



VYSOKÁ ŠKOLA BĀŇSKĀ – TECHNICKĀ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKĀ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení rentability společnosti v odvětví elektroniky  
Evaluation of Profitability of a Company in the Electronics Sector

Student:

Patrik Altera

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Petr Gurný, Ph.D.

Ostrava 2021

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Patrik Altera**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Zhodnocení rentability společnosti v odvětví elektroniky**  
**Evaluation of Profitability of a Company in the Electronics Sector**

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky hodnocení rentability společnosti
  3. Popis a základní charakteristika finanční situace vybrané společnosti
  4. Zhodnocení a analýza vývoje rentability vybrané společnosti
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

BREALEY, R. A., S. C. MYERS and A. J. MARCUS. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2019. ISBN 978-1260566093.  
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Petr Gurný, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2020

Datum odevzdání: 07.05.2021



Ing. Petr Gurný, Ph.D.  
vedoucí katedry

doc. Ing. Vojtěch Spáčil, CSc.  
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 11.4.2021



Patrik Altera

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metodiky hodnocení rentability společnosti .....	6
2.1	Charakteristika finanční analýzy.....	6
2.2	Zdroje informací finanční analýzy .....	6
2.2.1	Rozvaha .....	7
2.2.2	Výkaz zisku a ztrát.....	8
2.2.3	Přehled o peněžních tocích .....	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy .....	9
2.3.1	Interní uživatelé .....	10
2.3.2	Externí uživatelé .....	10
2.4	Srovnání výsledku finanční analýzy .....	11
2.5	Metody finanční analýzy.....	11
2.5.1	Analýza vývojových trendů.....	12
2.5.2	Analýza struktury.....	13
2.6	Poměrová analýza .....	13
2.6.1	Ukazatele rentability .....	14
2.6.2	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	16
2.6.3	Ukazatele likvidity .....	18
2.6.4	Ukazatele aktivity .....	19
2.7	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu .....	21
2.8	Analýza odchylek.....	22
2.8.1	Aditivní vazba.....	22
2.8.2	Multiplikační vazba.....	23
2.9	Citlivostní analýza.....	24
3	Popis a základní charakteristika finanční situace vybrané společnosti.....	25
3.1	Charakteristické informace podniku .....	25
3.2	Charakteristika konkurenčního podniku .....	27
3.3	Vertikálně-horizontální analýza struktury podniku .....	30
3.3.1	Vertikálně-horizontální analýza rozvahy.....	30
3.3.2	Vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	33
4	Zhodnocení a analýza vývoje rentability vybrané společnosti .....	36
4.1	Základní poměrová analýza .....	36
4.1.1	Analýza ukazatele rentability.....	36
4.1.2	Analýza ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	39
4.1.3	Analýza ukazatele likvidity .....	42

4.1.4	Analýza ukazatele aktivity .....	43
4.2	Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu .....	45
4.2.1	Časová analýza odchylek .....	45
4.2.2	Prostoro-časová analýza odchylek .....	47
4.3	Citlivostní analýza .....	53
4.4	Celkové zhodnocení .....	54
5	Závěr .....	60
	Seznam použité literatury .....	61
	Seznam zkratk .....	62
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Finanční analýza by měla být nedílnou součástí každého podniku. Existuje nespočet metod, analýz a ukazatelů, díky kterým jsou firmy schopné zhodnotit finanční zdraví podniku. A to na základě minulého, současného i předpokládaného budoucího vývoje. Výsledky finanční analýzy vedou k rozhodnutím, která ovlivní budoucí vývoj společnosti a mohou být porovnány s odvětvím či konkurencí.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit výnosnost vybraného podniku z odvětví elektroniky, kde bude klíčovým ukazatelem rentabilita vlastního kapitálu za sledované období 2015 až 2019. Celkový postup při zjišťování výsledků bude založen na vertikálně-horizontální analýze, poměrové analýze, pyramidovém rozkladu s časovou analýzou odchylek, prostoro-časové analýze odchylek a citlivostní analýze.

Dosažené výsledky budou přímo porovnány s konkurenční společností, která působí na totožném trhu. V této práci budou použity pouze veřejně dostupné výkazy, jakožto rozvaha a výkaz zisku a ztrát, které jsou obsahem účetní závěrky obou společností v letech 2015–2019. Vzhledem k udržení anonymity nebudou v této bakalářské práci zveřejněny údaje, které by prozradily identitu vybraných společností.

Práce bude členěna do pěti kapitol a na tři hlavní části. První část, tedy kapitola druhá bude obsahovat popis metodiky finanční analýzy, zdroje, uživatele, způsoby srovnání a její metody. Dále bude charakterizována poměrová analýza, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a citlivostní analýza.

V druhé části, tedy v kapitole třetí, budou zobrazeny a charakterizovány účetní výkazy, jako rozvaha s výkazem zisku a ztrát obou společností, včetně vertikálně-horizontální analýzy.

Stěžejní třetí část, respektive kapitola čtvrtá, bude obsahovat analýzu vybraných poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Ten bude dále srovnán s vlivy konkurenční společnosti pomocí prostoro-časové analýzy odchylek. Také bude provedena citlivostní analýza vybrané společnosti a budou zhodnoceny výsledné hodnoty a poznatky, které by mohly vést ke zlepšení či udržení finanční situace podniku na trhu.

## 2 Popis metodiky hodnocení rentability společnosti

Cílem této kapitoly bude popsat základní teoretické aspekty týkající se finanční analýzy, které budou také následně použity při vypracování aplikační části této bakalářské práce. Bude popsána finanční analýza, zdroje, z kterých čerpá a její uživatele. Součástí budou také možnosti srovnání výsledků finanční analýzy, použité metody, jakožto vertikální a horizontální analýza, ale i analýza poměrových ukazatelů. Závěr bude věnován klíčovým metodám použitých v aplikační části, a to pyramidovému rozkladu rentability vlastního kapitálu, analýze odchylek a citlivostní analýze. Tato metodická část čerpá především z odborných publikací Brealey, Myers, Marcus (2019), Dluhošová a kol. (2010), Holečková (2008), Kislíngerová, Hnilica (2008), Kislíngerová a kol. (2010) a Růčková (2019).

### 2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme chápat jako systematický rozbor dat získaných z minulosti a současnosti pro vhodná doporučení do předpokládané budoucnosti. Data potřebná pro finanční analýzu jsou získána především z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a z přehledu o peněžních tocích, což vypovídá o provázanosti účetnictví s finančním řízením podniku.

Hlavní podstatou finanční analýzy je pomocí vhodných metod a nástrojů posoudit finanční zdraví podniku. Důležitým prvkem finanční analýzy je její komplexnost a soustavnost provádění. Na základě dosažených výsledků je podstatné navrhnout řešení a doporučení, která povedou ke zlepšení hospodářské situace podniku a zkvalitnění rozhodovacích procesů. Holečková (2008) uvádí také identifikaci slabín, které by mohly vést k problémům a k určení silných stránek.

### 2.2 Zdroje informací finanční analýzy

Podstatným prvkem finanční analýzy jsou zdroje informací, ze kterých vychází. Tyto zdroje by měly být úplné a kvalitní, jelikož se jedná o prvotní data, která jsou následně zpracovávána k závěrečným výsledkům finanční analýzy.

Za nejdůležitější lze považovat výkazy finančního účetnictví, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích a výroční zprávy. Výkazy finančního účetnictví by měly zobrazovat věrný a poctivý obraz skutečného hospodaření



podniku za účetní období na základě platné legislativy. Vzhledem k dostupnosti těchto výkazů a využitelnosti externími uživateli, je lze považovat za externí zdroje informací.

Dále také výkazy vnitropodnikového účetnictví, které nejsou veřejně dostupné, tudíž externí uživatelé z nich nemohou čerpat a slouží tak pouze pro interní účely. Společnost si je vytváří sama na základě své vlastní iniciativy a nejsou tak spjaty s platnou legislativní úpravou. Jedná se o druhové nebo kalkulační členění nákladů, ale také o jednotlivé výkony či výkony středisek.

Za kvantifikovatelné informace jsou považovány statistiky podniku ohledně produkce, odbytu, norem spotřeby nebo zaměstnanosti, také i interní směrnice. Zatímco za nekvantifikovatelné informace můžeme považovat zprávy vedoucích pracovníků či manažerů, auditorů, zprávy tisku nebo také nezávislé hodnocení či prognózy.

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha, jakožto jeden ze základních účetních výkazů, podává věrný obraz o ocenění, opotřebení a vázanosti majetku společnosti neboli aktivech a o zdrojích jeho krytí, tedy pasivech. Sestavuje se k danému časovému okamžiku, avšak mnohdy jde o poslední den v roce. Rozvaha je označována jako stavový výkaz, jelikož vyjadřuje v peněží částce stav jednotlivých položek. Základním a tím nejdůležitějším pravidlem je rovnost bilanční sumy, aktiva se musí rovnat pasivům.

Majetková struktura podniku je rozdělena dle jednotlivých funkcí majetku, podle doby vázanosti v podniku a likvidity. U dlouhodobého majetku je zachována jeho podoba v několika reprodukčních cyklech, tudíž se postupně opotřebovává, což je většinou vyjádřeno pomocí odpisů. Mezi dlouhodobá aktiva patří dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Krátkodobá, také oběžná, aktiva se obvykle spotřebovávají najednou a během roku mění svou podobu hned několikrát, tedy nejsou v podniku vázána déle než jeden rok. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a časové rozlišení. Vyjmenované položky jsou dále členěny dle stupně likvidity, od nejméně likvidních po nejvíce likvidní položky, kde likvidita znamená schopnost společnosti přeměnit majetek rychle a levně na peněžní prostředky za účelem úhrady svých závazků.

Strana pasiv, označována jako struktura podnikového kapitálu, představuje způsoby financování majetku společnosti. Členění pasiv závisí na vlastnictví jednotlivých zdrojů, rozlišujeme tedy vlastní a cizí zdroje financování.

Za vlastní kapitál jsou označovány zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vyprodukovány podnikatelskou činností. Tento kapitál lze rozdělit na několik částí, a to na základní kapitál, který tvoří peněžní i nepeněžní vklady vyjádřené v peněžní částce. Kapitálové fondy, jež obsahují emisní ážio, dotace, dary a další vklady společníků. A součástí fondů ze zisku jsou statutární a ostatní fondy, které jsou tvořeny dobrovolně. Dále je součástí vlastního kapitálu výsledek hospodaření minulých let a představuje nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu minulých období. V případě nerozděleného zisku jde o čistý zisk, který nebyl rozdělen do žádných fondů ani vyplacen společníkům, jakožto dividendy. Poslední složkou je výsledek hospodaření za účetní období, který představuje zisk, respektive ztrátu, uvedenou ve výkazu zisku a ztrát.

Cizí zdroje jsou závazky vůči věřitelům, kteří na určitou dobu a za určitou cenu propůjčili finanční prostředky dané společnosti, respektive dlužníkovi. Cenou zápůjčky kapitálu jsou úroky, které jsou pro dlužníka nákladem a pro věřitele výnosem. Jak uvádí Holečková (2008), cizí zdroje jsou členěny na rezervy, sloužící pro účely dlouhodobých rizik, ekonomických výkyvů nebo budoucích závazků, a to na účetní a zákonné. Dále dlouhodobé závazky, které jsou delší než 1 rok a jedná se o dluhopisy nebo půjčky od nebankovních institucí. Krátkodobé závazky vůči zaměstnancům, státu nebo společníkům s dobou splatnosti kratší než 1 rok. Součástí cizích zdrojů jsou také dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry, ale i časové rozlišení.

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát zachycuje konkrétní informace týkající se výsledku hospodaření podniku za běžné období. Jde o výnosy a náklady spojené s jejich vytvořením. Holečková (2008, str. 31) říká, že „Slouží k posouzení vývoje schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.“ Stejně jako přehled o peněžních tocích je výkaz zisku a ztrát tokovým výkazem a výsledek hospodaření za běžné účetní období je součástí rozvahy na straně pasiv.

Výnosy jsou peněžní částky, kterých bylo dosaženo provozováním podniku. Jedná se o finanční částky vyplývající z prodeje výrobků, zboží a služeb, kdy zároveň nemuselo v běžném období dojít k jejich inkasu. Náklady jsou definovány jako peněžní částky, vynaložené k získání výnosu. Dochází k úbytku majetku, jedná se o spotřebu výrobních faktorů a opotřebení majetku.

Výkaz zisku a ztrát je stupňovitě rozdělen do oblastí dle podnikatelských činností, které lze rozdělit na provozní, finanční a mimořádnou činnost. Výsledek hospodaření za běžnou činnost souvisí s podniky, jejichž výnosy jsou tvořeny z prodeje vlastních výrobků nebo služeb, zatímco náklady tvoří osobní náklady, daně a poplatky a odpisy. Do provozní činnosti se řadí také obchodní činnost, která je tvořena tržbami za prodej zboží a náklady vynaložených na prodané zboží. Výsledek hospodaření z finanční činnosti je spojen se způsobem financování a z provedených finančních operací na trhu. Výsledek hospodaření za mimořádnou činnost souvisí s mimořádnými výnosy a náklady, jejichž vznik může být způsoben změnou oceňování majetku, z mank a přebytků u finančních účtů a investic, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010).

### 2.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow zobrazuje skutečné peněžní toky, tedy příjmy a výdaje, společně s konečnou hodnotou peněžních prostředků a ekvivalentů za účetní období, které se prolínají do rozvahy na stranu aktiv. Peněžními prostředky se rozumí hotovost, ceniny a peníze uložené na bankovních účtech, zatímco peněžní ekvivalenty zahrnují krátkodobý likvidní majetek bez výrazných změn hodnoty v čase, jak říká Dluhošová a kol. (2010). Podnik si může sám zvolit, jaký způsob výpočtu tohoto výkazu zvolí, buď přímou, anebo nepřímou metodu.

Členění výkazu cash flow je rozděleno do tří hlavních skupin, konkrétně do provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost souvisí s běžnou podnikatelskou činností, která ovlivňuje přísun zisku z výrobní a prodejní činnosti podniku. Investiční činnost je spojena s koupí a prodejem dlouhodobého majetku, cenných papírů a s úvěry či půjčkami vůči spřízněným osobám. Poslední finanční činnost představuje finanční operace s věřiteli, kde jde o změny dlouhodobého kapitálu, respektive o půjčky, úvěry, příjmy a splátky úvěrů, přijaté a vyplacené dividendy.

## 2.3 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy přicházejí do styku s informacemi o finanční situaci podniku, tudíž se nejedná pouze o osoby či instituce působící na území společnosti, jakožto manažeři, zaměstnanci a odbory. Může se jednat také o investory, banky, o obchodní partnery, stát a jeho orgány nebo konkurenci. Výše zmíněné uživatele lze rozdělit na uživatele interní a externí, kteří budou dále popsáni v podkapitole 2.3.1

a 2.3.2. Každá skupina má odlišné zájmy, od čehož se odvíjí také různé rozhodovací procesy.

### 2.3.1 Interní uživatelé

Interní uživatelé, především tedy manažeři a zaměstnanci, mají přístup k podrobnějším datům, než je tomu u externích uživatelů. Jedná se především o dostupnost údajů finančního, manažerského a vnitropodnikového účetnictví, kalkulací či statistik, které nebývají veřejně dostupné.

Zmíněné interní údaje jsou využívány managementem zejména pro dlouhodobé strategické a operativní finanční řízení podniku. Mají také ty nejlepší podmínky pro zpracování finanční analýzy podniku. Ta následně slouží ke správným rozhodovacím procesům. Zatímco zaměstnanci se zajímají o jistotu zaměstnání a mzdové podmínky či další výhody, mají tím přirozený zájem na stabilitě a prosperitě hospodářské situace podniku.

### 2.3.2 Externí uživatelé

Externí uživatelé jsou závislí na veřejně dostupných a jiných informacích, jako jsou účetní závěrky a výkazy, z kterých finanční analýza vychází. A zjišťují tak úroveň finančního zdraví společnosti.

Jedná se o investory, respektive o akcionáře či vlastníky, kteří mají primární zájem na těchto informacích z důvodů vložení kapitálu do podniku. Tudíž požadují finanční informace, zda chtějí investovat volné prostředky do podniku. Ale také z důvodu kontroly využití již poskytnutých investic. Dále banky a věřitelé posuzují bonitu společnosti, která vychází z informací finanční analýzy potenciálního dlužníka. Na základě těchto informací se rozhodují, zda úvěr poskytnou či neposkytnou, případně za jakých úvěrových podmínek. Následují dodavatelé, kteří požadují především od ostatních společností včas hradit splatné závazky, zatímco odběratelé očekávají dodání zboží potřebné k zajištění plynulé výroby. Proto obě složky využívají finančních analýz ke správnému výběru obchodního partnera. Stát a jeho orgány využívají finanční analýzu hlavně pro kontrolu plnění daňových povinností nebo podniků se státní majetkovou účastí, také tvoří statistiky či rozdělují finanční výpomoci. K externím uživatelům řadíme také konkurenci, jelikož díky veřejně dostupným informacím a finanční analýze mohou provádět srovnání v odvětví či přímo s konkurenční společností.

## 2.4 Srovnání výsledku finanční analýzy

Základním nástrojem finanční analýzy je srovnání ekonomické situace společnosti pomocí soustavy sledovaných ukazatelů. Srovnání lze provádět vůči normám, konkurenci či odvětví a v čase.

Srovnání s normou spočívá ve srovnání ukazatelů s jejich plánovanými hodnotami. Tyto hodnoty mohou být vyjádřeny v průměru, v minimální, mediální nebo v maximální hodnotě, dále také jako kvantily nebo intervaly. Nicméně v praxi není doporučeno používat hodnoty uvedené v odborných publikacích, jelikož neobsahují specifika a prostředí dané společnosti. Proto je důležité mít tyto hodnoty nastavené podle konkrétní činnosti, kterou provozuje.

Prostorové srovnání neboli mezipodnikové srovnání je základem, které slouží ke srovnání vybraných ukazatelů ve stejném časovém období, a to vůči ostatním firmám nebo vůči konkrétnímu odvětví. Ke správnému provedení mezipodnikového srovnání je potřeba dodržet základní podmínky srovnatelnosti. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), jde o časovou, oborovou a legislativní srovnatelnost. Časová srovnatelnost vyžaduje srovnání finančních ukazatelů za stejné období a za stejně dlouhou časovou řadu. Oborová srovnatelnost je zaměřena na obor podnikání, tudíž je potřeba aby společnosti pocházely z totožného oboru. Legislativní srovnatelností se rozumí srovnatelnost metodologických postupů zachycených v účetnictví společnosti.

Časové srovnání spočívá v hodnocení vývoje ukazatelů v určitém období, konkrétně jde o určitý počet na sebe navazujících časových řad.

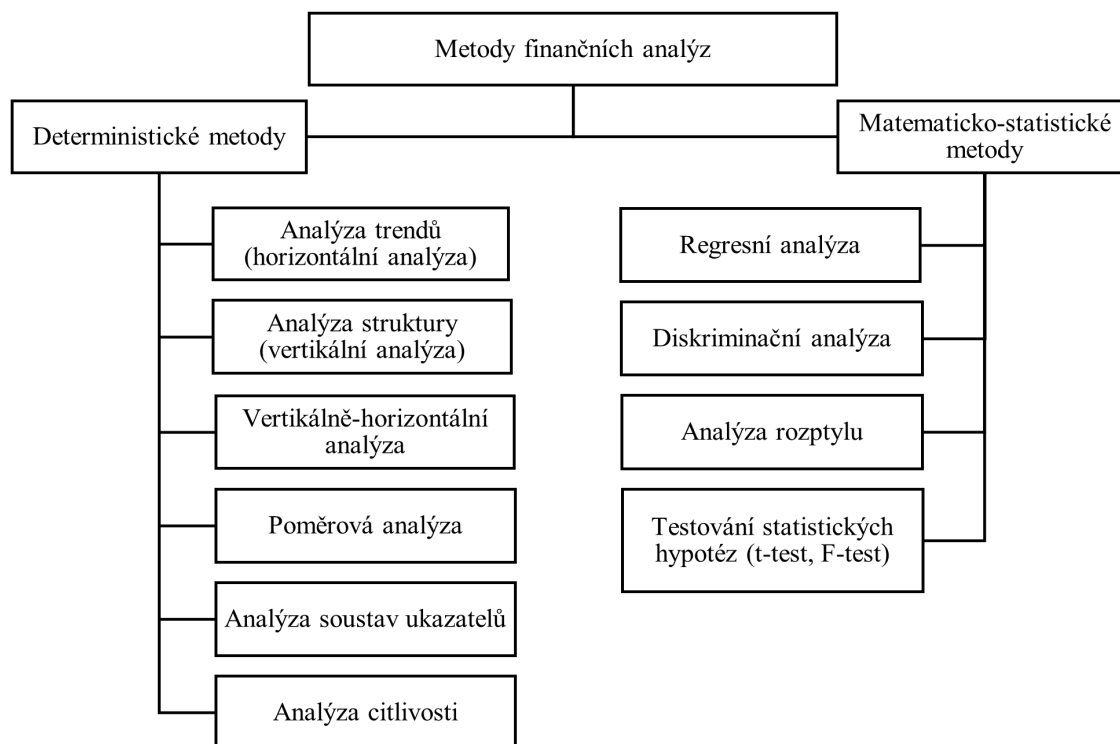
Hlavním krokem k prostoro-časovému srovnání je zjištění meziroční změny odchylky mezi dvěma podniky nebo podnikem a odvětvím, jedná se o srovnání v prostoru. Nicméně za podmínky dvou po sobě jdoucích let, tedy časového srovnání. Prostoro-časové srovnání vychází z meziročních změn vrcholového ukazatele obou podniků, které jsou potřebné k výpočtu výsledné celkové změny odchylky mezi podniky či odvětvím.

## 2.5 Metody finanční analýzy

Během let se vyvinuly obecně přijatelné analytické postupy a techniky hodnocení finančních analýz. Jejich cílem je zobrazení věrného obrazu o majetkové a finanční situaci podniku a použití těchto metod závisí na managementu a jejich potřebách. Nejvhodnějším postupem je použití všech metod k zajištění komplexních výsledků.

Tyto metody je možné rozdělit na dvě hlavní skupiny, a to deterministické metody a matematicko-statistické metody, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010). Pro větší přehlednost je členění metod finanční analýzy zobrazeno v obrázku 2.1.

Obrázek 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010, strana 73)

Deterministické metody bývají použity k soukromému vývoji pro analýzu struktury, trendů a jejich kombinaci, také pro analýzu odchylek a citlivostní analýzu v menších časových intervalech oproti matematicko-statistickým metodám. Ty se využívají v souvislosti s delším časovým intervalem a zakládají si na exaktních metodách společně se statistickým vyhodnocením výsledků.

Tato podkapitola bude obsahovat zejména vertikální a horizontální analýzu. Další metody použité k dosažení výsledků v aplikační části, jakožto poměrová analýza, pyramidový rozklad, analýza odchylek a citlivostní analýza budou popsány v samostatných kapitolách.

### 2.5.1 Analýza vývojových trendů

Analýza vývojových trendů, označována také jako horizontální analýza, posuzuje vývoj hodnot uvedených v postupné časové řadě. Mohou být sledovány dílčí, ale také souhrnné položky jednotlivých výkazů. K dosažení výsledků je potřeba brát v úvahu dva

způsoby výpočtů, a to pomocí absolutní a relativní změny. Absolutní změna je vyjádřena diferencí a znázorňuje celkovou změnu položky oproti předešlému období. Zatímco relativní změna je vyjádřena indexem, který udává procentuální změnu vůči předešlému období.

Jednotlivé vzorce lze vyjádřit jako

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.3)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok a  $t-1$  je rok předcházející.

### 2.5.2 Analýza struktury

Analýza struktury nebo také vertikální analýza posuzuje procentuální podíl jednotlivých položek výkazu vůči stanovené celkové sumě, respektive vůči absolutnímu ukazateli. V případě rozvahy se jednoznačně jedná o celkovou bilanční sumu, tedy aktiva nebo pasiva. U výkazu zisku a ztrát záleží na rozhodnutí analytika, zda bude jednotlivé položky posuzovat k celkové sumě tržeb, nákladům nebo výnosům. U sumy nákladů a výnosů zkoumá velikost jednotlivých částí vůči zmíněným sumám.

Výpočet lze vyjádřit jako

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\Sigma U_i}, \quad (2.4)$$

kde  $U_i$  je dílčí hodnota ukazatele a  $\Sigma U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

Také se lze setkat s vertikálně-horizontální analýzou, která je kombinací obou výše zmíněných analýz, tudíž vytváří pohled na celkovou strukturu a vývoj souhrnných ukazatelů za určitou časovou řadu. Jedná se o velice efektivní metodu, jelikož lze analyzovat odlišné hodnoty ukazatelů a sledovat tak jejich příznivou či nepříznivou změnu.

### 2.6 Poměrová analýza

Poměrová analýza je nejrozšířenější a zároveň základní metodou používanou při finanční analýze podniku. Hlavním zdrojem informací pro výpočty jsou data z veřejně dostupných výkazů, jakožto rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Jak uvádí Kislingerová, Hnilica (2008), zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny, poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Výsledné hodnoty lze

na základě srovnání výsledků finanční analýzy sledovat v čase, vůči odvětví nebo přímo s konkurenční společnostmi.

Základní a nejčastěji používané oblasti poměrových ukazatelů finanční analýzy jsou následující skupiny:

- ukazatele rentability,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity.

Jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů budou blíže popsány v nadcházejících podkapitolách. Vzhledem k hodnocení společnosti na základě rentability vlastního kapitálu bude této podkapitole věnován větší prostor než výše zmíněným oblastem.

### 2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je schopnost vytvářet nové zdroje a zisk za pomoci investovaného kapitálu, obecně lze výnosnost vyjádřit jako podíl zisku vůči vloženému kapitálu do společnosti. Holečková (2008, str. 58) říká, že „Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ V závislosti na typu vloženého kapitálu rozlišujeme tři základní formy, a to rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu dlouhodobých zdrojů. Existují další úpravy ukazatelů rentability a liší se použitím čistého zisku *EAT*, tedy zisku po zdanění, ziskem před zdaněním *EBT* nebo ziskem před zdaněním a nákladovými úroky *EBIT*. U všech ukazatelů rentability je žádoucí rostoucí trend a k jeho hodnocení se kromě výše zmíněných ukazatelů, používá také rentabilita tržeb a rentabilita nákladů.

