důvodem je, že firma investovala do DNM v roce 2019 a následně dva roky nikoli, takže se hodnota DNM snižovala vlivem amortizace. Až v roce 2022 došlo k mírnému nárůstu, který byl způsoben již zmíněnou fúzí podniku FCC skládka Uhy spol. s r. o. V roce 2021 je vidět velký nárůst oběžných aktiv. Ta vzrostla o 31,74 %, což bylo způsobeno především nárůstem peněžních prostředků, což má stejné odůvodnění, jako absolutní změna ukazatele výše. V posledním roce je zaznamenán velký procentuální nárůst časového rozlišení, který byl způsoben nárůstem příjmů příštích období.

Stejně jako tomu bylo u předchozí tabulky i u **horizontální analýzy pasiv** je tabulka 8 rozdělena do dvou částí. V první oranžově zbarvené části je zobrazena absolutní změna a v druhé části následně relativní změna ukazatele.

Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv za období 2018-2022

Položka pasiv	Absolutní změna ukazatele (v tis. Kč)				Relativní změna ukazatele (v %)			
	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
<b>PASIVA CELKEM</b>	-69 287	152 961	342 540	237 169	-3,30	7,52	15,67	9,38
Vlastní kapitál	28 291	32 138	61 965	97 584	3,50	3,85	7,14	10,49
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	-165 757	0,00	0,00	0,00	-134,35
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
VHML	19 812	54 342	-52 870	230 633	3,10	8,26	-7,42	34,97
VHBO	8 479	-22 194	114 825	32 708	18,49	-40,85	357,29	22,26
Cizí zdroje	-98 673	128 927	283 938	148 161	-7,76	10,99	21,80	9,34
Rezervy	9 700	97 176	48 269	130 411	3,45	33,37	12,43	29,87
Závazky	-108 373	31 731	235 689	17 750	-10,94	3,60	25,78	1,54
- Krátkodobé závazky	-94 056	37 230	307 150	21 569	-10,78	4,78	37,65	1,92
- Dlouhodobé závazky	-14 317	-5 499	-71 461	-3 819	-12,13	-5,30	-72,75	-14,27
Časové rozlišení	1 095	-8 104	-3 363	-8 576	4,77	-33,71	-21,11	-68,23

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Z prvního číselného řádku lze potvrdit, že bilanční pravidlo je splněno, a tedy že celková pasiva se rovnají celkovým aktivům z předchozí tabulky. Následně je patrné, že změny vlastního kapitálu jsou tvořeny pouze ze dvou položek, a to z výsledku hospodaření minulých let (VHML) a z výsledku hospodaření běžného období. To je způsobeno tím, že mají položky každoročně stejnou hodnotu anebo také tím, že jsou nulové.

Při bližším zaměření na VHML je zřejmé, že mezi lety 2018 až 2020 došlo k meziročnímu nárůstu, ovšem mezi lety 2020-2021 došlo k výraznému poklesu, který byl ale vykompenzován velkým nárůstem v hodnotě 230 633 tis. Kč v roce následujícím. Za zmíněný pokles může mít vliv vyplacení zisku za rok 2021. U výsledku hospodaření běžného období sledujeme pokles pouze mezi roky 2019-2020. To jsou roky zasažené pandemií, kde šlo předpokládat snížení celkové obrátivosti. Po vzchopení ekonomiky v dalším roce došlo k nevídanému nárůstu, který se držel i nadále. Tento nevídaný nárůst byl způsoben tím, že po lockdownu měla spousta obyvatelstva velké peněžní úspory, které se ve chvíli, kdy to bylo možné, rozhodla utratit. Tím, že se zvýšila poptávka po automobilech, stavebnictví a dalšího zboží, se zvýšily i potřeby po likvidaci odpadu, díky čemuž měla společnost FCC zvýšený objem zakázek, a tím dosáhla tohoto výsledku hospodaření. Položka cizí zdroje je složena ze dvou složek. Jsou jimi rezervy a závazky. Rezervy zaznamenaly velký nárůst mezi lety 2019-2020, a to z důvodu nárůstu ostatních rezerv, které jsou tvořeny za účelem rekultivace skládky nad rámec zákonné povinnosti,

odměny auditora a mzdových nákladů na základě zákona o účetnictví. Druhý velký nárůst byl mezi roky 2021-2022, tentokrát meziročně vzrostly rezervy podle zvláštních právních předpisů, jedná se o zákonnou rezervu na rekultivaci a následnou péči dle Zákona č. 185/2001 Sb., o odpadech. U závazků jsou na první pohled patrné dva zásadní výkyvy. První je mezi lety 2018-2019, kdy došlo k velkému poklesu. Ten byl způsoben především uhrazením závazků z úvěrových institucí a částečně zaplacením závazku z obchodních vztahů. Úvěr firma čerpala na svou provozní činnost, a to pouze do roku 2020 a od roku 2021 neviduje žádné závazky k úvěrovým institucím. Naopak k velkému nárůstu závazků došlo v letech 2020-2021. Důvodem bylo velké zvýšení závazku ovládané a ovládající osoby a dalších závazkových položek. Tyto závazky vznikly kvůli fúzi firmy Uhy. Poslední položka časového rozlišení nabývá malých hodnot, a proto výkyvy v jednotlivých letech nemají velký dopad na celkovou hodnotu pasiv.

Poslední zobrazená horizontální analýza je **horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**, kterou lze vidět v tabulce 9.



Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2018-2022

Položka výkazu zisku a ztráty	Absolutní změna ukazatele (v tis. Kč)				Relativní změna ukazatele (v %)			
	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021	2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	163 281	72 094	822 156	486 022	4,92	2,07	23,15	11,11
<b>Tržby z prodeje zboží</b>	-699	3 464	5 193	-6 326	-4,61	23,96	28,97	-27,37
<b>Výkonová spotřeba</b>	135 448	-98 519	772 566	156 071	5,46	-3,77	30,69	4,74
Náklady vynaložené na prodané zboží	4 946	1 062	16	-1 472	70,54	8,88	0,12	-11,29
Spotřeba materiálu a energie	-105 340	-157 188	623 689	93 949	-12,49	-21,30	107,36	7,80
Služby	235 842	111 607	94 861	63 594	14,47	5,98	4,80	3,07
<b>Osobní náklady</b>	44 385	30 362	48 737	91 389	7,63	4,85	7,42	12,96
<b>Mzdové náklady</b>	31 770	22 693	33 752	63 082	7,56	5,02	7,11	12,40
Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. poj.	12 614	7 670	14 985	28 307	7,81	4,41	8,24	14,39
Úpravy hodnoty v provozní činnosti	9 801	7 694	-12 525	25 495	5,89	4,37	-6,81	14,88
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	13 805	-9 838	12 846	-19 923	34,49	-18,28	29,20	-35,05
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	-3 526	-390	9 699	-4 643	-34,74	-5,89	155,61	-29,14
Tržby z prodaného materiálu	94	-673	155	-678	3,14	-21,82	6,43	-26,42
Jiné provozní výnosy	17 237	-8 775	2 992	-14 602	64,12	-19,89	8,47	-38,09
<b>Ostatní provozní náklady</b>	-21 497	89 777	-38 764	172 909	-16,38	81,78	-19,42	107,53
Zůstatková cena prodaného DHM	-1 323	-1 202	1 013	1 809	-31,17	-41,14	58,90	66,19
Daně a poplatky	1 595	-3 971	8 880	160 857	3,09	-7,47	18,05	276,97
Rezervy v provozní oblasti	4 261	43 658	-9 605	-18 700	-348,98	1436,12	-20,57	-50,41
Jiné provozní náklady	-25 612	23 225	-7 371	28 943	-35,25	49,38	-10,49	46,02
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	11 250	-20 921	124 508	13 909	94,78	-90,49	5664,60	10,98
<b>Výnosy z dl. Finančního majetku</b>	2 102	2 915	14 079	-7 307	5,25	6,91	31,23	-12,35
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	1 143	-704	-107	20 222	90,43	-29,25	-6,28	1267,04
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	2 173	-1 995	-1 219	1 583	91,26	-43,81	-47,64	118,13
Ostatní finanční výnosy	-1 504	14 833	-12 665	1 610	-29,61	414,79	-68,80	28,03
Ostatní finanční náklady	-2 100	14 418	-6 624	-3 245	-30,36	299,38	-34,44	-25,73
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	1 668	4 621	9 170	14 167	4,49	11,92	21,13	26,95
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	12 918	-16 300	133 678	30 076	26,37	-26,33	293,15	16,78
<b>Daň z příjmu</b>	4 439	5 894	18 853	-2 632	141,82	77,87	140,04	-8,14
Daň z příjmu splatná	-3 103	13 912	14 691	-8 449	-61,18	706,55	92,51	-27,64
Daň z příjmu odložená	7 542	-8 018	4 162	5 817	-388,36	-143,18	-172,13	333,54
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	8 479	-22 194	114 825	32 708	18,49	-40,85	357,29	22,26
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	8 479	-22 194	114 825	32 708	18,49	-40,85	357,29	22,26
<b>čistý obrat za účetní období</b>	181 128	79 764	841 522	474 278	5,30	2,22	22,87	10,49

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

U tabulky 9 lze sledovat absolutní a relativní změnu položek výkazu zisku a ztráty. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal meziroční pokles mezi roky 2019-2020 o 20 921 tis. Kč (přes 90 %) a následný velký nárůst mezi roky 2020-2021 o 124 508 tis. Kč. Propad hospodářského výsledku byl opět zapříčiněn pandemií COVID-19. Kvůli lockdownu došlo ke snížení čistého obratu podniku oproti minulým rokům. Tím, že se neposkytovaly služby a tolik se nevyrobělo, klesla tak i výkonová spotřeba, a to zejména spotřeba materiálu a energie. Další rok se však ekonomika dala do pohybu a hospodářský výsledek zaznamenal nevídaný nárůst, který byl způsoben zejména vzrůstem čistého obratu za účetní období. Firma začala poskytovat více služeb, a tím navýšila i své tržby.

V tabulce je zobrazena i položka osobních nákladů. Osobní náklady meziročně vždy vzrostly, což je zapříčiněno především růstem mzdových nákladů a tím spojených povinných odvodů. Z výroční zprávy lze dohledat, že počet zaměstnanců se od roku 2018-2022 pohybuje okolo 1 065 zaměstnanců. V roce 2022 však došlo k navýšení pracovní síly téměř o 100 zaměstnanců na počet 1 146. A tak lze dedukovat, že zvýšení mzdových nákladů bylo zapříčiněno jak růstem mezd zaměstnanců, tak zejména navýšením pracovního kapitálu.

### 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole je vypracována analýza rozdílových ukazatelů. Ta slouží pro hodnocení a analýzu likvidity podniku. Tím udává informaci, jak je podnik schopný uhrazovat své závazky. Pro výpočet v následující tabulce 10 jsou použity vzorce 5, 7, popřípadě 8 a 9, které jsou zmíněné v metodice této práce.

Tabulka 10 Analýza rozdílových ukazatelů v tis. Kč za období 2018-2022

Rozdílové ukazatele	2018	2019	2020	2021	2022
Čistý provozní (pracovní) kapitál	-14 924	-31 839	110 608	97 466	152 018
Čisté peněžní pohledávkové fondy	-56 222	-76 746	16 412	42 608	116 134
Čisté pohotové prostředky	-689 814	-637 972	-587 909	-596 315	-514 711

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Jako první je vypočítán **čistý pracovní kapitál**, ten může dosahovat jak záporné, tak kladné hodnoty, a tak je tomu i v daném případě. V prvních dvou letech nabývá ČPK záporných hodnot. To znamená, že je objem oběžných aktiv nižší než krátkodobé závazky. V letech následujících je pak čistý pracovní kapitál v pozitivních hodnotách. Což značí, že je objem oběžných aktiv naopak vyšší než krátkodobé závazky. Pro podnik je pozitivním jevem mít kladný ČPK. Čím je totiž hodnota ČPK vyšší, tím spíše by měl být podnik schopen splácet finanční závazky při dostatečné likviditě. Výše čistého pracovního kapitálu záleží také na strategii firmy. V každém případě není dobré, aby byl čistý pracovní kapitál záporný, nebo se blížil nule. To značí, jak již bylo zmíněno výše, že firma není schopná dostát svým krátkodobým závazkům. Na druhou stranu není ani dobré mít čistý pracovní kapitál příliš vysoký, jelikož vznikají firmě dodatečné náklady. Záleží také z jakého pohledu na čistý pracovní kapitál nahlížíme. Z manažerského pohledu je dobré disponovat vysokým pracovním kapitálem, jelikož to umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě,

že bude nucena uhradit veškeré své závazky. Z pohledu vlastníků je na druhou stranu nejlepší čistý pracovní kapitál minimalizovat, jelikož nadbytečný pracovní kapitál vyvolává množství zbytečných nákladů v podobě například nákladů na skladování. Od roku 2020 do konce sledovaného období drží firma vyhovující úroveň ČPK, avšak naproti konkurenci je tato úroveň stále nízká, a tak v ideálním případě by bylo potřeba ČPK navýšit.

Druhým výpočtem je **čistý peněžní pohledávkový fond**. Ten lze vypočítat jednodušeji jako ČPK snížený o zásoby, a tak z jeho podstaty vyplývá, že by měl být nižší než samotný ČPK. Zásoby při výpočtu vyřazujeme z důvodu, že jsou nejméně likvidní položkou. Opět můžeme sledovat, že ve dvou prvních sledovaných letech nabývá tento ukazatel záporných čísel. Pozitivním jevem ale je, že v letech následujících dochází k rostoucímu trendu, a tak dochází u sledovaného podniku ke zlepšení v čase.

Posledním zmíněným ukazatelem jsou **čisté pohotové prostředky**. Tento ukazatel slouží pro hodnocení míry likvidity. Tato hodnota ukazuje okamžitě dostupné finanční prostředky pro splácení závazků. Hodnoty by v ideálním případě neměly být negativní, avšak u sledovaného podniku se toto pravidlo nepodařilo splnit. Na druhou stranu pozitivní je, že s postupem let dochází ke zmiřování záporných hodnot. Do položky peněžních prostředků jsou zahrnuty jak peníze na bankovních účtech, tak peníze v hotovosti. Důvodem negativních hodnot je především držení velkého množství závazků z obchodních vztahů, které nejsou dostatečně kryty peněžními prostředky. Jak bude v další kapitole, která se zabývá analýzou ukazatele aktivity, vysvětleno. Skutečnost, že firma drží znatelně méně peněžních prostředků, než kolik potřebuje k úhradě krátkodobých závazků, může být vysvětlena tím, že doba obratu závazků je podstatně delší než doba obratu pohledávek. To znamená, že firma nejprve inkasuje peníze od svých odběratelů a až následně splácí své závazky, a proto nepotřebuje mít nutně peníze rovnou v nejlíkvnější formě, jelikož ví, že společně s inkasovanými penězi z pohledávek krátkodobé závazky ve stanoveném termínu uhradí.

#### **4.4 Analýza poměrových ukazatelů**

V této kapitole jsou postupně vypočítány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a cash flow za období 2018-2022.

#### 4.4.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku uhradit včas své krátkodobé závazky. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, máme tři druhy likvidity, které jsou vypočítány v tabulce 11. Pro výpočet běžné, pohotové a okamžité likvidity jsou použity vzorce 10, 11 a 12, které jsou uvedeny v metodice této práce.

Tabulka 11 Ukazatele likvidity v čistém poměru za období 2018-2022

Ukazatele likvidity	2018	2019	2020	2021	2022
Okamžitá likvidita	0,2095	0,1806	0,2794	0,4690	0,5503
Pohotová likvidita	0,9729	0,9531	1,1299	1,0801	1,1279
Běžná likvidita	0,9829	0,9591	1,1356	1,0868	1,1328

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

**Ukazatel okamžité likvidity** vyjadřuje nejužší vymezení likvidity, do které vstupují nejlikvidnější položky rozvahy. Dle českých zdrojů, které uvádí ve své publikaci Růčková (2019), je doporučená hodnota uváděna kolem hodnoty 0,6. Číslo uvádí, že čím vyšší je jejich hodnota, tím vyšší je platební schopnost podniku. Z tabulky je patrné, že dosahovaná čísla jsou nižší než doporučená hodnota. Avšak s postupem času poměr roste a pomalu se přibližuje až doporučené hodnotě 0,6.

Pro **ukazatel pohotové likvidity** platí, že by měl být v poměru 1:1 nebo až 1,5:1, kde platí, že čím vyšší poměr máme, tím lépe se sledovanému podniku daří hradit své závazky. Poměr 1:1 značí, že je podnik schopen splatit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Z tabulky 11 je zřejmé, že data se ve všech letech pohybují blízko doporučeným poměrům. Pouze v letech 2018 a 2019 je poměr nepatrně nižší, ovšem hned v roce 2020 je již v normě, a to pokračuje i nadále.

**Ukazatel běžné likvidity** je poslední ze zobrazených likvidit. Dosahuje podobného vývoje jako pohotová likvidita, avšak má nepatrně vyšší hodnotu, což je způsobeno tím, že běžná likvidita ve výpočtu zahrnuje i zásoby. Dle Knápkové a kol. (2017) je doporučená hodnota tohoto ukazatele 1,5–2,5. Jak si lze povšimnout, tato doporučená hodnota není u daného podniku splněna v žádném ze sledovaných let. V roce 2018 dosahuje pouhých 0,9829 a v roce 2022 dosahuje 1,1328. V roce 2019 je hodnota běžné likvidity nejnižší, to je způsobeno vyšším meziročním poklesem oběžných aktiv, oproti poklesu krátkodobých

závazků mezi lety 2018 a 2019. V letech 2018 a 2019 není společnost schopna uspokojit své věřitele proměněním oběžných aktiv v peněžní prostředky více než 0,9829krát. Vliv na běžnou likviditu má skutečnost, že oběžná aktiva jsou tvořena především krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů a na druhé straně krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů. Jelikož dosahují tyto dvě položky podobných hodnot, pohybuje se běžná likvidita kolem úrovně 1.

