

VYSOKÁ ŠKOLA BĀŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA



KATEDRA PODNIKOHOSPODĀŘSKĀ

Stanovení hodnoty vybrané akciové společnosti z finančního odvětví
Determining the Value of a Selected Joint-Stock Company from the Financial Sector

Student:
Vedoucí diplomové práce:

Bc. Silvestr Gola
Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2023

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucímu této práce panu Ing. Josefovi Kašíkovi, Ph.D. za jeho čas, cenné rady a připomínky, vedení a podporu po celou dobu tohoto projektu. Zároveň má vděčnost patří také mé rodině, které mi poskytla užitečné rady, a především podporu a porozumění.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoreticko-metodická východiska oceňování podniku	7
2.1	Výkonnost podniku	7
2.2	Postup při hodnocení podniku.....	9
2.3	Zdroje dat pro hodnocení podniku	10
2.4	Metody hodnocení podniku.....	11
2.4.1	Metody finanční analýzy	11
2.4.2	Metody oceňování podniku	13
2.5	Analýza makroprostředí	14
2.6	Finanční analýza.....	15
2.6.1	Analýza stavových ukazatelů.....	16
2.6.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	16
2.6.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	17
2.6.4	Analýza soustav ukazatelů.....	24
2.6.5	Metody mezipodnikového srovnání.....	27
2.7	Majetkové metody ocenění	28
2.7.1	Účetní metoda	28
2.7.2	Substanční metoda	28
2.7.3	Metoda likvidační hodnoty	30
2.8	Výnosové metody ocenění	30
2.8.1	Metoda diskontovaných peněžních toků.....	30
2.8.2	Metoda kapitalizovaných zisků	32
2.9	Metody komparativní	32
2.10	Kombinované metody	33
2.10.1	Metoda střední hodnoty	33
2.10.2	Metoda mimořádných čistých výnosů	34
2.11	Metodika práce	35
3	Charakteristika společnosti	36
3.1	Základní informace o společnosti	36
3.2	Předmět podnikání	36
3.3	Sortiment produktů a služeb.....	39
3.4	Základní ekonomické údaje	39
4	Analýza vybrané společnosti	40
4.1	Analýza makroprostředí	40
4.1.1	Politické faktory.....	40

4.1.2	Ekonomické faktory	41
4.1.3	Sociálně-kulturní faktory	44
4.1.4	Technologické faktory	44
4.2	Analýza stavových ukazatelů	44
4.2.1	Horizontální analýza	46
4.2.2	Vertikální analýza	49
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	52
4.3.1	Čistý pracovní kapitál	52
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	53
4.4.1	Ukazatele likvidity	53
4.4.2	Ukazatele rentability	54
4.4.3	Ukazatele aktivity	56
4.4.4	Ukazatele zadluženosti	57
4.5	Analýza soustav ukazatelů	59
4.5.1	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	59
4.5.2	Bankrotní modely	61
4.5.3	Bonitní modely	62
4.6	Zhodnocení finanční analýzy	62
5	Stanovení hodnoty společnosti	65
5.1	Majetkové metody ocenění	65
5.1.1	Účetní metoda	65
5.1.2	Substanční metoda	66
5.2	Výnosové metody ocenění	67
5.2.1	Metoda kapitalizovaných zisků	67
5.3	Metody komparativní	68
5.4	Zhodnocení metod ocenění podniku	69
6	Závěr	71
	Seznam použité literatury	73
	Seznam zkratk	76
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Bankovní společnosti jsou součástí života každého z nás. Většina lidí využívá služeb bankovních společností, jako jsou například běžné účty, platební karty, termínované účty nebo také investice.

Autor práce se v této práci zabývá finanční analýzou a stanovením hodnoty reálné bankovní společnosti, jejíž identita je skrytá pod názvem BANKA a.s.

Nejdříve budou určena teoreticko-metodická východiska oceňování podniku. V první části teoreticko-metodických východisek bude popsáno, co je to výkonnost podniku. V další části bude definován postup při hodnocení podniku. Ve třetí podkapitole budou uvedeny zdroje dat pro hodnocení podniku. V další části budou přiblíženy metody hodnocení podniku, konkrétně metody finanční analýzy a metody oceňování podniku. V páté části teoretických východisek bude definována PEST analýza. Šestá část teoretických východisek bude věnována metodám finanční analýzy společnosti, konkrétně stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů, soustav ukazatelů a metody mezipodnikového srovnání. V sedmé části budou přiblíženy majetkové metody ocenění, konkrétně metody účetní, substanční a likvidační hodnoty. V Osmé části budou přiblíženy výnosové metody ocenění, jako je metoda diskontovaných peněžních toků a metoda kapitalizovaných zisků. Devátá část bude věnována komparativním metodám a desátá část kombinovaným metodám, kterými jsou metoda střední hodnoty a metoda mimořádných čistých výnosů. V poslední části teoretické části práce bude přiblížena metodika práce.