Produkční síla neboli rentabilita aktiv poměruje zisk před zdaněním s celkovými aktivy a reflektuje celkovou výnosnost kapitálu bez zohlednění zdrojů jejich financování. Považuje se za klíčový ukazatel rentability, a to z důvodů schopnosti efektivního využití majetkové báze společnosti. Produkční síla vyjadřuje množství zisku připadajícího na 1 Kč celkových aktiv společnosti, přičemž je v čase žádoucí rostoucí trend. Jak říká Růčková (2019), rentabilitu aktiv lze označit jako ukazatel hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků a lze vyjádřit následovně,

$$\text{rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.5)$$

kde *EBIT* je zisk před daní a nákladovými úroky a *A* jsou celková aktiva.



Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů vypovídá o míře zhodnocení všech aktiv společnosti, které jsou financovány vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem, tudíž jde říct, že vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti, jak uvádí Růčková (2019). Rentabilita dlouhodobých zdrojů měří množství dosaženého zisku před zdaněním a úroky z 1 Kč investovaného kapitálu. U tohoto ukazatele je žádoucí rostoucí trend a bývá často porovnáván s odvětvím nebo konkurenční společností. Tento ukazatel lze vyjádřit tímto vztahem,

$$\text{rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)} = \frac{EBIT}{VK+DZAV}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před daní a nákladovými úroky, *VK* je vlastní kapitál a *DZAV* jsou dlouhodobé závazky neboli dlouhodobé dluhy.

Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o výnosnosti vlastních zdrojů a vyjadřuje také množství čistého zisku připadajícího na 1 Kč investovaného vlastního kapitálu, žádoucí je růst ukazatele v čase. Tento ukazatel je zejména důležitý pro vlastníky a akcionáře, kteří sledují, zda je vložený kapitál dostatečně reprodukován, a zda přináší dostatečný výnos vzhledem k podstupenému riziku. Dluhošová a kol. (2010) uvádí, že rentabilita vlastního kapitálu je přímo závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. Tento ukazatel může být ovlivněn vyšším, respektive nižším ziskem podniku, poklesem, respektive růstem úrokové míry cizího kapitálu a snížením, respektive zvýšením podílu vlastního kapitálu vůči celkovému kapitálu společnosti nebo jejich kombinací. Případný pokles rentability vlastního kapitálu, z důvodu vyššího podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích způsoben akumulací nerozděleného zisku z minulých let, může vypovídat o špatně zvolené investiční strategii společnosti. Zmíněný vztah lze vyjádřit následujícím vztahem,

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.7)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

Stupeň ziskovosti, respektive rentabilita tržeb, je považován za podstatu efektivnosti a určuje výši čistého zisku při dosažení 1 Kč tržeb, kde je zároveň žádoucí rostoucí trend. Je možné se setkat s variantou použití zisku před daní a nákladovými úroky, který je v čitateli. Slouží především k časovému a prostorovému srovnání. Dluhošová a kol. (2010) říká, že nízká hodnota svědčí o chybném řízení podniku, střední

hodnota svědčí o dobrém managementu a jmeně podniku, vysoká hodnota ukazatele vypovídá o nadprůměrné úrovni podniku. Zmíněný ukazatel lze vyjádřit vztahem,

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{EAT}{T}, \quad (2.8)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk a  $T$  jsou tržby.

Rentabilita nákladů vyjadřuje poměr mezi čistým ziskem a celkovými náklady, který udává hodnotu čistého zisku v Kč při vložení 1 Kč celkových nákladů. Žádoucí je rostoucí trend, z čehož vyplývá, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele tím vyšší je zisk. Uvedený poměr lze zachytit takto,

$$\text{rentabilita nákladů (ROC)} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.9)$$

kde  $EAT$  je čistý zisk.

## 2.6.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti poměřují vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. V současné době u velkých podniků není prakticky možné financovat všechna aktiva z vlastních zdrojů a zároveň ani ze zdrojů cizích. Proto je důležité vytvořit optimální strukturu mezi poměrem vlastních a cizích zdrojů financování. Při využití vlastních prostředků, které bývají dražším zdrojem, může dojít ke snížení celkové výnosnosti a k neúměrnému zatěžování podniku. Zatímco správné využití cizích zdrojů může vést k růstu rentability a tím i k navýšení tržní hodnoty společnosti. Kislingerová a kol. (2010) uvádí, že hlavním motivem financování cizími zdroji, oproti vlastním zdrojům je nižší cena způsobená daňovým štítem, který vzniká díky možnosti započítat úrokové náklady do daňově uznatelných nákladů.

Jeden z nejdůležitějších ukazatelů je podíl vlastního kapitálu na aktivech, který vyjadřuje míru krytí majetku vlastními zdroji a finanční samostatnost podniku. Žádoucí je růst ukazatele v čase, což může vypovídat o upevnění finanční stability, nicméně příliš vysoké hodnoty mohou vést ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Tento vztah je zachycen následovně,

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}, \quad (2.10)$$

kde  $VK$  je vlastní kapitál a  $A$  jsou celková aktiva společnosti.

Ukazatel, který poměruje dlouhodobé zdroje v poměru s dlouhodobým majetkem je stupeň krytí stálých aktiv. Obecným pravidlem je, že dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva by měla být financována dlouhodobými zdroji společnosti. Z čehož vyplývá, že výsledná hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat alespoň 100 %. Žádoucí je rostoucí trend, který vypovídá o zlepšující se finanční stabilitě společnosti a lze jej zachytit tímto poměrem,

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{Zdl}{DA}, \quad (2.11)$$

kde  $Zdl$  jsou dlouhodobé zdroje, respektive vlastní a dlouhodobý cizí kapitál a  $DA$  jsou dlouhodobá aktiva společnosti.

Dalším ukazatelem je majetkový koeficient, označován také jako finanční páka. Tento ukazatel vyjadřuje míru zadluženosti a zobrazuje hodnotu aktiv, která jsou financována vlastním kapitálem. Cílem finančního řízení podniku je dosažení optimální zadluženosti, respektive optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010). Za doporučený trend je považován stabilní vývoj v čase a je vyjádřen tímto vztahem,

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{A}{VK}, \quad (2.12)$$

kde  $A$  jsou celková aktiva a  $VK$  vyjadřuje vlastní kapitál.

Celková zadluženost uvádí poměr cizího kapitálu vůči celkovým aktivům a vyjadřuje tím podíl věřitelů, ze kterého je financován majetek společnosti. Obecně platí, že čím je výsledná hodnota zadluženosti vyšší, tím větší riziko věřitelé podstupují, tudíž je v čase žádoucí klesající trend. Jak již bylo zmíněno v úvodu této podkapitoly, cizí kapitál je levnějším zdrojem financování a nemusí mít pouze negativní dopad na společnost, naopak může vést k růstu tržní hodnoty společnosti. Tento ukazatel z dlouhodobého hlediska zajímá především banky a úvěrové instituce. Ukazatel celkové zadluženosti je možné dále rozčlenit na dlouhodobou zadluženost a běžnou, respektive krátkodobou zadluženost. Vztahy pro zmíněné ukazatele jsou uvedeny níže,

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.13)$$

kde  $CZ$  jsou cizí zdroje a  $A$  jsou celková aktiva podniku,

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{CZdl}{A}, \quad (2.14)$$

kde  $CZdl$  jsou dlouhodobé cizí zdroje a  $A$  jsou celková aktiva,

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{CZkr}{A}, \quad (2.15)$$

kde  $CZkr$  jsou krátkodobé cizí zdroje a  $A$  jsou celková aktiva.

Dalším ukazatelem je zadluženost vlastního kapitálu, která vyjadřuje vztah mezi cizím a vlastním kapitálem, také se shoduje s vypovídací schopností předchozích ukazatelů. Dluhošová a kol. (2010) říká, že ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu by se měl u stabilní společnosti pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %, nicméně je potřeba vzít v úvahu vývojovou fázi společnosti a přístup vlastníků k riziku. Vztah tohoto ukazatel je uveden následovně,

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}, \quad (2.16)$$

kde  $CZ$  jsou cizí zdroje a  $VK$  je vlastní kapitál.

### 2.6.3 Ukazatele likvidity

Při poskytnutí úvěru zákazníkovi nebo poskytnutí bankovní půjčky zajímá úvěrové analytiky nebo bankéře více informací než jenom pákový efekt společnosti. Chtějí vědět, zdali může společnost zasahovat do peněžních prostředků, aby byla schopná splácet poskytnutou službu. Proto se zaměřují na likviditu, jelikož aktiva lze rychle a levně převést na platební prostředky. Tudíž likviditu lze chápat jako schopnost podniku dostát svých závazků, která je zejména ovlivněna úhradou pohledávek, schopností prodat své zásoby či množstvím peněžních prostředků.

Jedním z těchto ukazatelů je celková likvidita, která sleduje podíl oběžných aktiv k neúročeným krátkodobým závazkům společnosti. U tohoto ukazatele je potřeba vzít v úvahu nemožnost přeměny všech oběžných aktiv, v krátkém časovém horizontu, na hotovostní prostředky. Důležité je srovnání s konkurencí s podobnou podnikatelskou činností či s průměrem v odvětví. Vývoj celkové likvidity by měl být taktéž sledován v čase se stabilními hodnotami v doporučeném rozmezí 1,5 až 2,5 a vztah tohoto ukazatele je následující,

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{KZAV}, \quad (2.17)$$

kde  $OA$  jsou oběžná aktiva a  $KZAV$  je označení pro krátkodobé závazky.

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita, která poměruje oběžná aktiva očištěná o zásoby ke krátkodobým závazkům. Zásobami se rozumí nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky. Důležitost srovnání je totožná jako u ukazatele celkové likvidity. Očekávaným trendem pohotové likvidity je růst hodnot, a to v rozmezí 1 až 1,5. Tento ukazatel je vyjádřen následujícím poměrem,

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA-\text{zásoby}}{KZAV}, \quad (2.18)$$

kde  $OA$  – zásoby jsou oběžná aktiva snižená a zásoby a  $KZAV$  jsou krátkodobé závazky podniku.

Nejpřísnějším ukazatelem je okamžitá likvidita, která poměruje pohotové platební prostředky s krátkodobými závazky. Platební prostředky jsou nejlíkvnější složkou oběžných aktiv a tvoří ji zejména suma prostředků na běžném účtu, v pokladně a krátkodobé cenné papíry. Růčková (2019) uvádí minimální doporučenou hodnotu 0,2 s doporučeným rostoucím trendem. Vztah je uveden následovně,

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{PP}{KZAV}, \quad (2.19)$$

kde  $PP$  jsou peněžní prostředky a  $KZAV$  jsou krátkodobé závazky.

#### 2.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují, jak efektivně podnik využívá jednotlivé části svého majetku. Tyto ukazatele mají zásadní vliv na ukazatel rentability aktiv, respektive na rentabilitu vlastního kapitálu, jelikož jsou jedním ze tří základních faktorů efektivnosti. Obecně lze vyjádřit dva typy ukazatelů aktivity, které zaznamenávají počet obratu nebo dobu obratu.

K měření efektivnosti využívání aktiv podniku slouží komplexní ukazatel obrátky celkových aktiv, který udává roční obrat zmíněné položky. U tohoto ukazatele je doporučený rostoucí trend a Kislingerová a kol. (2010) uvádí, že obrátka celkových aktiv by měla být minimálně na úrovni hodnoty 1, protože v případě nižší hodnoty dochází k neefektivnímu využívání zdrojů. Pravidlem je, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji využívá svůj majetek, tento vztah je vyjádřen tímto způsobem,

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.20)$$

kde  $T$  je označení pro tržby a  $A$  jsou celková aktiva.

Obrácenou hodnotou je doba obratu aktiv, která udává dobu, respektive počet dní, za kterou dojde k obratu celkových aktiv v poměru k tržbám. Tento ukazatel je doprovázen klesajícím trendem. Přijatelnou hodnotou je co nejkratší doba obratu aktiv, vyjádřena tímto vztahem,

$$\text{doba obratu aktiv (dny)} = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.21)$$

kde  $A$  jsou celková aktiva a  $T$  jsou tržby.

Dalším ukazatelem je doba obratu zásob, který udává počet dní, pro které jsou zásoby spjaty s podnikem do dne jejich spotřeby či prodeje. Žádoucí je klesající trend společně s udržitelností doby obratu zásob na technicky a ekonomicky obhájitelné výši, uvedenou následovně,

$$\text{doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{T}, \quad (2.22)$$

kde  $T$  jsou označením pro tržby.

Strategii řízení pohledávek je možno sledovat pomocí ukazatele doby obratu pohledávek, která zároveň udává, za kolik dní jsou tyto pohledávky hrazeny odběrateli. Žádoucí je klesající vývoj ukazatele v čase, nicméně pokud ukazatel trvale překračuje dobu splatnosti je nutné prozkoumat solventnost odběratelů, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010). Tento ukazatel lze vyjádřit jako,

$$\text{doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{POHL \cdot 360}{T}, \quad (2.23)$$

kde  $POHL$  jsou pohledávky a  $T$  jsou tržby.

Ukazatel doby obratu závazků je vyjádřen ve dnech a poskytuje informace o době, na kterou dodavatelé poskytnou obchodní úvěr. Taktéž udává platební disciplínu společnosti vzhledem k dodavatelům. U tohoto ukazatele je žádoucí stabilní trend. A rozdílem doby obratu pohledávek a doby obratu závazků je počet dní, které je potřeba profinancovat. Zmíněný ukazatel je uveden následujícím vztahem,

$$\text{doba obratu závazků (dny)} = \frac{ZAV \cdot 360}{T}, \quad (2.24)$$

kde  $ZAV$  jsou závazky a  $T$  jsou tržby společnosti.

## 2.7 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Rentabilita patří k nejsledovanějším a nejpoužívanějším ukazatelům, jejich vývoj je ovlivněn zadlužeností, likviditou, aktivitou podniku a další řadou faktorů vztahujících se k efektivnímu ekonomickému procesu společnosti.

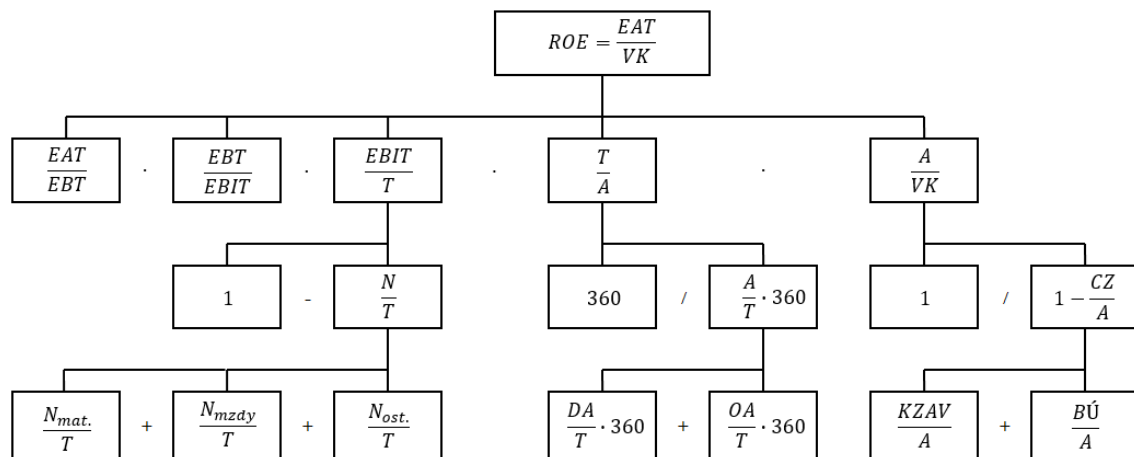
U rentability vlastního kapitálu, jakožto komplexního a nejčastěji využívaného ukazatele k měření výkonnosti podniku, není dostačující zjištění pouze jeho výsledku, důležitá je detailní dekompozice vrcholového ukazatele. Cílem dekompozice je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí položky, které slouží k zjištění konečných vlivů působících na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu je také označován jako Du Pontův systém rozkladu, který lze podle Dluhošová (2010) rozložit následovně,

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.25)$$

kde vyjadřuje  $\frac{EAT}{EBT}$  daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  představuje obrat aktiv a  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Schéma pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je znázorněno v následujícím obrázku 2.2.

Obr. 2.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010, str. 93)

Na základě jednotlivých vazeb lze dosáhnout výsledků potřebných k vytvoření návrhu a jejich realizaci, za účelem zlepšení hospodářské situace podniku.

## 2.8 Analýza odchylek

Za použití pyramidového rozkladu jsme schopni exaktně vyčíslit faktory, které na odchylku nejvíce působí. Základním principem je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, díky kterému lze stanovit vzájemné vazby a zároveň je možné identifikovat a kvantifikovat jednotlivé vlivy působící na vrcholový ukazatel.

Odchylku vrcholového ukazatele lze vyčíslit jako součet dílčích ukazatelů následovně,

$$\Delta y_x = \Sigma_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.26)$$

kde je  $x$  označení pro analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  označuje přírůstek jeho vlivů,  $a_i$  je vybraný dílčí ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Při zpracování analýzy odchylek je možné použít absolutní odchylku,

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.27)$$

ale zároveň také relativní odchylku,

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.28)$$

kde  $\Delta x$  zobrazuje změnu souhrnného ukazatele,  $x_0$  je souhrnný ukazatel v běžném období a  $x_1$  je souhrnný ukazatel v následujícím období.

Jak již bylo výše naznačeno, existují dvě základní vazby pro výpočet analýzy odchylek, a to aditivní vazba a multiplikatívni vazba, které jsou popsány v následujících podkapitolách.

### 2.8.1 Aditivní vazba

Aditivní vazba je použita v případě souhrnných ukazatelů, které jsou dále rozloženy na součet jeho dílčí ukazatelů, mezi kterými je vztah vyjádřen následovně,

$$x = \Sigma a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n. \quad (2.29)$$

Celkovou změnu rozdělenou dle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatele lze vyjádřit následovně,

$$\Delta X_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\Sigma_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.30)$$

kde  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ ,  $a_{i,0}$  označuje hodnotu ukazatele základního období, zatímco  $a_{i,1}$  je hodnota ukazatele následujícího období.



### 2.8.2 Multiplikační vazba

Multiplikační vazba je použita v případě souhrnných ukazatelů, které jsou dále rozloženy na součin jeho dílčích ukazatelů, mezi kterými je vztah vyjádřen následovně,

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n. \quad (2.31)$$

Existují čtyři základní metody pro výpočet multiplikační vazby, a to metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda. Na základě konkrétní situace je potřeba provést rozhodnutí o použití vybrané metody, z důvodu kladných a záporných stránek každé z nich. V této bakalářské práci bude použita logaritmická metoda, a proto bude detailněji popsána v nadcházející části této podkapitoly.

Výhodou metody postupných změn je její jednoduchost a jednoznačnost, včetně bezzbytkového rozkladu. Nevýhodou je její obsáhlost, jelikož počet rovnic je roven počtu ukazatelů, které jsou závislé na pořadí ukazatelů v propočtech.

Metoda rozkladu se zbytkem je jediná a jednoznačná, jelikož výsledky nejsou ovlivněny sledem ukazatelů, což je výhodou. Naopak nevýhodou je výskyt zbytků, které není možné jednoznačně interpretovat, a proto je tato metoda použitelná pouze v případě malého zbytku.

Výhodou logaritmické metody je, že díky zrcadlení současné změny všech analyzovaných ukazatelů při vysvětlení dílčích vlivů nedochází k problémům s pořadím ani se vznikem zbytků. Hlavní nevýhodou je výpočet logaritmů v případě dosažení ztráty, jelikož nelze počítat se zápornou hodnotou logaritmu. Podle Dluhošová a kol. (2010) lze uvést, že vychází ze souvislých výnosů, jelikož  $\ln I_{a_i}$  a  $\ln I_x$  vyjadřují spojitý výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ . Jednotlivé vlivy jsou vyjádřeny vzorcem,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.32)$$

kde platí, že  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  a  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  jsou indexy dílčích ukazatelů a analyzovaného ukazatele.

Funkcionální metoda na rozdíl od logaritmické metody pracuje s diskrétními výnosy. U této metody taktéž nedochází k problémům s pořadím ani se vznikem zbytků, navíc je možno pracovat i se záporným indexem ukazatelů, což u použití logaritmické metody není možné. Zároveň výsledky kladných indexů jsou podobné výsledkům předchozí metody.

## 2.9 Citlivostní analýza

Citlivostní analýza se používá při zkoumání nejistoty u finanční analýzy a jejich výsledků. Tudiž posuzuje změny vlivu vybraných faktorů a zaměřuje se na hledání intenzity, a to jak negativní, tak i pozitivní.

Metodika citlivostní analýzy spočívá v hodnocení změn vstupních údajů na konečné finanční veličiny. Dluhošová a kol. (2010, str. 38) říká, že „Tato analýza bývá někdy označována jako „What if...“, „Co když ...“, analýza, podle otázky, na kterou hledá odpověď.

V případě vyjádření syntetického finančního ukazatele, jakožto funkce dílčích ukazatelů, lze zapsat následujícím způsobem,

$$U = f(F_1, F_2, \dots, F_n), \quad (2.33)$$

tím pádem citlivost ukazatele na první ukazatel, stejně jako na další ukazatele, je možno stanovit jako hodnotu při změně faktorů následovně,

$$U_{1+a}^{F_1} = f[(1+a) \cdot F_1, F_2, \dots, F_n], \quad (2.34)$$

nebo přírůstkem hodnoty vlivem změny faktorů takto,

$$\Delta U_a^{F_1} = U_{1+a}^{F_1} - U = f[(1+a) \cdot F_1, F_2, \dots, F_n] - U, \quad (2.35)$$

kde  $a$  je relativní odchylkou, která může nabývat pozitivní i negativní hodnoty.

### 3 Popis a základní charakteristika finanční situace vybrané společnosti

V této kapitole budou stručně popsány základní informace o analyzovaném podniku, včetně popisu zkrácené rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Následně bude stejným způsobem charakterizována také konkurenční společnost. Druhá část této kapitoly bude věnována vertikálně-horizontální analýze aktiv, pasiv, výnosů a nákladů analyzované společnosti. Základní informace vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztrát analyzované i konkurenční společnosti, které jsou uvedeny v příloze 1–4. Vertikálně-horizontální analýzy obou společností jsou obsahem přílohy 5–8.

Veškeré informace obsaženy v této kapitole byly čerpány z výročních zpráv, obsahující potřebné výkazy, zveřejněné v obchodním rejstříku firem.

#### 3.1 Charakteristické informace podniku

Společnost byla založena v roce 1995 a též roce byla zapsána do obchodního rejstříku firem. V letech 2015–2019 společnost úspěšně realizuje svou podnikatelskou strategii, čímž je prodej služeb a zboží na českém trhu, růst tržeb a zvyšování obchodního podílu pomocí smysluplných a inovativních technologií. Blíže specifikovatelné údaje, které by mohli prozradit identitu společnosti nebudou v této podkapitole uvedeny z důvodu udržení anonymity.

Zkrácená a upravená rozvaha o účetní operace a duplicitní položky bude uvedena níže v tabulce 3.1, která bude zobrazovat aktiva a v tabulce 3.2 budou znázorněna pasiva analyzované společnosti. V následující tabulce 3.3 bude uveden a pospán zkrácený výkaz zisku a ztrát. Plný výčet výkazů pro analyzovanou společnost je uveden v příloze č. 1, 2.

*Tab. 3.1 Upravená a zkrácená rozvaha aktiv analyzované společnosti v tis. Kč*

Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aktiva celkem</b>	<b>585 226</b>	<b>623 949</b>	<b>628 940</b>	<b>688 323</b>	<b>675 490</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>19 388</b>	<b>16 699</b>	<b>10 106</b>	<b>6 020</b>	<b>3 581</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 879	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	19 088	13 580	9 866	5 780	3 341
Dlouhodobý finanční majetek	300	240	240	240	240
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>555 889</b>	<b>603 268</b>	<b>614 609</b>	<b>676 205</b>	<b>668 188</b>
Zásoby	18 241	8 758	10 223	32 951	20 764
Pohledávky	536 597	592 831	601 144	643 254	647 424
Peněžní prostředky	1 051	1 679	3 242	0	0
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>9 949</b>	<b>3 982</b>	<b>4 225</b>	<b>6 098</b>	<b>3 721</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.1 je možné sledovat v období 2015–2018 růst celkových aktiv, kdy k nejprudšímu nárůstu došlo v roce 2018 a jediným obdobím poklesu je rok 2019. Mírné zpomalení růstu v roce 2017 je doprovázeno snižováním dlouhodobého hmotného majetku. Celkový růst nejvíce ovlivňují oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které každoročně rostou. Zásoby mají naopak kolísavou tendenci a v roce 2018 dosáhli nejvyšších hodnot, zatímco v roce 2016 nejnižších. Peněžní prostředky tvoří ceniny a peníze na bankovních účtech a do roku 2017 rostou, nicméně v roce 2018 a 2019 dosahují nulových hodnot. Společnost má u mateřské společnosti zřízený clearingový účet, kde korunový či devizový zůstatek představuje krátkodobou pohledávku za společníky nebo krátkodobý závazek ke společníkům a změna stavu je uvedena ve výkazu o peněžních tocích v položce změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků. V roce 2018 společnost vykazuje krátkodobé závazky ke společníkům. Rok 2019 je opakem, jelikož vykazuje krátkodobé pohledávky za společníky. Ve výkazu o peněžních tocích jsou v letech 2018 a 2019 vynulovány peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty pomocí toků z finanční činnosti, právě položkou změny stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků. Následná tabulka 3.2 zobrazuje zkrácenou rozvahu pasiv analyzované společnosti uvedenou v tis. Kč.

*Tab. 3.2 Upravená a zkrácená rozvaha pasiv analyzované společnosti v tis. Kč*

Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pasiva celkem</b>	<b>585 226</b>	<b>623 949</b>	<b>628 940</b>	<b>688 323</b>	<b>675 490</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>174 799</b>	<b>178 006</b>	<b>188 368</b>	<b>229 634</b>	<b>259 745</b>
Základní kapitál	61 000	61 000	61 000	61 000	61 000
Ážio a kapitálové fondy	12 606	12 606	12 606	12 606	12 606
Fondy ze zisku	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
Výsledek hospodaření minulých let	51 420	53 278	98 299	108 663	149 928
Výsledek hospodaření BÚO	43 673	45 022	10 363	41 265	30 111
<b>Cizí zdroje</b>	<b>348 121</b>	<b>390 386</b>	<b>400 533</b>	<b>422 114</b>	<b>375 843</b>
Rezervy	12 204	12 636	12 519	10 308	16 966
Závazky	335 917	377 750	388 014	411 806	358 877
Krátkodobé závazky	<b>62 306</b>	<b>55 557</b>	<b>40 039</b>	<b>36 575</b>	<b>39 902</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.2 je patrný stejný vývoj celkových pasiv jako vývoj celkových aktiv, jelikož aktiva a pasiva musí být vyrovnaná. Patrné je, že podnik v letech 2015–2019 udržuje stejnou hodnotu položek základního kapitálu, který se skládá z plně upsaného a splaceného podílu, ážia a kapitálových fondů a fondů ze zisku. Výsledek hospodaření z minulých let je po dobu sledovaného období akumulován z nerozděleného zisku

běžného účetního období. Položka cizí zdroje dosahuje nejvyššího podílu na celkových pasivech, to je zapříčiněno především růstem dohadných účtů pasivních a kolísáním závazků z obchodních vztahů. V další části této podkapitoly je zobrazena tabulka 3.3, ve které je uveden zkrácený výčet výkazu zisku a ztrát v tis. Kč.