Dosahované hodnoty likvidity mohou úzce souviset se strategií podniku. Z výsledků sledovaného podniku můžeme usuzovat, že podnik má spíše agresivní strategii. Vyplývá to z nízké úrovně likvidity. Činnosti podniku, které potvrzují tuto strategii, jsou investice do nových technologií (zvyšování hmotných movitých věcí a jejich souborů). Také lze soudit, že se firma řídí strategií diverzifikace portfolia, kdy firma upřednostňuje mít větší část svého kapitálu vázanou v dlouhodobých investicích nebo majetku.

Z výše uvedené tabulky je také patrné, že mezi okamžitou likviditou a pohotovou likviditou jsou zaznamenány velké rozdíly. Problém je především v okamžité likviditě, která je hluboce pod úrovní svých doporučených hodnot. Jelikož čítec vzorce pro výpočet okamžité likvidity se skládá pouze z pohotových peněžních prostředků, tak je zřejmé, že příčinu problému můžeme hledat v této položce. Nízké pohotové peněžní prostředky mohou indikovat, že má firma problémy s řízením cashflow. Pozitivní však je, že v letech 2021 a 2022 dochází ke zlepšení dané situace.

#### **4.4.2 Ukazatele rentability**

V této části práce je provedena analýza rentability. Tyto ukazatele slouží pro posouzení celkové efektivnosti dané činnosti. Ideálním vývojem pro tento druh ukazatelů je rostoucí tendence v čase. K výpočtu ukazatelů byly použity vzorce 13-17, které jsou uvedeny v metodice této práce. Veškeré výpočty ukazatelů rentability lze vidět v následující tabulce 12.

Tabulka 12 Ukazatele rentability v procentech za období 2018-2022

Ukazatele rentability	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	2,44	3,27	2,20	7,14	7,67
ROE	5,68	6,50	3,70	15,81	17,49
ROS	1,38	1,55	0,90	3,34	3,68
ROC	98,62	98,45	99,10	96,66	96,32
ROCE	4,95	5,78	3,33	15,36	17,11

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Prvním ukazatelem je **rentabilita aktiv neboli ROA**. Jedná se o hlavní ukazatel rentability. U většiny let sledovaného období platí vzestupná tendence tohoto ukazatele. Výjimkou je ovšem rok 2020, kdy dochází k propadu na hodnotu 2,20 %, a to z důvodu výrazného poklesu EBITu, tj. zisku před úroky a zdaněním. Výrazný pokles EBITu byl zapříčiněn pandemií COVID-19, kvůli které došlo ke stagnaci růstu tržeb a k výraznému zvýšení nákladů. Pro podnik tento rok znamenal, že byl stále rentabilní, stále byl podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku, avšak ne v takové míře, jako v letech předchozích. Hodnota 2,20 % jinými slovy znamená, že firma dosahuje návratnosti ve výši 2,20 % z celkového zisku. To znamená, že firma generovala v roce 2020 2,20 Kč zisku na každých 100 Kč celkových aktiv. V letech 2021 a 2022 dochází k růstu aktiv, což by na první pohled znamenalo, že ukazatel ROA bude klesat, ale zároveň v těchto letech došlo k velkému navýšení EBITu, který zajistil růst tohoto ukazatele. Velké navýšení EBITu po pandemii bylo již také vysvětleno výše v této práci. Důvodem je především zvýšení tržeb z prodeje výrobků a služeb, které bylo zapříčiněno tím, že během pandemie většina firem zastavila svou výrobu, následně po uvolnění restrikcí došlo k navýšení výroby, jelikož poptávka po produktech se výrazně zvedla (doháněl se i předešlý rok), a tak firma FCC měla více zakázek pro likvidaci odpadu.

Ukazatel ROA můžeme také vyhodnotit ve vazbě na vlastníky a věřitele. Z pohledu vlastníků je rostoucí ROA pozitivním stavem, jelikož ROA úzce ovlivňuje růst ROE, což značí výhodnou situaci pro vlastníky. Pro věřitele je rostoucí ROA také příznivým jevem, jelikož to může zvýšit důvěru věřitelů, kteří získají dojem, že bude společnost schopna splácet své dluhy včas.

**Rentabilita vlastního kapitálu ROE** má vzestupnou tendenci stejně jako tomu bylo u ROA. Z hodnoty 5,68 % dosažené v roce 2018 vyšplhal až na hodnotu 17,49 % v roce 2022. I zde

došlo k poklesu v roce 2020, který byl zapříčiněn poklesem čistého zisku po zdanění a zároveň zvýšením vlastního kapitálu. Dle podstaty ukazatele ROE, který vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného vlastního kapitálu lze zjistit, že v roce 2022 připadalo 17,49 % čistého zisku na jednu korunu investovaného vlastního kapitálu. Pro vlastníky společnosti to znamená, že obdrží zisk ve velikosti vlastního kapitálu vynásobeného procentem ROE. V roce 2022 činila výše vlastního kapitálu 1 027 412 tis. Kč, pronásobíme-li to ukazatelem ROE 17,49 %, dostaneme částku 179 694 tis. Kč, což je tedy potenciální zisk pro vlastníky za daný rok.

Po analýze ukazatelů ROA a ROE lze také zkoumat jejich vzájemné působení. Při pyramidálním rozkladu ukazatele ROE lze zjistit, že v sobě tento ukazatel zahrnuje i ukazatel ROA, a tak platí jejich blízká závislost. Platí tedy, že vyšší hodnota ROA přispívá k vyššímu ukazateli ROE. Pokud roste ukazatel ROE, nemusí to však nutně znamenat, že je to právě díky efektivnějšímu využívání aktiv, může to být zapříčiněno i vyšším finančním pakováním. V případě zkoumaného podniku je růst ROE zejména zapříčiněn růstem ROA, ale působí zde i další vlivy.

**Rentabilita tržeb ROS** je vypočítána jako výsledek hospodaření po zdanění děleno tržbami. I tento ukazatel má podobnou tendenci jako předchozí ukazatele. Od roku 2018 až po rok 2022 došlo k růstu o 2,31 %. Tato skutečnost vyjadřuje, že podíl tržeb na zisku je každoročně vyšší, což je pozitivní jev pro sledovaný podnik. Ani zde není překvapením, že rok 2020 přinesl výkyv ve sledovaném období. Tento pokles byl způsoben snížením čistého zisku z důvodu zvýšení ostatních provozních nákladů v daném období. Jednalo se zejména o čerpání rezerv v provozní činnosti a vznik jiných provozních nákladů, které mohly být spojeny s pandemií COVID-19.

**Rentabilita nákladů ROC** je spíše doplňkový ukazatel k výše zobrazenému ukazateli ROS. U tohoto ukazatele platí, že nižší hodnoty jsou lepší pro podnik, znamenají totiž, že podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření. Z tabulky 12 je patrné, že se náklady v čase snižovaly. V roce 2018, kdy dosahovaly 98,62 % klesly až na hodnotu 96,32 % v roce 2022. Jak již bylo zmíněno, v roce 2020 došlo ke snížení čistého zisku z důvodu zvýšení nákladů, které se promítlo i v tomto ukazateli.

**Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE** meziročně vzrostla z 4,95 % v roce 2018 až na hodnotu 17,11 % v roce 2022. Výrazný pokles je pouze v roce 2020. Interpretaci tohoto ukazatele si představíme na roku 2022, kdy z jedné investované koruny byl vygenerován zisk ve výši 17,11 %, tedy přibližně 17 haléřů. Výše uvedeného ukazatele může dosahovat i záporných hodnot. Tomu by bylo v případě, že by podnik dosahoval záporného výsledku hospodaření, jinými slovy by dosahoval ztráty. To se ovšem v žádném ze sledovaných let nestalo, což je pozitivní jev pro podnik. Hodnoty, kterých podnik dosáhl značí pozitivní vývoj společnosti.

#### 4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Dalšími ukazateli v pořadí jsou ukazatele zadluženosti. Ty slouží pro zjištění optimální struktury použití vlastních a cizích zdrojů. Pomocí ukazatelů zadluženosti lze zjistit, v jaké výši jsou aktiva firmy financována dluhy neboli cizími zdroji.

V této práci jsou představeny tři ukazatele zadluženosti. Jsou jimi **ukazatel věřitelského rizika**, který se považuje za základní ukazatel sloužící pro vyjádření celkové zadluženosti. Dalším v pořadí je **koeficient samofinancování** a v neposlední řadě **ukazatel úrokového krytí**. Všechny zmíněné ukazatele jsou vypočítány a zobrazeny v tabulce 13. Pro výpočet byly použity vzorce 18-20, které jsou uvedeny v metodice této práce.

Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti za období 2018-2022

Ukazatele zadluženosti	2018	2019	2020	2021	2022
Ukazatel věřitelského rizika	60,51 %	57,72 %	59,57 %	62,73 %	62,71 %
Koeficient samofinancování	38,40 %	41,10 %	39,70 %	36,77 %	37,14 %
Ukazatel úrokového krytí	21,57	14,59	18,82	134,79	72,62

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

**Ukazatel věřitelského rizika** neboli debt ratio má doporučenou hodnotu dle Knápkové a kol. (2017) mezi 30 až 60 %. V průměru se během sledovaného období pohyboval tento ukazatel kolem 60 %. To znamená, že se hodnoty držely na hranici s vyšším rizikem pro věřitele. Nejlepšího výsledku dosáhl podnik v roce 2019, kdy se držel 3 p. b. pod vyšší hranicí intervalu. Naopak nejhůře byl vyhodnocen rok 2021, kdy celková zadluženost dosáhla hodnoty 62,73 %. Hodnoty naznačují, že firma využívá procentuálně pro financování více cizích zdrojů, což vede k vyššímu riziku pro věřitele. Výsledky jsou



ale v přijatelných mezích a po podrobnější analýze struktury cizího kapitálu je patrné, že poměrně velkou část cizích zdrojů zahrnují rezervy podniku, které nepředstavují věřitelské riziko pro sledovaný podnik. Rezerva je totiž pro podnik vnitřním dluhem, je sice zařazena mezi cizí zdroje, ale podnik tvoří rezervy sám pro sebe a nikomu tedy za ně neplatí úrok. Ale i tak jsou rezervy budoucím závazkem firmy.

**Koeficient samofinancování** má pouze doplňkový charakter. Tento ukazatel sděluje přesný opak než ukazatel věřitelského rizika, jejich hodnoty by měly dát součet 1. Koeficient samofinancování tedy říká, z jaké části podnik financuje svá aktiva z vlastních zdrojů. Firma nejvíce financovala aktiva z vlastních zdrojů v roce 2019 v procentuálním vyjádření přibližně 41,10 %. Nejméně pak firma využívala k financování vlastní zdroje v roce 2021, a to z 36,77 %.

Využívání cizích zdrojů k financování může mít pro firmu řadu výhod, ale také nevýhod. K hlavním výhodám patří zvýšení finanční páky, což může zvýšit návratnost kapitálu pro vlastníky, další výhodou cizích zdrojů je, že firma neztrácí podíl na firmě, jako tomu bývá u emise akcií a také firma získává daňové výhody, jelikož úroky z cizího kapitálu jsou obvykle odpočitatelnými náklady. Na druhou stranu nevýhodami vysokého využívání cizího kapitálu je riziko insolventnosti, zvýšená páka zvyšuje finanční riziko a také dochází k tvorbě nákladů na úrok. Obecně lze tvrdit, že využívání cizích zdrojů je pro podnik levnější a výhodnější, ovšem jen do určité míry, pak vysoké zadlužení znamená zvýšené riziko pro firmu, a proto se míra zadluženosti musí hlídat.

**Ukazatel úrokového krytí** dosahuje velmi pozitivních výsledků, čím vyšší je jeho hodnota, tím je podnik schopnější lépe krýt úroky z cizího kapitálu ze svého zisku. Tento ukazatel by měl být větší než jedna, a to je pro sledovaný podnik splněno za všechna sledovaná období. V prvních třech letech jsou nákladové úroky kryty pomocí EBITu v průměru 18x, což je skvělý výsledek. Následně v roce 2021 a 2022 je zaznamenán velký nárůst, který je způsoben dosažením vysokého EBITu v daných letech a zároveň firma od roku 2021 nevyužívala žádný úvěr, a tak nákladové úroky byly minimální.

#### 4.4.4 Ukazatel aktivity

V této podkapitole jsou zobrazeny ukazatele aktivity, které slouží k posouzení, jak efektivně společnost hospodaří se svým majetkem a jak rychle je schopna společnost přeměnit jednotlivé položky majetku na peněžní prostředky. Z teoretické části vyplývá, že existují dva druhy ukazatelů aktivity, a to počet obrátek a doba obratu jednotlivých položek aktiv. Níže jsou vypočítány ukazatele z obou těchto skupin. Pro výpočet byly použity vzorce 21-27, které jsou uvedeny v metodice této práce. Pro ukazatele z této skupiny nejsou přesně definovány doporučené hodnoty, jelikož ty se liší dle odvětví, v jakém se společnost pohybuje. Proto větší přidanou hodnotou je srovnání níže zobrazených ukazatelů s podobnými podniky z daného odvětví, které je zobrazeno v další kapitole. Výpočty jednotlivých zástupců ukazatelů aktivity jsou zobrazeny v tabulce 14.

Tabulka 14 Ukazatele aktivity za období 2018-2022

Ukazatele aktivity	2018	2019	2020	2021	2022
Doba obratu zásob (ve dnech)	0,94	0,48	0,47	0,61	0,42
Rychlost obratu zásob	382,19	744,15	773,92	589,07	861,84
Doba obratu celkových aktiv (ve dnech)	227,17	209,47	220,46	207,02	204,17
Rychlost obratu aktiv	1,58	1,72	1,63	1,74	1,76
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	71,98	61,96	69,97	56,19	48,80
Rychlost obratu pohledávek	5,00	5,81	5,14	6,41	7,38
Doba obratu závazků (ve dnech)	107,04	90,90	92,17	94,13	86,18
Obchodní deficit (ve dnech)	-35,06	-28,94	-22,20	-37,94	-37,38

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Ukazatel **dobu obratu zásob** vyjadřuje, jak dlouho jsou v zásobách vázány peníze, tedy jak dlouho zásoby leží na skladě. Z podnikatelské podstaty podniku se jedná o firmu poskytující především služby, nikoli výrobní podnik, a tak je zřejmé, že firma nedrží velké množství zásob. Proto se hodnoty tohoto ukazatele drží pod hranicí 1. Mezi zásoby tohoto podniku patří například pohonné hmoty, nebo druhotné suroviny (jako například papír, plasty, kovy apod.). Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2018, kdy podnik disponoval největší hodnotou zásob, a to především materiálu. Zároveň v tomto roce dosáhl podnik nejnižších tržeb, což také vedlo ke zvýšení ukazatele.

**Rychlost obratu zásob** slouží pro zjištění, zdali se zásoby nehromadí na skladě. Pro tento ukazatel platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe pro sledovaný podnik. Vysoká hodnota totiž znamená, že uplynula pouze krátká doba od pořízení zásoby k jejímu prodeji. Nejvyšší hodnotu dosáhl podnik v roce 2022 v hodnotě 861,84. Naopak nejnižší hodnotu zaznamenal podnik v roce 2018 ve výši 382,19.

**Doba obratu celkových aktiv** slouží k zjištění, za jak dlouho by bylo možné z dosažených tržeb obnovit celkový majetek. Hodnota tohoto ukazatele dosahuje ve sledovaných letech stabilních hodnot v průměru hodnotou přibližně 213 dní.

**Rychlost obratu aktiv** udává, kolikrát se aktiva podniku vrátí v podobě tržeb. Tento ukazatel by měl dosahovat alespoň úrovně jedné a platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe. Doporučená hodnota je splněna ve všech sledovaných obdobích. V průměru se celková aktiva obrátí 1,68krát za rok.

**Doba obratu pohledávek** sděluje informaci, jak dlouho firmě trvá, než obdrží z pohledávek peníze. U tohoto ukazatele jsou žádoucí nižší hodnoty. Od počátku roku 2018 až po rok 2022 došlo k výraznému poklesu o více jak 23 dní. To znamená zlepšení platební morálky odběratelů firmy, která byla způsobena lepším vyjednáváním platebních podmínek s odběrateli. Firma dlouhodobě pracuje na posílení vztahů se zákazníky, díky kterým může následně se zákazníky vyjednávat.

**Rychlost obratu pohledávek** udává, jak rychle dojde k přeměně pohledávek na peníze. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Rychlost obratu pohledávek v letech postupně narůstá, což je příznivý jev pro firmu. Značí to postupný nárůst tržeb.

**Doba obratu závazků** slouží k výpočtu průměrného počtu dní, který má firma k dispozici, než bude muset zaplatit své závazky. Tento ukazatel je dobré sledovat v souvislosti s dobou obratu pohledávek. Pokud je totiž doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek, znamená to, že firma nejprve obdržela peníze od svých odběratelů a následně až zaplatila svým dodavatelům. Ve všech sledovaných obdobích je doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek v průměru o 32 dní. Jinými slovy se jedná o tzv. **obchodní deficit**, který se vypočítá jako rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Obchodní

deficit udává počet dnů, které je potřeba profinancovat. Pozitivní jsou pro podnik negativní hodnoty tohoto ukazatele, kterých dosahuje ve všech sledovaných letech.

#### 4.4.5 Ukazatele tržní hodnoty

Poslední skupinou analýzy poměrových ukazatelů jsou ukazatele tržní hodnoty. V teoretické části práce byly popsány a zobrazeny jednotlivé ukazatele spadající do této skupiny, které ovšem nejsou aplikovatelné pro sledovanou společnost FCC Česká republika, s. r. o., a to z toho důvodu, že se jedná o společnost s ručením omezeným a nikoli o akciovou společnost. Ukazatele tržní hodnoty se používají právě pro akciové společnosti, které disponují akciemi obchodovatelnými na burze.

### 4.5 Bankrotní modely

Tato kapitola se věnuje výpočtům bankrotních modelů. Analýza je provedena za roky 2018-2022. Nejprve je představen Altmanův model a následuje model IN05. Důvod zařazení těchto modelů do praktické části této práce je nutnost zjištění, zdali se analyzovaná firma neblíží do bankrotu. Pro výpočet byly použity vzorce 28 a 29, které jsou uvedeny v metodice této práce. Dalším příkladem bankrotního modelu je Tafflerův model, který vyjadřuje to samé jako předchozí zmíněné modely, a proto již v této práci jeho výpočet není uveden.