Tab. 3.3 Upravený a zkrácený výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti v tis. Kč

Text	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	841 430	683 483	446 118	465 031	515 805
Tržby za prodej zboží	525 376	1 520 159	1 318 460	1 387 142	1 690 806
Výkonová spotřeba	1 103 633	1 875 139	1 515 224	1 570 813	1 920 744
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	399	0	17 062	9 867
Osobní náklady	171 589	240 895	207 084	197 263	203 734
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 624	8 468	4 578	-40 806	-1 027
Ostatní provozní výnosy	569	9 029	256	496	175
Ostatní provozní náklady	26 198	25 300	6 721	49 261	21 328
<b>Provozní VH</b>	<b>62 331</b>	<b>62 470</b>	<b>31 227</b>	<b>59 076</b>	<b>52 140</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	117	825
Nákladové úroky a podobné náklady	179	737	324	0	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	3 080	10 266	5 395
Ostatní finanční náklady	3 939	6 001	18 642	10 359	16 250
<b>Finanční VH</b>	<b>-4 118</b>	<b>-6 738</b>	<b>-15 886</b>	<b>24</b>	<b>-10 030</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>58 213</b>	<b>55 732</b>	<b>15 341</b>	<b>59 100</b>	<b>42 110</b>
Daň z příjmu	14 540	10 710	4 978	17 835	11 999
<b>VH po zdanění</b>	<b>43 673</b>	<b>45 022</b>	<b>10 363</b>	<b>41 265</b>	<b>30 111</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>43 673</b>	<b>45 022</b>	<b>10 363</b>	<b>41 265</b>	<b>30 111</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>1 367 375</b>	<b>2 212 671</b>	<b>1 767 914</b>	<b>1 863 052</b>	<b>2 213 007</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.3 je znázorněn zkrácený výkaz zisku a ztrát, kde můžeme v letech 2015–2019 sledovat kolísavost výsledku hospodaření za běžné účetní období. Provozní výsledek hospodaření zřetelně kopíruje výsledek hospodaření v běžném účetním období, který kromě roku 2018 je snižován finančním výsledkem hospodaření. Úpravy hodnot v provozní oblasti v letech 2018 a 2019 jsou účetně v záporných hodnotách, tato situace je popsána níže v kapitole 3.2.2 a graficky znázorněna grafem č. 3.3. Podrobněji jsou tyto výkazy popsány v kapitole Vertikálně-horizontální analýza struktury podniku označená číslem 3.3.

### 3.2 Charakteristika konkurenčního podniku

Vybraná konkurenční společnost byla založena v roce 1991 a v tomto roce byla i zapsána do obchodního rejstříku firem. Hlavním cílem této společnosti je udržení tržního podílu ve svém segmentu pomocí unikátních technologií. Dále se soustředí na

zákaznickou podporu a nabídku servisních a pozáručních služeb. Bližší informace nebudou ohledně této firmy zveřejněny z důvodu zachování anonymity podniku.

Stejně jako v předchozí kapitole zde bude uvedená zkrácena a upravená rozvaha o účetní operace a duplicitní položky, v tabulce 3.4 budou znázorněna aktiva, zatímco v tabulce 3.5 budou pasiva. Tabulka 3.6 znázorňuje zkrácený výkaz zisku a ztrát. Kompletní výčet položek těchto výkazů je uveden v příloze č. 3 a 4.

*Tab. 3.4 Upravená a zkrácena rozvaha aktiv konkurenčního podniku v tis. Kč*

Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aktiva celkem</b>	<b>745 725</b>	<b>632 168</b>	<b>614 792</b>	<b>637 329</b>	<b>685 484</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>2 197</b>	<b>5 424</b>	<b>8 575</b>	<b>7 738</b>	<b>4 540</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	123	94	140	95	50
Dlouhodobý hmotný majetek	1 834	5 090	8 195	7 403	4 250
Dlouhodobý finanční majetek	240	240	240	240	240
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>708 549</b>	<b>582 713</b>	<b>585 375</b>	<b>617 428</b>	<b>673 930</b>
Pohledávky	707 862	582 428	585 010	617 238	673 930
Peněžní prostředky	469	285	365	190	233
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>34 979</b>	<b>44 031</b>	<b>20 842</b>	<b>12 163</b>	<b>7 014</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce č. 3.4 je možné sledovat postupný pokles celkových aktiv a následný nárůst v letech 2015–2019. V letech 2015 až 2017 roste dlouhodobý majetek, konkrétně hmotné movité věci a jejich soubory a v letech 2018 až 2019 se snižuje jejich hodnota opotřebením, konkrétně prostřednictvím odpisů. Finanční majetek obsahuje 8,3% podíl nejmenované společnosti, která každým rokem nabývá hodnotu 240 tis. Kč. Nejnižších hodnot celková aktiva dosahují v roce 2017 a rostou až do roku 2019. Pokles aktiv v roce 2017 je způsoben především snížením časového rozlišení aktiv, zatímco co krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů v průběhu následujících let rostou a zvyšují tím celková aktiva. Následující tabulka 3.5 zobrazuje upravenou a zkrácenou rozvahu pasiv konkurenčního podniku uvedenou v tis. Kč.

*Tab. 3.5 Upravená a zkrácena rozvaha pasiv konkurenčního podniku v tis. Kč*

Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pasiva celkem</b>	<b>745 725</b>	<b>632 168</b>	<b>614 792</b>	<b>637 239</b>	<b>685 484</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>39 160</b>	<b>41 987</b>	<b>39 246</b>	<b>40 040</b>	<b>65 719</b>
Základní kapitál	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250
Ážio a kapitálové fondy	184	184	184	184	184
Fondy ze zisku	2 435	2 435	2 435	2 435	2 435
VH minulých let	10 513	11 291	6 118	4 377	5 172
Výsledek hospodaření BÚO	19 778	21 827	24 259	26 794	51 678

<b>Cizí zdroje</b>	<b>693 511</b>	<b>580 810</b>	<b>566 615</b>	<b>594 253</b>	<b>615 510</b>
Rezervy	54 677	55 512	61 104	56 581	62 220
Ostatní rezervy	54 677	54 096	59 058	56 581	58 743
Závazky	638 834	525 298	505 511	537 672	553 290
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>13 054</b>	<b>9 371</b>	<b>8 931</b>	<b>3 036</b>	<b>4 255</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Vzhledem k vyrovnané sumě aktiv a pasiv sledujeme stejný pokles a nárůst celkových pasiv v tabulce 3.5 ve sledovaném období. Stejně jako u předchozí firmy položky vlastního kapitálu kromě výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období jsou ve sledovaném období neměnné. Rozdílem je, že konkurenční společnosti se v průběhu let navyšuje výsledek hospodaření běžného účetního období, ale většinu tohoto zisku nepřevádí do výsledku hospodaření minulých let, ale vyplácí podíly ze zisku, které v průměru za sledované období činí 23 600 tis. Kč. Cizí zdroje nejvíce ovlivňují krátkodobé závazky z obchodních vztahů a dohadné účty pasivní. Rezervy, které jsou poměrně rozsáhlé slouží především na garanční opravy a na daň z příjmů. V poslední části této podkapitoly je znázorněna tabulka 3.6 s upraveným a zkráceným výkazem zisku a ztrát konkurenční společnosti, který je uveden v tis. Kč.

Tab. 3.6 Upravený a zkrácený výkaz zisku a ztrát konkurenčního podniku v tis. Kč

Text	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej zboží	2 163 137	2 465 778	2 727 293	2 752 176	2 954 649
Výkonová spotřeba	2 044 546	2 343 802	2 601 334	2 627 495	2 795 201
Osobní náklady	80 526	83 472	94 078	102 035	105 421
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 405	12 905	2 484	771	5 017
Ostatní provozní výnosy	65 423	81 589	94 444	93 749	105 197
Ostatní provozní náklady	75 016	76 720	90 943	80 534	90 258
<b>Provozní VH</b>	<b>27 067</b>	<b>30 468</b>	<b>32 898</b>	<b>35 090</b>	<b>63 949</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	86	609	1 530
Nákladové úroky a podobné náklady	0	151	512	458	537
Ostatní finanční výnosy	448	65	1 609	754	820
Ostatní finanční náklady	1 110	846	762	1 777	1 820
<b>Finanční VH</b>	<b>-662</b>	<b>-932</b>	<b>421</b>	<b>-872</b>	<b>-7</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>26 405</b>	<b>29 536</b>	<b>33 319</b>	<b>34 218</b>	<b>63 942</b>
Daň z příjmu	6 627	7 709	9 060	7 134	12 264
<b>VH po zdanění</b>	<b>19 778</b>	<b>21 827</b>	<b>24 259</b>	<b>26 794</b>	<b>51 678</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>19 778</b>	<b>21 827</b>	<b>24 259</b>	<b>26 794</b>	<b>51 678</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>2 229 008</b>	<b>2 547 432</b>	<b>2 823 432</b>	<b>2 847 288</b>	<b>3 062 196</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 3.6 je možné sledovat vývoj výsledků hospodaření a jednotlivých položek v letech 2015–2019. Stejně jako u předešlého podniku zde vidíme, že výsledek

hospodaření běžného účetního období téměř totožně kopíruje provozní výsledek hospodaření snížený o finanční výsledek hospodaření a daň z příjmů. V průběhu let sledujeme každoroční růst čistého obratu, zatímco u analyzované společnosti je tento trend spíše kolísavý.

### 3.3 Vertikálně-horizontální analýza struktury podniku

V rámci této podkapitoly bude proveden vertikálně-horizontální rozbor finančních výkazů rozvahy a výkazů zisku a ztrát v období 2015–2019 společnosti, která byla popsána v podkapitole 3.1. Samotná struktura podniku a její položky jednotlivě srovnané s bilanční sumou budou sledovány pomocí vertikální analýzy, uvedené v procentech. Horizontální analýza bude sledovat meziroční změny v čase, vyjádřeny v tis. Kč.

Tato podkapitola vychází z kapitoly 2.1. Pro výpočet vertikální analýzy byl použit vzorec (2.1) a pro horizontální analýzu byly použity vzorce (2.2) a (2.3). Podrobná vertikálně-horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát analyzované společnosti je uvedena v příloze č. 5 a 6. Tato podkapitola nebude obsahovat popis vertikálně-horizontální analýzy konkurenční společnosti, nicméně pro doplnění je uvedena v příloze 7 a 8.

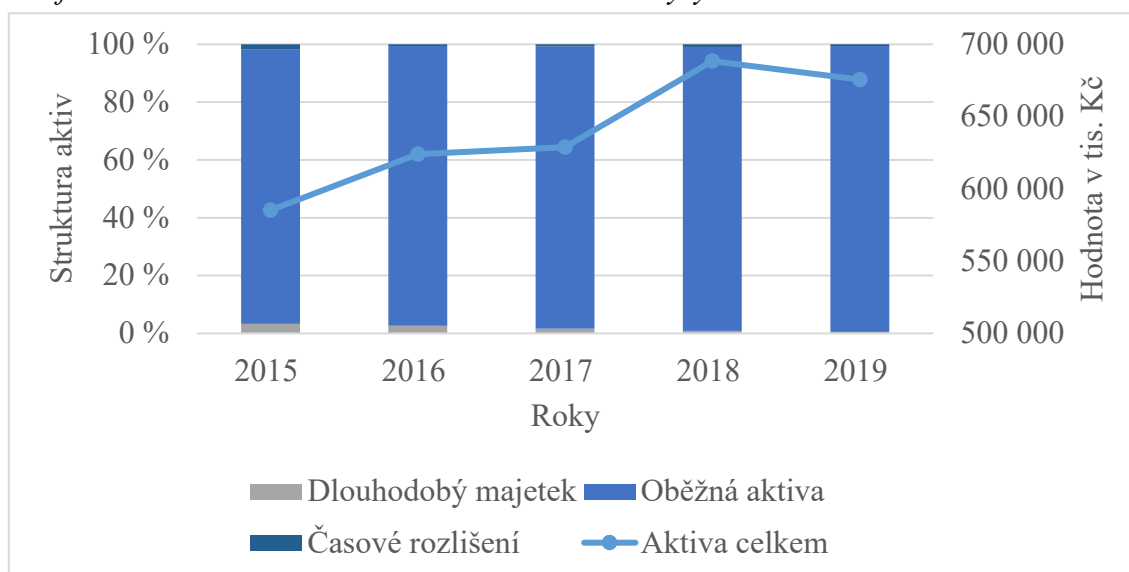
#### 3.3.1 Vertikálně-horizontální analýza rozvahy

První část této kapitoly bude věnována vertikálně-horizontální analýze aktiv, zatímco druhá část bude věnována pasivům. V grafu 3.1 a 3.2 bude znázorněna analýza aktiv a pasiv ve sledovaných letech.

Celkovým základem pro analýzu struktury podniku bude stanovena bilanční suma, tudíž aktiva či pasiva, která tvoří 100 % majetku v podniku. Vůči 100% hodnotě budou přirovnány dílčí položky aktiv a pasiv uvedené taktéž v procentech. U horizontální analýzy bude sledována meziroční změna v čase bilanční sumy v tis. Kč. Počátek této analýzy bude doprovázet graf 3.1, který je zobrazen níže a znázorňuje vertikálně-horizontální analýzu aktiv.



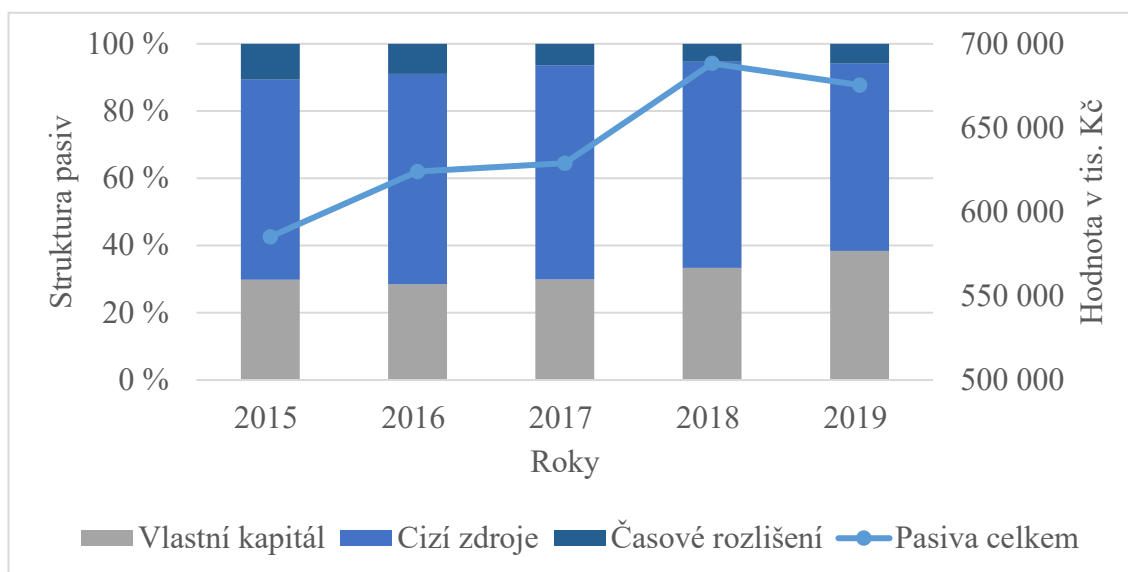
Graf č. 3.1 Znárodnění vertikálně-horizontální analýzy aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 3.1 je zřejmé, že největší podíl na celkových aktivech v letech 2015–2019 má oběžný majetek. Oběžný majetek mírně roste a dosahuje v průměru hodnoty 97,31 % z celkových aktiv ve sledovaném období. Zároveň je možné sledovat neustálý nárůst celkových aktiv, výjimkou je rok 2019. Největší podíl na tomto růstu mají krátkodobé pohledávky, které každoročně zvyšují svůj potenciál. Zpomalení růstu v roce 2017 způsobil mírný nárůst pohledávek, který je doprovázen mírným nárůstem zásob a také snížením hodnoty majetku. Snížení hodnoty majetku se týká převážně hmotných movitých věcí a staveb, tudíž jejich odpisů. Rok 2018 se vyznačuje svým největším růstem v letech 2015–2019. V tomto období je možné pozorovat zvýšení celkových aktiv až o 59 383 tis. Kč. Takto výrazný nárůst je způsoben zvýšením krátkodobých pohledávek, ale i zásob. Může to svědčit o zefektivnění marketingové komunikace, která vedla k většímu zájmu veřejností či podniků o nabízené produkty. Stejně jako uvedení nových technologií nebo očekávaných novinek na trh. Pouze v roce 2019 celková aktiva klesla o 12 833 tis. Kč. Nejvýraznější pokles je způsoben snížením zásob, hodnoty majetku a časového rozlišení, který doprovází růst pohledávek a dosáhl tak v tomto roce svého maxima. Další část této podkapitoly je věnována právě vertikálně-horizontální analýze pasiv v grafu 3.2.

Graf č. 3.2 Znárodnění vertikálně-horizontální analýzy pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 3.2 je patrné, že největší podíl na celkových pasivech v letech 2015–2019 mají závazky. V tomto případě se jedná o krátkodobé závazky, které v průměru dosahují hodnoty 58,52 % z celkových pasiv ve sledovaném období. Tato položka je z největší části tvořena závazky z dohadných účtů pasivních a obchodních vztahů. Dohadné účty pasivní rostou hlavně kvůli zvyšování výhod pro zákazníky, růstu odměn, které směřují k zaměstnancům společnosti a taktéž k nevyfakturovaným službám. V průběhu let je možné sledovat mírný nárůst vlastního kapitálu, což zapříčinila především akumulace výsledku hospodaření z minulých let, jelikož společnost nenavrhl žádný rozdělení zisku v letech 2015–2019. Je možné, že společnost plánuje těmito prostředky pokrýt budoucí investice nebo vyplátit podíly na zisku společníkům.

U celkových pasiv je možné pozorovat růst, nicméně výjimkou je opět rok 2019. Růst celkových pasiv je především způsoben zvýšením krátkodobých závazků, akumulací výsledků hospodaření z minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. Zpomalení růstu v roce 2017 je zapříčiněno meziročním poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období o 34 659 tis. Kč, který má spojitost s poklesem tržeb ve stejném období. Naopak efektivního využití celkového potenciálu je možné sledovat v roce 2018, ve kterém celková pasiva vzrostla kvůli zvýšení odbytu, které doprovázelo zvýšení tržeb a výsledku hospodaření v běžném účetním období. Ve spojitosti se zvýšením tržeb se navýšily krátkodobé závazky, především dohadné účty pasivní a daňový závazek vůči státu. V roce 2019 můžeme sledovat pokles cizích zdrojů, největším důvodem je splacení

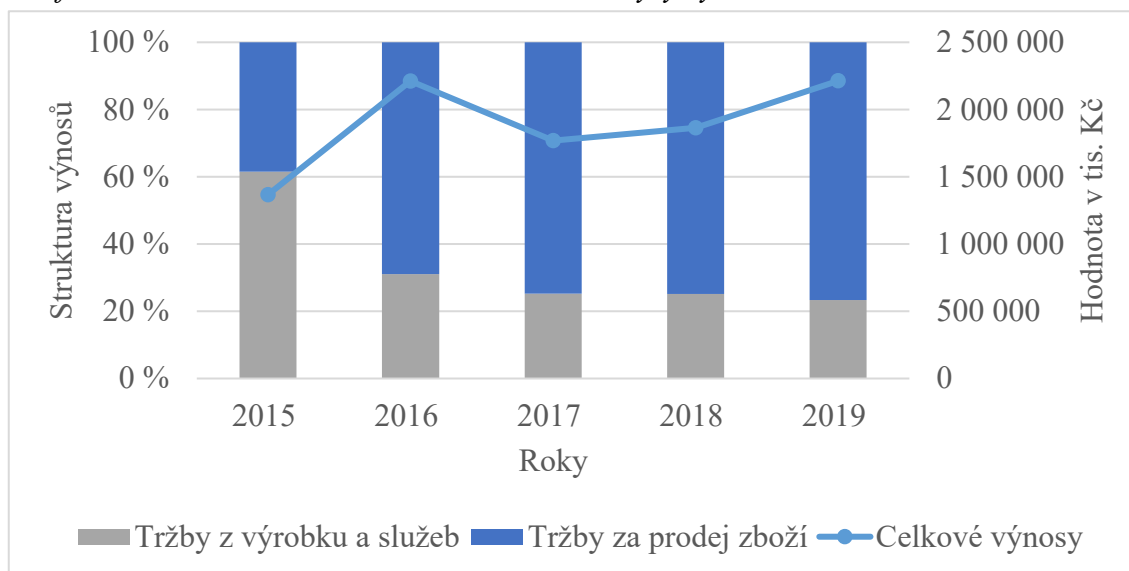
závazku vůči společníkům a snížení dohadných účtů pasivních. Zároveň s poklesem cizích zdrojů je možné pozorovat nárůst vlastního kapitálu. Příčinou je navýšení nerozděleného zisku minulých let i přes opětovné snížení výsledku hospodaření běžného účetního období.

### 3.3.2 Vertikálně-horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

V první části této podkapitoly bude uvedena vertikálně-horizontální analýza výnosů, zatímco v druhé části bude popsána vertikálně-horizontální analýza nákladů. V grafu 3.3 a 3.4 bude znázorněna vertikálně-horizontální analýza výnosů a nákladů, nicméně nebudou zveřejněny ostatní výnosové a nákladové položky z důvodu jejich minimálního podílu na celkové bilanční sumě.

Celkovou sumu u výkazu zisku a ztrát budou tvořit celkové výnosy a celkové náklady za účetní období v letech 2015–2019. V porovnání se 100 % hodnotou bude zjištěna struktura vybraných výnosových a nákladových položek v procentech, včetně meziroční změny celkových výnosů a nákladů uvedených v tis. Kč. Strukturu a vývoj výnosů je možné sledovat v následujícím grafu 3.3.

Graf 3.3 Znázornění vertikálně-horizontální analýzy výnosů

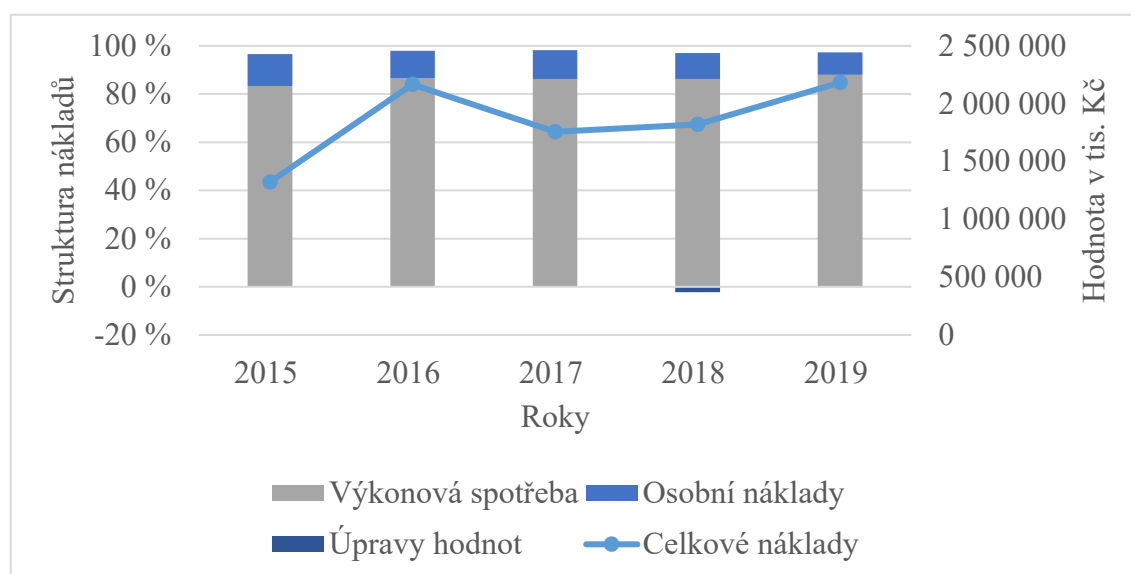


Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 3.3 je patrná změna orientace podnikatelské činnosti, jelikož v roce 2015 převládá z nadpoloviční části prodej z výrobků a služeb, přičemž v následujících letech je jejich podíl vůči celku pouze třetinový. To vypovídá o změně podnikatelské strategie převážně orientovanou na prodej zboží. Z čehož vyplývá klesající trend tržeb z výrobků a služeb, naopak rostoucí trend za tržby z prodeje zboží v letech 2016–2019 v poměru

s celkovými výnosy, výjimkou je rok 2015, kdy je možné sledovat opačný jev. Výnosy ze služeb jsou tvořeny hlavně z nájmu svého majetku, IT služeb a administrativních služeb. Tržby z prodeje zboží rostou z důvodů většího odbytu, který je způsoben rozšířením nabídky a prodejem zboží v zahraničí. U celkových výnosů je možné pozorovat spíše rostoucí tendenci, kromě roku 2017, kdy výnosy poklesly o 444 757 tis. Kč a v roce 2019 nabývají nejvyšších hodnot za celé sledované období. Následující graf 3.4 znázorňuje vertikálně-horizontální analýzu nákladů.

Graf 3.4 Znárodnění vertikálně-horizontální analýzy nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 3.4 je patrné, že hodnoty nedosahují 100 %, jelikož v grafu nejsou uvedeny veškeré nákladové položky z důvodu přehlednosti grafu a nižším hodnotám v porovnání s celkovými náklady. Výkonová spotřeba dosahuje ve sledovaném období v průměru 86,1 % z celkových nákladů. Výkony zejména obsahují vynaložené náklady na prodané zboží, které jsou ovlivněny tržbami za prodané zboží, jejich vývoj je možné sledovat v grafu 3.3. Spotřeba materiálu a energie je druhou největší položkou výkonové spotřeby a slouží převážně k udržení stálého provozu. Osobní náklady se pohybují průměrně okolo 11,2 % a jsou ovlivněny nejvíce počtem zaměstnanců, který se každým rokem mění v závislosti na potřebách a stabilizaci podniku. Celkové náklady téměř totožně kopírují křivku celkových výnosů, jelikož v tomto případě je vývoj celkových nákladů ovlivněn vývojem celkových výnosů.