#### 4.5.1 Altmanův model

V následující tabulce 15 je uveden Altmanův model, který je vypočítán pomocí 5 hodnot s určitou váhou.

Tabulka 15 Altmanův model za období 2018-2022

Altmanův model	2018	2019	2020	2021	2022
x1	-0,0071	-0,0157	0,0506	0,0385	0,0550
x2	0,3035	0,3236	0,3258	0,2608	0,3218
x3	0,0244	0,0327	0,0220	0,0714	0,0767
x4	0,6347	0,7121	0,6663	0,5861	0,5923
x5	1,5847	1,7187	1,6330	1,7389	1,7633
<b>Z-skóre</b>	<b>2,4625</b>	<b>2,6881</b>	<b>2,6223</b>	<b>2,7377</b>	<b>2,8884</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Z tabulky je patrné, že se hodnoty během všech sledovaných období drží na podobné úrovni. Během přibývajících let dochází i k mírnému zvýšení ukazatele Z-skóre, a to z hodnoty 2,46

v roce 2018 až na hodnotu 2,88 v roce 2022, což je pozitivním jevem pro podnik. Firma se ve všech sledovaných letech drží v tzv. šedé zóně, kde není přesně možné určit, zdali firma směřuje k bankrotu či nikoli. Dobrým znamením je, že se firma drží u horní hranice této šedé zóny, a tak je pravděpodobné, že se v příštích letech dostane nad tuto hranici, a tím se stane prosperujícím podnikem.

#### 4.5.2 Model IN05

Druhým uvedeným bankrotním modelem je model IN05 neboli index důvěryhodnosti. Tento model má podobný výpočet jako Altmanův model. Jeho rozdíl spočívá ve skutečnosti, že je přizpůsoben pro hodnocení finanční situace českých podniků. Výpočet je zobrazen v tabulce 16.

Tabulka 16 Model IN05 za období 2018-2022

IN05	2018	2019	2020	2021	2022
x1	1,6527	1,7326	1,6786	1,5941	1,5946
x2	21,5724	14,5927	18,8199	134,7903	72,6233
x3	0,0244	0,0327	0,0220	0,0714	0,0767
x4	1,6258	1,7703	1,6829	1,7877	1,8059
x5	0,9829	0,9591	1,1356	1,0868	1,1328
<b>IN05</b>	<b>1,6046</b>	<b>1,3968</b>	<b>1,5141</b>	<b>6,3556</b>	<b>3,8981</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Rozpětí výsledků tohoto ukazatele se v jednotlivých letech výrazně liší. V roce 2019 a 2020 se sledovaný podnik nachází v tzv. šedé zóně, kde není přesně možné určit, zdali bude firma prosperovat. Následně v roce 2021 a 2022 je podnik vysoce nad úrovní 1,6, která definuje, že podnik tvoří hodnotu. I přes nejisté výsledky v prvních třech sledovaných letech dosahuje podnik dobrých výsledků v letech následujících, a tak jeho progresivní tendence značí dobrý vývoj firmy.

#### 4.6 Bonitní modely

Po zjištění, zdali se podnik neblíží k bankrotu je nutné zaměřit se na opačnou problematiku, a tou je otázka, zdali je firma prosperující či nikoli. K tomu je zapotřebí vypočítat bonitní modely. Zástupcem této skupiny je **Kralickův Quicktest**, který je zobrazen v následujících tabulkách 17-19. K výpočtu byl použit obrázek 3 uveden v teoretické části práce a vzorce 30-32, které jsou uvedeny v metodice této práce.

Tabulka 17 Jednotlivé ukazatele Kralickova Quicktestu

Ukazatel	2018	2019	2020	2021	2022
a	0,38	0,41	0,40	0,37	0,37
b	4,20	3,21	3,75	1,80	2,02
c	0,02	0,03	0,02	0,07	0,08
d	0,06	0,07	0,05	0,08	0,05

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

V tabulce 17 jsou dopočítány jednotlivé ukazatele Kralickova Quicktestu. Význam jednotlivých ukazatelů je popsán na obrázku 3 v teoretické části. První dva ukazatele (a, b) slouží pro výpočet finanční stability. Ukazatel c a d slouží pro hodnocení výnosové situace podniku.

Tabulka 18 Přidělení bodů dle Kralickova Quicktestu

Ukazatel	2018	2019	2020	2021	2022
a	4	4	4	4	4
b	3	3	3	4	4
c	1	1	1	1	1
d	2	2	2	3	2

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Dle obrázku 3, z teoretické části práce, jsou výsledkům dosažených v tabulce 17 přiděleny jednotlivé body. Ukazatel pod označením **a** dosahuje nejvyšší hodnoty ve všech sledovaných letech. Ukazatel **b** dosahuje také vysokých hodnot ve všech letech. Hůře je na tom ukazatel **c**, který dosahuje nejnižších výsledků. Tento ukazatel dostaneme výpočtem zisk před úroky a zdaněním děleno celkovými aktivy. Z nízké hodnoty vyplývá, že firma dosahuje nízkého zisku v poměru k celkovým aktivům. Poslední ukazatel **d** dosahuje také nižších hodnot, důvodem je nízké provozní cash flow oproti dosahovaným tržbám.

Tabulka 19 Výsledný Kralickův Quicktest

Ukazatel	2018	2019	2020	2021	2022
Finanční stabilita	3,50	3,50	3,50	4,00	4,00
Výnosová situace	1,50	1,50	1,50	2,00	1,50
<b>Kralickův Quicktest</b>	<b>2,50</b>	<b>2,50</b>	<b>2,50</b>	<b>3,00</b>	<b>2,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Poslední tabulkou této kapitoly je výsledný výpočet Kralickova Quicktestu. Tato tabulka vyplývá z předchozích dvou tabulek 17 a 18. Výsledky jsou poměrně konzistentní, pohybují se od 2,5-3 bodů, což znamená, že se podnik nachází v šedé zóně, a tedy nelze s jistotou určit jeho prosperitu. Pokud by se podnik nacházel nad úrovní 3 bodů, jednalo by se o velmi dobrý podnik. Je ale zřejmé, že se podnik nachází na horní hranici šedé zóny s postupnou rostoucí tendencí v posledních dvou letech, a tak lze predikovat, že by se podnik v následujících letech mohl dostat i nad zmiňovanou úroveň třech bodů.

#### **4.7 Budoucí plány společnosti FCC**

Po provedení celkové analýzy zkoumaného podniku je zde zahrnuta i krátká kapitola, která se soustředí na budoucí plány společnosti FCC. Získané informace pocházejí z uskutečněného rozhovoru s regionálním manažerem pro Prahu a střední Čechy společnosti FCC.

V příštích letech se společnost chce zaměřit zejména na investiční činnost, díky které rozšíří své portfolio služeb, ale zejména chce reagovat na zásadní zákonnou úpravu nakládání s odpady v následném období. Od roku 2030 nebude možné v ČR ukládat odpady na skládky odpadů, které nebudou vytríděné, nebo jinak předem upravené. Zásadní aktuálně plánovanou investicí bude výstavba zařízení pro energetické využití odpadů tzv. ZEVO. Tato investice firmě umožní vyrábět a následně podávat elektrickou a tepelnou energii z komunálního odpadu. Zároveň vybudované ZEVO nahradí aktuální kapacity pro odstraňování odpadů, tedy dosud využívaná zařízení – skládky odpadů. Očekávaný výdaj na tuto investici je 7 mld. Kč. Společnost FCC při realizaci této abnormální investice (za 30 let působení společnosti na trhu s odpady v ČR se jedná o největší plánovanou investici) počítá s částečným úvěrovým plněním a dále bude žádat MŽP o dotaci z operačního fondu pro životní prostředí.

#### **4.8 Mezipodnikové srovnání**

Výsledky zaznamenané v předchozích kapitolách nemají dostatečnou vypovídací hodnotu, pokud je nelze s něčím porovnat. Proto se tato kapitola diplomové práce zabývá právě mezipodnikovým srovnáním.

Firma FCC Česká republika s. r. o. má na území České republiky mnoho konkurentů v tomto odvětví. Největší společností podnikající v odpadovém hospodářství na území České

republiky je dle velikosti obratu společnost Marius Pedersen, a. s. Hned druhou největší firmou dle zmíněné veličiny je sledovaná firma FCC Česká republika s. r. o. v těsném závěsu s firmou AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. Právě firma AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. byla vybrána pro mezipodnikové srovnání, jelikož se nejvíce podobá sledovanému podniku, a to zejména ve velikosti dosaženého obratu za účetní období, nebo také ve výši celkových aktiv. Mezi další konkurenční firmy se také řadí například firma Pražské služby, a. s., která byla vybrána jako druhý konkurenční podnik pro porovnání se společností FCC ČR.

Firma FCC bývala dle výše dosaženého obratu za účetní období na první příčce, ovšem před několika lety se firmě Marius Pedersen, a. s. podařilo společnost FCC překonat. Stalo se tak zejména kvůli tomu, že firma Marius Pedersen, a. s. měla agresivnější politiku a rozhodla se ve velkém počtu zkupovat malé a střední firmy, zabývající se nakládáním s odpady, případně doplňkovými službami. Tato investice se firmě Marius Pedersen velice vyplatila a brzy zaznamenala velký nárůst obratu a tržního podílu v ČR.

Odpadové hospodářství je oligopolní odvětví, kde je na trhu menší počet firem, které mají ale silnou pozici na trhu, a tak si většinou firmy na tomto trhu mohou dovolit stanovit cenu, která je vyšší než mezní náklady.

Firma AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. se pohybuje na českém trhu od roku 1993. Je součástí skupiny EP industries, která patří mezi nejvýznamnější průmyslová uskupení v ČR. Jedná se o firmu, která patří mezi vedoucí společnosti na trhu zabývající se nakládáním s odpady. Mezi další činnosti, kterými se zabývá, patří komunální služby, sanace ekologických zátěží, demolice, a údržba a výstavba komunikací. Jako svou hlavní misi společnost uvádí zaměření se na ekologii a čistou budoucnost (ave.cz, 2023).

Firma Pražské služby, a.s. sídlí v hlavním městě Praze. Tato firma vznikla roku 1994 transformací dřívějšího státního podniku Pražské komunikace. Mezi obchodní činnost této firmy patří svoz, sběr a spalování komunálního odpadu a údržba komunikace v hlavním městě. Většinový podíl akcií této společnosti má hlavní město Praha (psas.cz, 2019).



Mezipodnikové srovnání je provedeno pro období 2018-2022. Stejně jako tomu bylo u sledovaného podniku, i u firmy AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a firmy Pražské služby, a. s. jsou informace o podniku čerpány z výročních zpráv společností za daná období. Výroční zprávy byly staženy ze stránek justice.cz. Získaná data slouží jako zdroj pro výpočet jednotlivých ukazatelů.

Pro srovnání podniků jsou použity obě metody, tedy metoda jednorozměrná i vícerozměrná. V rámci jednorozměrné metody jsou sledovány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. A v rámci metody vícerozměrné je použita metoda bodovací.

#### **4.8.1 Jednorozměrné metody**

V rámci jednorozměrných metod je provedena analýza poměrových ukazatelů. První jsou představeny ukazatele rentability, následují ukazatele aktivity, likvidity a zadluženosti. Pro výpočet ukazatelů byly použity vzorce nacházející se v metodice této práce v kapitole 2.2.3 Poměrové ukazatele.

##### **Ukazatele rentability**

Tabulka 20 zobrazuje srovnání rentability společnosti FCC Česká republika s. r. o. (dále jen FCC), společnosti AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. (dále jen AVE) a společnosti Pražské služby, a. s. (dále jen Pražské služby). V tabulce je zobrazena rentabilita tržeb (ROS), rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita investovaného kapitálu (ROCE).

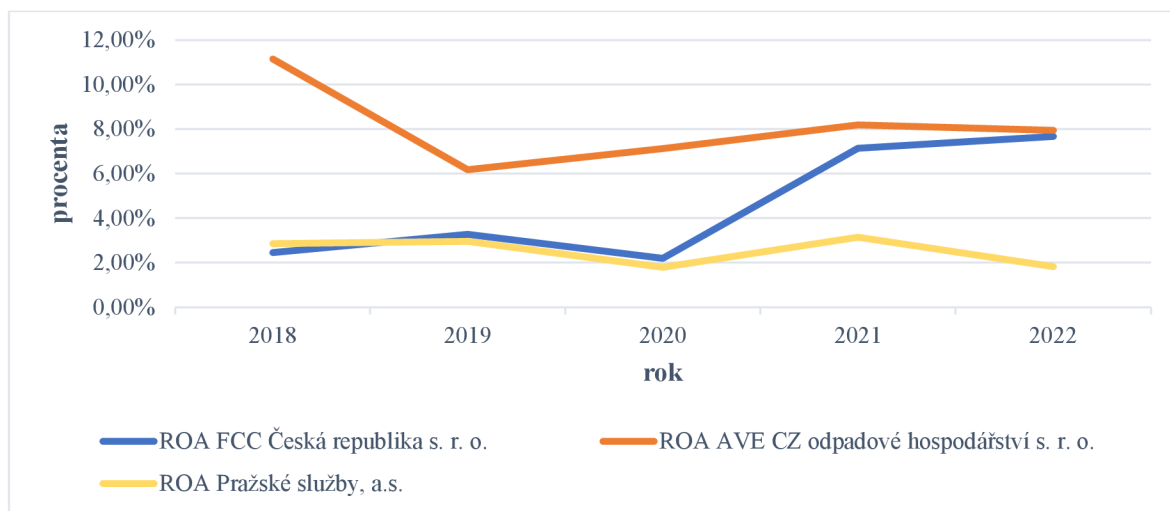
Tabulka 20 Mezipodnikové srovnání rentability

Mezipodnikové srovnání rentability		2018	2019	2020	2021	2022
		%	%	%	%	%
ROS	FCC Česká republika s. r. o.	1,38	1,55	0,90	3,34	3,68
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	14,56	16,86	8,38	21,65	13,24
	Pražské služby, a.s.	3,14	3,45	2,48	4,73	1,66
ROA	FCC Česká republika s. r. o.	2,44	3,27	2,20	7,14	7,67
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	11,15	6,18	7,12	8,18	7,94
	Pražské služby, a.s.	2,85	2,95	1,79	3,14	1,81
ROE	FCC Česká republika s. r. o.	5,68	6,50	3,70	15,81	17,49
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	33,77	39,86	19,57	40,46	23,23
	Pražské služby, a.s.	2,37	2,71	1,89	3,87	1,38
ROCE	FCC Česká republika s. r. o.	4,95	5,78	3,33	15,36	17,11
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	23,09	14,12	7,43	20,07	12,81
	Pražské služby, a.s.	2,19	2,02	1,32	2,63	0,93

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Za všechny sledované ukazatele dosahuje ve většině let nejlepších hodnot společnost AVE, a to i přes skutečnost, že společnosti dosahují podobně vysokého obrátu. Firma AVE totiž vede ve výši zisku. Po analýze příčin rozdílného zisku bylo zjištěno, že firmy FCC a Pražské služby mají relativně vyšší náklady, a to zejména výkonovou spotřebu, blíže pak náklady za spotřebu materiálu a energie. Ovšem i další položky se podílejí na rozdílném zisku. Všechny společnosti dosahují ve všech letech kladných hodnot, což je pozitivním jevem. Znamená to, že firmy dosahují kladného zisku ve všech sledovaných obdobích. Hodnoty rentability podniků se mění dle vývoje aktiv a zisku. U všech podniků platí, že ROE nabývá vyšších hodnot než ROA, to je opět pozitivní jev, který poukazuje na to, že firmy dobře využívají cizí zdroje. Tento předpoklad je vyvrácen pouze v prvních dvou sledovaných letech u firmy Pražské služby. Důvodem je nízká rentabilita tržeb v daných letech, která negativně ovlivnila ukazatel ROE. Pro lepší orientaci v datech, je uvedeno i grafické zobrazení některých ukazatelů pomocí grafů 1 a 2.

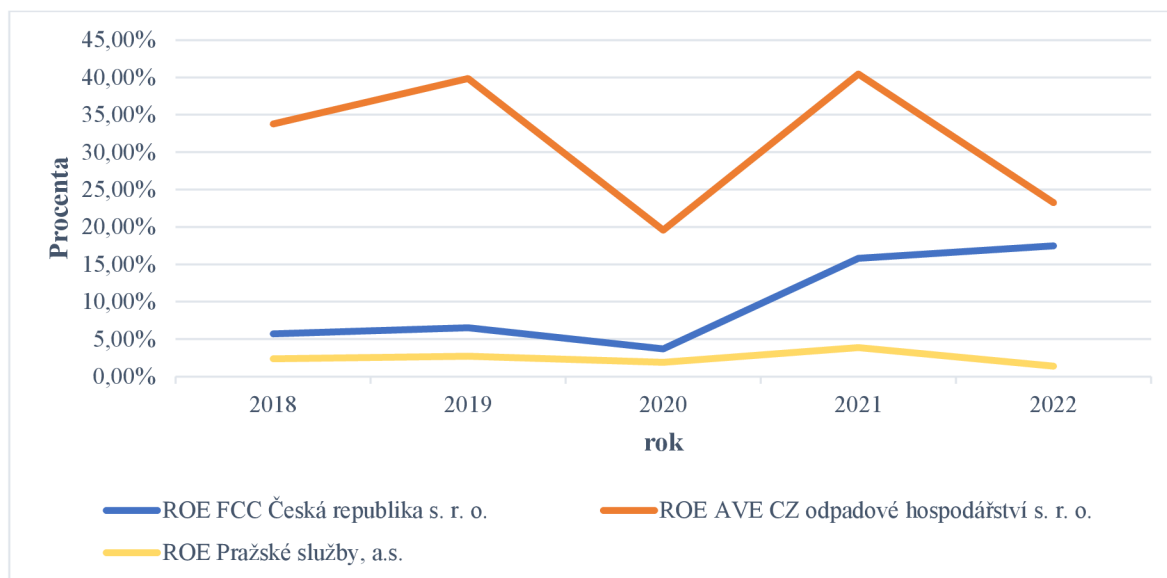
Graf 1 Rentabilita aktiv



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Rentabilita aktiv firmy AVE se od firmy FCC a Pražských služeb nejvíce lišila v roce 2018, a to téměř o 10 procentních bodů. Postupný rozdíl se mezi podniky v dalších letech snižuje. Firma AVE v roce 2019 zaznamenává pokles, kdy naopak rentabilita FCC mírně roste. V roce 2022 dokonce firma FCC dosahuje stejné úrovně rentability aktiv, avšak firma Pražské služby výrazně zaostává. Důvodem u firmy Pražské služby jsou investice do stálých aktiv, které snižují tento ukazatel.

Graf 2 Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Dalším grafickým zobrazením je rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Ta vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. I u této rentability je patrné, že AVE v roce 2018 dosahuje mnohem lepších výsledků než dvě zbylé zkoumané firmy. V průběhu let je ale viditelná nestabilita a velké kolísání. V roce 2020 AVE pokleslo téměř na polovinu své původní hodnoty. Tento pokles může být vysvětlen pandemií COVID-19 a jejími důsledky i v odpadovém hospodářství. Firma FCC je ve sledovaných letech stabilní. Od roku 2020 zaznamenává viditelný růst, který trvá až do současnosti. Firma Pražské služby se během všech zkoumaných let drží na nízké úrovni rentability vlastního kapitálu a nezaznamenává žádné výrazné výkyvy.

Z důvodu rozsahu této práce jsou zde graficky zobrazeny pouze dva zástupci ukazatelů rentability. Ukazatel ROCE má velmi podobný vývoj jako ukazatel ROA a ukazatel ROS tvarově napodobuje ukazatel ROE.

### Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity slouží především pro posouzení, jak efektivně firma nakládá se svým majetkem a jak efektivně jsou využívána aktiva společnosti. Pro srovnání podniků jsou použity ukazatele doba obratu zásob, doba obratu celkových aktiv, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků, které lze vidět v tabulce 21. Veškeré vzorce použity pro výpočet

následující tabulky byly vzaty z kapitoly z teoretické části 3.5 Analýza poměrových ukazatelů a z podkapitoly 3.5.4 Ukazatele aktivity.

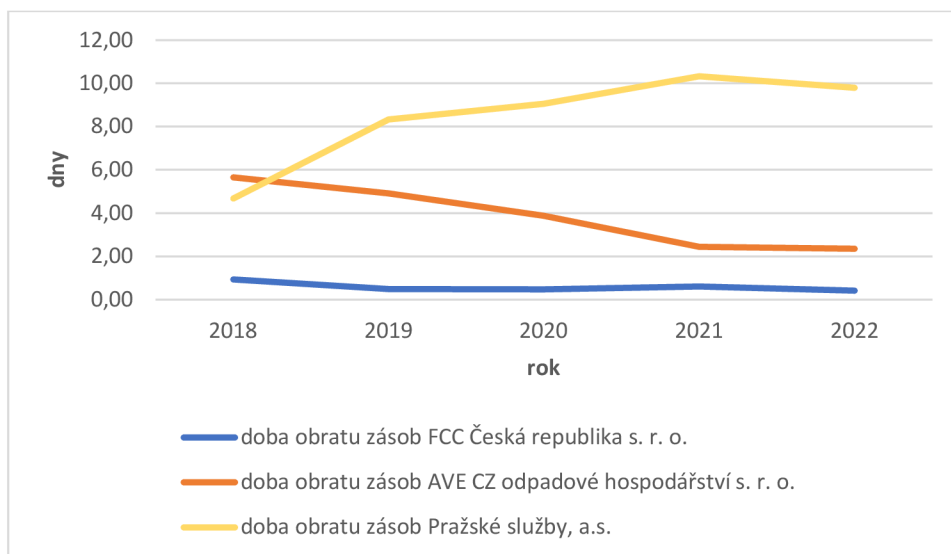
Tabulka 21 Mezipodnikové srovnání aktivity vyjádřená v absolutních hodnotách ve dnech

Mezipodnikové srovnání aktivity (ve dnech)		2018	2019	2020	2021	2022
Doba obratu zásob	FCC Česká republika s. r. o.	0,94	0,48	0,47	0,61	0,42
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	5,65	4,91	3,87	2,44	2,36
	Pražské služby, a. s.	4,68	8,32	9,06	10,33	9,80
Doba obratu celkových aktiv	FCC Česká republika s. r. o.	227,17	209,47	220,46	207,02	204,17
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	397,38	605,65	572,70	552,35	544,13
	Pražské služby, a. s.	579,97	556,33	733,38	724,34	756,68
Doba obratu pohledávek	FCC Česká republika s. r. o.	71,98	61,96	69,97	56,19	48,80
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	85,41	297,66	266,95	236,33	217,15
	Pražské služby, a. s.	44,66	44,11	37,77	67,04	87,29
Doba obratu závazků	FCC Česká republika s. r. o.	107,04	90,90	92,17	94,13	86,18
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	204,11	410,65	377,76	313,24	292,76
	Pražské služby, a. s.	104,03	227,79	260,17	281,10	321,12
Obchodní deficit	FCC Česká republika s. r. o.	-35,06	-28,94	-22,20	-37,94	-37,38
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	-118,70	-112,99	-110,81	-76,91	-75,61
	Pražské služby, a. s.	-59,37	-183,69	-222,40	-214,06	-233,82

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Prvním ukazatelem v tabulce 21 je doba obratu zásob. Tento ukazatel je vyjádřen ve dnech. Ukazatel znázorňuje, jak dlouho jsou peníze vázány v zásobách. Pro podnik je žádoucí, když jsou peníze vázány v zásobách, co možno nejkratší dobu. Z tohoto pohledu je na tom společnost FCC nejlépe. Dokonce u FCC doba obratu zásob má klesající tendenci, to znamená, že s postupem času efektivněji využívá své finanční prostředky. Ale tak je tomu i u společnosti AVE, která stáhla dobu peněz vázaných v zásobách o více jak tři dny za sledovaná období. Jediné Pražské služby evidují nárůst zejména v posledních dvou letech. Pro lepší orientaci v datech je doba obratu zásob zobrazena na grafu 3.

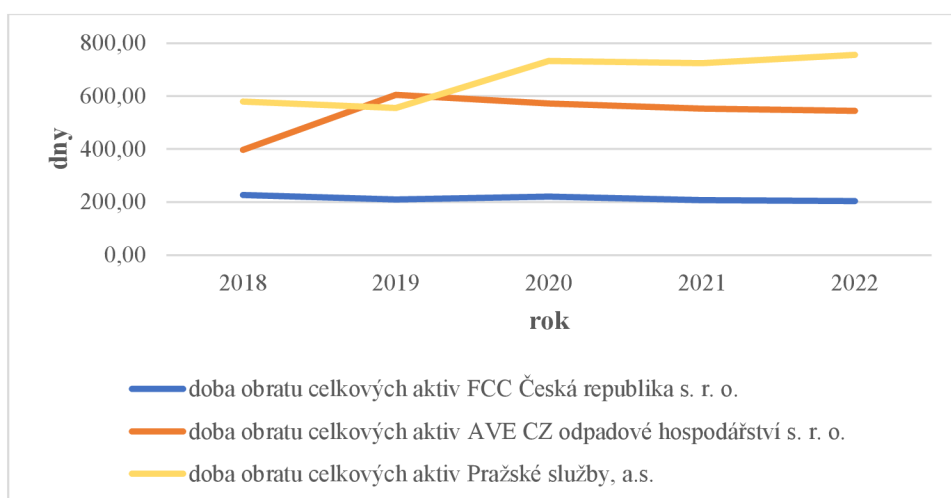
Graf 3 Doba obratu zásob



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Doba obratu celkových aktiv vyjadřuje, za jak dlouho může podnik ze svých tržeb obnovit celkový majetek. Pokud je hodnota vysoká oproti odvětvovému průměru, značí to zhoršující situaci v podniku. To znamená, že nižší hodnoty jsou opět lepším znamením pro podnik. Firma FCC si drží stabilní úroveň kolem 210 dní. Ovšem u firmy AVE můžeme vidět výkyvy, a to především v roce 2019, kdy se doba obratu celkových aktiv zvedla o více jak 100 dní. Po analýze příčiny bylo zjištěno, že tento velký skok byl způsoben zvýšením aktiv, a to zejména položkou pohledávky za ovládanou a ovládající osobou. Firma Pražské služby dosahuje výrazně nejvyšších hodnot, které se s postupem let ještě zvyšují.

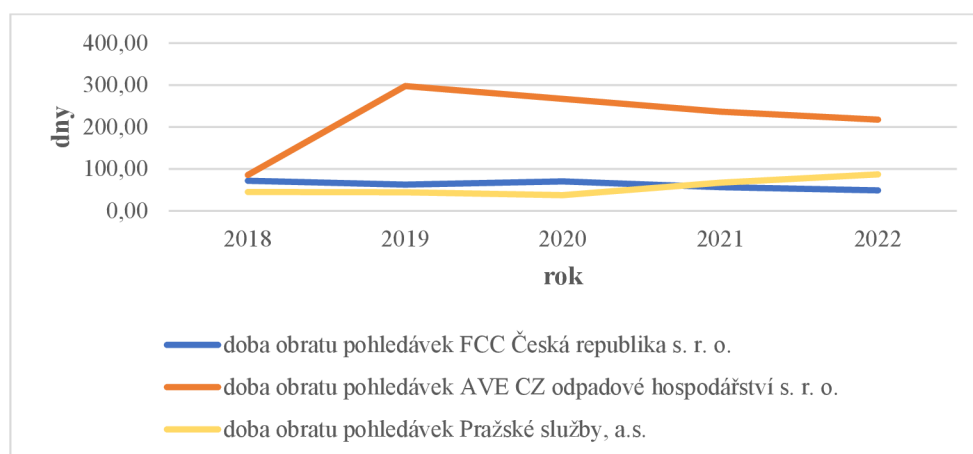
Graf 4 Doba obratu celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Doba obratu pohledávek uvedená na grafu 5 značí, za jak dlouho firma inkasuje z pohledávek své peníze. I tento ukazatel ukazuje absolutní hodnotu a je vyjádřen ve dnech. Pro podnik je výhodné, když je doba obratu pohledávek co nejkratší, jelikož v tom případě mohou peníze znovu investovat nebo s nimi jinak naložit, a navíc není riziko nesplacení pohledávky svými odběrateli. V tomto případě je vývoj podobný jako u doby obratu celkových aktiv, u firmy FCC je vývoj v letech stabilní, a dokonce pozitivně klesá. Ovšem společnost AVE se potýká opět s velkým nárůstem v roce 2019, je to ze stejného důvodu, který byl uveden u doby obratu aktiv. Položka pohledávky za ovládanou a ovládající osobou se markantně navýšila. Úroveň doby obratu pohledávek společnosti Pražských služeb je téměř shodná s firmou FCC.

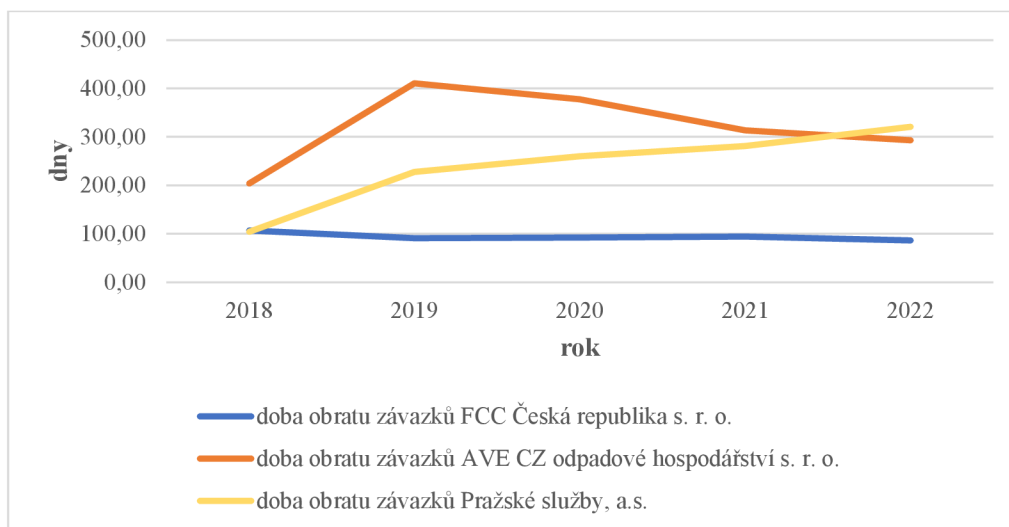
Graf 5 Doba obratu pohledávek



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Další položkou je doba obratu závazků, pomocí které lze zjistit, jak rychle je podnik schopný platit své závazky vůči svým věřitelům. Z grafu 6 vyplývá, že podnik FCC platí rychleji své závazky ve všech sledovaných obdobích oproti svým konkurentům.

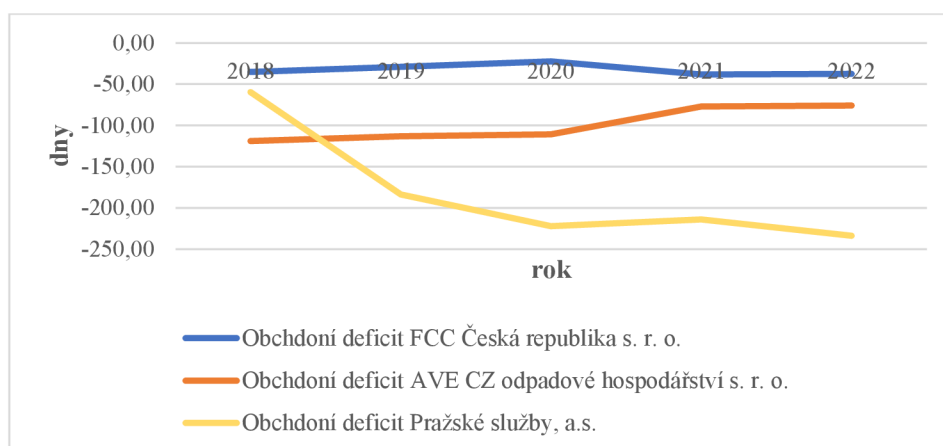
Graf 6 Doba obratu závazků



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Díky výpočtu doby obratu pohledávek a doby obratu závazků můžeme dopočítat obchodní deficit, stejně jako tomu bylo v předešlé kapitole při zkoumání samostatného podniku FCC. Pokud je hodnota obchodního deficitu negativní, znamená to, že je doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek. To znamená, že dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. To je pro firmu pozitivní jev. V opačném případě (při kladných hodnotách) by to znamenalo, že podnik úvěruje své zákazníky. Z tabulky 21 je patrné, že všechny firmy mají negativní obchodní deficit. Čím je číslo menší (počet dní mezi jednotlivými dobami), tím je to pro zkoumaný podnik lepší. Obchodní deficit je vyjádřený na grafu 7.

Graf 7 Obchodní deficit



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období



## Ukazatele likvidity

Dalším mezipodnikovým porovnáním jsou ukazatele likvidity. V tabulce 22 jsou zobrazeny zástupci ukazatele likvidity, kterými jsou okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita.

Tabulka 22 Mezipodnikové srovnání likvidity

Mezipodnikové srovnání likvidity		2018	2019	2020	2021	2022
Okamžitá likvidita	FCC Česká republika s. r. o.	0,2095	0,1806	0,2794	0,4690	0,5503
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	0,2108	0,2200	0,3396	0,7968	0,6638
	Pražské služby, a. s.	0,7057	1,0403	1,0316	1,0968	0,8117
Pohotová likvidita	FCC Česká republika s. r. o.	0,9729	0,9531	1,1299	1,0801	1,1279
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	0,8564	2,4585	2,4622	2,8090	2,3883
	Pražské služby, a. s.	1,4110	1,6547	1,6939	2,0143	1,5693
Běžná likvidita	FCC Česká republika s. r. o.	0,9829	0,9591	1,1356	1,0868	1,1328
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	0,8992	2,4955	2,4929	2,8298	2,4070
	Pražské služby, a. s.	1,4849	1,7707	1,8527	2,1557	1,6543

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

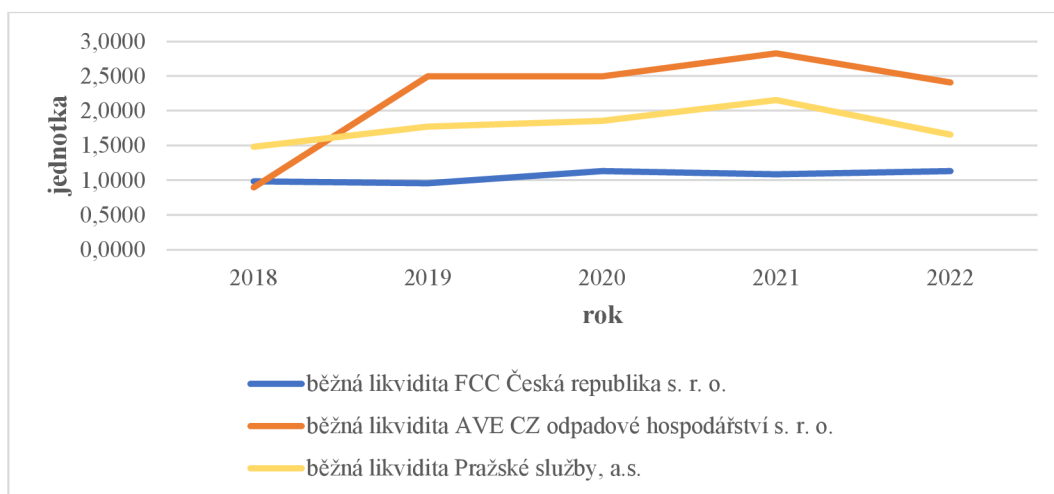
Okamžitá likvidita uvádí, kolik má podnik likvidních prostředků pro uhrazení svých krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty se napříč literaturou liší, v teoretické části je dle Růčkové (2019) uvedena doporučená hodnota této likvidity 0,6, avšak některé literatury zmiňují i interval 0,2-0,5. V tomto případě se podniky AVE a FCC drží v prvních letech na dolní hranici intervalu a postupně jejich hodnoty rostou. U firmy Pražské služby jsou od prvních let hodnoty nad doporučeným intervalem. Čím vyšší je hodnota okamžité likvidity, tím je lepší platební schopnost podniku. Podniky mají tedy zlepšující se platební schopnost v letech. Firma AVE má větší množství likvidních prostředků k úhradě svých krátkodobých dluhů než společnost FCC a nejlépe dle tohoto ukazatele si vedou Pražské služby.