V roce 2018 a 2019 vznikla záporná hodnota u položky úpravy hodnot v provozní oblasti. Obsahem jsou odpisy dlouhodobého majetku, které postupně snižují jeho hodnotu

a úpravy hodnot zásob, u kterých jsou zaznamenány minimální hodnoty. Poslední, největší položkou jsou úpravy hodnot pohledávek, které dosahují záporné hodnoty 45 095 tis. Kč v roce 2018 a 4 692 tis. Kč v roce 2019. Podnik se rozhodl vytvořit opravné položky k takovým pohledávkám, které nejsou splaceny a jsou považovány za pochybné. Tyto opravné položky jsou zaúčtovány na vrub nákladů a představují přechodné snížení hodnoty aktiv. Záporná hodnota na straně nákladů pro firmu z hlediska účetnictví a výkazu zisku a ztrát znamená výnos v dané hodnotě.

## 4 Zhodnocení a analýza vývoje rentability vybrané společnosti

V této kapitole bude popsána finanční situace podniku pomocí poměrových ukazatelů v letech 2015–2019. První část bude věnována ukazatelům rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Vybrané poměrové ukazatele budou porovnány ve sledovaném období a s přímou konkurencí. Další část této kapitoly bude věnována analýze odchylek srovnanou v čase a následně bude provedena prostoro-časová analýza analyzované a konkurenční společnosti. Závěr bude obsahovat citlivostní analýzu s ohledem na firmu, která dosahuje horších hodnot, společně s celkovým zhodnocením hospodářské situace vybraného podniku.

Veškerá data použita k výpočtům vybraných ukazatelů analyzovaného a konkurenčního podniku v letech 2015–2019 jsou uvedena v příloze 1–4 a 9–13.

### 4.1 Základní poměrová analýza

V této kapitole budou jednotlivě provedeny analýzy poměrových ukazatelů, které budou porovnány s přímou konkurencí v letech 2015–2019. Podkapitoly budou zahrnovat pouze vybrané ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity sloužící potřebám této poměrové analýzy. Pro lepší orientaci a přehlednost mezi podniky bude analyzovaná společnost označena písmenem A, zatímco konkurenční podnik je označen písmenem K.

Poměrová analýza vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztrát uvedených v příloze 1–4 a zároveň v příloze č. 9 a 10 jsou tabulkově znázorněny výsledky základní poměrové analýzy obou společností.

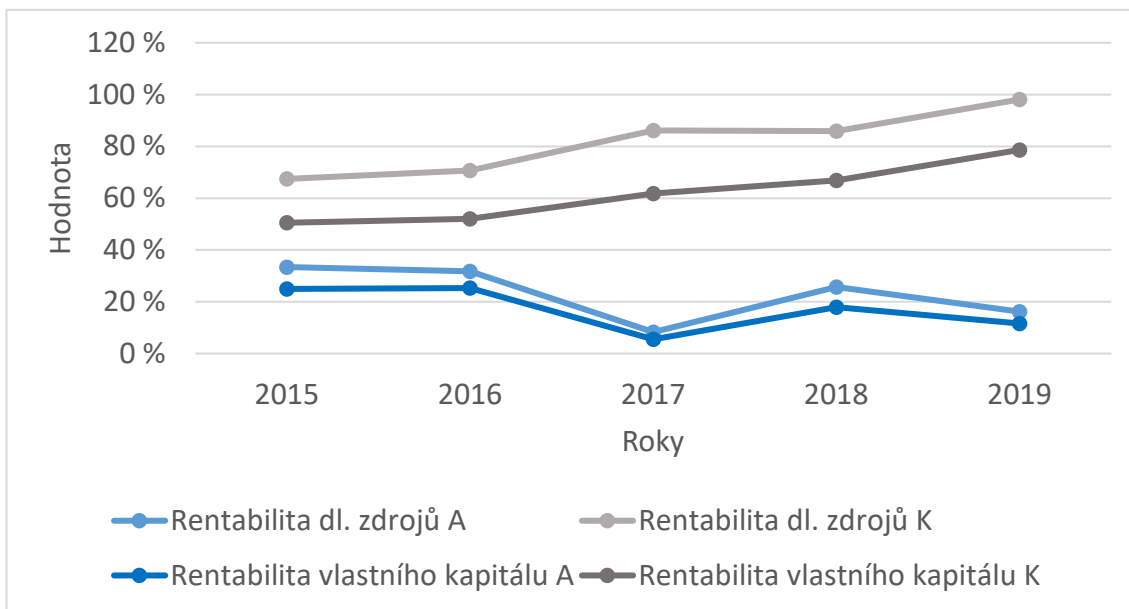
#### 4.1.1 Analýza ukazatele rentability

Prvním analyzovaným ukazatelem budou ukazatele rentability uvedeny v grafu 4.1 a 4.2, které jsou sledovány v období 2015 až 2019. Zároveň budou výsledky analyzované společnosti (An.), porovnány s konkurenční společností (K). Výčet všech výsledků poměrové analýzy je uveden v příloze č. 9 a 10.

Rentabilita, respektive výnosnost podniku je definována jako poměr zisku k vlastnímu kapitálu. Rozlišujeme různé druhy zisku, podle druhů jednotlivých ukazatelů, které budou rozepsány níže v této podkapitole. Jak uvádí autorka Dluhošová a kol. (2010), u ukazatelů dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů je doporučený rostoucí trend, tyto ukazatele jsou postupně uvedeny pod číslem vzorce (2.6),

(2.7), (2.8) a (2.9). Graf 4.1 zobrazuje vypočtené hodnoty ukazatelů rentability analyzované a konkurenční společnosti ve sledovaném období, se kterými budeme nadále v této podkapitole pracovat.

*Graf 4.1 Znárodnění rentability dl. zdrojů a vl. kapitálu srovnávaných společností*



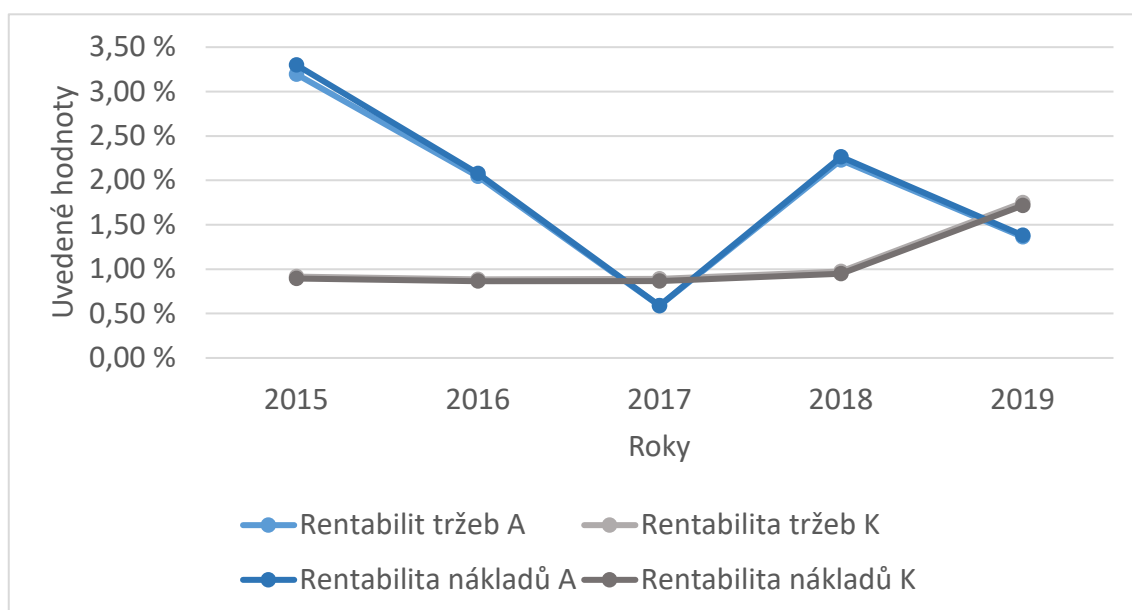
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poměřuje daný výsledek hospodaření s vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy. Analyzovaná společnost má dlouhodobý závazek pouze v roce 2017 v hodnotě 423 tis. Kč, konkurenční podnik ve sledovaném období nemá žádné dlouhodobé dluhy, tudíž v grafu 4.1 je sledován hlavně podíl výsledku hospodaření před zdaněním a úroky k vlastnímu kapitálu. Analyzovaná společnost u rentability dlouhodobých zdrojů nedodrhuje doporučený rostoucí trend, jelikož vývoj ukazatele je spíše klesající, nikoliv rostoucí. Minimální hodnoty dosahuje v roce 2017 z důvodu poklesu zisku před daní, úroky a nákladovými úroky téměř o 40 804 tis. Kč. Konkurenční společnost dosahuje doporučených hodnot, i přes každoroční nárůst vlastního kapitálu výjimkou roku 2017 za sledované období, které doprovází každoroční nárůst výsledku hospodaření před zdaněním, úroky a nákladovými úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu naopak měří podíl čistého zisku, respektive zisku po odečtení odpisů, nákladových úroků a daní, k vlastnímu kapitálu společnosti a zhodnocuje tím celkovou výnosnost vlastního kapitálu, stejně tak zhodnocuje výsledný zisk za sledované období v letech 2015–2019 u obou společností. Výsledky z grafu 4.1 u analyzované společnosti vypovídají, že v roce 2015 a 2016 mírně roste ukazatel

rentability vlastního kapitálu z důvodu mírného navýšení výsledku hospodaření z běžného účetního období a nerozděleného zisku z minulých let. Následující období, tedy 2017–2019, je vývoj tohoto ukazatele kolísavý. V roce 2017 rentabilita vlastního kapitálu klesla na minimální hodnotu 5,5 %, jelikož analyzovaná společnost dosáhla nejnižšího zisku ve sledovaném období a zároveň se zvýšil nerozdělený zisk z minulých let, respektive dochází k akumulaci tohoto zisku. Další roky rentabilita vlastního kapitálu opět roste a klesá podle vývoje výše zmíněných položek. Pokles, který je způsoben akumulací nerozděleného zisku z minulých let jasně hovoří o chybné investiční strategii i v případě, že jsou tyto prostředky určeny pro budoucí investice, jelikož nejsou žádným způsobem zhodnoceny. Konkurenční společnost dosahuje vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu a zároveň je v souladu s doporučeným rostoucím trendem. Rozdílný vývoj je kladně ovlivněn rostoucím výsledkem hospodaření v běžném účetním období, stabilní hladinou vlastního kapitálu, kromě roku 2019, kdy vzrostl o 25 679 tis. Kč a správnou investiční strategii. Konkurenční společnost každoročně dosahuje vysokého zisku, nicméně tento zisk je dále investován a neshromažďován, jako je tomu u analyzované společnosti. Jednotlivé dílčí vlivy na rentabilitu vlastního kapitálu budou rozloženy v pyramidovém rozkladu v kapitole 4.2 ve všech sledovaných obdobích. Následující část je věnována vývoji rentability tržeb a nákladů obou společností znázorněných v grafu 4.2.

*Graf 4.2 Znázornění vývoje rentability tržeb a nákladů srovnávaných společností*



Zdroj: Vlastní zpracování



Rentabilita tržeb uvádí, kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb, tedy je sledována zisková marže společností. Ve výpočtech jsou zaznamenány pouze tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží, nikoliv celkový obrat za účetní období ani výnosy. Z grafu 4.2 je patrné, že rentabilita tržeb analyzované společnosti dosahuje ve sledovaném období nízkých hodnot a je nestabilní, respektive nedodrhuje doporučený rostoucí trend. Konkurenční podnik dosahuje ještě nižších hodnot oproti analyzované společnosti, výjimkou je rok 2017. Z počátku sledovaného období jsou u konkurence hodnoty poměrně stabilní a od roku 2019 lze pozorovat mírný nárůst křivky rentability tržeb. Nízké hodnoty obou společností jsou způsobeny nízkou mírou čistého zisku vůči tržbám společností a chybnému řízení podniku. Rozbor jednotlivých vlivů bude obsahovou částí pyramidového rozkladu a analýzy odchylek v kapitole 4.2.2.

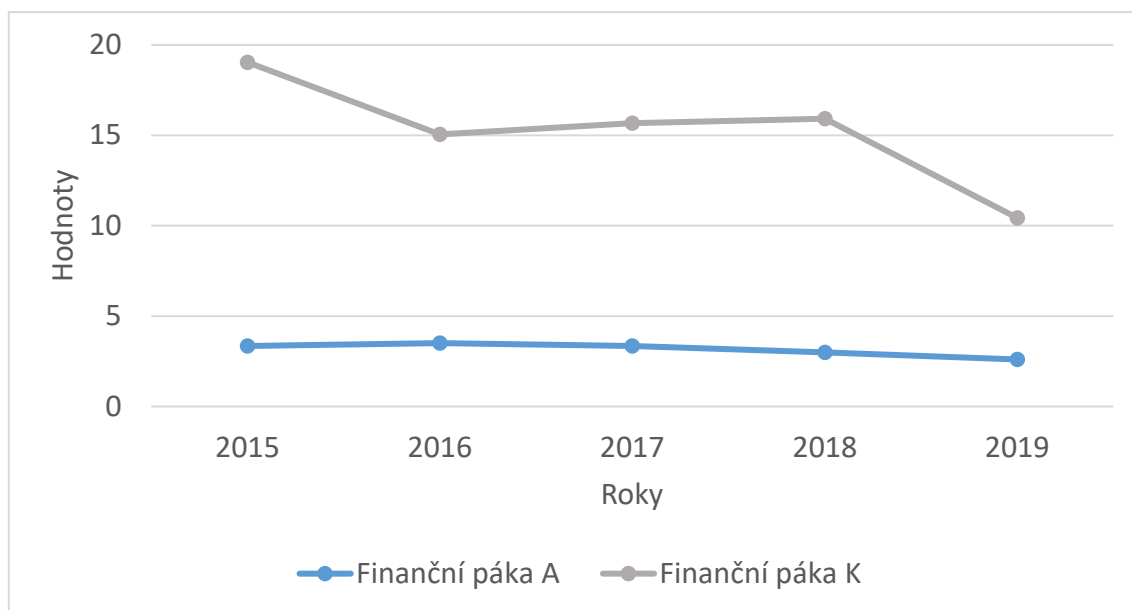
Podobným ukazatelem je rentabilita nákladů, která udává kolik korun čistého zisku získá společnost vložením 1 Kč nákladů. Z grafu 4.2 je patrné, že vývoj rentability nákladů je téměř totožný s rentabilitou tržeb u obou společností. V případě analyzované společnosti rentabilita nákladů převyšuje ve sledovaném období rentabilitu tržeb, důvodem je nezohlednění výnosů u tohoto ukazatele. U konkurence převyšuje právě rentabilita tržeb nad rentabilitou nákladů.

#### 4.1.2 Analýza ukazatele finanční stability a zadluženosti

V první polovině této podkapitoly bude analyzován vybraný ukazatel finanční stability podniku, v druhé ukazatelé zadluženosti. Oba tyto ukazatele budou vyjádřeny pro analyzovanou (An.) i konkurenční (K) společnost ve sledovaném období 2015–2019. Jednotlivé ukazatele jsou uvedeny v příloze č. 9 a 10.

Finanční stabilitou je myšlen způsob hodnocení společnosti, do jaké míry jsou aktiva krytá pasivy. U finanční páky je doporučený stabilní trend, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) a je počítána pomocí vzorce (2.12). Zadlužeností se v tomto případě rozumí to, jak je podnik zadlužen z celkového a krátkodobého hlediska vůči sumě aktiv společnosti, výsledky jsou počítány pomocí vztahů (2.13) a (2.15). Doporučený trend těchto ukazatelů zadlužeností by měl být klesající. Následně je graficky uveden vývoj finanční páky analyzované společnosti porovnávány s konkurencí, který je zobrazen v grafu 4.3.

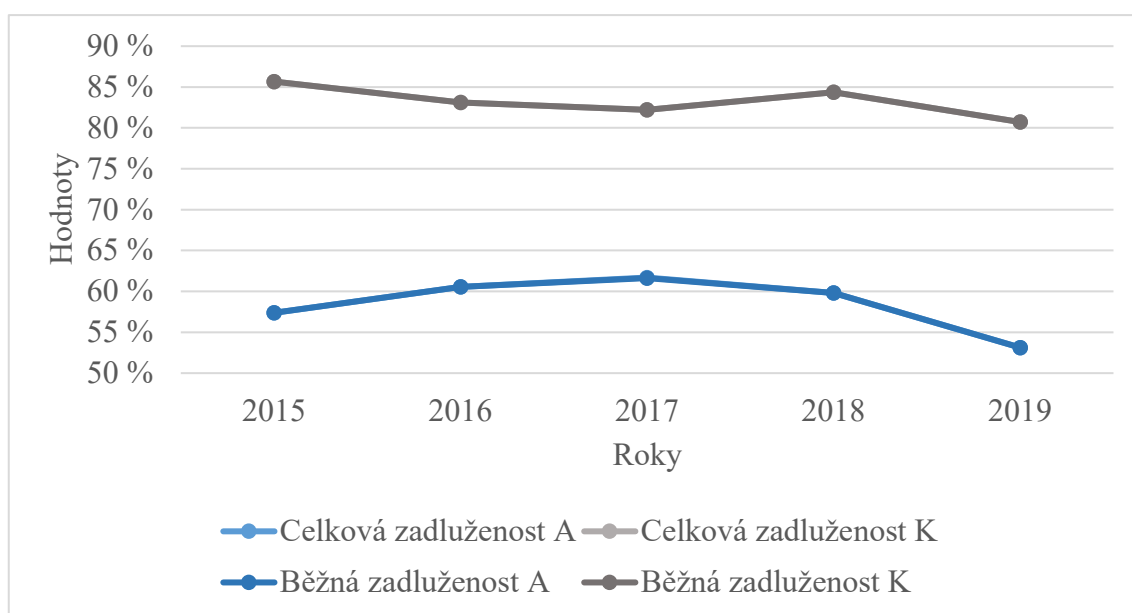
Graf 4.3 Vývoj finanční páky analyzované a konkurenční společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Analyzovaná společnost dosahuje ve sledovaném období do roku 2017 stabilních hodnot finanční páky a v následujících letech klesá na hodnotu 2,6 jednotek. Pokles je způsoben především vyšším tempem růstu vlastního kapitálu v roce 2018 až 2019 a mírným poklesem aktiv v roce 2019. Konkurenční společnost dosahuje řádově vyšších hodnot, především kvůli nižší hodnotě vlastního kapitálu, ale stabilní vývoj je sledován pouze v rozmezí let 2016 až 2018, jak je patrné z grafu 4.2. Vliv na tento ukazatel má celková zadluženost, kde je potřeba najít optimální hranici financování vlastními a cizími zdroji a počítat s náklady na získání určitého druhu kapitálu. Náklady na vlastní kapitál, jakožto podíly na zisku mohou vést k finančnímu zatěžování společnosti, zatímco ve finančně zdravém podniku může cizí kapitál vést ke zvýšení tržní hodnoty společnosti, i přes nákladové úroky. Podrobněji bude tento ukazatel rozebrán v kapitole 4.2, kde bude zjištěn vliv finanční páky na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu. Následující část, která se zabývá celkovou a běžnou zadlužeností analyzované a konkurenční společnosti je zobrazena v grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj celkové a běžné zadluženosti analyzované a konkurenční společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.4 je možné sledovat hodnoty celkové zadluženosti analyzované společnosti, která se v průběhu let 2015–2019 pohybuje v rozmezí od 59 % do 64 %. Vypovídá to o poměrně stabilním vývoji, i přes doporučený klesající trend, který je zaznamenán pouze v letech 2018 a 2019. V roce 2019 celková zadluženost analyzované společnosti klesla o 5,6 % a to z důvodu snížení celkových aktiv a cizího kapitálu. Konkurenční společnost dosahuje vyšších hodnot, které se pohybují v rozmezí 80 % až 86 % a je možné sledovat stabilní vývoj tohoto ukazatele. Takto vysoké hodnoty jsou příčinou vysokých krátkodobých závazků konkurenční společnosti v poměru s celkovými aktivy. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o vyšším riziku pro věřitele, kterými mohou být komerční banky. Je možné, že právě z tohoto důvodu obě společnosti dosahují nulových hodnot u položky dlouhodobých závazků, a proto nadále bude pouze zohledněn ukazatel běžné, respektive krátkodobé zadluženosti.

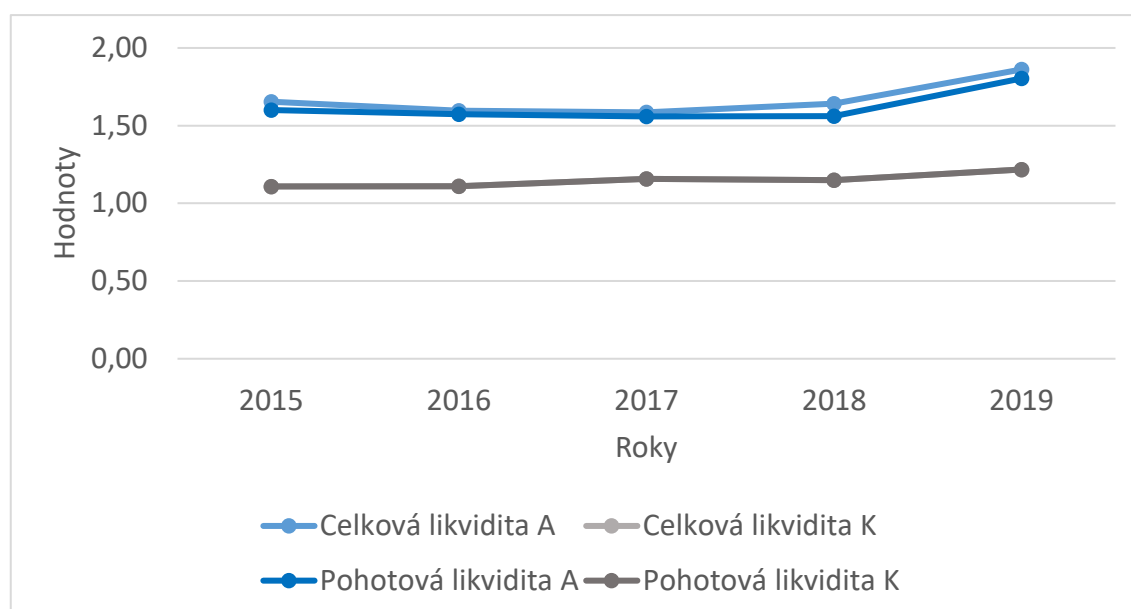
Běžná zadluženost analyzované i konkurenční společnosti je uvedena v grafu 4.4. Výsledné hodnoty totožně kopírují celkovou zadluženost, z důvodu zohlednění pouze krátkodobých závazků, kterých společnosti dosahují. Jelikož jsou tyto ukazatele obsahem pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu, budou taktéž v kapitole 4.2 rozebrány na dílčí vlivy působící na vrcholový ukazatel.

#### 4.1.3 Analýza ukazatele likvidity

Náplní této podkapitoly je porovnání analyzované společnosti (An.) s konkurenčním podnikem (K) mezi lety 2015–2019. V příloze 9 a 10 je uveden plný výčet výsledků poměrové analýzy.

Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které firma potřebuje k uhrazení svých plateb. Očekávaným trendem u celkové likvidity, dle vzorce (2.17), je stabilita a doporučené rozmezí mezi 1,5–2,5. Trendem pohotové likvidity, vzorec (2.18), je růst a doporučené rozmezí od 1 do 1,5. Stejný trend je i u okamžité likvidity, vypočítané podle vzorce (2.19), tedy růst a doporučená minimální hranice 0,2, jak uvádí Růčková (2019).

Graf 4.5 Vývoj celkové a pohotové likvidity analyzované a konkurenční společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.5 je patrné, že obě společnosti mají ve sledovaném období poměrně stabilní celkovou likviditu, kromě roku 2019, kdy tyto hodnoty oproti předchozím rokům vzrostly. Růst celkové likvidity v roce 2019 je u analyzované společnosti způsoben neúměrným poklesem oběžných aktiv, které poklesly o 8 017 tis. Kč, vůči krátkodobým závazkům, které klesly téměř o 52 929 tis. Kč. U konkurenční společnosti naopak obě položky v roce 2019 vzrostly, ale taktéž neúměrně. Pohledávky konkurence oproti předchozímu roku vzrostly o 56 459 tis. Kč, zatímco krátkodobé závazky vzrostly pouze o 15 618 tis. Kč. Ve sledovaném období je zřejmé, že analyzovaná společnost má v průměru každoročně o 0,52 jednotek vyšší celkovou likviditu. Hlavním důvodem je, že

konkurenční společnost dosahuje ve všech obdobích vyšších hodnot krátkodobých závazků v poměru s oběžnými aktivy, které snižují hodnotu tohoto ukazatele.

Pohotová likvidita u analyzované společnosti v průběhu let 2015 až 2019, nejdříve mírně klesá a v roce 2019 opět roste. Nicméně tyto hodnoty jsou velice podobné hodnotám celkové likvidity, jelikož je oběžný majetek očištěn o zásoby, kterých tento podnik v průměru dosahuje 18 187 tis. Kč. V roce 2019 je i přes očištění zásob tento ukazatel rostoucí ze stejného důvodu, jako tomu bylo v předešlém odstavci. Konkurenční společnost nabývá stejných hodnot jako u celkové likvidity, jelikož ve většině let jsou zásoby nulové, kromě roku 2015, kdy zásoby dosahují 218 tis. Kč.

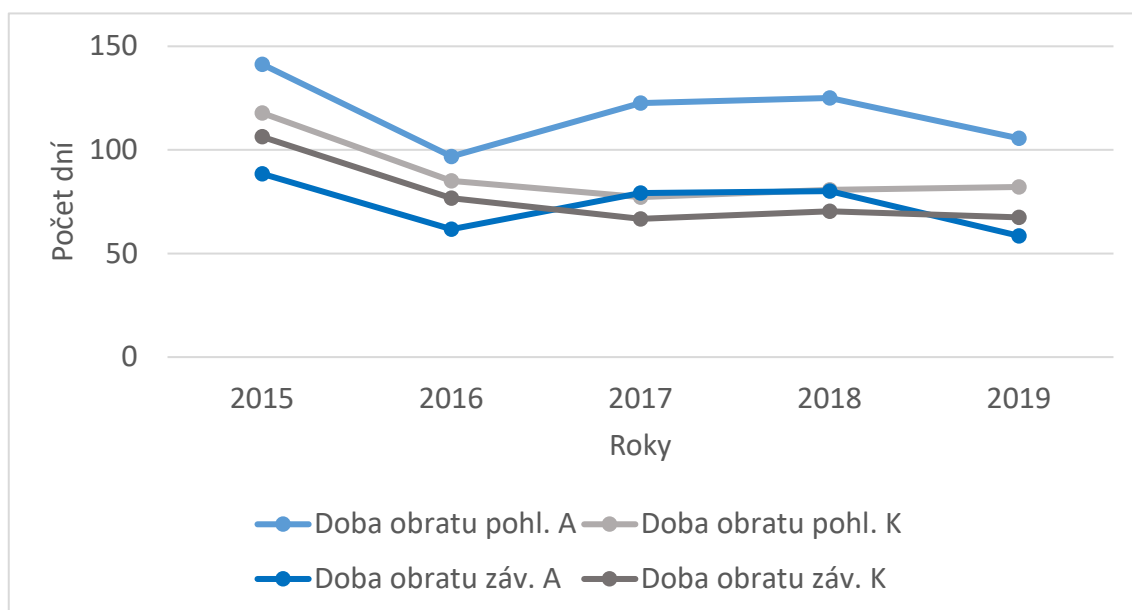
Okamžitá likvidita u obou společností dosahuje téměř nulových hodnot vzhledem k nízkému držení peněžních prostředků, cenných papírů či jiných cenin.

#### 4.1.4 Analýza ukazatele aktivity

Stejně jako u předešlých kapitol se jedná o srovnání mezi analyzovanou společností (An.) a konkurenční společností (K) v letech 2015–2019, pomocí vybraných ukazatelů. Příloha č. 9 a 10 obsahuje přehled všech ukazatelů, včetně ukazatelů aktivity, jelikož zde nejsou popsány veškeré ukazatele, ale pouze vybrané.

Tato podkapitola je zaměřena na vybrané ukazatele aktivity, tudíž bude vyhodnoceno, jestli se společností daří dodržovat doporučené hodnoty u doby obratu vybraných položek. Pro dobu obratu pohledávek je doporučený klesající trend a doba obratu závazků by měla dosahovat stabilního trendu. Tyto ukazatele jsou vypočítány pomocí vzorců (2.23) a (2.24). Vývoj vybraných ukazatelů je znázorněn v následujícím grafu 4.6.

Graf 4.6 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků srovnávaných společností



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.6 je patrné, že doba obratu pohledávek analyzované společnosti dosahuje kolísavých hodnot ve sledovaném období 2015–2019 a vypovídá o době, za kterou dostává platby od svých odběratelů. Pohledávky v průběhu sledovaných let rostou, nicméně právě díky tržbám je i tento ukazatel jimi ovlivněn. V roce 2015 dosahuje maximálního počtu dní, přesněji 141 dní, v roce následujícím dosahuje minimálního počtu, tedy 97 dní. Konkurenční společnost v letech 2015–2017 snižuje dobu obratu pohledávek ze 117 na 77 dní a v následujících letech 2018–2019 mírně roste na 82 dnů. Důvodem jsou především vyšší hodnoty pohledávek konkurenční společnosti, které v čase rostou společně s tržbami. Ve sledovaném období dosahuje konkurence nižších hodnot, než je tomu u analyzované společnosti.

Doba obratu závazků v grafu 4.6 kopíruje tvar křivek doby obratu pohledávek obou společností a zároveň dosahuje nižších hodnot, což je způsobeno nižší hodnotou závazků v porovnání s položkou pohledávek. Tento ukazatel vypovídá o době, za kterou společnost hradí své závazky věřitelům. U analyzované společnosti se v letech 2015 až 2019 doba obratu závazku pohybuje v rozmezí 59 až 89 dní, tedy s rozdílem 30 dnů, což nevypovídá o stabilním vývoji. Svědčí to o tom, že společnost ve sledovaných letech platí dříve své závazky, než ji jsou hrazeny pohledávky, v průměru o 45 dní. Naopak konkurenční společnost, kromě roku 2015, dodržuje stabilní trend v letech 2016–2019, jelikož se pohybuje v rozmezí 68 až 77 dní. V porovnání průměrný rozdíl mezi dobou

úhrady pohledávek od odběratelů a platby závazků, v letech 2015 až 2019, činí pouze 11 dní.

## 4.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

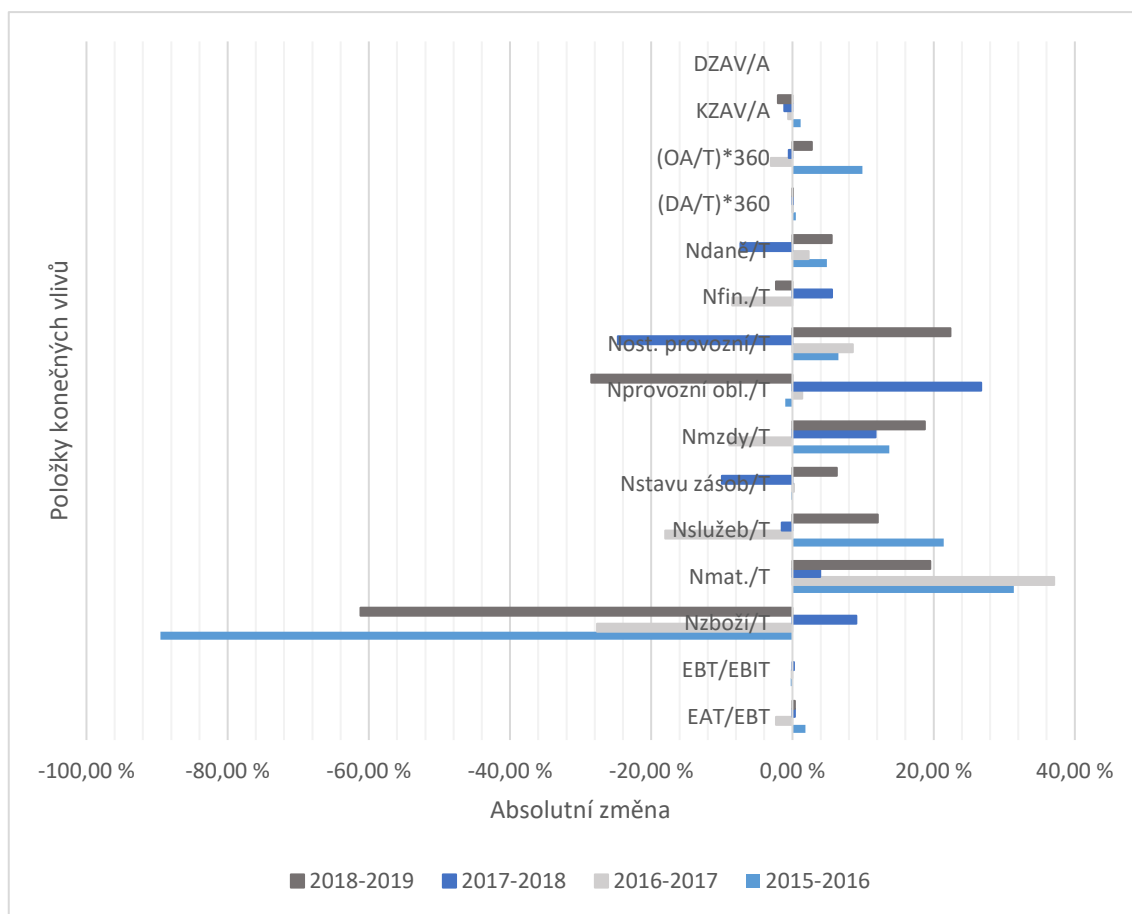
V této podkapitole bude proveden pyramidový rozklad analyzované společnosti a rozložen na konečné položky, které mají vliv na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu ve sledovaných letech. Výsledků bude dosaženo díky aditivní (2.30) a multiplikativní (2.31) vazby, konkrétně pomocí logaritmické metody (2.32), která je uvedená v kapitole 2.4. V nadcházejících podkapitolách budou okomentovány výsledky pyramidového rozkladu a graficky znázorněny konečné vlivy působící na vrcholový ukazatel uvedeny v absolutní hodnotě a srovnány pomocí časové a prostoro-časové analýzy.

Zdroj dat pro výpočet pyramidového rozkladu obou společností je uveden v příloze 11 a celkové výsledky pyramidového rozkladu v časovém srovnání, včetně vlivů a jejich pořadí za sledované období 2015–2019 jsou uvedeny v příloze 12. Výsledky prostoro-časové analýzy jsou obsahem přílohy č. 13.

### 4.2.1 Časová analýza odchylek

V roce 2016 rentabilita vlastního kapitálu meziročně vzrostla o 0,31 p. b. oproti roku 2015 na hodnotu 25,29 %. Ukazatel, který v roce 2016 nejvíce snižuje rentabilitu vlastního kapitálu jsou náklady vynaložené na prodané zboží, příčinou je vysoký meziroční nárůst těchto nákladů v poměru s růstem tržeb, a to o 10,59 p. b. Tento pokles se snaží dorovnat ukazatele nákladovosti materiálu a služeb, u kterých meziroční náklady klesly, jelikož tempo růstu tržeb je znatelně vyšší. Nákladovost osobních nákladů také přispívá k růstu vrcholového ukazatele, i když došlo k navýšení mezd pracovníkům. Ze strany obrátu aktiv působí na pozitivní vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu obrátka oběžných aktiv, která meziročně klesla o 48 dní, z důvodu rapidního zvýšení tržeb oproti předchozímu roku. Vůči roku 2015 výnosy i náklady znatelně vzrostly, nicméně tempo růstu výnosů bylo vyšší než tempo růstu nákladů, a proto společnost meziročně zvýšila částku čistého zisku o 1 349 tis. Kč. Jednotlivé vlivy lze sledovat v následujícím grafu 4.7.

Graf 4.7 Dílčí vlivy na vrcholový ukazatel analyzované společnosti v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2017 klesla na hodnotu 5,50 %, tedy je zaznamenán meziroční pokles o 19,79 p. b. Největší vliv na vrcholový ukazatel má nákladovost materiálu, který ho zvyšuje, nicméně tento růst je zpomalován hned několika položkami. První jsou náklady vynaložené na prodané zboží, které meziročně vzrostly, nicméně důvodem je větší pokles tržeb než nákladů, tudíž muselo dojít ke snížení cen nebo k menší poptávce po zboží. Vrcholový ukazatel snižuje také nákladovost služeb, která meziročně vzrostla v poměru s tržbami. Další položkou zpomalující růst rentability vlastního kapitálu jsou osobní a finanční náklady. Finanční náklady působí negativně, jelikož meziročně vzrostly téměř o trojnásobnou hodnotu a mohou obsahovat nákladové úroky, změnu stavu rezerv či náklady z finančního majetku. Položkou, která napomáhá růstu rentability vlastního kapitálu jsou ostatní provozní náklady v důsledku snížení jiných provozních nákladů. Tento růst je nedostačující, a proto dochází k meziročnímu snížení vrcholového ukazatele. Ostatní vlivy jsou znázorněny v grafu 4.7.



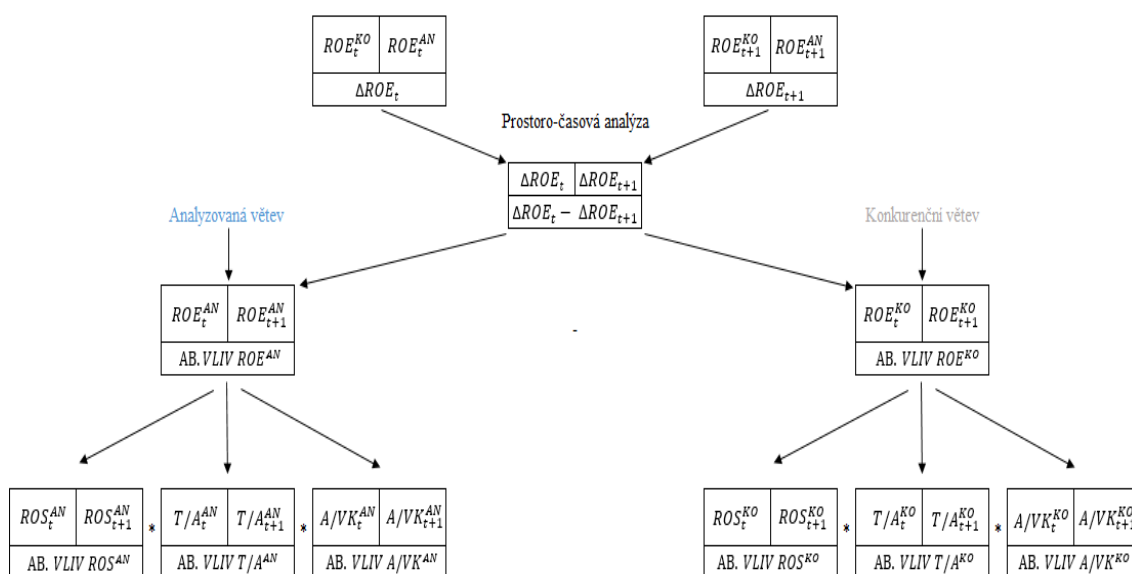
V roce 2018 rapidně vzrostl čistý zisk společnosti, což způsobil růst rentability vlastního kapitálu oproti předchozímu roku o 12,47 p. b., tedy na hodnotu 17,97 %. Důvodem růstu rentability vlastního kapitálu je výrazně vyšší tempo růstu tržeb oproti celkovým nákladům, čímž se zvýšil čistý zisk společnosti. Položkou, která nejvíce ovlivnila růst vrcholového ukazatele, jsou náklady úprav hodnot v provozní oblasti, které meziročně poklesly. Nicméně tento růst ukazatele byl zpomalen zvýšením ostatních provozních nákladů, jehož vliv byl pouze o malou část nižší. Náklady změny stavu zásob zpomalovaly růst vrcholového ukazatele, z důvodu jejich zvýšení pro vlastní výrobu výrobků a náklady spojené s daňovou povinností působili totožně, jelikož došlo k nárůstu zisku. Většina nezmíněných položek zvyšovala vrcholový ukazatel, poněvadž došlo k meziročnímu snížení jejich nákladů v poměru s tržbami. Konečné vlivy ve sledovaném období jsou graficky znázorněny v grafu 4.7.

V posledním roce došlo opět k poklesu rentability vlastního kapitálu o 6,38 p. b. na hodnotu 11,59. V roce 2019 došlo k navýšení tempa růstu nákladů vůči tržbám, důsledkem je snížení čistého zisku společnosti. Hlavní příčinou snížení ukazatele rentability vlastního kapitálu jsou náklady vynaložené na prodané zboží a úpravy hodnot v provozní oblasti, kde došlo k navýšení úpravy hodnot pohledávek. Z největší části se tento pokles snaží zbrzdit ostatní provozní náklady a náklady na materiál. Osobní náklady také zvyšují vrcholový ukazatel, jelikož došlo k propouštění zaměstnanců, tudíž i k poklesu mzdových nákladů. Náklady na služby a změna stavu zásob také podporují růst rentability vlastního kapitálu. Vlivy nezmíněných položek jsou zobrazeny v grafu 4.7.

#### 4.2.2 Prostorovo-časová analýza odchylek

První část v níže uvedeném obrázku 4.1 vypovídá o změně odchylky rentability vlastního kapitálu mezi podniky v konkrétních letech. Rozdílem, uvedeným ve středu schématu, výsledných hodnot je zjištěna změna odchylky rentability vlastního kapitálu mezi podniky ve sledovaném období, jedná se tedy o prostorovo-časovou analýzu, která se dále rozděluje na dvě větve, které jsou popsány níže.

Obr 4.1 Schéma výpočtu prostoro-časové analýzy odchylek

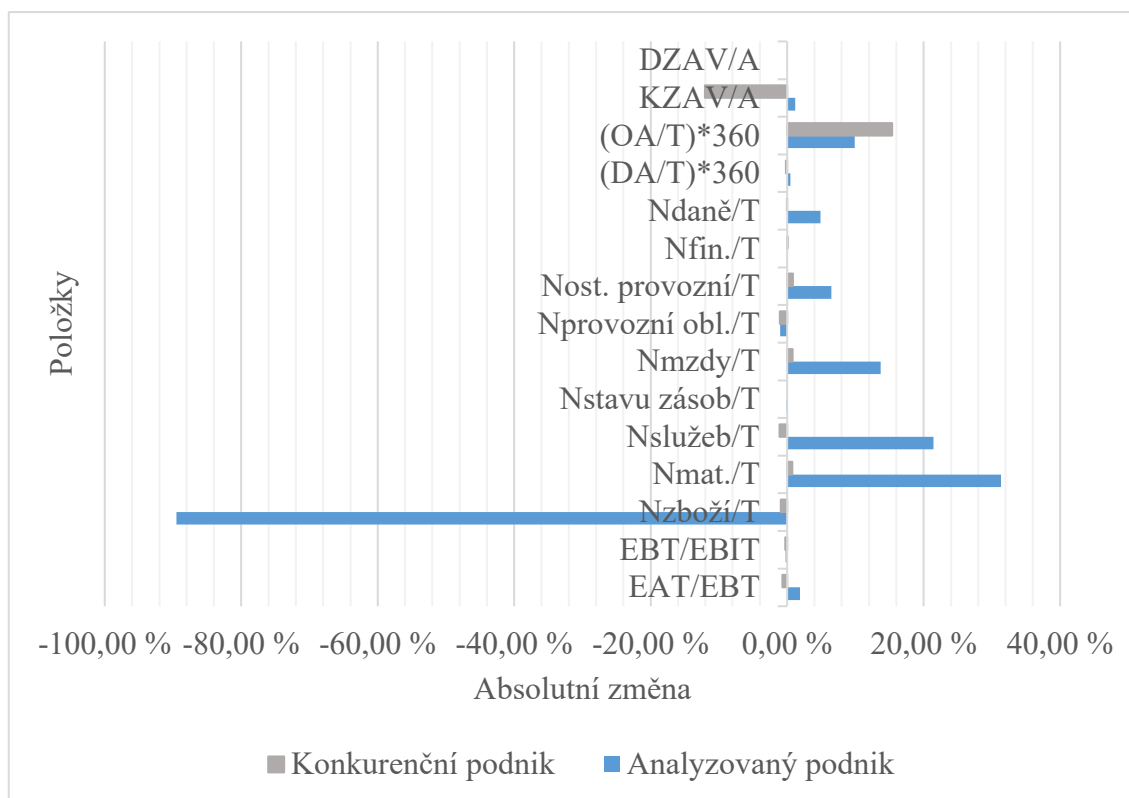


Zdroj: Vlastní zpracování

Pomocí těchto větví jsou díky aditivní vazby (2.30), zjištěny vlivy rentability vlastního kapitálu analyzované a konkurenční společnosti v čase zvlášť, u kterých platí negativní vztah. Následně mohou být rozloženy, dle pyramidového rozkladu pomocí logaritmické metody (2.32) a zjištěny tak konečné meziroční dílčí vlivy působící na výše zmíněnou rentabilitu, respektive na změnu odchylky rentability vlastního kapitálu v čase a prostoru konkurenční a analyzované společnosti. V nadcházejících podkapitolách jsou uvedeny čtyři období, které zahrnují grafické znázornění a meziroční změny vybraných ukazatelů v absolutní hodnotě. Tabulky s konkrétními hodnotami v jednotlivých obdobích jsou uvedeny v příloze č. 13.

Ve sledovaném období 2015–2016 si analyzovaná společnost meziročně pohoršila vůči konkurenci, díky poklesu odchylky rentability vlastního kapitálu z 25,52 % na 26,69 %, tedy o 1,17 p. b. V následujícím grafu 4.11 jsou zjištěny dílčí položky, které působí na změnu rentability v čase a mezi podniky.

Graf 4.11 Dílčí vlivy analyzované a konkurenční společnosti v letech 2015–2016



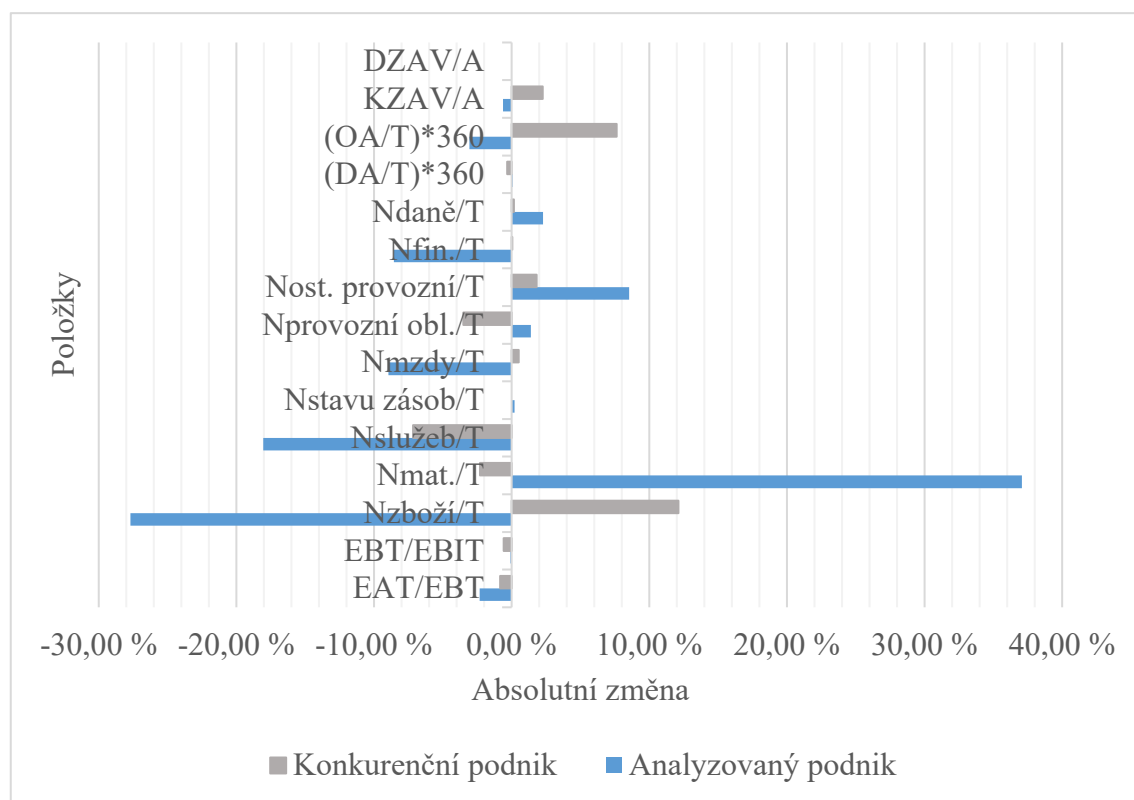
Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.11 je patrné, že propad vůči konkurenci nejvíce zapůsobila nákladovost nákladu na prodané zboží, jelikož došlo k meziročnímu navýšení ukazatele o 10,59 p. b., negativně působí i konkurenční společnost, ale pouze s meziročním nárůstem těchto nákladů o 0,38 p. b. Vzdálenost od konkurenční společnosti se snažila zbrzdit nákladovost materiálu a služeb analyzovaného podniku, které meziročně klesly o 3,71 p. b. a o 2,53 p. b. Analyzovaná a konkurenční společnost navyšuje změnu rentability vlastního kapitálu mezi podniky, díky době obratu oběžných aktiv, vyjádřených ve dnech, které poklesly o 48 a 32 dní a zvyšují tak celkovou změnu odchylky rentability vlastního kapitálu. Ze strany analyzované společnosti má pozitivní vliv také ukazatel nákladovosti mzdových nákladů, jelikož klesl o 1,62 p. b., což způsobil jejich meziroční pokles, stejně jako u konkurenční společnosti. Ostatní nezmíněné vlivy ukazatelů jsou znázorněny v grafu 4.11.

V roce 2016 změna odchylky rentability vlastního kapitálu mezi podniky dosahovala záporné hodnoty 26,69 %. V nadcházejícím roce tato změna činila negativních 56,31 %, tedy pro analyzovanou společnost to znamená, že došlo k propadu

rentability vlastního kapitálu oproti konkurenci o 29,62 p. b. V grafu 4.12 jsou porovnány a zjištěny konečné vlivy obou podniků působící na vrcholový ukazatel.

Graf 4.12 Dílčí vlivy analyzované a konkurenční společnosti v letech 2016–2017

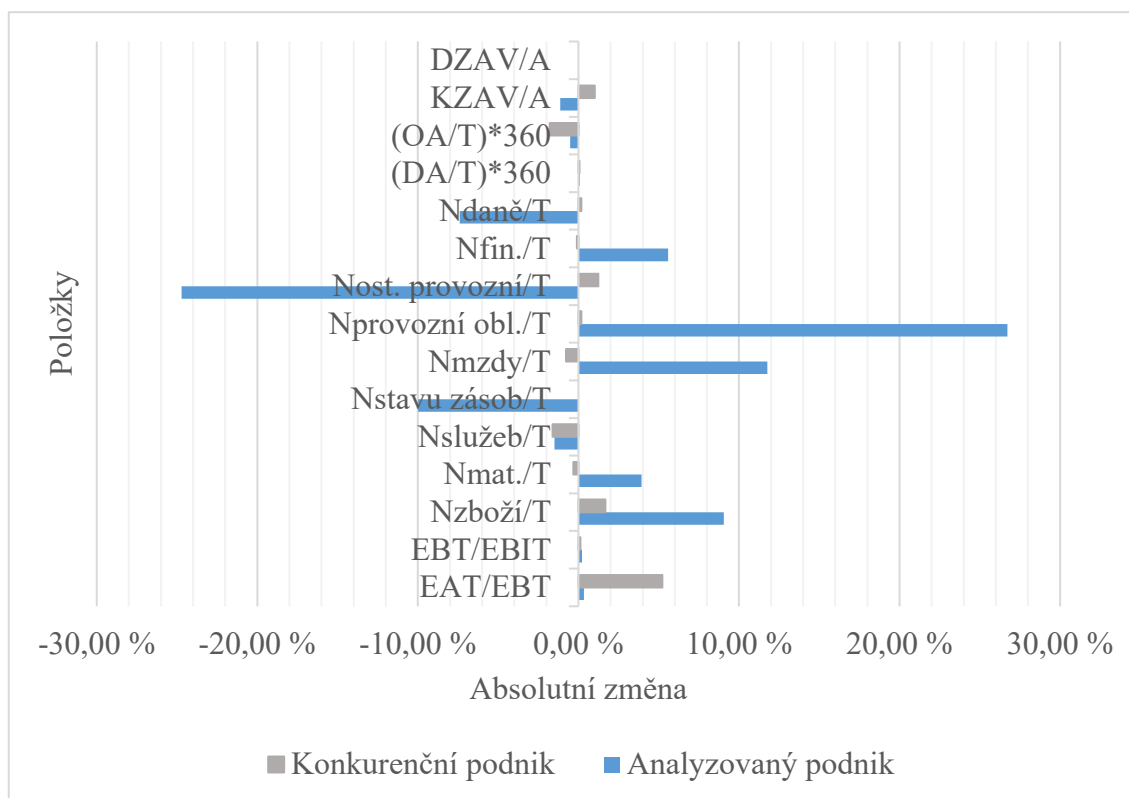


Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.12 je patrné, že u analyzované společnosti nejvíce působí nákladovost materiálu analyzované společnosti, a to pozitivně, jelikož došlo k meziročnímu poklesu těchto nákladů o 3,33 p. b., naopak negativně působí konkurenční podnik. Podíl nákladů vynaložených na prodané zboží k tržbám působí negativně, díky meziročnímu nárůstu o 2,49 p. b., k nárůstu došlo také u konkurenci o 1,50 p. b., a proto působí pozitivně vůči analyzované společnosti. Vzhledem k nákladovosti služeb u analyzované společnosti dochází k meziročnímu nárůstu o 1,62 p. b., což má negativní vliv a ze strany konkurence nastává opačný jev, tedy pokles o 0,88 p. b., který působí taktéž negativně. Další položkou, která nejvíce působí na změnu odchylky rentability vlastního kapitálu jsou mzdové náklady analyzované společnosti, které meziročně vzrostly o 0,80 p. b. a snižují tak celkovou změnu odchylky vůči konkurenci. Nezmíněné položky jsou znázorněny a porovnány v grafu 4.12.