U pohotové likvidity platí, že by měl být splněn poměr 1:1 popřípadě až 1,5:1. U podniku FCC hodnoty odpovídají intervalu až na první rok 2018. Ovšem podnik AVE má opět velmi rozptýlené hodnoty. V roce 2018 nedosahuje doporučené hodnoty spodního intervalu a od roku 2019 do konce sledovaného období naopak horní hranici intervalu výrazně překračuje. To znamená, že podnik uplatňuje konzervativní strategii ve svém podnikání.

Firma Pražské služby se ve všech letech drží na horní hranici doporučeného intervalu, uplatňuje tedy také konzervativní strategii ve svém podnikání.

Běžná likvidita udává informaci, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva na peníze. Doporučená hodnota je dle Knápkové a kol. (2017) uvedena v rozmezí 1,5 až 2,5. Z tabulky je patrné, že podnik FCC nedosahuje na spodní hranici intervalu v žádném ze sledovaných období. To znamená, že v žádném z období by nebyl schopen ihned zaplatit všechny své krátkodobé závazky. Firma AVE by měla problém se zaplacením svých krátkodobých závazků pouze v roce 2018. Od roku 2019 se drží stabilně na vyšší hranici doporučeného intervalu. A firma Pražské služby je lehce pod doporučenými hodnotami pouze v prvním ze sledovaných období, avšak v dalších letech se drží v doporučeném intervalu. Z tabulky 22 si lze povšimnout, že mezi pohotovou a běžnou likviditou jsou jen minimální rozdíly u všech zkoumaných firem. Je to z toho důvodu, že všechny firmy nabízejí služby a drží tedy pouze minimální zásoby. Výpočty běžné likvidity jsou znázorněny i graficky pomocí následujícího grafu 8.

Graf 8 Běžná likvidita



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

### Ukazatele zadluženosti

Poslední skupinou ukazatelů v rámci jednorozměrných metod jsou ukazatele zadluženosti. V rámci těchto ukazatelů porovnáme ukazatel věřitelského krytí, kterým se vyjadřuje

celková zadluženost, koeficient samofinancování a ukazatel úrokového krytí. Veškeré hodnoty lze vidět v tabulce 23.

Tabulka 23 Mezipodnikové srovnání zadluženosti

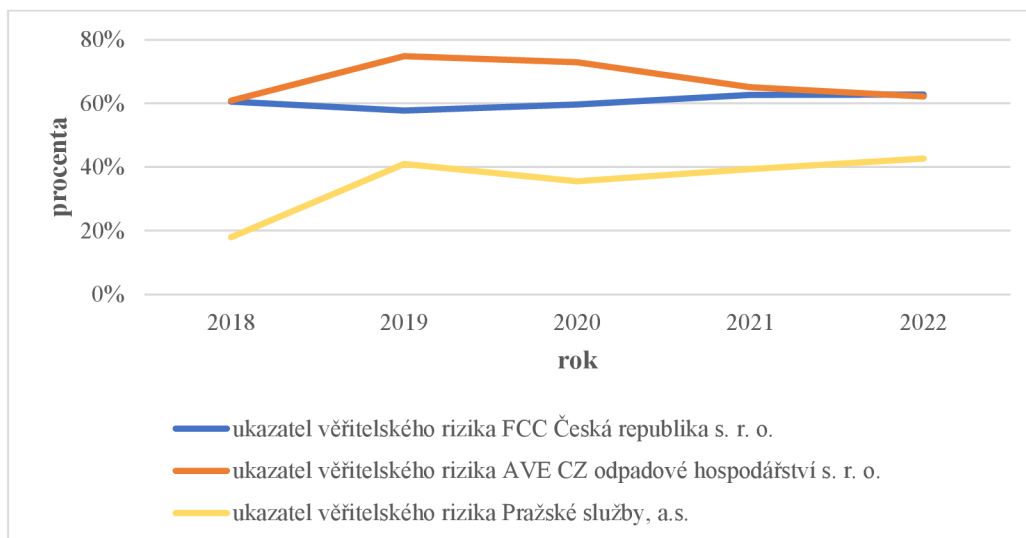
Mezipodnikové srovnání zadluženosti		2018	2019	2020	2021	2022
Ukazatel věřitelského rizika	FCC Česká republika s. r. o.	60,51 %	57,72 %	59,57 %	62,73 %	62,71 %
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	60,87 %	74,80 %	72,89 %	65,04 %	62,18 %
	Pražské služby, a. s.	17,94 %	40,95 %	35,48 %	39,30 %	42,73 %
Koeficient samofinancování	FCC Česká republika s. r. o.	38,40 %	41,10 %	39,70 %	36,77 %	37,14 %
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	39,05 %	25,15 %	26,92 %	34,87 %	37,72 %
	Pražské služby, a. s.	82,06 %	82,51 %	64,52 %	60,70 %	57,27 %
Ukazatel úrokového krytí	FCC Česká republika s. r. o.	21,5724	14,5927	18,8199	134,7903	72,6233
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	13,0636	3,7883	3,9356	6,3194	2,6346
	Pražské služby, a. s.	26,3351	10,3181	3,03743	15,3292	2,27205

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Prvním z ukazatelů je ukazatel věřitelského rizika, u kterého platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Proto z podstaty věci jsou žádoucí nižší hodnoty. Doporučená hodnota je dle Knápkové a kol. (2017) mezi 30 % až 60 %, Jak lze vidět, firmy FCC a AVE se drží u horní hranice doporučené hodnoty. Firma AVE dokonce ve všech letech lehce doporučenou hodnotu překračuje. Jak je ale vidět, obě firmy v posledních dvou letech dosahují podobné úrovně celkové zadluženosti. Z analýzy vyplývá, že obě firmy upřednostňují pro financování více cizí zdroje. Jak už bylo zmíněno v kapitole 4.4.3 Ukazatele zadluženosti, kde byl podrobně zkoumán podnik FCC, výsledky u FCC nejsou pro podniky nijak nebezpečné, jelikož po analýze cizích zdrojů bylo zjištěno, že velký podíl na cizích zdrojích zaujímají rezervy, které s sebou nenesou riziko pro věřitele. Ovšem u podniku AVE je situace jiná. Největší podíl u cizích zdrojů mají závazky k úvěrovým institucím, které představují dokonce polovinu celkových cizích zdrojů. Tyto závazky s sebou mohou přinášet riziko v podobě nesplacení, a proto v celkovém vyhodnocení ukazatele věřitelského rizika je na tom lépe společnost FCC. Nicméně obě společnosti by se měly v budoucnu snažit ukazatel věřitelského rizika snížit, například snížením svých závazků. Společnost Pražské služby se drží u spodní hranice doporučeného intervalu a v roce 2018 dokonce pod touto hranicí. Znamená to, že firma upřednostňuje vlastní zdroje před cizími, tím ovšem firma nevyužívá plně výhod, které cizí zdroje přinášejí, jako například

uplatnění daňově uznatelných úroků či výhody finanční páky. Výsledky výpočtu ukazatele věřitelského rizika jsou zobrazeny na grafu 9.

Graf 9 Ukazatel věřitelského rizika

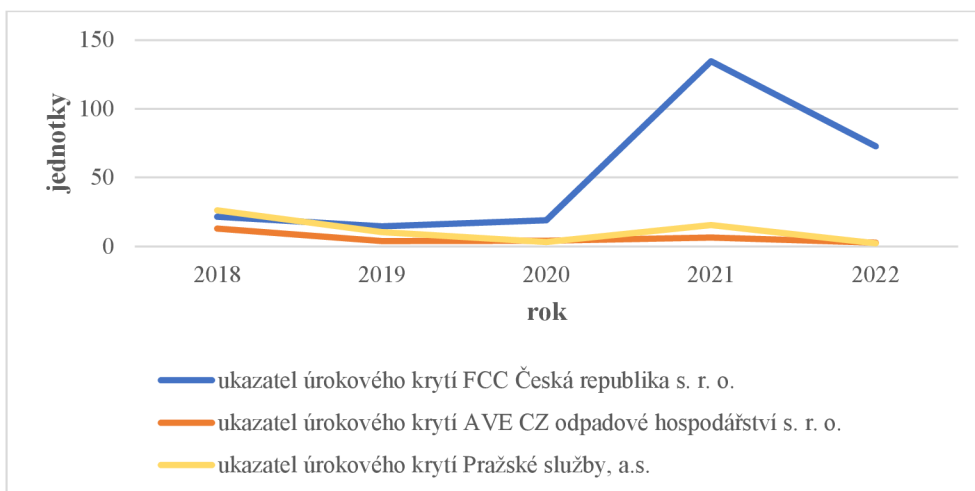


Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Koeficient samofinancování pouze doplňuje předchozí ukazatel. Jedná se o opačný pohled na financování. Tentokrát je procentuálně vyjádřeno, z jaké části firma platila svá aktiva z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí vyznačuje, jak je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu ze svého zisku. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe pro sledovaný podnik. Hodnota ukazatele by měla být vždy vyšší než jedna. Firma AVE má klesající tendenci v letech, v roce 2018 dosahuje skvělého výsledku, kdy by podnik byl schopný pokrýt nákladové úroky hned 13krát, avšak v roce 2022 už pouze 2,6krát. Jak již bylo zmíněno, firma AVE naproti firmě FCC využívá v mnohem větší míře úvěr, ze kterého plynou nákladové úroky. Proto firma FCC dosahuje ve většině sledovaných let lepších výsledků. U firmy Pražské služby můžeme vnímat podobný vývoj jako u firmy AVE, kdy v roce 2018 byla schopna pokrýt nákladové úroky hned 26krát, avšak v roce 2022 už pouze 2,27krát. Výsledky výpočtu úrokového krytí jsou zobrazeny na grafu 10.

Graf 10 Ukazatel úrokového krytí



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

#### 4.8.2 Vícerozměrné metody

Pro možnost porovnat sledované podniky z více kritérií jsou zde uvedeny i vícerozměrné metody, které právě toto srovnání umožňují. Vícerozměrných metod je celá řada, ale pro účely této diplomové práce byla vybrána metoda bodovací. Výhody této metody spočívají v její jednoduchosti a v získání základní informace při srovnání podniků. Nevýhodou může být potenciální zjednodušení a neschopnost zachycení významu jednotlivých vlivů na podnik. Metoda byla vybrána právě pro její výhody, kterými disponuje.

##### **Bodovací metoda**

Jak již z názvu vyplývá, u této metody jde o přiřazování bodů jednotlivým podnikům. Firma s nejlepším výsledkem dostane 100 bodů a další sledovaná firma obdrží body dle vzorce 33 a 34 uvedených v metodice této práce. Bodovací metoda je vypočtena za sledovaná období 2018-2022. V metodě jsou zahrnuty ukazatele rentability a likvidity a následně doba obratu pohledávek a závazků. Pro bodovací metodu mohou být zvoleny jak ukazatele finanční analýzy, tak jiné ukazatele, jako například produktivita práce či investiční aktivita. Důvodem pro zvolení ukazatelů zobrazených v tabulce 24 bylo zaměření se na nejdůležitější zástupce finanční analýzy a vyhodnocení jejich mezipodnikového srovnání.

Tabulka 24 Bodovací metoda – ukazatele rentability, likvidity a doby obratu pohledávek a závazků

Ukazatele rentability, likvidity a doby obratu		2018	2019	2020	2021	2022	body celkem
ROE	FCC Česká republika s. r. o.	17	16	19	39	75	166
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	100	100	100	100	100	500
	Pražské služby, a. s.	7	7	10	10	6	39
ROA	FCC Česká republika s. r. o.	22	53	31	87	97	290
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	100	100	100	100	100	500
	Pražské služby, a. s.	26	48	25	38	23	160
Běžná likvidita	FCC Česká republika s. r. o.	66	38	46	38	47	236
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	91	100	100	100	100	491
	Pražské služby, a. s.	100	71	74	76	69	390
Doba obratu pohledávek	FCC Česká republika s. r. o.	62	71	54	100	100	387
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	84	21	26	24	22	178
	Pražské služby, a. s.	100	100	100	84	56	440
Doba obratu závazků	FCC Česká republika s. r. o.	97	100	100	100	100	497
	AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o.	52	22	24	30	29	158
	Pražské služby, a. s.	100	40	36	34	27	237

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek sledovaných podniků za daná období

Tabulka 24 zahrnuje přiřazení bodů rentabilitě vlastního kapitálu, rentabilitě celkového kapitálu, běžné likviditě a době obratu pohledávek a závazků. Pro první tři vyjmenované ukazatele byl použit maximalizační ukazatel, jelikož je žádaná vysoká hodnota pro všechny podniky. V těchto třech sledovaných ukazatelích si výrazně lépe vede společnost AVE. Následně u ukazatelů rentability má druhé nejlepší skóre firma FCC a následují Pražské služby. U likvidity se pořadí prohazuje, kdy na druhé příčce jsou Pražské služby a FCC zaujímá třetí pozici. Největší rozdíl lze vidět u rentability vlastního kapitálu (ROE), kdy je rozdíl mezi všemi podniky největší. Výrazné rozdíly lze sledovat i u zbylých dvou ukazatelů. Z obou ukazatelů rentability vyplývá, že AVE je nejvíce rentabilním podnikem. U likvidity platí, že vyšší hodnoty jsou lepší pro podnik. Podnik je tak likvidní a je schopen včas splácet své závazky. I z tohoto ukazatele vyplývá, že podnik AVE je na tom bodově nejlépe, následují Pražské služby a za nimi FCC.

U posledních dvou ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků, byl oproti minulým ukazatelům použit minimalizační ukazatel, jelikož je pro podnik lepší, když jim jsou spláceny pohledávky dříve, a naopak když jsou schopni svým věřitelům platit své závazky

rychleji. U doby obratu pohledávek vychází nejlépe podnik Pražské služby a u doby obratu závazků vychází nejlépe podnik FCC.

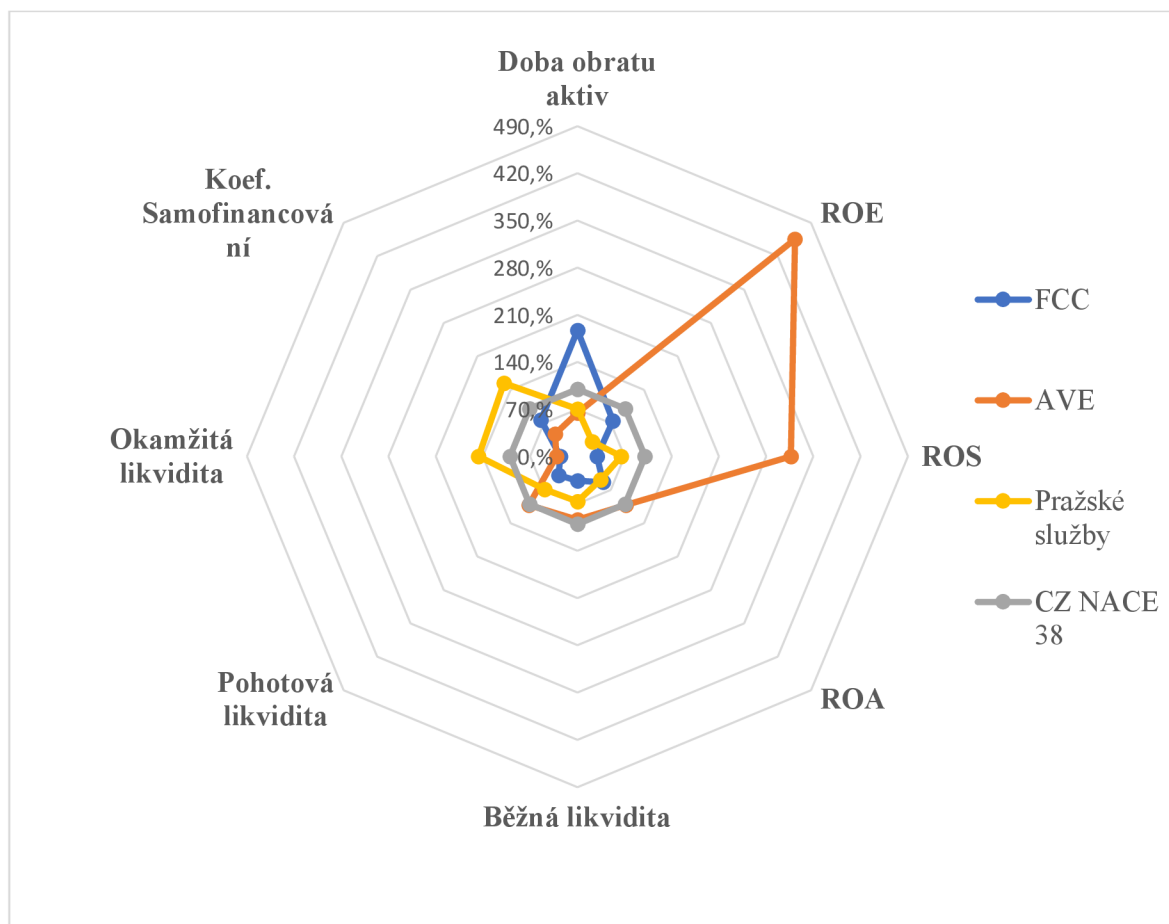
#### **4.9 Spider analýza**

Úkolem Spider analýzy je srovnat sledovaný podnik s konkurencí či s odvětvím. To již bylo provedeno v předešlé kapitole, avšak přidaná hodnota Spider analýzy je její grafické zpracování, které pomůže rychle a přehledně vidět srovnávané hodnoty. Proto je v práci tato analýza uvedena.

Pro sestavení Spider analýzy je zapotřebí poměrových ukazatelů, které byly vypočteny a popsány v předešlé kapitole, zároveň tyto poměrové ukazatele byly doloženy pro odvětví CZ NACE 38, které se zabývá sběrem a odstraňováním odpadů a úpravou odpadů k dalšímu využití. Následně byla tato data přepočítána pomocí vzorců 35 a 36, které jsou uvedeny v metodice této práce. Podkladové tabulky, které sloužily pro tvorbu Spider grafů jsou uvedeny v příloze 4 a 5.

Prvním sledovaným rokem je rok 2019. Tento rok byl vybrán z důvodu, že je to poslední rok, kdy bylo možné na stránkách MPO.cz dohledat finanční informace o odvětví CZ NACE 38. Výsledek Spider grafu je patrný na grafu 11.

Graf 11 Spider graf pro rok 2019



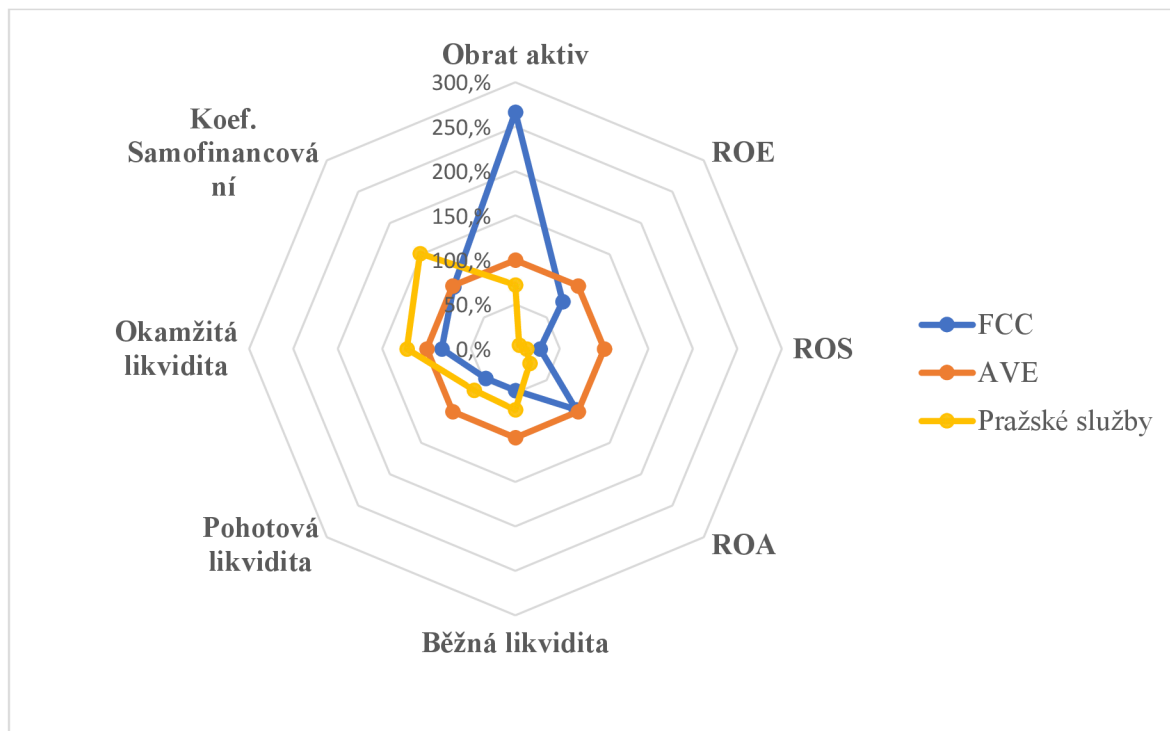
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaných podniků za rok 2019 a na základě dat ze stránek MPO.cz

Z grafu je patrné, že společnost AVE je oproti konkurenci a oproti sledovanému odvětví velice rentabilní v roce 2019. Ale zároveň dosahuje nízké likvidity. Firma FCC se blíží odvětví, ale ve většině ukazatelů dosahuje horších výsledků než odvětví, ve kterém se pohybuje, a tak je patrný prostor pro možné zlepšení. I poslední konkurent Pražské služby se blíží hodnotám konkurence, ale dosahuje horších výsledků oproti odvětví například v rentabilitě.

Druhý sledovaný rok je rok 2022. V tomto roce již nebylo možné dohledat podkladová data pro odvětví, a tak jako srovnávací základna byl vybrán podnik AVE, jelikož je to nejlepší sledovaný konkurenční podnik. Výsledek Spider grafu za rok 2022 je uveden v grafu 12.



Graf 12 Spider graf pro rok 2022



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaných podniků za rok 2022

V roce 2022 se jednotlivé konkurenční podniky svými výsledky k sobě přiblížily. Ale zároveň je stále zjevné, že společnost AVE je rentabilnější než dvě zbylé společnosti. Společnost FCC dosahuje opět lepšího výsledku u ukazatele obrátu aktiv než konkurenční podniky.

## 5 Zhodnocení a doporučení

Předposlední kapitola této diplomové práce se zabývá zhodnocením dosažených výsledků, které byly analyzovány v předchozích kapitolách, a navržením doporučení pro analyzovaný podnik. Podnik, na kterém byla provedena finanční analýza, je FCC Česká republika s. r. o., který se zabývá odpadovým hospodářstvím a dalšími činnostmi. Tato firma byla vyhodnocena pomocí několika metod, mezi něž patří analýza absolutních ukazatelů, v rámci kterých byla provedena vertikální a horizontální analýza, analýza rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza bankrotních a bonitních modelů. Na závěr došlo ke srovnání analyzovaného podniku s konkurenčními podniky AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a Pražské služby, a. s. při využití metod mezipodnikového srovnání, a to za využití metod jak jednorozměrných, tak vícerozměrných.

### Zhodnocení a doporučení vertikální analýzy

V rámci vertikální analýzy aktiv, bylo zjištěno, že největší podíl na celkových aktivech mají stálá aktiva, avšak pouze o pár procentních bodů před oběžnými aktivy. Je to hlavně dlouhodobý hmotný majetek, který přispívá k vysoké hodnotě stálých aktiv. Z vertikální analýzy pasiv vyplývá, že cizí zdroje mají převahu nad vlastním kapitálem, a to přibližně o 20 p. b. Jsou to především krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které mají největší podíl na hodnotě cizích zdrojů. Při hlubší analýze zadluženosti firmy bylo zjištěno, že velkou část cizích zdrojů tvoří rezervy, které neznamenaají pro podnik riziko v podobě nesolventnosti a dalších podobných rizik, a proto není vyšší hodnota zadluženosti alarmující. V rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byly zvlášť zkoumány výnosy a náklady. Z vertikální analýzy výnosů bylo zjištěno, že obrat firmy je tvořen z 97 % tržbami z prodeje výrobků a služeb, ostatní výnosy mají pouze doplňkový charakter. U vertikální analýzy nákladů bylo zjištěno, že největší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba a následně osobní náklady. Podíl osobních nákladů na celkových nákladech je v posledních dvou letech klesající i přes to, že absolutní hodnota osobních nákladů roste. Znamená to, že firma svým zaměstnancům zvyšuje mzdu a částečně kompenzuje vysokou inflaci, která se zejména v druhé polovině roku 2022 markantně zvýšila, ovšem klesající poměr je zapříčiněn vysokým nárůstem nákladů na výkonovou spotřebu, a to zejména nákladů na spotřebu materiálu a energie v letech 2021 a 2022, která vzrostla téměř o polovinu oproti předchozímu roku. Doporučení pro firmu je zaměřit se zejména na spotřebu energie. Firma

by mohla podniknout některé z těchto kroků: udělat audit energetické účinnosti, díky kterému by byla schopna identifikovat oblasti s největším potenciálem úspor, investovat do energeticky úsporných technologií nebo zvážit využívání obnovitelných zdrojů. V každém případě je firmě doporučeno kontaktovat současného dodavatele energií a zkusit vyjednat lepší podmínky či popřípadě zjistit nabízené ceny jiných energetických společností.

### **Zhodnocení a doporučení horizontální analýzy**

Dalším v pořadí, bylo provedení horizontální analýzy. V rámci horizontální analýzy aktiv byly zjištěny meziroční změny v hodnotě bilanční sumy. Od začátku sledovaného období došlo pouze mezi lety 2018-2019 k poklesu stálých aktiv, což bylo zapříčiněno poklesem pohledávek z obchodních vztahů a poklesem peněžních prostředků. V ostatních letech firma zaznamenávala růst celkových aktiv. Z růstu aktiv můžeme indikovat, že se firmě daří a že investuje a tím expanduje. Velký nárůst aktiv v roce 2022 byl způsoben fúzí skládky Uhy. V rámci horizontální analýzy pasiv bylo zjištěno obdobně, že je pokles pouze mezi lety 2018-2019, to bylo zapříčiněno zejména poklesem krátkodobých závazků, v ostatních letech celková pasiva rostla v důsledku zejména zvýšení výsledku hospodaření minulých let, rezerv a krátkodobých závazků. V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty můžeme sledovat, že tržby z prodeje výrobků a služeb v letech rostou, také se zvedla výkonová spotřeba, a to zejména mezi obdobími 2020-2021, což jak bylo zmíněno výše, bylo zapříčiněno růstem nákladů na spotřebu materiálu a energie. Osobní náklady také vzrostly, jedná se především o meziroční navýšení mezd stávajícím zaměstnancům. Při analýze výsledku hospodaření firmy v letech bylo zjištěno, že firmu nejvíce ovlivnil rok 2020, kdy kvůli pandemii COVID-19 zaznamenala pokles v dosaženém zisku. Jedná se o odvětví, které není pandemií zasaženo v takovém měřítku, jako například pohostinství či cestovní ruch, avšak pozastavení výroby odběratelských firem, jako jsou zejména automobilky, zapříčinilo výrazný pokles v dosaženém zisku v tomto roce, který byl ovšem kompenzován vysokým ziskem v roce následujícím. Vysoký zisk v roce 2021 je zapříčiněn zejména znovuotevřením ekonomiky, a tedy získáním mnoho zakázek, ale také obdržením provozních dotací přijatých ze státního rozpočtu jako Covid kompenzace.

### **Zhodnocení a doporučení rozdílových ukazatelů**

Z analýzy rozdílových ukazatelů byl sledován pracovní kapitál, peněžní pohledávkový fond a čisté pohotovostní prostředky. U čistého pracovního kapitálu a čistého peněžního

pohledávkového fondu byla hodnota v prvních dvou letech nejprve záporná a od roku 2020 nabývala kladných čísel. Je tedy patrné, že se podnik ve sledovaných letech zlepšoval, čímž je v dalších letech schopen splácet své finanční závazky. U čistých pohotových prostředků nabývá podnik ve všech sledovaných letech záporných hodnot, což je negativním jevem pro společnost. Znamená to, že má firma velké množství závazků, které není dostatečně kryto peněžními prostředky, a tak v případě nutného uhrazení všech závazků by toho podnik nebyl schopný dosáhnout. Dobrou zprávou je, že s postupem času se negativní hodnota čistých pohotových prostředků snižuje. Výše čistého pracovního kapitálu záleží na strategii firmy, nízký či záporný pracovní kapitál znamená riziko pro firmu, jelikož by firma nebyla schopna okamžitě dostát všem svým závazkům, na druhou stranu příliš vysoký čistý pracovní kapitál znamená vznik zbytečných nákladů. Od roku 2020 do konce sledovaného období se firma drží v pozitivních číslech ČPK, avšak naproti konkurenci a odvětví je tato úroveň stále velmi nízká, proto doporučením pro podnik je hlídat úroveň čistého pracovního kapitálu, snažit se ji zvyšovat a v případě náhlých negativních výkyvů zakročit například zvýšením efektivity inkasa, snížením provozních nákladů, nebo zlepšením řízení pohledávek či získáním krátkodobého bankovního úvěru v případě nutného získání peněžních prostředků.

### **Zhodnocení a doporučení poměrových ukazatelů**

V rámci analýzy poměrových ukazatelů došlo k vypočítání ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a tržní hodnoty.

Výsledky ukazatelů likvidity se v letech liší, ale až na malé kolísání platí rostoucí tendence v čase. Společným rysem u třech sledovaných likvidit je skutečnost, že podnik nedosahuje na doporučené hodnoty, až na pohotovou likviditu, která je v doporučených mezích ve většině sledovaných let. Dosažené výsledky pro podnik znamenají, že by podnik mohl mít problémy se včasným uhrazováním svých krátkodobých závazků. Příčina nízké likvidity je zejména z důvodu nízké úrovně peněžních prostředků zejména v prvních třech sledovaných letech. V dalších letech se peněžní prostředky navýšily, a tak doporučením pro firmu je pokračovat s navyšováním této položky. Toho může firma docílit především zvýšením počtu svých zakázek, nebo může udělat inventuru svého majetku a nevyužívaná či nadbytečná aktiva prodat. Dalším řešením je vyjednat s dodavateli lepší platební podmínky či slevy za časné platby a v neposlední řadě pouze v případech nezbytně nutných

může firma zažádat o krátkodobý úvěr pro okamžité navýšení peněžních prostředků. Druhým doporučením je zkontrolovat úroveň závazků a indikovat příčiny výrazného zvýšení závazků za ovládanou a ovládající osobou a krátkodobých závazků v roce 2021 a 2022 a snažit se je snížit. Závazky za ovládanou a ovládající osobou jsou náklady spojeny s fúzí skládky Uhy, a tak je potřeba prozkoumat podstatu těchto závazků.

Ukazatele rentability v letech rostou až na pokles v roce 2020, který byl zapříčiněný epidemií COVID-19 a s ním spojeným poklesem EBITu v tomto roce, který byl důsledkem zvýšení nákladů. Rostoucí tendence je pro podnik dobrým znamením.

V rámci ukazatelů zadluženosti byly zkoumány tři ukazatele. Ukazatel věřitelského rizika, které se v letech drží na horní hranici doporučené hodnoty 60 %. Jak již bylo zmíněno výše, znamená to, že podnik preferuje využití cizího kapitálu před vlastním, což přináší vyšší věřitelské riziko. Podmínka pro ukazatel úrokového krytí, aby měl větší hodnotu než jedna, je splněna ve všech letech. Společnost je tedy schopna ze svého EBITu pokrýt hodnotu nákladových úroků. V celkovém pohledu jsou dosahované hodnoty pro podnik přijatelné a neindikují žádná potenciální rizika do budoucích let, jelikož i přes vyšší úroveň věřitelského rizika to jsou právě rezervy, které zvyšují tento ukazatel a které nemají pro tvorbu rizika takový vliv jako dlouhodobé závazky ze kterých plynou nákladové úroky. Držení se na vyšší úrovni doporučené hodnoty pro věřitelské riziko může mít pro firmu zároveň i výhody, jelikož cizí kapitál je obecně pro firmu levnějším zdrojem financí, a proto doporučením pro podnik je udržovat tuto úroveň i v dalších letech a kontrolovat, zdali se nemění složení cizích zdrojů, které by již pro podnik riziko vyvolávalo.

Další skupinou ukazatelů byly ukazatele aktivity. U kterých lze především zhodnotit, zdali se hodnoty u jednotlivých ukazatelů aktivity v mezidobí zhoršily či zlepšily. Pozitivním jevem pro podnik je snížení doby obratu celkových aktiv a zejména snížení doby obratu pohledávek o více jak 23 dní, což znamená zlepšení platební morálky odběratelů firmy. Důležité je také srovnání doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků, tedy tzv. obchodní deficit. Platí zde pravidlo, že doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. To totiž znamená, že firma nejprve obdrží peníze od svých odběratelů a až následně platí své závazky. Toto doporučení je u sledovaného podniku ve všech letech splněno, a to v průměru o 23 dní. To značí, že má firma velmi dobrou

vyjednávací schopnost vůči svým odběratelům a zároveň z toho lze vyvodit, že firmě nevadí, že nemá tolik peněžních prostředků na účtu, jelikož své závazky platí z peněz, které získá ze svých pohledávek, protože ty obdrží o 23 dní dříve, než musí platit závazky.

### **Zhodnocení a doporučení bankrotních a bonitních modelů**

V rámci praktické části práce byly vypočteny i bankrotní modely, a to z toho důvodu, aby se vyloučila možnost, že by se sledovaný podnik blížil do bankrotu. Předvídající problémy, které by vedly k bankrotu, mohly ukázat již ukazatele zabývající se likviditou či rentabilitou vloženého kapitálu, avšak pro důkladné vyloučení bankrotních problémů byl zařazen i Altmanův model a model IN05. Výsledky Altmanova modelu ukazují, že se firma drží v šedé zóně, kdy není možné spolehlivě určit, jestli se firma blíží k bankrotu či nikoli. Ovšem pozitivní je, že se firma drží na horní hranici šedé zóny a v letech dochází ke zvýšení Z-skóre, a tak je pravděpodobné, že se podnik dostane na hranici prosperujícího podniku. Druhý model IN05 má různorodé výsledky, v roce 2019 a 2020 se podnik nachází v šedé zóně a následně v letech 2021 a 2022 má podnik výsledky vysoce nad úrovní pro prosperující podnik. Z těchto dvou modelů lze vyloučit hrozící bankrot společnosti a do budoucna je předvídán progresivní pozitivní vývoj společnosti.

Bonitní model slouží pro určení, zdali je podnik prosperující či nikoli. Jako zástupce pro výpočet byl určen Kralickův Quicktest, ze kterého plyne, že firma dosahuje nízkého zisku v poměru k celkovým aktivům. V celkovém hodnocení byl podnik vyhodnocen, že se nachází v šedé zóně, tím pádem nelze s jistotou určit jeho prosperitu. I zde se ale podnik nachází na horní hranici šedé zóny s postupným nárůstem hodnoty v posledních dvou sledovaných letech, a proto lze v budoucnu očekávat posun i nad tuto hranici.