V roce 2018 se jedná o první sledované období, kdy si analyzovaná společnost meziročně polepšila vůči konkurenci změnou odchylky rentability vlastního kapitálu o 7,36 p. b. Následující graf 4.13 zobrazuje dílčí vlivy, které se na této změně podílely.

Graf 4.13 Dílčí vlivy analyzované a konkurenční společnosti v letech 2017–2018

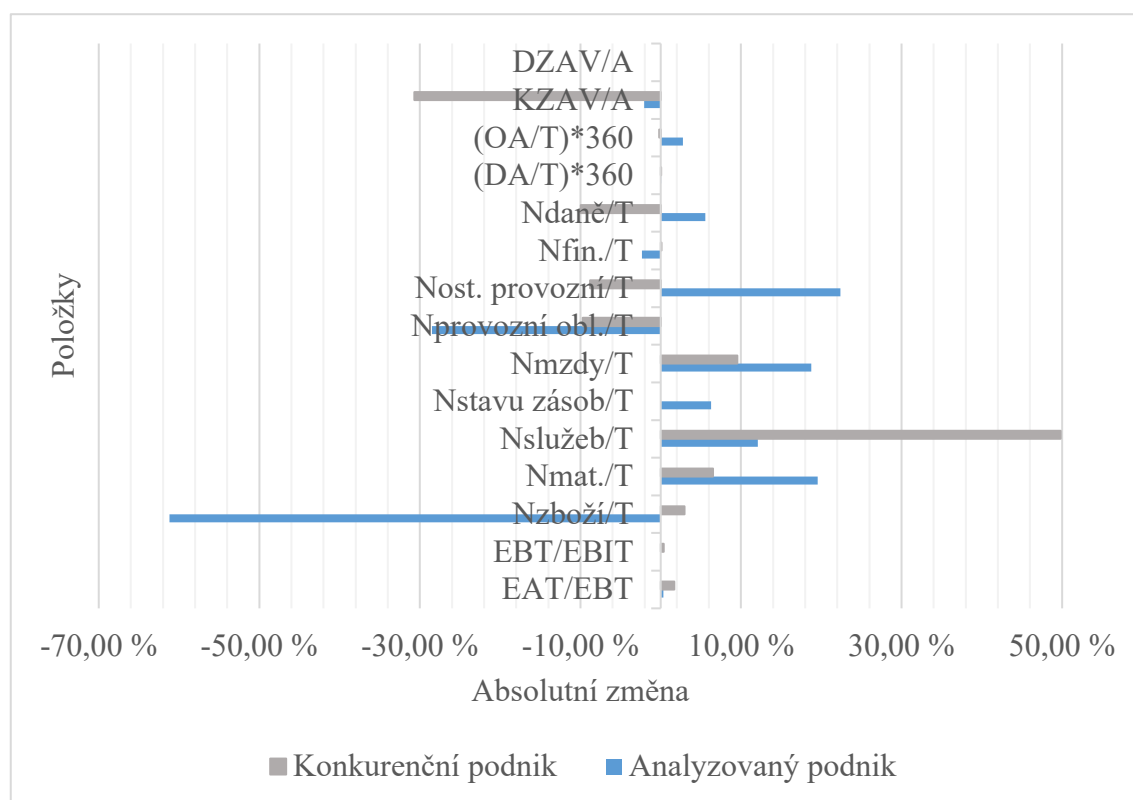


Zdroj: Vlastní zpracování

Na první pohled je z grafu 4.13 patrné, že ukazatel nákladovosti hodnot v provozní oblasti u analyzované společnosti působí nejvíce pozitivně, jelikož meziročně klesla o 2,46 p. b. Tento růst nejvíce zbrzdil ukazatel ostatních provozních nákladů analyzovaného podniku, jelikož vzrostl o 2,28 p. b. a zpomalil růst celkové změny odchylky rentability vlastního kapitálu, zatímco konkurence působí pozitivně. Mzdové náklady analyzované společnosti jsou třetí nejvíce ovlivňující položkou celkové změny rentability vlastního kapitálu mezi podniky a její vliv je pozitivní, z důvodu meziročního poklesu těchto nákladů o 1,09 p. b. Nicméně konkurenční společnost působí negativně, tím pádem zrychlila růst odchylky analyzované společnosti. Další negativně působící položkou analyzované společnosti je nákladovost změny stavu zásob, která meziročně vzrostla o 0,92 p. b., avšak nákladovost na prodané zboží tuto změnu téměř vyrovnala. Ostatní hodnoty mají minimální vliv na vrcholový ukazatel, a proto jsou zobrazeny pouze v grafu 4.13.

Rozdíl rentability vlastního kapitálu mezi analyzovanou společností a konkurencí v roce 2018 dosahovala záporné hodnoty 48,95 %, zatímco v roce 2019 došlo k prohloubení tohoto rozdílu na 67,04 %, tedy jde o meziroční zhoršení vůči konkurenci o 18,09 p. b. Nadcházející graf 4.14 zobrazuje dílčí vlivy jednotlivých položek působící na meziroční změnu odchylky porovnávaných společností.

Graf 4.14 Dílčí vlivy analyzované a konkurenční společnosti v letech 2018–2019



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.14 je patrné, že na celkovém zhoršení analyzovaného podniku má největší vliv ukazatel nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží, které meziročně vzrostly o 4,63 p. b. Toto prohloubení doprovází ukazatel nákladovosti služeb konkurenční společnosti, která klesla o 0,73 p. b. a zvyšuje tím celkovou změnu odchylky rentability vlastního kapitálu mezi podniky. Rozdíl odchylky snižuje ukazatel krátkodobé zadluženosti konkurenční společnosti, jelikož je zaznamenán jeho pokles o 3,66 p. b. Dalším negativně působícím ukazatelem je meziroční nárůst změn hodnot v provozní oblasti o 2,16 p. b. Propad odchylky mezi podniky se snaží dorovnat ukazatel ostatních provozních nákladů, nákladovost materiálů a služeb, jelikož meziročně klesly o 1,69 p. b., 1,48 p. b. a o 0,92 p. b. Ostatní vlivy jsou zobrazeny výše v grafu 4.14.

### 4.3 Citlivostní analýza

Na základě výsledků pyramidového rozkladu, respektive prostoro-časové analýzy bylo zjištěno, že si analyzovaná společnost ve většině období, kromě období 2017–2018, počíná hůře, než je tomu u konkurenční společnosti. A z toho důvodu byla vytvořena citlivostní analýza pouze analyzované společnosti, vůči položce, která v ostatních obdobích působí nejvíce negativním vlivem, a to až z 89,51 %. Jedná se o náklady vynaložené na prodané zboží. Tabulka 4.1 vychází z predikce pro rok 2020, která předpokládá v dosažení stanovených cílů společnosti, zároveň vyššího čistého zisku a meziročního snížení nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží o 2,61 p. b. Tyto výsledky jsou vytvořeny na základě vývoje předchozích období, jedná se tedy o optimální návrh pro rok 2020. Rok 2015 nebyl do výpočtu zahrnut, jelikož je v roce 2016 zaznamenána patrná změna podnikatelské činnosti, zaměřena na prodej zboží a jeho zařazení by vedlo ke zkreslení výsledků citlivostní analýzy.

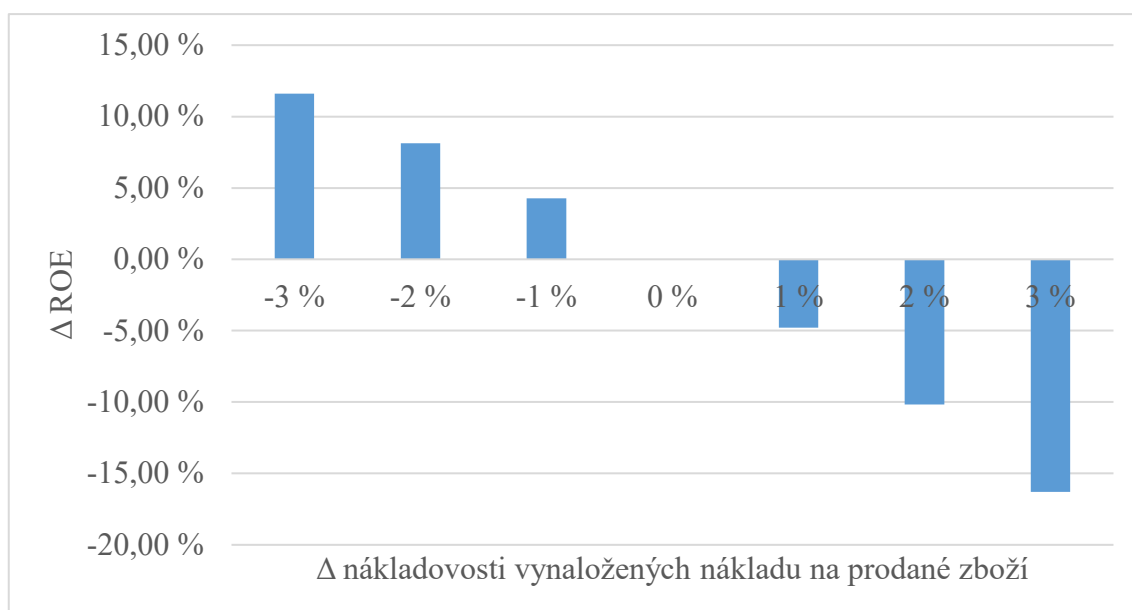
Tab. 4.1 Citlivostní analýza vůči nákladům vynaložených na prodané zboží v tis. Kč

$\Delta$ nákladovosti nákladu vynaložených na prodané zboží	-3,0 %	-2,0 %	-1,0 %	0,0 %	1,0 %	2,0 %	3,0 %
EAT	115 804	97 810	79 816	61 822	43 828	25 835	7 841
VK	375 549	357 555	339 561	321 567	303 573	285 580	267 586
Nzboží/T	53,00 %	54,00 %	55,00 %	56,00 %	57,00 %	58,00 %	59,00 %
ROE	30,84 %	27,36 %	23,51 %	19,23 %	14,44 %	9,05 %	2,93 %
$\Delta$ ROE	11,61 %	8,13 %	4,28 %	0,00 %	-4,79 %	-10,18 %	-16,30 %

Zdroj: Vlastní zpracování

V závislosti na změně nákladů vynaložených na prodané zboží se mění výkonová potřeba, tedy i výsledek hospodaření, který ovlivňuje výši vlastního kapitálu. Zásoby, pohledávky a závazky jsou závislé na změně výkonové spotřeby, respektive nákladů vynaložených na prodané zboží. Pro ilustraci z tabulky 4.1 je patrné, že pokud poměr nákladovosti vůči tržbám klesne o 1 %, tak dochází k růstu čistého zisku a vlastního kapitálu, tedy k růstu rentability vlastního kapitálu konkrétně o 4,28 p. b. V opačném případě je zaznamenán růst výše zmíněných nákladů o 1 %, čímž dojde k poklesu čistého zisku a vlastního kapitálu, což má za následek snížení vrcholového ukazatele o 4,79 p. b. V grafu 4.15 je patrný vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu, který vychází z citlivostní analýzy v tabulce 4.1.

Graf 4.15 Vývoj rentability vlastního kapitálu na základě citlivostní analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4.15 je patrný růst rentability vlastního kapitálu při snížení nákladovosti nákladů na prodané zboží, který by mohl pro analyzovanou společnost znamenat přínosný posun vůči konkurenci, ale zároveň by mohl mít i negativní dopad v případě nárůstu zmíněné nákladovosti.

#### 4.4 Celkové zhodnocení

V této kapitole budou zhodnoceny výsledky finanční analýzy z odvětví elektroniky, porovnávané přímo s konkurenční společností. Získaných výsledků bylo dosaženo pomocí vertikálně-horizontální analýzy, poměrové analýzy, pyramidového rozkladu s časovou analýzou odchylek, prostoro-časovou analýzou odchylek a citlivostní analýzy.

Z vertikální analýzy aktiv bylo zjištěno, že většina majetku analyzované společnosti byla držena v oběžných aktivech, které za celé sledované období každoročně rostly, výjimkou byl rok 2019, kdy došlo k poklesu zásob. Největší položkou oběžných aktiv byly pohledávky z obchodních vztahů. Oběžná aktiva vytěsnila dlouhodobý majetek, který v roce 2015 dosahoval nejvyšších hodnot a do roku 2019 klesal o více než pětinasobnou hodnotu. Převážně se jednalo o hmotné movité věci a stavby, které se v čase opotřebovávaly a snižovala se tak jejich hodnota pomocí odpisů.

U vertikální analýzy pasiv převládaly cizí zdroje, které se do roku 2017 zvyšovaly, zatímco vlastní kapitál si držel stabilní podíl, tím pádem došlo k poklesu podílu časového



rozlišení. V nadcházejících letech došlo ke snížení podílu cizích zdrojů a k nárůstu vlastního kapitálu. Položka cizí zdroje obsahuje zejména dohadné účty pasivní a závazky z obchodních vztahů. Vlastní kapitál od roku 2017 rostl, což je příčinou změn čistého zisku a jejich akumulace v položce nerozděleného zisku z minulých let. V roce 2019 došlo k většímu nárůstu podílu vlastního kapitálu, jelikož došlo ke snížení závazků ke společníkům a k růstu výsledku hospodaření z minulých let.

Pomocí horizontální analýzy bylo zjištěno každoroční navyšování aktiv a pasiv, kromě roku 2019, kdy došlo k poklesu těchto položek. K největšímu růstu došlo v roce 2018, což způsobil růst zásob a pohledávek z obchodních vztahů na straně aktiv. Na straně pasiv byl tento růst doprovázen zvýšením výsledku hospodaření v běžném účetním období, akumulací výsledku hospodaření z minulých let a zvýšením dohadných účtů pasivních, které obsahují výhody pro zákazníky, odměny pro zaměstnance a nevyfakturované služby. V následujícím roce došlo ke snížení aktiv a pasiv společnosti, negativní příčinou na straně aktiv bylo meziroční snížení zásob, konkrétně nedokončené výroby a polotovarů, ale i zboží. Na straně pasiv působilo nejvíce snížení závazků ke společníkům a pokles výsledku hospodaření v běžném účetním období, respektive čistého zisku.

Výkaz zisku a ztrát byl rozdělen na dvě části, v první byla provedena vertikální analýza výnosů a v druhé vertikální analýza nákladů. Za celé sledované období byly celkové výnosy rozděleny na tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží. V roce 2015 převládaly z větší části tržby z prodeje výrobků a služeb. V dalších letech se poměr tržeb výrazně změnil. V roce 2016 tržby z prodeje výrobků a služeb klesly na třetinovou hodnotu celkových výnosů a během let byl tento podíl dále snižován. Zatímco celkový podíl tržeb z prodeje zboží se zvyšoval, což vypovídá o změně podnikatelské činnosti, orientovanou převážně na prodej zboží. Ostatní výnosové položky tvoří zanedbatelný vliv v poměru k celkovým výnosům. Celkové náklady tvořila převážně výkonová spotřeba, respektive náklady vynaložené na prodané zboží, což také vypovídalo o změně struktury ve společnosti. U osobních nákladů bylo možné sledovat jejich stabilní vývoj vůči celkovým nákladům. Kromě úprav hodnot v provozní oblasti v letech 2018 a 2019, neměli ostatní nákladové položky za celé sledované období znatelný vliv. U položky úprav hodnot v provozní oblasti došlo v roce 2018 k rozhodnutí o vytvoření opravných položek na vrub nákladů k pohledávkám, které nejsou splaceny a byly

považovány za pochybné. Tyto opravné položky představují přechodné snížení aktiv a byly zaznamenány v menší míře také v roce 2019.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát celkové výnosy během sledovaných let rostly, kromě roku 2017, kdy došlo k jejich poklesu. K nejvýznamnějšímu růstu došlo v roce 2016, kdy byl zaznamenán nejprudší nárůst tržeb z prodeje zboží, nicméně v roce 2019 celkové výnosy dosahovaly nejvyšších hodnot. Celkové náklady, nejvíce ovlivněny náklady vynaloženými na prodané zboží, se vyvíjely podobně jako celkové výnosy. Během let celkové výnosy dosahovaly vyšších hodnot než celkové náklady, tudíž každoročně docházelo k ziskovému výsledku hospodaření.

V rámci ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů bylo v průběhu sledovaného období dosahováno nestálých hodnot tohoto ukazatele. Příčinou bylo vysoké tempo růstu vlastního kapitálu vůči zisku před zdaněním. Tudíž doporučený rostoucí vývoj nebyl splněn a zároveň tento vývoj mohl mít nepříznivý dopad na analyzovanou společnost. Jelikož dlouhodobé zdroje ve všech letech tvořil pouze vlastní kapitál, což znamená, že byl využíván dražší zdroj financování. Konkurenční společnost v porovnání s analyzovaným podnikem rostoucí trend dodržovala a dosahovala tak řádově vyšších hodnot tohoto ukazatele. Důvodem byl každoročně zvyšující se zisk před zdaněním a několika násobně nižší hodnoty vlastního kapitálu. Analyzované společnosti je doporučeno zaměřit se na získání dlouhodobého úvěru, jakožto levnějšího zdroje financování a zároveň tak napomout k možnému růstu celkové výnosnosti podniku s ohledem na vývoj celkové zadluženosti.

Pomocí rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit zhodnocení celkové výnosnosti vlastního kapitálu, který byl konkrétně u analyzované společnosti nestálý a dosahoval nižších hodnot než konkurenční rostoucí vývoj tohoto ukazatele. I přes mírně rostoucí vývoj z počátku sledovaných let, nastal v roce 2017 znatelný propad tohoto ukazatele u analyzované společnosti. Hlavní příčinou byl meziroční pokles čistého zisku o 34 659 tis. Kč, který doprovázel růst vlastního kapitálu, způsoben akumulací nerozděleného zisku z minulých let. Příznivý vývoj byl zaznamenán v roce 2018, díky opětovnému nárůstu tržeb a zpomalením tempa růstu nákladů, tudíž došlo k jejich úspoře. Následující vývoj byl doprovázen poklesem ROE, kvůli meziročnímu navýšení celkových nákladů v poměru s tržbami společnosti a došlo k poklesu čistého zisku a k navýšení vlastního kapitálu, stejně jako v roce 2017.

Rentabilita tržeb a nákladů analyzované společnosti dosahovala vyšších hodnot než konkurence, kromě roku 2017 a 2019, kdy byl zaznamenán nepatrný rozdíl. U analyzované společnosti docházelo k větším hodnotám ukazatele rentability nákladů než u rentability tržeb ve všech sledovaných letech. Konkurenční společnosti od roku 2017 mírně rostla rentabilita tržeb a ve všech letech byly její hodnoty vyšší než u rentability nákladů, tudíž efektivně rozdělují náklady za účelem dosažení zisku. Analyzovaná společnost nedodrжуje doporučený rostoucí vývoj a měla by se v budoucnu více zaměřit na efektivní využití nákladů a zvýšení ziskové marže k dosažení a udržení vyššího tempa růstu tržeb během nadcházejících let.

Z hlediska ukazatelů finanční stability a zadluženosti analyzovaná společnost dosahuje přijatelných hodnot celkové a běžné zadluženosti pohybujících se okolo 60 %. Od roku 2018 klesají z důvodu většího navýšení zásob a pohledávek vůči růstu závazků, následný rok byl opakem, jelikož došlo k většímu poklesu závazků než celkových aktiv. Projevuje se tak doporučený klesající vývoj, jehož by se v nadcházejících letech měla společnost držet. Konkurenční společnost podstupuje vůči svým věřitelům větší riziko, jelikož se její zadluženost pohybuje v průměru okolo 92 % a drží si stabilní vývoj v čase, což není doporučováno. Obě společnosti nedisponují žádnou hodnotou podílející se na dlouhodobých závazcích.

Ze strany ukazatelů likvidity analyzovaná společnost splňovala doporučené hodnoty u celkové likvidity, u pohotové likvidity mírně přesahovala maximální doporučenou hranici. Konkurenční podnik se vzhledem k celkové likviditě nacházel pod minimální doporučenou hranicí a pohotová likvidita je na totožné úrovni. Hodnoty těchto ukazatelů byly u obou podniků velice podobné, jelikož pohotová likvidita byla očištěna o zásoby, které tyto podniky měly v malém nebo žádném množství. Obě společnosti by měli zvýšit množství dostupných peněžních prostředků, alespoň k minimální doporučené hranici, jakožto nejlikvidnější částí oběžných aktiv. Na základě minulých dat by se mohlo průměrně jednat u analyzované společnosti o 7 489 tis. Kč, u konkurenční o 10 887 tis. Kč, držených peněžních prostředků, cenných papírů nebo jiných cenin.

U rozboru ukazatelů aktivity, konkrétně doby obratu pohledávek a závazků měla analyzovaná společnost horší vývoj než konkurenční podnik, což bylo zapříčiněno odlišnou strukturou daných položek. Nicméně konkurenční podnik v čase snižoval a následně pouze mírně zvyšoval dobu obratu pohledávek a udržoval tak od roku 2016 stabilní vývoj, u doby obratu závazků dodržoval doporučený stabilní trend. V porovnání

s analyzovanou společností, u které byl zaznamenán kolísavý vývoj obou ukazatelů nebyly dodržovány doporučené trendy. Společnost by se měla zaměřit na problematiku týkající se úhrady pohledávek od odběratelů, zjištění jejich platebních schopností či stanovení přijatelnějších smluvních podmínek týkajících se doby splatnosti a případných smluvních pokut z prodlení. V případě pravidelných úhrad od odběratelů by měla být analyzovaná společnost schopná v pravidelných intervalech hradit své závazky a stabilizovat tak dobu obratu závazků.

Pomocí časové analýzy odchylek byly zjištěny vlivy úpadku a růstu ukazatele ROE v jednotlivých obdobích týkajících se analyzované společnosti. V roce 2016 mírně vzrostla úroveň rentability vlastního kapitálu, i přes největší záporný vliv nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží, jelikož většina ostatních položek působila pozitivně. Nejvýraznější změna vrcholového ukazatele byla zaznamenána v roce 2017, kdy klesla o 19,79 p. b. Příčinou byl negativní vliv nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží a služby, zatímco nákladovost materiálů působila velice pozitivně, čímž se snažila zpomalit snížení ukazatele ROE. V dalším roce došlo k nárůstu vrcholového ukazatele, poněvadž tempo růstu tržeb bylo vyšší než tempo růstu nákladů. Nejvíce pozitivně působil ukazatel nákladovosti nákladů úprav hodnot v provozní oblasti. V roce 2019 došlo ke snížení čistého zisku z důvodu vyššího tempa růstu nákladů oproti tržbám. Nejvýraznějším vlivem, který se podílel na snížení ukazatele rentability vlastního kapitálu v daném roce, byla nákladovost nákladů vynaložených na prodané zboží a úpravy hodnot v provozní oblasti, kde došlo ke zvýšení položky úpravy hodnot pohledávek.

Prostoro-časovou analýzou byly zjištěny meziroční změny odchylky ROE mezi analyzovanou a konkurenční společností. V letech 2015–2016 se podařilo konkurenční společnosti meziročně předčít analyzovanou společnost změnou odchylky o 1,17 p. b. Tento propad byl způsoben především nákladovostí nákladů vynaložených na prodané zboží analyzovaného podniku, která se meziročně zvýšila. V dalším období byl tento propad vůči konkurenčnímu podniku znatelně vyšší, a to až o 29,62 p. b. K prohloubení negativní změny odchylky došlo i přes velice pozitivní vliv nákladovosti materiálů, nicméně ostatní vlivy působily spíše negativně na vrcholový ukazatel. Rozdíl změny odchylky ROE navíc podpořila konkurenční společnost, díky úspoře nákladů vynaložených na prodané zboží vůči tržbám a měla tak pozitivní vliv na meziroční změnu odchylky mezi podniky. V roce 2018 dokázala analyzovaná společnost zvýšit ukazatel

rentability vlastního kapitálu vůči konkurenci o 7,36 p. b. Tento vývoj byl způsoben především nákladovostí úprav hodnot v provozní oblasti u analyzované společnosti, jelikož její hodnota meziročně klesla a působila tak velice pozitivně společně s nákladovostí mezd, materiálů a nákladů vynaložených na prodané zboží. Zároveň došlo ke zvýšení čistého zisku téměř o 30 902 tis. Kč, což zapříčinilo meziroční růst ukazatele ROE. V souvislosti s konkurenční společností došlo pouze k velice nízkým vlivům, které pouze mírně zpomalovaly změnu odchylky mezi podniky. V nadcházejícím roce opět analyzovaná společnost zaostávala oproti konkurenci, a to o 18,09 p. b. Hlavním důvodem bylo meziroční zvýšení podílu nákladů vynaložených na prodané zboží vůči tržbám analyzované společnosti, který působil velmi negativně. Tento propad byl doprovázen snížením nákladovosti služeb konkurenčního podniku, z čehož vyplývá, že působila pozitivně na změnu odchylky ROE a zvětšila tak rozdíl mezi podniky.

Z výsledku prostoro-časové analýzy byl patrný horší vývoj analyzované společnosti, kterou nejvíce ovlivňovala nákladovost nákladů vynaložených na prodané zboží. Ke snížení výše zmíněných nákladů, které povedou k růstu rentability vlastního kapitálu a k růstu zisku bude důležité vyhledat dodavatele, který nabízí nejpříjemnější ceny s ohledem na kvalitu zboží a možnosti zohlednění rabatu při větším nákupu, respektive se jedná o množstevní slevu. Důležitým bodem může být také zajištění přepravy, kde bude potřeba na základě kalkulace rozhodnout, jestli využít vlastní přepravu či přepravce. Také vyjednání lepších smluvních podmínek či benefitů za předpokladu dlouholeté spolupráce, může vést ke snížení nákladů. Dalším možným řešením je navýšení cen nabízených produktů, pokud to situace na trhu a mezi konkurencí dovoluje, což v konečném výsledku může vést ke zvýšení čistého zisku a rentability vlastního kapitálu společnosti

Podstatou citlivostní analýzy bylo zjistit o kolik Kč by musely poklesnout náklady vynaložené na prodané zboží v poměru s celkovými tržbami analyzované společnosti, aby došlo ke zvýšení rentability vlastního kapitálu, ale také k jeho snížení. Citlivostní analýza byla vytvořena na základně predikce pro rok 2020, kde byly splněny konkrétní předpoklady. Jednalo se o splnění všech cílů, zvýšení čistého zisku a snížení meziroční nákladovosti vybrané položky o 2,61 p. b., kde se v závislosti na změně nákladů vynaložených na prodané zboží také měnily vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát. V případě snížení nákladovostí nákladů vynaložených na prodané zboží docházelo k růstu rentability vlastního kapitálu a při zvýšení těchto nákladů došlo k jeho poklesu.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit výnosnost vybraného podniku v letech 2015–2019 pomocí ukazatele ROE a porovnáním výsledných hodnot s konkurenčním podnikem z odvětví elektroniky. Obsahem finanční analýzy byla vertikálně-horizontální analýza, poměrová analýza, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu s časovou analýzou odchylek, prostoro-časová analýza a citlivostní analýza.

Obsahem druhé kapitoly byl popis metodiky hodnotící rentabilitu obou společností, která byla aplikovaná ve třetí a čtvrté části této bakalářské práce. Třetí kapitola byla věnována představení analyzovaného i konkurenčního podniku, což zahrnovalo uvedení a popis zkrácených veřejně dostupných výkazů rozvahy a výkazů zisku a ztrát. Součástí byla také vertikálně-horizontální analýza analyzovaného podniku.

Ve čtvrté kapitole, respektive aplikační části, byla provedena poměrová analýza pro analyzovaný a konkurenční podnik za období 2015–2019. Následoval pyramidový rozklad s analýzou odchylek, který sloužil ke zjištění detailnějších vlivů na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu analyzované společnosti. Dosažené výsledky byly srovnány s konkurenčním podnikem pomocí prostoro-časové analýzy. V závěru byla provedena citlivostní analýza podniku, který si za sledované období vedl hůře s následným celkovým zhodnocením výsledků.

Ze srovnání rentability vlastního kapitálu obou firem bylo zjištěno, že v roce 2016 a 2017 na tom byla konkurenční společnost lépe. Analyzovaný podnik v těchto letech dosahoval záporné odchylky ROE, který nejvíce snižoval ukazatel nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží. V roce 2018 nastala změna a analyzovaný podnik se vyvíjel lépe, především díky pozitivnímu vlivu nákladovosti úprav hodnot v provozní oblasti a osobních nákladů. V roce 2019 navázal konkurenční podnik na předešlý vývoj a dosáhl tak lepších výsledků, pomocí nákladovosti za služby a negativního vývoje analyzované společnosti u nákladovosti nákladů vynaložených na prodané zboží.

Analyzovaná společnost by měla usilovat o pevnější postavení na trhu pomocí snižování nákladů vynaložených na prodané zboží a zvyšováním tržeb z prodeje tohoto zboží. Dále by se měla zaměřit na problematiku úhrad pohledávek od odběratelů a snižovat tak dobu obratu pohledávek a zároveň stabilizovat dobu obratu závazků.

## Seznam použité literatury

### Odborná kniha

BREALEY, R. A., S. C. MYERS and A. J. MACUS. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2019. ISBN 978-1260566093.

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

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

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. ISBN 978-80-7179-713-5

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2633-0.

### Elektronické dokumenty a ostatní

JUSTICE.CZ – OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [online]. [cit. 2021-03-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma>

## Seznam zkratek

A – aktiva

An. – analyzovaná společnost

AB. – absolutní

BÚ – bankovní úvěr

BÚO – běžné účetní období

CZ – cizí zdroje

CZdl – dlouhodobé cizí zdroje

CZkr – krátkodobé cizí zdroje

č. – číslo

DA – dlouhodobá aktiva

DZAV – dlouhodobé závazky

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EBT – zisk před zdaněním

K – konkurenční společnost

Kč – koruny

kol. – kolektiv

KZAV – krátkodobé závazky

N – náklady

Ndaně – daňové náklady

Nfin. – finanční náklady

Nmat. – materiálové náklady

Nmzdy – mzdové náklady

Nost. – ostatní náklady

Nost. provozní – ostatní provozní náklady

Nprovozní obl. – náklady úprav hodnot v provozní oblasti

Nslužeb – náklady služeb

Nstavu zásob – náklady změny stavu zásob vlastní činnosti

Nzboží – náklady vynaložené na prodané zboží

OA – oběžná aktiva

Obr.- obrázek

p. b. – procentní bod

POHL – pohledávky

PP – peněžní prostředky



RE. – relativní  
ROA – rentabilita aktiv  
ROC – rentabilita nákladů  
ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů  
ROE – rentabilita vlastního kapitálu  
ROS – rentabilita tržeb  
str. – strana  
T – tržby  
t – daňová sazba  
Tab. – tabulka  
tis. – tisíce  
VH – výsledek hospodaření  
VK – vlastní kapitál  
vl. – vlastní  
ZAV – závazky  
Zdl – dlouhodobé zdroje  
 $\Delta$  – změna

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užit (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užit dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užit své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mě požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 21.4.2021 .....



.....  
Patrik Altera

## Seznam příloh

Příloha 1 [Rozvaha analyzované společnosti](#)

Příloha 2 [Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti](#)

Příloha 3 [Rozvaha konkurenční společnosti](#)

Příloha 4 [Výkaz zisku a ztrát konkurenční společnosti](#)

Příloha 5 [Vertikální a horizontální analýza rozvahy analyzované společnosti](#)

Příloha 6 [Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát analyzované společnosti](#)

Příloha 7 [Vertikální a horizontální analýza rozvahy konkurenční společnosti](#)

Příloha 8 [Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát konkurenční společnosti](#)

Příloha 9 [Poměrová analýza analyzované společnosti](#)

Příloha 10 [Poměrová analýza konkurenční společnosti](#)

Příloha 11 [Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu – data](#)

Příloha 12 [Časová analýza odchylek analyzované společnosti v letech 2015–2019](#)

Příloha 13 [Prostoro-časová analýza odchylek v letech 2015–2019](#)

Příloha 1 Rozvaha analyzované společnosti v tisících Kč

Označení	Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
	Aktiva celkem	585 226	623 949	628 940	688 323	675 490
B.	Dlouhodobý majetek	19 388	16 999	10 106	6 020	3 581
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 879	0	0	0
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	2 879	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	19 088	13 580	9 866	5 780	3 341
B.II.1.	Pozemky a stavby	7 275	5 016	3 511	2 006	1 686
B.II.1.2.	Stavby	7 275	5 016	3 511	2 006	1 686
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11 813	8 564	6 355	3 774	1 655
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	300	240	240	240	240
B.III.5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	300	240	240	240	240
C.	Oběžná aktiva	555 889	603 268	614 609	676 205	668 188
C.I.	Zásoby	18 241	8 758	10 223	32 951	20 764
C.I.1.	Materiál	2 874	5 567	849	3 669	5 087
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	9 562	56	4 449	21 510	11 643
C.I.3.	Výrobky a zboží	5 805	3 135	4 925	7 772	4 034
C.I.3.2.	Zboží	5 805	3 135	4 925	7 772	4 034
C.II.	Pohledávky	536 597	592 831	601 144	643 254	647 424
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	21 479	17 632	15 735	13 041	13 039
C.II.1.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	12 445	9 589	6 248	5 754	5 754
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	9 034	8 043	9 487	7 287	7 285
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	515 118	575 199	585 409	630 213	634 385

C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	457 876	545 685	546 209	626 782	589 244
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	57 242	29 514	39 200	3 431	45 141
C.II.2.4.1	Pohledávky za společníky	10 757	0	0	0	2 241
C.II.2.4.3.	Stát-daňové pohledávky	14 767	0	6 673	0	0
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	775	2 899	10 789	1 434	38 613
C.II.2.4.5	Dohadné účty aktivní	29 851	25 490	20 438	1 997	4 202
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	1 092	1 125	1 300	0	85
C.IV.	Peněžní prostředky	1 051	1 679	3 242	0	0
C.IV.1	Peníze	210	0	0	0	0
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	841	1 679	3 242	0	0
D.	Časové rozlišení aktiv	9 949	3 982	4 225	6 098	3 721
D.1.	Náklady příštích období	9 882	3 915	3 744	4 392	3 027
D.3.	Příjmy příštích období	67	67	481	1 706	694

Označení	Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
	Pasiva celkem	585 226	623 949	628 940	688 323	675 490
A.	Vlastní kapitál	174 799	178 006	188 368	229 634	259 745
A.I.	Základní kapitál	61 000	61 000	61 000	61 000	61 000
A.I.1.	Základní kapitál	61 000	61 000	61 000	61 000	61 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	12 606	12 606	12 606	12 606	12 606
A.II.2.	Kapitálové fondy	12 606	12 606	12 606	12 606	12 606
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	12 606	12 606	12 606	12 606	12 606
A.III.	Fondy ze zisku	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	6 100	6 100	6 100	6 100	6 100
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	51 420	53 278	98 299	108 663	149 928

A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	51 420	53 278	98 299	108 663	149 928
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	43 673	45 022	10 363	41 265	30 111
B. + C.	Cizí zdroje	348 121	390 386	400 533	422 114	375 843
B.	Rezervy	12 204	12 636	12 519	10 308	16 966
B.4.	Ostatní rezervy	12 204	12 636	12 519	10 308	16 966
C.	Závazky	335 917	377 750	388 014	411 806	358 877
C.I.	Dlouhodobé závazky	0	0	423	0	0
C.I.9.	Závazky–ostatní	0	0	423	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	423	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	335 917	377 750	387 591	411 806	358 877
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	10	16	0	0	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	150 316	47 304	74 080	53 353	84 701
C.II.8.	Závazky ostatní	185 591	330 430	313 511	358 453	274 176
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	0	86 419	78 967	73 739	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	8 171	8 725	10 615	10 713	11 791
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 170	4 220	4 769	5 383	5 830
C.II.8.5.	Stát–daňové závazky a dotace	43 987	22 164	19 306	35 051	30 649
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	128 796	208 439	199 300	233 567	225 906
C.II.8.7.	Jiné závazky	467	463	554	0	0
D.	Časové rozlišení pasiv	62 306	55 557	40 039	36 575	39 902
D.2.	Výnosy příštích období	62 306	55 557	40 039	36 575	39 902

Zdroj: Vlastní zpracování veřejně dostupných dat

Příloha 2 Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti v tisících Kč

Označení	Text	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	841 430	683 483	446 118	465 031	515 805
II.	Tržby za prodej zboží	525 376	1 520 159	1 318 460	1 387 142	1 690 806
A.	Výkonová spotřeba	1 103 633	1 875 139	1 515 224	1 570 813	1 920 744
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	556 779	1 131 066	949 584	981 253	1 271 184
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	298 273	399 148	260 856	267 084	285 582
A.3.	Služby	248 581	344 925	304 784	322 476	363 978
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	399	0	17 062	9 867
D.	Osobní náklady	171 589	240 895	207 084	197 263	203 734
D.1.	Mzdové náklady	125 574	178 578	154 840	145 870	151 049
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	46 015	62 317	52 244	51 393	52 685
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	38 489	50 787	44 227	46 263	48 661
D.2.2.	Ostatní náklady	7 526	11 530	8 017	5 130	4 024
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 624	8 468	4 578	-40 806	-1 027
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	3 624	10 420	7 661	4 289	3 665
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM–trvalé	3 264	10 420	7 661	4 289	3 665
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	654	-335	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	-2 606	-2 748	-45 095	-4 692
III.	Ostatní provozní výnosy	569	9 029	256	496	176
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	29	333	19	139	8
III.3.	Jiné provozní výnosy	540	8 696	237	357	167
F.	Ostatní provozní náklady	26 198	25 300	6 721	49 261	21 329

F.1.	Zůstatková cena dlouhodobého majetku	27	284	3	0	0
F.3.	Daně a poplatky	420	639	867	902	709
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-1 533	3 875	-117	-2 211	6 657
F.5.	Jiné provozní náklady	27 284	20 502	5 968	50 570	13 962
*	Provozní výsledek hospodaření	62 331	62 470	31 227	59 076	52 139
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	117	825
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	117	825
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	179	737	324	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	179	737	324	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	0	0	3 080	10 266	5 395
K.	Ostatní finanční náklady	3 939	6 001	18 642	10 359	16 250
*	Finanční výsledek hospodaření	-4 118	-6 738	-15 886	24	-10 029
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	58 213	55 732	15 341	59 100	42 110
L.	Daň z příjmu	14 540	10 710	4 978	17 835	11 999
L.1.	Daň z příjmu–splatná	16 822	13 807	6 422	15 635	11 997
L.2.	Daň z příjmu–odložená	-2 282	-3 097	-1 444	2 200	2
**	Výsledek hospodaření po zdanění	43 673	45 022	10 363	41 265	30 111
***	Výsledek hospodaření za účetní období	43 673	45 022	10 363	41 265	30 111
*	Čistý obrat za účetní období	1 367 375	2 212 671	1 767 914	1 863 052	2 213 007

Zdroj: Vlastní zpracování veřejně dostupných dat



### Příloha 3 Rozvaha konkurenční společnosti tisících Kč

Označení	Aktiva	2015	2016	2017	2018	2019
	Aktiva celkem	745 725	632 168	614 792	637 329	685 484
B.	Dlouhodobý majetek	2 197	5 424	8 575	7 738	4 540
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	123	94	140	95	50
B.I.2.	Ocenitelná práva	123	94	140	95	50
B.I.2.1.	Software	123	94	140	95	50
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 834	5 090	8 195	7 403	4 250
B.II.1.	Pozemky a stavby	682	372	80	1 688	2 066
B.II.1.2.	Stavby	682	372	80	1 688	2 066
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	1 152	2 943	8 027	5 237	2 184
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a NDHM	0	1 775	88	478	0
B.II.5.1.	Nedokončený dlouhodobý majetek	0	1 775	88	478	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	240	240	240	240	240
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	240	240	240	240	240
B.III.7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	240	240	240	240	240
C.	Oběžná aktiva	708 549	582 713	585 375	617 428	673 930
C.I.	Zásoby	218	0	0	0	0
C.I.3.	Výrobky a zboží	218	0	0	0	0
C.I.3.2.	Zboží	218	0	0	0	0
C.II.	Pohledávky	707 862	582 428	585 010	617 238	673 930
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	11 555	12 545	13 391	13 101	13 031
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	11 555	12 545	13 391	13 101	13 011

C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	0	0	0	0	20
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	20
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	696 307	569 883	571 619	604 137	660 666
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	389 071	537 879	557 879	561 743	634 573
C.II.2.2	Pohledávky–ovládající nebo ovládaná osoba	298 750	21 522	0	27 097	10 339
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	8 486	10 482	13 740	15 297	15 754
C.II.2.4.3.	Stát–daňové pohledávky	0	4 633	6 815	9 056	9 520
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 477	5 849	6 925	6 241	6 234
C.II.2.4.5	Dohadné účty aktivní	9	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	469	285	365	190	233
C.IV.1	Peníze	469	285	365	190	233
D.	Časové rozlišení aktiv	34 979	44 031	20 842	12 163	7 014
D.1.	Náklady příštích období	29 250	29 196	8 955	760	708
D.3.	Příjmy příštích období	5 729	14 835	11 887	11 403	6 306

Označení	Pasiva	2015	2016	2017	2018	2019
	Pasiva celkem	745 725	632 168	614 792	637 239	685 484
A.	Vlastní kapitál	39 160	41 987	39 246	40 040	65 719
A.I.	Základní kapitál	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250
A.I.1	Základní kapitál	6 250	6 250	6 250	6 250	6 250
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	184	184	184	184	184
A.II.2.	Kapitálové fondy	184	184	184	184	184
AII.2.1	Ostatní kapitálové fondy	184	184	184	184	184
A.III.	Fondy ze zisku	2 435	2 435	2 435	2 435	2 435
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	2 435	2 435	2 435	2 435	2 435

A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10 513	11 291	6 118	4 377	5 172
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	10 513	11 291	6 118	4 377	5 172
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	19 778	21 827	24 259	26 794	51 678
B. + C.	Cizí zdroje	693 511	580 810	566 615	594 253	615 510
B.	Rezervy	54 677	55 512	61 104	56 581	62 220
B.II.	Rezerva na daň z příjmu	0	1 416	2 046	0	3 477
B.IV.	Ostatní rezervy	54 677	54 096	59 058	56 581	58 743
C.	Závazky	638 834	525 298	505 511	537 672	553 290
C.II.	Krátkodobé závazky	638 834	525 298	505 511	537 672	553 290
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	500	500	500	0	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	501 185	368 540	331 337	340 322	348 700
C.II.5	Závazky–ovládající nebo ovládaná osoba	0	0	2 867	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	137 149	156 258	170 807	197 350	204 590
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	5 902	5 540	5 808	7 117	6 438
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	1 310	1 395	1 486	1 828	1 844
C.II.8.5.	Stát–daňové závazky a dotace	2 655	0	0	0	0
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	125 800	149 016	161 583	187 660	196 079
C.II.8.7.	Jiné závazky	1 482	307	1 930	745	229
D.	Časové rozlišení pasiv	13 054	9 371	8 931	3 036	4 255
D.1.	Výdaje příštích období	13 054	9 371	8 931	3 036	4 255

Zdroj: Vlastní zpracování veřejně dostupných dat

Příloha 4 Výkaz zisku a ztrát konkurenční společnosti v tisících Kč

Označení	Text	2015	2016	2017	2018	2019
II.	Tržby za prodej zboží	2 163 137	2 465 778	2 727 293	2 752 176	2 954 649
A.	Výkonová spotřeba	2 044 546	2 343 802	2 601 334	2 627 495	2 795 201
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 858 838	2 128 320	2 394 848	2 401 488	2 576 878
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	30 668	27 392	22 567	25 742	24 824
A.3.	Služby	155 040	188 090	183 919	200 265	193 499
D.	Osobní náklady	80 526	83 472	94 078	102 035	105 421
D.1.	Mzdové náklady	62 230	62 813	71 005	76 550	78 121
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	18 296	20 659	23 073	25 485	27 300
D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	17 260	19 443	21 709	23 705	24 996
D.2.2	Ostatní náklady	1 036	1 216	1 364	1 780	2 304
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 405	12 905	2 484	771	5 017
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	1 827	1 412	2 677	3 400	3 210
E.1.1	Úpravy hodnot DNM a DHM–trvalé	2 331	1 916	2 677	3 400	3 210
E.1.2	Úpravy hodnot DNM a DHM–dočasné	-504	-504	0	0	0
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-422	11 493	-193	-2 629	1 807
III.	Ostatní provozní výnosy	65 423	81 589	94 444	93 749	105 197
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	166	0	0	0
III.3.	Jiné provozní výnosy	65 423	81 423	94 444	93 749	105 197
F.	Ostatní provozní náklady	75 016	76 720	90 943	80 534	90 258
F.3.	Daně a poplatky	11	1	0	0	0
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	2 885	-581	4 962	-2 477	2 163

F.5.	Jiné provozní náklady	72 120	77 300	85 981	83 011	88 095
*	Provozní výsledek hospodaření	27 067	30 468	32 898	35 090	63 949
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	86	609	1 530
VI.1	Výnosové úroky a podobné výnosy–ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	86	609	1 530
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	151	512	458	537
J.1	Nákladové úroky a podobné náklady ovládaná nebo ovládající osoba	0	151	512	458	537
VII.	Ostatní finanční výnosy	448	65	1 609	754	820
K.	Ostatní finanční náklady	1 110	846	762	1 777	1 820
*	Finanční výsledek hospodaření	-662	-932	421	-872	-7
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	26 405	29 536	33 319	34 218	63 942
L.	Daň z příjmu	6 627	7 709	9 060	7 134	12 264
L.1	Daň z příjmu–splatná	7 442	8 699	9 905	7 134	12 175
L.2	Daň z příjmu–odložená	-815	-990	-845	290	89
**	Výsledek hospodaření po zdanění	19 778	21 827	24 259	26 794	51 678
***	Výsledek hospodaření za účetní období	19 778	21 827	24 259	26 794	51 678
*	Čistý obrat za účetní období	2 229 008	2 547 432	2 823 432	2 847 288	3 062 196

Zdroj: Vlastní zpracování veřejně dostupných dat

## Příloha 5 Vertikální a horizontální analýza rozvahy analyzované společnosti

### Vertikální analýza

		2015	2016	2017	2018	2019
Označení	Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	Dlouhodobý majetek	3,31 %	2,68 %	1,61 %	0,87 %	0,53 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	17,24 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	98,45 %	81,32 %	97,63 %	96,01 %	93,30 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1,55 %	1,44 %	2,37 %	3,99 %	6,70 %
C.	Oběžná aktiva	94,99 %	96,69 %	97,72 %	98,24 %	98,92 %
C.I.	Zásoby	3,28 %	1,45 %	1,66 %	4,87 %	3,11 %
C.II.	Pohledávky	96,53 %	98,27 %	97,81 %	95,13 %	96,89 %
C.IV.	Peněžní prostředky	0,19 %	0,28 %	0,53 %	0,00 %	0,00 %
D.	Časové rozlišení aktiv	1,70 %	0,64 %	0,67 %	0,89 %	0,55 %

		2015	2016	2017	2018	2019
Označení	Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A.	Vlastní kapitál	29,87 %	28,53 %	29,95 %	33,36 %	38,45 %
A.I.	Základní kapitál	34,90 %	34,27 %	32,38 %	26,56 %	23,48 %
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	7,21 %	7,08 %	6,69 %	5,49 %	4,85 %
A.III.	Fondy ze zisku	3,49 %	3,43 %	3,24 %	2,66 %	2,35 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	29,42 %	29,93 %	52,18 %	47,32 %	57,72 %
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	24,98 %	25,29 %	5,50 %	17,97 %	11,59 %
B. + C.	Cizí zdroje	59,48 %	62,57 %	63,68 %	61,32 %	55,64 %
B.	Rezervy	2,09 %	2,03 %	1,99 %	1,50 %	2,51 %
C.	Závazky	57,40 %	60,54 %	61,69 %	59,83 %	53,13 %
C.II.	Krátkodobé závazky	100,00 %	100,00 %	99,89 %	100,00 %	100,00 %
D.	Časové rozlišení pasiv	10,65 %	8,90 %	6,37 %	5,31 %	5,91 %

### Horizontální analýza

Označení	Aktiva celkem	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
	<b>Aktiva celkem</b>	38 723	6,62 %	4 991	0,80 %	59 383	-1,86 %	-12 833	-1,86 %
B.	Dlouhodobý majetek	-2 689	-13,87 %	-6 593	-39,48 %	-4 086	-40,51 %	-2 439	-40,51 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	2 879	0,00 %	-2 879	-100,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	-5 508	-28,86 %	-3 714	-27,35 %	-4 086	-42,20 %	-2 439	-42,20 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-60	-20,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
C.	Oběžná aktiva	47 379	8,52 %	11 341	1,88 %	61 596	-1,19 %	-8 017	-1,19 %
C.I.	Zásoby	-9 483	-51,99 %	1 465	16,73 %	22 728	-36,99 %	-12 187	-36,99 %
C.II.	Pohledávky	56 234	10,48 %	8 313	1,40 %	42 110	0,65 %	4 170	0,65 %
C.IV.	Peněžní prostředky	628	59,75 %	1 563	93,09 %	-3 242	0,00 %	0	0,00 %
D.	Časové rozlišení aktiv	-5 967	-59,98 %	243	6,10 %	1 873	-38,98 %	-2 377	-38,98 %



Označení	Pasiva celkem	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
A.	Vlastní kapitál	3 207	1,83 %	10 362	5,82 %	41 266	21,91 %	30 111	13,11 %
A.I.	Základní kapitál	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.III.	Fondy ze zisku	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1 858	3,61 %	45 021	84,50 %	10 364	10,54 %	41 265	37,98 %
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	1 349	3,09 %	-34 659	-76,98 %	30 902	298,20 %	-11 154	-27,03 %
B. + C.	Cizí zdroje	42 265	12,14 %	10 147	2,60 %	21 581	5,39 %	-46 271	-10,96 %
B.	Rezervy	432	3,54 %	-117	-0,93 %	-2 211	-17,66 %	6 658	64,59 %
C.	Závazky	41 833	12,45 %	10 264	2,72 %	23 792	6,13 %	-52 929	-12,85 %
C.II.	Krátkodobé závazky	41 833	12,45 %	9 841	2,61 %	24 215	6,25 %	-52 929	-12,85 %
D.	Časové rozlišení pasiv	-6 749	-10,83 %	-15 518	-27,93 %	-3 464	-8,65 %	3 327	9,10 %

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 6 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát analyzované společnosti

### Vertikální analýza

Označení	Text	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	61,54 %	30,89 %	25,23 %	24,96 %	23,31 %
II.	Tržby za prodej zboží	38,42 %	68,70 %	74,58 %	74,46 %	76,40 %
A.	Výkonová spotřeba	80,71 %	84,75 %	85,71 %	84,31 %	86,79 %
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,00 %	0,02 %	0,00 %	0,92 %	0,45 %
D.	Osobní náklady	12,55 %	10,89 %	11,71 %	10,59 %	9,21 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,27 %	0,38 %	0,26 %	-2,19 %	-0,05 %
III.	Ostatní provozní výnosy	0,04 %	0,41 %	0,01 %	0,03 %	0,01 %
F.	Ostatní provozní náklady	1,92 %	1,14 %	0,38 %	2,64 %	0,96 %
*	Provozní výsledek hospodaření	4,56 %	2,82 %	1,77 %	3,17 %	2,36 %
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,04 %
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,01 %	0,03 %	0,02 %	0,00 %	0,00 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,00 %	0,00 %	0,17 %	0,55 %	0,24 %
K.	Ostatní finanční náklady	0,29 %	0,27 %	1,05 %	0,56 %	0,73 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,30 %	-0,30 %	-0,90 %	0,00 %	-0,45 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	4,26 %	2,52 %	0,87 %	3,17 %	1,90 %
L.	Daň z příjmu	1,06 %	0,48 %	0,28 %	0,96 %	0,54 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	3,19 %	2,03 %	0,59 %	2,21 %	1,36 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3,19 %	2,03 %	0,59 %	2,21 %	1,36 %
*	Čistý obrat za účetní období	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