### **Zhodnocení a doporučení mezipodnikového srovnání**

V závěru diplomové práce bylo provedeno mezipodnikové srovnání. Analyzovaný podnik byl srovnán s jeho dvěma blízkými konkurenty AVE CZ odpadové hospodářství s. r. o. a Pražské služby, a. s. V rámci jednorozměrných metod byla provedena analýza poměrových ukazatelů. Z ukazatelů rentability vyplynulo, že ve všech sledovaných letech 2018-2022 dosahovala nejlepších výsledků společnost AVE, jelikož měla vyšší zisk. Výše zisku je rozhodující při určení rentability. Po analýze příčin rozdílného zisku bylo zjištěno,

že firmy FCC a Pražské služby mají relativně vyšší náklady zejména na výkonovou spotřebu, spotřebu materiálu a energie. Pozitivním jevem pro sledovanou společnost je, že především v posledním roce se rozdíl mezi AVE a FCC zmenšují a ukazatele ROA a ROE dosahují podobné úrovně u obou firem. Firma Pražské služby za nimi zaostává.

V další části došlo ke srovnání ukazatelů aktivity. Nejprve byla sledována doba obratu zásob, ta je u firmy FCC nižší než u konkurenčních podniků, což je pozitivní jev pro firmu, jelikož to znamená, že nemá své peněžní prostředky vázané v zásobách. Dokonce během let tato hodnota klesá. Podobný trend má i doba obratu pohledávek. I u tohoto ukazatele je vhodné dosahovat nižších hodnot, jelikož to značí, za jak dlouho firma inkasuje své peníze z pohledávek. Zde firma FCC dosahuje lepších výsledků než společnost AVE, ale nikoli než Pražské služby. Znamená to, že má firma FCC lepší vyjednávací pozici se svými odběrateli než společnost AVE, ale zároveň tu je prostor pro zlepšení platebních podmínek se svými odběrateli. Doba obratu celkových aktiv dosahuje pro podnik FCC nejlepších výsledků. Firma FCC udává nižší hodnoty než konkurenti, což je pozitivním jevem, jelikož to znamená, že je podnik schopen dříve obnovit celkový majetek ze svých tržeb. U doby obratu závazků vyšlo, že FCC platí dříve své závazky vůči dodavatelům oproti konkurenčním firmám. Posledním vyhodnocením byl ukazatel obchodního deficitu, který vychází z doby obratu pohledávek a závazků. U všech podniků vychází v záporných hodnotách, což je pozitivní jev, který znamená, že dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku. V tomto ohledu si vede nejlépe firma Pražské služby. Doporučení pro zkoumanou firmu je pracovat na zlepšení vztahů s odběrateli pro vyjednání lepších platebních podmínek.

Dalším mezipodnikovým srovnáním byla likvidita. Z ní vyplývá, kolik má podnik likvidních prostředků na uhrazení svých závazků. Pro odvětví jsou doporučeny hodnoty, ve kterých by se podnik měl pohybovat. Zejména u běžné likvidity podnik FCC nesplňuje doporučené hodnoty. Znamená to, že by se mohl dostat do platební neschopnosti v případě, že by měl okamžitě vyplatit všechny své věřitele. Oproti tomu firma AVE doporučené hodnoty splňuje (kromě prvního sledovaného roku) a drží se stabilně na vyšší doporučené hodnotě, a i firma Pražské služby splňuje doporučené intervaly. Doporučením pro firmu FCC je proto zvyšovat peněžní prostředky a snažit se navýšit pohledávky z obchodních vztahů získáním nových zakázek.

V rámci poslední skupiny jednorozměrných metod byly zkoumány ukazatele zadluženosti. Z ukazatele věřitelského rizika vyšlo, že se firmy AVE a FCC pohybují na vyšší doporučené hladině a v některých letech hodnotu i překračují, Pražské služby se drží u nižší doporučené hodnoty. Znamená to, že firmy AVE a FCC upřednostňují pro financování cizí zdroje před vlastními. To může znamenat vyšší riziko pro věřitele. Po analýze položek cizích zdrojů bylo zjištěno, že u firmy FCC se jedná zejména o položku rezerv, která zvyšuje hodnotu cizích zdrojů. Ta pro podnik nepřináší riziko, ovšem u firmy AVE to jsou především závazky z úvěrových institucí. Proto lze shrnout, že i přes dosažení podobných výsledků, si firma FCC vede v míře věřitelského rizika lépe a není pro věřitele tak riskantní v porovnání s konkurentem. Doporučením pro podnik je hlídat strukturu cizích závazků a zamezit dalšímu růstu krátkodobých závazků. Pokud podnik zvládne udržet konstantní míru cizích zdrojů, mělo by přirozeně dojít k mírnému snížení věřitelského rizika. Jelikož firma s postupem času generuje vyšší zisk, čímž se zvyšuje kumulovaný zisk z minulých let, a tím pádem lze předpokládat přirozené navýšení vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí říká, jak je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu ze svého zisku. Jelikož bylo zjištěno, že firma AVE využívá ve větší míře úvěr oproti firmě FCC, dosahuje tím i vyšších úrokových nákladů oproti FCC. Proto ve většině sledovaných let vychází výsledky ve prospěch firmy FCC. Pražské služby dosahují v prvním roce lepších výsledků, ale následně firma začala také čerpat úvěr, a tak se jí navýšily nákladové úroky.

V rámci mezipodnikového srovnání byla provedena i vícerozměrná metoda pomocí bodovací metody. Díky které bylo zjištěno, že firma AVE dosahuje výrazně lepších výsledků jak u rentability tržeb, rentability celkového kapitálu, tak u běžné likvidity než dva zbylé podniky. Následně bylo provedeno i srovnání doby obratu pohledávek a závazků, ve které naopak vyšel lépe podnik FCC a Pražské služby.

### **Další doporučení pro společnost FCC**

Doporučením pro sledovaný podnik FCC v oblasti výsledku hospodaření je zvýšit svůj zisk, jelikož jak bylo zjištěno, v porovnání s konkurencí firma FCC velmi v ziskovosti zaostává. Zvýšení ziskovosti by firma mohla dosáhnout dvěma způsoby, buď navýší své tržby nebo sníží náklady. Pro možnost objektivního srovnání podniků byl dopočítán relativní ukazatel obratu, z něhož vyšlo, že podnik FCC dosahuje nejvyššího relativního ukazatele obratu, a i přes to, v ziskovosti v konečném důsledku zaostává. Zdůvodnění je, že firma FCC



má vyšší náklady na dosažení svých tržeb. Proto je zde navrženo zaměření se v první řadě na snížení nákladů. Je to především výkonová spotřeba, která se výrazně liší mezi konkurenty. A z výkonové spotřeby je to spotřeba energie, která se výrazně zvýšila především v letech 2021 a 2022. I přes to, že v současné době energie rostou, a tak se zvýšením těchto nákladů do určité míry nelze vyhnout, zní doporučení pro firmu zkusit si vyjednat lepší podmínky u svého současného dodavatele energie. Aby tyto náklady firma snížila a přiblížila se tak výsledkům v daném odvětví. Zvýšení tržeb by šlo provést pomocí zvýšení cen poskytovaných služeb, ovšem to by mohlo negativně ovlivnit podnik v tom, že by odběratelé přešli ke konkurenčním firmám. Cenová politika je velmi náchylná na tyto změny, a proto firmě nejsou doporučovány velké zásahy v této oblasti. Společnost si zároveň blízce hlídá ceny svých konkurentů, a tak ví, jakou úroveň změny cen si může dovolit.

I přes to, že firma investuje do nových technologií a jak bylo zmíněno v kapitole 4.7 Budoucí plány společnosti FCC plánuje i další nemalé investice v budoucnu. Jedním z doporučení je ještě více se zaměřit na investice v oblasti automatizace procesů a zapojení umělé inteligence do rutinních administrativních činností. To by výrazným způsobem urychlilo veškeré procesy při platbách faktur a dalších procesů. Zamezilo by se tvorbě chyb (způsobené lidským faktorem) a zejména by došlo k výraznému poklesu nákladů. Zároveň nová pracovní síla, která by díky automatizaci vznikla, by se mohla využít k jiné inovativní činnosti.

Dalším doporučením je zaměřit se na technologie, zabývající se zpracováním odpadů směrem až na samotný výrobek. Tento poznatek lze vysvětlit na příkladu zpracování PET láhví, případně jiných plastových obalů. V současnosti je firma FCC schopna PET láhve pouze sesbírat a následně vytřídit a slisovat. Takto připravenou druhotnou surovinu (lisované PET láhve rozdělené dle barvy a kvality obalu) následně prodává vybraným odběratelům. Prodejní cenu určuje aktuální tržní cena takto nezpracovaného PETu, a to v době jeho prodeje. Pakliže by firma investovala do nové technologie zpracování PET na tzv. rPET (recyklovaný PET materiál připravený z odpadů obsahující polyethylentereftalát), zvýšila by celkovou ziskovost celého procesu zpracování PET obalů. Proto by bylo pro podnik vhodné, rozšířit svou činnost o výše uvedenou technologii. Tím by byl podnik schopen vytvořit finální výrobek, již zmiňovaný rPET. Tento výrobek, resp. jeho následný prodej,

by výrazně pomohl při tvorbě vyššího zisku, a to v budoucích letech a zároveň by tím společnost FCC získala určitou konkurenční výhodu.

Zásadní informací pro další rozhodování managementu společnosti FCC, zda investovat do sofistikovanější technologie na zpracování PETu, resp. výroby ePETu, bude výsledek celospolečenské odborné diskuse, o zavedení/nezavedení zálohového systému pro PET lahve v ČR.

V různých průmyslových odvětví je v současné době velká poptávka po zpracování odpadních vod. Na zpracování odpadních vod nemá firma FCC, na rozdíl od srovnatelných konkurenčních společností, doposud patřičnou technologii. Dalším doporučením v této oblasti by bylo, aby se společnost FCC zaměřila např. i na investice na zpracování zmiňovaných odpadních vod.

Jedním z doporučení, jak snížit zejména současné vysoké náklady na spotřebu energie (zejména el. energie), je instalace fotovoltaických panelů v areálech již dosluhujících skládek odpadů. V areálech ještě provozovaných skládek, nebo již uzavřených skládek, firma FCC postupně vybuďovala technologie na úpravu a zpracování odpadů. Jedná se především o investice do technologií pro třídění odpadů, dále pak technologie na výrobu alternativních paliv a další. Všechny tyto technologie jsou velmi náročné na spotřebu elektrické energie. Jednou z cest, jak snížit tyto náklady, je modernizace těchto technologií. Ale toto snižování nákladů je, při současné technologické vyspělosti, již limitované a zásadní snížení spotřeby el. energie již nepřináší. Instalaci fotovoltaických panelů, ve výše uvedených provozovnách společnosti FCC, by bylo možné částečně nahradit odebíranou el. energií, a to od distribučních společností, vlastní vyrobenou elektrickou energií.

Posledním strategickým doporučením pro firmu FCC, které by vedlo ke zlepšení vztahů s municipální sférou a ke zvýšení rentability, je tvorba tzv. PPP projektů v jednotlivých regionech (PPP projekt je zkratkou anglického názvu Public Private Partnership). Jedná se o spolupráci soukromého a veřejného sektoru. V současné době jsou poměrně silně polarizovány vztahy mezi municipalitami (tj. obcemi a městy) a soukromými „odpadovými“ společnostmi. Mezi těmito stranami často vznikají vypjaté vztahy, a to zejména z důvodu poměrně velké administrativy, kterou se zákonodárci snaží zatížit jak veřejnou, tak i privátní

sféru, a ze které následně vyplývají dílčí a zásadní úkoly pro každou ze zmíněných stran. Částečně se do legislativy v odpadovém hospodářství ČR nově promítá i tzv. GREENDEAL (cíl dosáhnout klimatické neutrality a ekologické transformace). Proto jedním z hlavních cílů nové legislativy je snížení celkového množství produkovaných odpadů a zvýšení hmotnostního podílu třídění využitelných složek z odpadů a následné zvýšení recyklace. Veškeré aktuální legislativní úpravy v odpadovém hospodářství jednoznačně nutí zejména všechny „původce“ odpadů ke zvýšení materiálové recyklace. Tyto legislativní úpravy v novém zákonu o odpadech a navazujících předpisech však podstatně zdražují služby pro nakládání s odpady, a to zejména městům a obcím (ale samozřejmě i soukromým subjektům). Zvýšené náklady, které mají negativní dopad na rozpočty měst a obcí pak vyvolávají animozity mezi „odpadovými společnostmi“ a municipalitou. Navíc obecně existuje ve společnosti nechuť/nevole stavět ve městech a obcích zařízení pro zpracování odpadů. Aktivní společnosti, které mají zájem na vybudování nových technologií, narážejí na obecné společenské kliše, kdy jednotlivé municipality chápou, že moderní a sofistikované technologie na zpracování odpadů musí vzniknout, ale kladou si otázku, proč právě u nich? PPP projekty, při investování do technologií na zpracování odpadů, jsou možným řešením jak pro soukromou sféru, tak pro obce a města, a to z následujících důvodů.

Výhoda, která z PPP projektů vyplývá pro soukromý podnik, je vzájemná spolupráce na rozvojových územních plánech měst a obcí, ve kterých mohou vzniknout oblasti pro odpadové technologie, nebo jinou vzájemnou spolupráci. Spolupráce mezi soukromými subjekty a municipalitou znamená pro soukromý podnik dlouhodobé a udržitelné podnikání v oblasti nakládání s odpady v daném regionu. Obce a města se pak mohou přímo podílet na řízení nově vzniklé společnosti pro nakládání s odpady. Navíc obce a města získají dlouhodobou jistotu a strategii pro nakládání s jejich odpady. Obce a města jsou totiž ze zákona tzv. „původci neboli vlastníci odpadů“, které vznikají na jejich území a mají původ při běžných občanských aktivitách. Navíc obce a města mají ze zákona 541/2020 Sb. povinnost zavádět na svých územích tzv. „systémy sběru a nakládání s odpady“. Současné odpadové hospodářství měst a obcí je velmi nákladná činnost. Proto je i pro jednotlivé municipality výhodné tuto práci společně organizovat s podniky, které mají dlouholeté know-how a zároveň disponují nejnovějšími technologiemi, které odpovídají požadavkům EU (zejména co se týká emisních limitů, případně požadavků na snížení tzv. „uhlíkové stopy“).

V případě, že by daný PPP projekt řešil odpadovou problematiku komplexně ve více městech a obcích, mohla by vzniknout celková synergie pro všechny účastníky, která by měla za výsledek snížení nákladů na odpadové hospodářství zúčastněných obcí a měst.

Společnost FCC již určitou praxi s PPP projekty má, a tak si je vědoma jejich pozitivních přínosů. Jako příklad této spolupráce mezi místními samosprávami a privátní firmou FCC lze uvést společné podniky, jakými jsou např. FCC Liberec s. r. o., FCC Prostějov s. r. o. či FCC Znojmo s. r. o. Avšak pro dosažení celkové synergie je zapotřebí zvýšit počet těchto projektů a více propojit jednotlivá území.

## 6 Závěr

Cílem této práce bylo prozkoumání a zhodnocení finanční situace firmy FCC Česká republika, s. r. o., která podniká v odpadovém hospodářství. Pro zhodnocení byla provedena finanční analýza za roky 2018-2022. Dále bylo provedeno porovnání výsledků podniku s dvěma konkurenčními podniky, a to s firmou AVE CZ odpadové hospodářství, s. r. o. a firmou Pražské služby, a. s.

V teoretické části byla za pomoci literární rešerše vymezena teoretická východiska nutná pro pochopení dané problematiky. Ta sloužila jako podklad pro zpracování vlastního výzkumu. V rámci teorie byl vysvětlen pojem finanční analýza, následně byly popsány metody horizontální a vertikální analýzy a metody zahrnující analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V neposlední řadě se tato část zabývala tematikou bonitních a bankrotních modelů a mezipodnikovým srovnáním.

V praktické části byl nejprve představen zkoumaný podnik a následně byly uplatněny metody finanční analýzy na vybraný podnik. Práce dále pokračuje vypočtením bonitních a bankrotních modelů společnosti a provedením mezipodnikového srovnání s dvěma konkurenčními podniky z odvětví odpadového hospodářství. Vše je zakončeno finálním zhodnocením a navržením doporučení pro budoucí zlepšení pro zkoumanou společnost.

Po provedení celkové finanční analýzy lze konstatovat, že společnost FCC je finančně zdravá a v průběhu let dochází k její expanzi. V průběhu let je vidět zhoršený vývoj pouze v roce 2020, kde se na podniku projevilý důsledky celosvětové pandemie COVID-19. Firma se ale rychle s následky vyrovnala a od roku 2021 vykazuje ještě lepší výsledky než před pandemií.

Firma FCC v porovnání se svým druhým konkurentem AVE není tolik rentabilní. Pro zvýšení rentability je zkoumané firmě doporučeno snížit náklady na výkonovou spotřebu, a to především náklady na spotřebu energie. Firma FCC také nedosahuje příliš příznivých výsledků u ukazatele likvidity. Doporučením pro zvýšení tohoto ukazatele je zvýšit výši svých peněžních prostředků, čímž dojde jak ke zvýšení likvidity, tak zároveň ke zvýšení čistého pracovního kapitálu.

Firma FCC si vede v porovnání s konkurencí velmi dobře. Ovšem každý z konkurentů je v některé ze zkoumaných oblastí lepší, což může pomoci analyzované firmě, aby se daným konkurentem inspirovala a zavedla některá opatření pro zlepšení. Například konkurent Pražské služby, a. s. vykazuje lepší hodnoty obchodního deficitu, tedy nižší hodnoty doby obratu závazků a pohledávek. Pro firmu FCC to může znamenat potenciální příležitost ke zlepšení vztahů se svými odběrateli, čímž by mohlo dojít ke zlepšení jejich platební morálky, a tedy přiblížení se k hodnotám Pražských služeb.

Mezipodnikové srovnání je v práci graficky zobrazeno i pomocí Spider analýzy, která pomáhá rychle a přehledně vidět výsledky zkoumaných ukazatelů.