### Horizontální analýza

Označení	Text	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	-157 947	-18,77 %	-237 365	-34,73 %	18 913	4,24 %	50 774	10,92 %
II.	Tržby za prodej zboží	994 783	189,35 %	-201 699	-13,27 %	68 682	5,21 %	303 664	21,89 %
A.	Výkonová spotřeba	771 506	69,91 %	-359 915	-19,19 %	55 589	3,67 %	349 931	22,28 %
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	399	0,00 %	-399	-100,00 %	17 062	0,00 %	-7 195	-42,17 %
D.	Osobní náklady	69 306	40,39 %	-33 811	-14,04 %	-9 821	-4,74 %	6 471	3,28 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	4 844	133,66 %	-3 890	-45,94 %	-45 384	-991,35 %	39 779	-97,48 %
III.	Ostatní provozní výnosy	8 460	1486,82 %	-8 773	-97,16 %	240	93,75 %	-321	-64,72 %
F.	Ostatní provozní náklady	-898	-3,43 %	-18 579	-73,43 %	42 540	632,94 %	-27 933	-56,70 %
*	Provozní výsledek hospodaření	139	0,22 %	-31 243	-50,01 %	27 849	89,18 %	-6 936	-11,74 %
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0,00 %	0	0,00 %	117	117,00 %	708	605,13 %
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	558	311,73 %	-413	-56,04 %	-324	-100,00 %	0	0,00 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	0	0,00 %	3 080	0,00 %	7 186	233,31 %	-4 871	-47,45 %
K.	Ostatní finanční náklady	2 062	52,35 %	12 641	210,65 %	-8 283	-44,43 %	5 891	56,87 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-2 620	63,62 %	-9 148	135,77 %	15 910	-100,15 %	-10 054	-41891,67 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	-2 481	-4,26 %	-40 391	-72,47 %	43 759	285,24 %	-16 990	-28,75 %
L.	Daň z příjmu	-3 830	-26,34 %	-5 732	-53,52 %	12 857	258,28 %	-5 836	-32,72 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	1 349	3,09 %	-34 659	-76,98 %	30 902	298,20 %	-11 154	-27,03 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1 349	3,09 %	-34 659	-76,98 %	30 902	298,20 %	-11 154	-27,03 %
*	Čistý obrat za účetní období	845 296	61,82 %	-444 757	-20,10 %	95 138	5,38 %	349 955	18,78 %

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 7 Vertikální a horizontální analýza rozvahy konkurenční společnosti

### Vertikální analýza

		2015	2016	2017	2018	2019
Označení	Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
B.	Dlouhodobý majetek	0,29 %	0,86 %	1,39 %	1,21 %	0,66 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5,60 %	1,73 %	1,63 %	1,23 %	1,10 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	83,48 %	93,84 %	95,57 %	95,67 %	93,61 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	10,92 %	4,42 %	2,80 %	3,10 %	5,29 %
C.	Oběžná aktiva	95,01 %	92,18 %	95,22 %	96,88 %	98,31 %
C.I.	Zásoby	0,03 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
C.II.	Pohledávky	99,90 %	99,95 %	99,94 %	99,97 %	100,00 %
C.IV.	Peněžní prostředky	0,07 %	0,05 %	0,06 %	0,03 %	0,03 %
D.	Časové rozlišení aktiv	4,69 %	6,97 %	3,39 %	1,91 %	1,02 %

		2015	2016	2017	2018	2019
Označení	Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Vlastní kapitál	5,25 %	6,64 %	6,38 %	6,28 %	9,59 %
A.I.	Základní kapitál	15,96 %	14,89 %	15,93 %	15,61 %	9,51 %
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0,47 %	0,44 %	0,47 %	0,46 %	0,28 %
A.III.	Fondy ze zisku	6,22 %	5,80 %	6,20 %	6,08 %	3,71 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	26,85 %	26,89 %	15,59 %	10,93 %	7,87 %
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	50,51 %	51,99 %	61,81 %	66,92 %	78,63 %
B. + C.	Cizí zdroje	93,00 %	91,88 %	92,16 %	93,25 %	89,79 %
B.	Rezervy	7,88 %	9,56 %	10,78 %	9,52 %	10,11 %
B.II.	Rezervy na daň z příjmů	0,00 %	2,55 %	3,35 %	0,00 %	5,59 %
B.IV.	Ostatní rezervy	100,00 %	97,45 %	96,65 %	100,00 %	94,41 %
C.	Závazky	92,12 %	90,44 %	89,22 %	90,48 %	89,89 %
D.	Časové rozlišení pasiv	1,75 %	1,48 %	1,45 %	0,48 %	0,62 %

### Horizontální analýza

Označení	Aktiva celkem	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
B.	Dlouhodobý majetek	3 227	146,88 %	3 151	58,09 %	-837	-9,76 %	-3 198	-41,33 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-29	-23,58 %	46	48,94 %	-45	-32,14 %	-45	-47,37 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	3 256	177,54 %	3 105	61,00 %	-792	-9,66 %	-3 153	-42,59 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
C.	Oběžná aktiva	-125 836	-17,76 %	2 662	0,46 %	32 053	5,48 %	56 502	9,15 %
C.I.	Zásoby	-218	-100,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
C.II.	Pohledávky	-125 434	-17,72 %	2 582	0,44 %	32 228	5,51 %	56 692	9,18 %
C.IV.	Peněžní prostředky	-184	-39,23 %	80	28,07 %	-175	-47,95 %	43	22,63 %
D.	Časové rozlišení aktiv	9 052	25,88 %	-23 189	-52,67 %	-8 679	-41,64 %	-5 149	-42,33 %

Označení	Pasiva celkem	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
		-113 557	-15,23 %	-17 376	-2,75 %	22 447	3,65 %	48 245	7,57 %
A.	Vlastní kapitál	2 827	7,22 %	-2 741	-6,53 %	794	2,02 %	25 679	64,13 %
A.I.	Základní kapitál	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.III.	Fondy ze zisku	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	778	7,40 %	-5 173	-45,82 %	-1 741	-28,46 %	795	18,16 %
A.V.	Výsledek hospodaření BÚO	2 049	10,36 %	2 432	11,14 %	2 535	10,45 %	24 884	92,87 %
B. + C.	Cizí zdroje	-112 701	-16,25 %	-14 195	-2,44 %	27 638	4,88 %	21 257	3,58 %
B.	Rezervy	835	1,53 %	5 592	10,07 %	-4 523	-7,40 %	5 639	9,97 %
B.II.	Rezervy na daň z příjmů	1 416	100,00 %	630	44,49 %	-2 046	-100,00 %	3 477	100,00 %
B.IV.	Ostatní rezervy	-581	-1,06 %	4 962	9,17 %	-2 477	-4,19 %	2 162	3,82 %
C.	Závazky	-113 536	-17,77 %	-19 787	-3,77 %	32 161	6,36 %	15 618	2,90 %
D.	Časové rozlišení pasiv	-3 683	-28,21 %	-440	-4,70 %	-5 895	-66,01 %	1 219	40,15 %

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 8 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát konkurenční společnosti

### Vertikální analýza

Označení	Text	2015	2016	2017	2018	2019
II.	Tržby za prodej zboží	97,04 %	96,79 %	96,59 %	96,66 %	96,49 %
A.	Výkonová spotřeba	91,72 %	92,01 %	92,13 %	92,28 %	91,28 %
D.	Osobní náklady	3,61 %	3,28 %	3,33 %	3,58 %	3,44 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,06 %	0,51 %	0,09 %	0,03 %	0,16 %
III.	Ostatní provozní výnosy	2,94 %	3,20 %	3,35 %	3,29 %	3,44 %
F.	Ostatní provozní náklady	3,37 %	3,01 %	3,22 %	2,83 %	2,95 %
*	Provozní výsledek hospodaření	1,21 %	1,20 %	1,17 %	1,23 %	2,09 %
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %	0,05 %
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,00 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,02 %	0,00 %	0,06 %	0,03 %	0,03 %
K.	Ostatní finanční náklady	0,05 %	0,03 %	0,03 %	0,06 %	0,06 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-0,03 %	-0,04 %	0,01 %	-0,03 %	0,00 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	1,18 %	1,16 %	1,18 %	1,20 %	2,09 %
L.	Daň z příjmu	0,30 %	0,30 %	0,32 %	0,26 %	0,40 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	0,89 %	0,86 %	0,86 %	0,94 %	1,69 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	0,89 %	0,86 %	0,86 %	0,94 %	1,69 %
*	Čistý obrat za účetní období	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %



### Horizontální analýza

Označení	Text	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna	Ab. změna	Re. změna
		2015–2016		2016–2017		2017–2018		2018–2019	
II.	Tržby za prodej zboží	302 641	13,99 %	261 515	10,61 %	24 883	0,91 %	202 473	7,36 %
A.	Výkonová spotřeba	299 256	14,64 %	257 532	10,99 %	26 161	1,01 %	167 706	6,38 %
D.	Osobní náklady	2 946	3,66 %	10 606	12,71 %	7 957	8,46 %	3 386	3,32 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	11 500	818,51 %	-10 421	-80,75 %	-1 713	-68,96 %	4 246	550,71 %
III.	Ostatní provozní výnosy	16 166	24,71 %	12 855	15,76 %	-695	-0,74 %	11 448	12,21 %
F.	Ostatní provozní náklady	1 704	2,27 %	14 223	18,54 %	-10 409	-11,45 %	9 724	12,07 %
*	Provozní výsledek hospodaření	3 401	12,57 %	2 430	7,98 %	2 192	6,66 %	28 859	82,24 %
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0,00 %	86	100,00 %	523	608,14 %	921	151,23 %
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	151	100,00 %	361	239,07 %	-54	-10,55 %	79	17,25 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	-383	-85,49 %	1 544	2375,38 %	-855	-53,14 %	66	8,75 %
K.	Ostatní finanční náklady	-264	-23,78 %	-84	-9,93 %	1 015	133,20 %	43	2,42 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-270	40,79 %	1 353	-145,17 %	-1 293	-307,13 %	865	-99,20 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	3 131	11,86 %	3 783	12,81 %	899	2,70 %	29 724	86,87 %
L.	Daň z příjmu	1 082	16,33 %	1 351	17,52 %	-1 636	-18,06 %	4 840	65,19 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	2 049	10,36 %	2 432	11,14 %	2 535	10,45 %	24 884	92,87 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2 049	10,36 %	2 432	11,14 %	2 535	10,45 %	24 884	92,87 %
*	Čistý obrat za účetní období	318 424	14,29 %	276 000	10,83 %	23 856	0,84 %	214 908	7,55 %

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 9 Poměrová analýza analyzované společnosti

### Ukazatel rentability

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita aktiv	9,98 %	9,05 %	2,49 %	8,59 %	6,23 %
rentabilita dl. zdrojů	33,41 %	31,72 %	8,30 %	25,74 %	16,21 %
Rentabilita vlastního kapitálu	24,98 %	25,29 %	5,50 %	17,97 %	11,59 %
Rentabilit tržeb	3,20 %	2,04 %	0,59 %	2,23 %	1,36 %
Rentabilita nákladů	3,30 %	2,08 %	0,59 %	2,27 %	1,38 %

### Ukazatel stability a zadluženosti

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Koeficient samofinancování	29,87 %	28,53 %	29,95 %	33,36 %	38,45 %
Stupeň krytí stálých aktiv	915,75 %	1081,51 %	1913,55 %	3972,91 %	7774,47 %
Finanční páka	334,80 %	350,52 %	333,89 %	299,75 %	260,06 %
Celková zadluženost	57,40 %	60,54 %	61,63 %	59,83 %	53,13 %
Běžná zadluženost	57,40 %	60,54 %	61,63 %	59,83 %	53,13 %
Ukazatel zadluženosti VK	199,16 %	219,31 %	212,63 %	183,82 %	144,70 %

### Ukazatel likvidity

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Celková likvidita	1,65	1,60	1,59	1,64	1,86
Pohotová likvidita	1,60	1,57	1,56	1,56	1,80
Okamžitá likvidita	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

### Ukazatel aktivity

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Obrátka celkových aktiv	2,34	3,53	2,81	2,69	3,27
Doba obratu aktiv	154,14	101,93	128,31	133,79	110,20
Doba obratu pohledávek	141,33	96,85	122,64	125,03	105,62
Doba obratu závazků	88,48	61,71	79,16	80,04	58,55

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 10 Poměrová analýza konkurenční společnosti

### Ukazatel rentability

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita aktiv	3,54 %	4,70 %	5,50 %	5,40 %	9,41 %
rentabilita dl. zdrojů	67,43 %	70,71 %	86,20 %	85,88 %	98,11 %
Rentabilita vlastního kapitálu	50,51 %	51,99 %	61,81 %	66,92 %	78,63 %
Rentabilit tržeb	0,91 %	0,89 %	0,89 %	0,97 %	1,75 %
Rentabilita nákladů	0,90 %	0,86 %	0,87 %	0,95 %	1,72 %

### Ukazatel stability a zadluženosti

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Koeficient samofinancován	5,25 %	6,64 %	6,38 %	6,28 %	9,59 %
Stupeň krytí stálých aktiv	4271,14 %	1797,55 %	1170,26 %	1248,66 %	2818,04 %
Finanční páka	1904,30 %	1505,63 %	1566,51 %	1591,73 %	1043,05 %
Celková zadluženost	85,67 %	83,09 %	82,22 %	84,36 %	80,72 %
Běžná zadluženost	85,67 %	83,09 %	82,22 %	84,36 %	80,72 %
Ukazatel zadluženosti VK	1770,97 %	1383,31 %	1443,75 %	1484,15 %	936,58 %

### Ukazatel likvidity

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Celková likvidita	1,11	1,11	1,16	1,15	1,22
Pohotová likvidita	1,11	1,11	1,16	1,15	1,22
Okamžitá likvidita	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### Ukazatel aktivity

Označení	2015	2016	2017	2018	2019
Obrátka celkových aktiv	2,90	3,90	4,44	4,32	4,31
Doba obratu aktiv	124,11	92,30	81,15	83,37	83,52
Doba obratu pohledávek	117,806	85,034	77,221	80,738	82,085
Doba obratu závazků	106,32	76,69	66,73	70,33	67,41

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 11 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu–data

### Analyzovaná společnost Rozklad rentability vlastního kapitálu

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	<b>24,98 %</b>	<b>25,29 %</b>	<b>5,50 %</b>	<b>17,97 %</b>	<b>11,59 %</b>
Rentabilita tržeb	3,20 %	2,04 %	0,59 %	2,23 %	1,36 %
Obrat aktiv	2,34	3,53	2,81	2,69	3,27
Finanční páka	3,35	3,51	3,34	3,00	2,60

### Rozklad rentability tržeb

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita tržeb	3,20 %	2,04 %	0,59 %	2,23 %	1,36 %
Daňová redukce	0,75	0,81	0,68	0,70	0,72
Úroková redukce	1,00	0,99	0,98	1,00	1,00
Ziskové rozpětí	0,04	0,03	0,01	0,03	0,02
Celková nákladovost	96,85 %	98,37 %	99,60 %	98,36 %	98,93 %
Nzboží	40,74 %	51,33 %	53,81 %	52,98 %	57,61 %
Nmat.	21,82 %	18,11 %	14,78 %	14,42 %	12,94 %
Nslužeb	18,19 %	15,65 %	17,27 %	17,41 %	16,49 %
Nstavu zásob	0,00 %	0,02 %	0,00 %	0,92 %	0,45 %
Nmzdy	12,55 %	10,93 %	11,74 %	10,65 %	9,23 %
Nprovozní obl.	0,27 %	0,38 %	0,26 %	-2,20 %	-0,05 %
Nost. provozní	1,92 %	1,15 %	0,38 %	2,66 %	0,97 %
Nfin.	0,30 %	0,31 %	1,07 %	0,56 %	0,74 %
Ndaně	1,06 %	0,49 %	0,28 %	0,96 %	0,54 %

### Rozklad obrátky aktiv

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	2,34	3,53	2,81	2,69	3,27
Doba obratu aktiv	154,14	101,93	128,31	133,79	110,20
Obrátka DA	5,11	2,73	2,06	1,17	0,58
Obrátka OA	146,41	98,55	125,39	131,43	109,01

### Rozklad finanční páky

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Finanční páka	3,35	3,51	3,34	3,00	2,60
Celková zadluženost	59,48 %	62,57 %	63,68 %	61,32 %	55,64 %
Zadluženost KZAV	57,40 %	60,54 %	61,63 %	59,83 %	53,13 %
Zadluženost DZAV	0,00 %	0,00 %	0,07 %	0,00 %	0,00 %

**Konkurenční společnost**  
**Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	<b>50,51 %</b>	<b>51,99 %</b>	<b>61,81 %</b>	<b>66,92 %</b>	<b>78,63 %</b>
Rentabilita tržeb	0,91 %	0,89 %	0,89 %	0,97 %	1,75 %
Obrat aktiv	2,90	3,90	4,44	4,32	4,31
Finanční páka	19,04	15,06	15,67	15,92	10,43

**Rozklad rentability tržeb**

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita tržeb	0,91 %	0,89 %	0,89 %	0,97 %	1,75 %
Daňová redukce	0,75	0,74	0,73	0,79	0,81
Úroková redukce	1,00	0,99	0,98	0,99	0,99
Ziskové rozpětí	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02
Celková nákladovost	102,13 %	102,43 %	102,64 %	102,47 %	101,89 %
Nzboží	85,93 %	86,31 %	87,81 %	87,26 %	87,21 %
Nmat.	1,42 %	1,11 %	0,83 %	0,94 %	0,84 %
Nslužeb	7,17 %	7,63 %	6,74 %	7,28 %	6,55 %
Nstavu zásob	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Nmzdy	3,72 %	3,39 %	3,45 %	3,71 %	3,57 %
Nprovozní obl.	0,06 %	0,52 %	0,09 %	0,03 %	0,17 %
Nost. provozní	3,47 %	3,11 %	3,33 %	2,93 %	3,05 %
Nfin.	0,05 %	0,04 %	0,05 %	0,08 %	0,08 %
Ndaně	0,31 %	0,31 %	0,33 %	0,27 %	0,42 %

**Rozklad obrátky aktiv**

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	2,90	3,90	4,44	4,32	4,31
Doba obratu aktiv	124,11	92,30	81,15	83,37	83,52
Obrátka DA	0,37	0,79	1,13	1,01	0,55
Obrátka OA	117,92	85,08	77,27	80,76	82,11

**Rozklad finanční páky**

Název ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Finanční páka	19,04	15,06	15,67	15,92	10,43
Celková zadluženost	93,00 %	91,88 %	92,16 %	93,24 %	89,79 %
Zadluženost KZAV	85,67 %	83,09 %	82,22 %	84,38 %	80,72 %
Zadluženost DZAV	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha 12 Časová analýza odchylek analyzované společnosti v letech 2015–2019

Položka	2015–2016	Vliv	Pořadí	2016–2017	Vliv	Pořadí	2017–2018	Vliv	Pořadí	2018–2019	Vliv	Pořadí
t/EBT	1,86 %	+	8	-2,32 %	-	8	0,35 %	+	12	0,35 %	+	12
EBT/EBIT	-0,25 %	-	12	-0,10 %	-	13	0,22 %	+	13	0,00 %	+	14
Nzboží/T	-89,51 %	-	1	-27,69 %	-	2	9,06 %	+	5	-61,19 %	-	1
Nmat./T	31,35 %	+	2	37,08 %	+	1	3,94 %	+	8	19,54 %	+	4
Nslužeb/T	21,42 %	+	3	-18,04 %	-	3	-1,50 %	-	9	12,11 %	+	6
Nstavu zásob/T	-0,15 %	-	13	0,20 %	+	12	-9,99 %	-	4	6,27 %	+	7
Nmzdy/T	13,71 %	+	4	-8,95 %	-	4	11,77 %	+	3	18,74 %	+	5
Nprovozní obl./T	-1,01 %	-	10	1,39 %	+	10	26,71 %	+	1	-28,51 %	-	2
Nost. provozní/T	6,50 %	+	6	8,54 %	+	6	-24,72 %	-	2	22,38 %	+	3
Nfin./T	-0,04 %	-	14	-8,56 %	-	5	5,59 %	+	7	-2,34 %	-	10
Ndaně/T	4,88 %	+	7	2,27 %	+	9	-7,39 %	-	6	5,54 %	+	8
(DA/T)-360	0,49 %	+	11	0,08 %	+	14	0,08 %	+	14	0,07 %	+	13
(OA/T)-360	9,90 %	+	5	-3,06 %	-	7	-0,52 %	-	11	2,75 %	+	9
KZAV/A	1,15 %	+	9	-0,63 %	-	11	-1,14 %	-	10	-2,07 %	-	11
DZAV/A	0,00 %	+	15	0,00 %	+	15	0,00 %	+	15	0,00 %	+	14

Zdroj: Vlastní zpracování

## Příloha 13 Prostorovo-časová analýza odchylek v letech 2015–2019

### Prostorovo-časová analýza v letech 2015–2016

Položka	Analyzovaná společnost			Konkurenční společnost		
	2015–2016	Vliv	Pořadí	2015–2016	Vliv	Pořadí
t/EBT	1,86 %	+	10	-0,69 %	-	19
EBT/EBIT	-0,25 %	-	22	-0,26 %	-	21
Nzboží/T	-89,51 %	-	1	-0,91 %	-	15
Nmat./T	31,35 %	+	2	0,73 %	+	18
Nslužeb/T	21,42 %	+	3	-1,10 %	-	12
Nstavu zásob/T	-0,15 %	-	24	0,00 %	+	28
Nmzdy/T	13,71 %	+	5	0,81 %	+	17
Nprovozní obl./T	-1,01 %	-	14	-1,10 %	-	13
Nost. provozní/T	6,50 %	+	8	0,85 %	+	16
Nfin./T	-0,04 %	-	25	0,03 %	+	26
Ndaně/T	4,88 %	+	9	-0,02 %	-	27
(DA/T)-360	0,49 %	+	20	-0,20 %	-	23
(OA/T)-360	9,90 %	+	7	15,37 %	+	4
KZAV/A	1,15 %	+	11	-12,04 %	-	6
DZAV/A	0,00 %	+	28	0,00 %		28

### Prostorovo-časová analýza v letech 2016–2017

Položka	Analyzovaná společnost			Konkurenční společnost		
	2016–2017	Vliv	Pořadí	2016–2017	Vliv	Pořadí
t/EBT	-2,32 %	-	12	-0,84 %	-	18
EBT/EBIT	-0,10 %	-	25	-0,58 %	-	20
Nzboží/T	-27,69 %	-	2	12,12 %	+	4
Nmat./T	37,08 %	+	1	-2,30 %	-	13
Nslužeb/T	-18,04 %	-	3	-7,16 %	-	9
Nstavu zásob/T	0,20 %	+	23	0,00 %	+	28
Nmzdy/T	-8,95 %	-	5	0,52 %	+	21
Nprovozní obl./T	1,39 %	+	17	-3,50 %	-	10
Nost. provozní/T	8,54 %	+	7	1,81 %	+	16
Nfin./T	-8,56 %	-	6	0,05 %	+	27
Ndaně/T	2,27 %	+	14	0,16 %	+	24
(DA/T)-360	0,08 %	+	26	-0,33 %	-	22
(OA/T)-360	-3,06 %	-	11	7,64 %	+	8
KZAV/A	-0,63 %	-	19	2,25 %	+	15
DZAV/A	0,00 %	+	28	0,00 %	+	28



### Prostoro-časová analýza v letech 2017–2018

Položka	Analyzovaná společnost			Konkurenční společnost		
	2017–2018	Vliv	Pořadí	2017–2018	Vliv	Pořadí
t/EBT	0,35 %	+	19	5,23 %	+	8
EBT/EBIT	0,22 %	+	21	0,12 %	+	24
Nzboží/T	9,06 %	+	5	1,67 %	+	11
Nmat./T	3,94 %	+	9	-0,33 %	-	20
Nslužeb/T	-1,50 %	+	13	-1,61 %	-	12
Nstavu zásob/T	-9,99 %	-	4	0,00 %	+	28
Nmzdy/T	11,77 %	+	3	-0,78 %	-	17
Nprovozní obl./T	26,71 %	+	1	0,19 %	+	22
Nost. provozní/T	-24,72 %	-	2	1,23 %	+	14
Nfin./T	5,59 %	+	7	-0,10 %	-	25
Ndaně/T	-7,39 %	-	6	0,19 %	+	23
(DA/T)-360	0,08 %	+	26	0,06 %	+	27
(OA/T)-360	-0,52 %	-	18	-1,79 %	-	10
KZAV/A	-1,14 %	-	15	1,03 %	+	16
DZAV/A	0,00 %	+	28	0,00 %	+	28

### Prostoro-časová analýza v letech 2018–2019

Položka	Analyzovaná společnost			Konkurenční společnost		
	2018–2019	Vliv	Pořadí	2018–2019	Vliv	Pořadí
t/EBT	0,35 %	+	22	1,68 %	+	20
EBT/EBIT	0,00 %	+	27	0,37 %	+	21
Nzboží/T	-61,19 %	-	1	2,97 %	+	16
Nmat./T	19,54 %	+	6	6,52 %	+	13
Nslužeb/T	12,11 %	+	8	49,83 %	+	2
Nstavu zásob/T	6,27 %	+	14	0,00 %	+	27
Nmzdy/T	18,74 %	+	7	9,55 %	+	11
Nprovozní obl./T	-28,51 %	-	4	-9,71 %	-	10
Nost. provozní/T	22,38 %	+	5	-8,81 %	-	12
Nfin./T	-2,34 %	-	18	0,10 %	+	24
Ndaně/T	5,54 %	+	15	-9,95 %	-	9
(DA/T)-360	0,07 %	+	25	0,07 %	+	26
(OA/T)-360	2,75 %	+	17	-0,20 %	-	23
KZAV/A	-2,07 %	-	19	-30,69 %	-	3
DZAV/A	0,00 %	+	27	0,00 %	+	27

Zdroj: Vlastní zpracování