Doporučením pro podnik FCC je pokračovat ve své investiční činnosti a zároveň rozšířit investiční činnost do oblastí zabývajících se automatizací procesů, do technologií zabývajících se zpracováním odpadů až na samotný výrobek, či na technologie schopné zpracovávat odpadní vody, čímž firma získá jak konkurenční výhodu, tak také zvýší svou rentabilitu.

Posledním strategickým doporučením pro společnost FCC je rozšíření PPP projektů, které povedou k navázání spolupráce s municipální sférou, která díky synergickému efektu pomůže obcím a městům snížit náklady na likvidaci odpadů a společnosti FCC pomůže ve zvýšení rentability a k využití pozemků obcí a měst pro svou podnikatelskou činnost.

Firma FCC má v současné době dobré finanční zdraví, které může být posíleno při zavedení některých z uvedených doporučení v této práci.

## 7 Seznam použitých zdrojů

ANDERSEN, Bjorn. 2007. Business Process Improvement Toolbox. Second Edition. Milwaukee: ASQ Quality Press. ISBN 9780873897198.

BRIGHAM, E. F. 2021. Fundamentals of Financial Management - Book Only (11th edition). Thomson South-Western, ISBN: 0-324-31981-9.

BŘEZINOVÁ, Hana. 2016. Finanční účetnictví. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická. ISBN 978-80-87314-82-1.

DVOŘÁKOVÁ, Dana. 2011. Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS. 3., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press. Daně a účetnictví (Computer Press). ISBN 978-80-251-3652-2.

FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK. 2020. Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2499-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2008. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2013. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7478-011-0.

JENČOVÁ, Sylvia – RÁKOŠ, Juraj. 2009. Finančno-ekonomická analýza a finančné plánovanie. Prešov: Prešovská univerzita v Prešove, Fakulta manažmentu. ISBN 978-80-555-0186-4.

KALOUDA, František. 2016. Finanční analýza a řízení podniku. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 9788073805913.

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

KISLINGEROVÁ, Eva a Petr PETERA. 2010. Manažerské finance: teorie pro praxi. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4001-949.

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 978-80-271-0563-2

KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. 1995. Podklady skryté v účetnictví I. – Jak porozumět účetním výkazům. Praha, Polygon. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2022. Finanční analýza ve finančním řízení. Praha: Vysoká škola finanční a správní. Educopress. ISBN 9788074082313.

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

MÁČE, Miroslav. 2013. Účetnictví a finanční řízení. 1. vyd. Praha: Grada. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4574-9.

MARINIČ, Pavel. 2008. Plánování a tvorba hodnoty firmy. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4.

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.

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

ROBINSON, Thomas R., ed., 2012. International financial statement analysis. 2nd ed. Hoboken, N.J: John Wiley & Sons. CFA institute investment series. ISBN 978-0-470-91662-9.

RŮČKOVÁ, Petra, 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. ISBN 978-80-271-2028-4.

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.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. 2016. Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.



STICKNEY, Clyde P., Roman L. WEIL, Katherine SCHIPPER a Jennifer FRANCIS. 2010. Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods, and Uses. 13th ed, Mason, OH, USA: South-Western Cengage Learning. ISBN 978-0-324-65114-0.

SYNEK, Miloslav. 2011. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. 2018. Podniková ekonomika – klíčové oblasti. Praha: Grada Publishing. Expert. ISBN 978-80-271-0689-9.

VOCHOZKA, M. 2020. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a. s. ISBN 978-80-271-1891-5.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: Sbirka Zákonů.

Zákon č. 541/2020 Sb., o odpadech, Parlamentu České republiky.

### **Internetové zdroje**

AVE CZ ODPADOVÉ HOSPODÁŘSTVÍ S.R.O. Pro čistší budoucnost. Ave.cz [online]. 2023 [cit. 2023-11-17]. Dostupné z: <https://www.ave.cz/o-spolecnosti>

CZ-NACE. KESELY, Andrej. Nace.cz [online]. 2018 [cit. 2024-02-16]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/>

FCC v České republice. Fcc-group.eu [online]. 2023 [cit. 2023-07-04]. Dostupné z: <https://www.fcc-group.eu/ceska-republika/spolecnost>

Justice.cz [online]. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. 2017 [cit. 2023-11-26]. Dostupné z: <https://justice.cz/>

Justice.cz [online]. Sbirka listin – FCC Česká republika 2023 [cit. 2024-02-16]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=514922>

MPO.CZ. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019 [online]. 2020 [cit. 2024-02-26]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

Pražské služby, a.s., nepřekonatelný servis., ArtWeby. Pražské služby, a.s. [online]. 2019 [cit. 2024-01-25]. Dostupné z: <https://www.psas.cz/>

## 8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

### 8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření.....	21
Obrázek 2 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů.....	31
Obrázek 3 Algoritmus Kralickova Quicktestu.....	40
Obrázek 4 Spider graf.....	44

### 8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy.....	24
Tabulka 2 Provázanost účetních výkazů.....	28
Tabulka 3 Vertikální analýza aktiv za období 2018-2022.....	47
Tabulka 4 Vertikální analýza pasiv za období 2018-2022.....	50
Tabulka 5 Vertikální analýza výnosů za období 2018-2022.....	51
Tabulka 6 Vertikální analýza nákladů za období 2018-2022.....	52
Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv za období 2018-2022.....	53
Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv za období 2018-2022.....	55
Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2018-2022.....	57
Tabulka 10 Analýza rozdílových ukazatelů v tis. Kč za období 2018-2022.....	58
Tabulka 11 Ukazatele likvidity v čistém poměru za období 2018-2022.....	60
Tabulka 12 Ukazatele rentability v procentech za období 2018-2022.....	62
Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti za období 2018-2022.....	64
Tabulka 14 Ukazatele aktivity za období 2018-2022.....	66
Tabulka 15 Altmanův model za období 2018-2022.....	68
Tabulka 16 Model IN05 za období 2018-2022.....	69
Tabulka 17 Jednotlivé ukazatele Kralickova Quicktestu.....	70
Tabulka 18 Přidělení bodů dle Kralickova Quicktestu.....	70
Tabulka 19 Výsledný Kralickův Quicktest.....	70
Tabulka 20 Mezipodnikové srovnání rentability.....	74
Tabulka 21 Mezipodnikové srovnání aktivity vyjádřená v absolutních hodnotách ve dnech.....	77
Tabulka 22 Mezipodnikové srovnání likvidity.....	81
Tabulka 23 Mezipodnikové srovnání zadluženosti.....	83
Tabulka 24 Bodovací metoda – ukazatele rentability, likvidity a doby obratu pohledávek a závazků.....	86

### 8.3 Seznam grafů

Graf 1 Rentabilita aktiv.....	75
Graf 2 Rentabilita vlastního kapitálu.....	76
Graf 3 Doba obratu zásob.....	78
Graf 4 Doba obratu celkových aktiv.....	78
Graf 5 Doba obratu pohledávek.....	79
Graf 6 Doba obratu závazků.....	80
Graf 7 Obchodní deficit.....	80
Graf 8 Běžná likvidita.....	82

Graf 9 Ukazatel věřitelského rizika .....	84
Graf 10 Ukazatel úrokového krytí .....	85
Graf 11 Spider graf pro rok 2019.....	88
Graf 12 Spider graf pro rok 2022.....	89

#### **8.4 Seznam použitých zkratk**

EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EAT	čistý zisk
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
NOPAT	operativní zisk po zdanění

## **Přílohy**

Příloha 1 Rozvaha aktiv v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o. ....	109
Příloha 2 Rozvaha pasiv v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o. ....	110
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o. ....	111
Příloha 4 Vypočtené hodnoty pro Spider graf za rok 2019.....	112
Příloha 5 Vypočtené hodnoty pro Spider graf za rok 2022.....	112

Příloha 1 Rozvaha aktiv v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o.

ROZVAHA	2018	2019	2020	2021	2022
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 102 578</b>	<b>2 033 291</b>	<b>2 186 252</b>	<b>2 528 792</b>	<b>2 765 961</b>
<b>Stálá aktiva</b>	1 241 252	1 282 850	1 254 175	1 302 809	1 454 429
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	8 169	21 869	16 342	39	178
Ocenitelná práva	2 296	1 299	384	39	178
Software	2 282	1 299	384	39	178
Ostatní ocenitelná práva	14	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedok. DNM	5 873	20 570	15 958	0	0
Nedokončený DNM	5 873	20 570	15 958	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	981 084	1 008 982	985 834	1 011 546	1 260 967
Pozemky a stavby	442 783	447 921	428 619	419 690	476 284
HMV a jejich soubory	512 011	557 101	527 723	540 006	670 982
Poskytnuté zálohy na DHM a nedok. DHM	25 709	3 960	29 492	51 850	113 701
Nedokončený DHM	24 650	3 115	21 186	17 470	112 658
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	251 999	251 999	251 999	291 224	193 284
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	251 952	251 952	251 952	291 177	193 237
Podíl - podstatný vliv	46	46	46	46	46
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1	1	1	1	1
<b>Oběžná aktiva</b>	857 741	746 770	926 447	1 220 455	1 296 576
<b>Zásoby</b>	8 718	4 696	4 613	7 465	5 659
Materiál	7 573	4 696	4 535	6 654	3 904
Výrobky a zboží	1 145	0	78	811	1 755
<b>Pohledávky</b>	666 172	601 437	693 904	686 316	661 070
Dlouhodobé pohledávky	13 223	19 845	79 280	40 351	41 187
Pohledávky z obchodních vztahů	5 907	0	7 013	10 300	26 897
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	2 958	0	26 245	0	0
Pohledávky ostatní	4 358	19 845	46 022	30 051	13 461
Dlouhodobé poskytnuté pohledávky	4 358	19 845	46 022	30 051	13 461
Krátkodobé pohledávky	652 949	581 592	614 624	645 965	619 883
Pohledávky z obchodních vztahů	547 481	505 212	502 619	602 131	504 743
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	43 130	49 046	86 530	27 866	50 880
Pohledávky ostatní	62 338	27 334	25 475	15 968	64 260
Stát - daňové pohledávky	14 227	12 893	12 631	5 886	27 573
Krátkodobé poskytnuté zálohy	33 732	2 160	1 664	1 128	3 799
Dohadné účty aktivní	8 455	9 844	9 200	8 243	30 085
Jiné pohledávky	5 924	2 437	1 980	711	1 849
<b>Peněžní prostředky</b>	182 851	140 637	227 930	526 674	629 847
Peněžní prostředky v pokladně	1 044	899	901	754	1 083
Peněžní prostředky na účtech	181 807	139 738	227 029	525 920	628 764
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	3 585	3 671	5 630	5 528	14 956
Náklady příštích období	3 519	3 553	5 485	5 485	4 694
Příjmy příštích období	66	118	43	43	10 262

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Příloha 2 Rozvaha pasiv v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o.

<b>ROZVAHA</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 102 578</b>	<b>2 033 291</b>	<b>2 186 252</b>	<b>2 528 792</b>	<b>2 765 961</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	807 434	835 725	867 863	929 828	1 027 412
<b>Základní kapitál</b>	123 375	123 375	123 375	123 375	123 375
Základní kapitál	123 375	123 375	123 375	123 375	123 375
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	0	0	0	0	-165 757
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	638 206	658 018	712 360	659 490	890 123
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	638 206	658 018	712 360	659 490	890 123
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	45 853	54 332	32 138	146 963	179 671
<b>Cizí zdroje</b>	1 272 202	1 173 529	1 302 456	1 586 394	1 734 555
<b>Rezervy</b>	281 492	291 192	388 368	436 637	567 048
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	153 087	146 666	152 474	154 511	332 780
Rezervy na následnou péči	81 544	90 990	0	0	0
Rezervy na daň z příjmů	18 001	21 367	15 386	24 938	0
Ostatní rezervy	28 860	31 899	220 528	257 188	234 268
<b>Závazky</b>	990 710	882 337	914 068	1 149 757	1 167 507
<b>Dlouhodobé závazky</b>	118 045	103 728	98 229	26 768	22 949
Závazky z úvěrových institucí	85 477	55 000	71 245	0	0
Závazky z obchodních vztahů	25 624	24 872	24 120	23 368	22 617
Odložený daňový závazek	0	2 642	224	1 969	0
Závazky - ostatní	6 944	21 214	2 640	1 431	332
Jiné závazky	6 944	21 214	2 640	1 431	332
<b>Krátkodobé závazky</b>	872 665	778 609	815 839	1 122 989	1 144 558
Závazky z úvěrových institucí	90 953	30 348	37 497	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	1 012	1 062	7 073	1 391	2 258
Závazky z obchodních vztahů	437 916	396 437	342 124	428 055	403 189
Závazky ovládaná nebo ovládající osoba	244 947	245 424	295 523	519 318	559 623
Závazky ostatní	97 837	105 338	133 622	174 225	179 488
Závazky k zaměstnancům	27 259	28 163	29 878	34 808	37 394
Závazky na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	14 905	15 784	16 854	18 005	19 760
Stát - daňové závazky a dotace	9 371	8 837	8 131	15 247	56 274
Dohadné účty pasivní	46 302	52 554	78 759	106 165	66 060
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	22 942	24 037	15 933	12 570	3 994
Výdaje příštích období	85	64	43	46	41
Výnosy příštích období	22 857	23 973	15 890	12 524	3 953

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč firmy FCC Česká republika s. r. o.

<b>Výkaz zisku a ztráty</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	3 316 784	3 480 065	3 552 159	4 374 315	4 860 337
<b>Tržby za prodej zboží</b>	15 159	14 460	17 924	23 117	16 791
<b>Výkonová spotřeba</b>	2 480 707	2 616 155	2 517 636	3 290 202	3 446 273
Náklady vynaložené na prodané zboží	7 012	11 958	13 020	13 036	11 564
Spotřeba materiálu a energie	843 435	738 095	580 907	1 204 596	1 298 545
Služby	1 630 260	1 866 102	1 977 709	2 072 570	2 136 164
<b>Osobní náklady</b>	581 788	626 173	656 535	705 272	796 661
Mzdové náklady	420 306	452 076	474 769	508 521	571 603
Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. poj.	161 482	174 096	181 766	196 751	225 058
<b>Úpravy hodnoty v provozní činnosti</b>	166 323	176 124	183 818	171 293	196 788
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	40 022	53 827	43 989	56 835	36 912
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	10 149	6 623	6 233	15 932	11 289
Tržby z prodaného materiálu	2 990	3 084	2 411	2 566	1 888
Jiné provozní výnosy	26 883	44 120	35 345	38 337	23 735
<b>Ostatní provozní náklady</b>	131 278	109 781	199 558	160 794	333 703
Zůstatková cena prodaného DHM	4 245	2 922	1 720	2 733	4 542
Daně a poplatky	51 573	53 168	49 197	58 077	218 934
Rezervy v provozní oblasti	-1 221	3 040	46 698	37 093	18 393
Jiné provozní náklady	72 649	47 037	70 262	62 891	91 834
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>11 869</b>	<b>23 119</b>	<b>2 198</b>	<b>126 706</b>	<b>140 615</b>
<b>Výnosy z dl. Finančního majetku</b>	40 067	42 169	45 084	59 163	51 856
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	1 264	2 407	1 703	1 596	21 818
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	2 381	4 554	2 559	1 340	2 923
Ostatní finanční výnosy	5 080	3 576	18 409	5 744	7 354
Ostatní finanční náklady	6 916	4 816	19 234	12 610	9 365
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>37 114</b>	<b>38 782</b>	<b>43 403</b>	<b>52 573</b>	<b>66 740</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>48 983</b>	<b>61 901</b>	<b>45 601</b>	<b>179 279</b>	<b>209 355</b>
<b>Daň z příjmu</b>	3 130	7 569	13 463	32 316	29 684
Daň z příjmu splatná	5 072	1 969	15 881	30 572	22 123
Daň z příjmu odložená	-1 942	5 600	-2 418	1 744	7 561
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>45 853</b>	<b>54 332</b>	<b>32 138</b>	<b>146 963</b>	<b>179 671</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>45 853</b>	<b>54 332</b>	<b>32 138</b>	<b>146 963</b>	<b>179 671</b>
<b>čistý obrat za účetní období</b>	<b>3 418 376</b>	<b>3 599 504</b>	<b>3 679 268</b>	<b>4 520 790</b>	<b>4 995 068</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaného podniku za daná období

Příloha 4 Vypočtené hodnoty pro Spider graf za rok 2019

Rok 2019	Ukazatele	FCC	AVE	Pražské služby	CZ NACE 38
MIN	Doba obratu aktiv	187,19 %	64,74 %	70,48 %	100,00 %
MAX	ROE	74,38 %	456,09 %	30,97 %	100,00 %
MAX	ROS	29,17 %	316,44 %	64,76 %	100,00 %
MAX	ROA	53,79 %	101,70 %	48,58 %	100,00 %
MAX	Běžná likvidita	36,03 %	93,75 %	66,52 %	100,00 %
MAX	Pohotová likvidita	39,50 %	101,89 %	68,58 %	100,00 %
MAX	Okamžitá likvidita	25,47 %	31,02 %	146,70 %	100,00 %
MAX	Koef. samofinancování	76,63 %	46,88 %	153,84 %	100,00 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaných podniků za rok 2019 a na základě dat ze stránek MPO.cz

Příloha 5 Vypočtené hodnoty pro Spider graf za rok 2022

Rok 2022	Ukazatele	FCC	AVE	Pražské služby
MIN	Doba obratu aktiv	266,51 %	100,00 %	71,91 %
MAX	ROE	75,28 %	100,00 %	5,93 %
MAX	ROS	27,82 %	100,00 %	12,53 %
MAX	ROA	96,70 %	100,00 %	22,85 %
MAX	Běžná likvidita	47,06 %	100,00 %	68,73 %
MAX	Pohotová likvidita	47,23 %	100,00 %	65,71 %
MAX	Okamžitá likvidita	82,91 %	100,00 %	122,30 %
MAX	Koef. samofinancování	98,47 %	100,00 %	151,81 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních závěrek sledovaných podniků za rok 2022