V následující kapitole práce bude popsána společnost BANKA a.s. Budou uvedeny základní informace o společnosti, včetně jejího předmětu podnikání, sortimentu produktů a služeb a ekonomických údajů.

Ve čtvrté kapitole práce bude provedena analýza společnosti BANKA a.s. Nejprve bude provedena analýza makroprostředí metodou PEST. Poté bude provedena analýza stavových ukazatelů, včetně horizontální a vertikální analýzy, rozdílového ukazatele ČPK a poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Dále bude provedena analýza soustav ukazatelů, včetně pyramidového rozkladu ROE a bankrotních a bonitních modelů. Nakonec bude finanční analýza zhodnocena jako celek.

V páté kapitole práce bude stanovena hodnota společnosti BANKA a.s. Nejdříve budou provedeny majetkové metody ocenění, konkrétně účetní a substanční metoda.

Potom bude provedena výnosová metoda kapitalizovaných zisků. Dále bude použita komparativní metoda. Nakonec budou metody ocenění společnosti hodnoceny jako celek.

Cílem této práce je provedení finanční analýzy společnosti BANKA a.s. za období 2017 až 2021 a stanovení její hodnoty ke dni 31.12.2021.

2 Teoreticko-metodická východiska oceňování podniku

Tato kapitola práce bude věnována teoreticko-metodickým východiskům oceňování podniku. Bude popsána výkonnost podniku, definován postup při hodnocení podniku, dále budou uvedeny zdroje dat pro hodnocení podniku a budou přiblíženy metody hodnocení podniku, potom bude definována PEST analýza, dále budou přiblíženy metody finanční analýzy společnosti, majetkové metody ocenění, výnosové metody ocenění, komparativní a kombinované metody ocenění. Následně bude popsána metodika práce.

2.1 Výkonnost podniku

Výkonnost je obecně charakteristika, kterou je popisován způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základně podobnosti s referenčním způsobem vykonání této činnosti. Interpretací této charakteristiky je předpokládána schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály. (Wagner, 2009)

Výkonností podniku jsou obecně pojímány všechny oblasti podnikových činností, které je potřeba skloubit tak, aby byl výsledkem fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Finanční výkonností by měl být odrážen výsledek chování podniku ve finanční i v nefinanční oblasti podnikového řízení. (Knápková a kol., 2013)

Výkonnost bývá nejčastěji formulována, jako možnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky, které byly vynaloženy do jeho podnikatelských aktivit. To však nutně neznamená, že podnik je výkonný, pokud jím je vykazován dobrý hospodářský výsledek. V hodnocení výkonnosti podniku je zahrnut široký okruh. Jsou zde zařazeny subjekty ležící nejen vně podniku, ale i uvnitř, jako jsou investoři, management a zákazníci. Avšak každý subjekt má k hodnocení výkonnosti podniku jiný přístup, záleží na různých hlediscích. (Šulák a kol., 2003)

Výkonnost podniku lze měřit pomocí metod finanční analýzy a oceňování podniku.

Finanční analýza

Finanční analýzou je představován systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Ve finanční analýze je zahrnuto hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. (Růčková, 2019)

Finanční analýza je oblastí, kterou je představena významná součást komplexu finančního řízení podniku. Přitom pro hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku je využívána celá řada poměrových ukazatelů. Smyslem využití ukazatelů je posoudit a zhodnotit finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro jeho další vývoj.

Hlavním úkolem finanční analýzy je, pokud možno, komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku do budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, a příprava a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit. (Dluhošová, 2021)

Uživatelé finanční analýzy jsou podle zdrojů finančních prostředků vlastníci, věřitelé a obchodní věřitelé. Podle pravomocí v řízení podniku to jsou vlastníci, management podniku a vnitropodnikové hospodářské jednotky. Podle typu podílů na výstupech podniku to jsou zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát a management. (Dluhošová, 2021)

Oceňování podniku

Problematika oceňování podniku je jednou z významných oblastí finančního řízení firmy. Oceňování je nezbytné věnovat neustálou pozornost, neboť důsledky nevhodných postupů oceňování založených na nesprávném souboru předpokladů mohou vést k neracionálnímu ocenění statků a nesprávné alokaci zdrojů.

Stanovení hodnoty podniku spadá mezi důležité manažerské nástroje řízení podniku, neboť otázka hodnoty je významným kritériem při taktickém řízení firmy a pro řadu dlouhodobých strategických rozhodnutí managementu. Náročnost oceňování podniku vyplývá z toho, že trhy pro fixní aktiva jsou odlišné od trhů cenných papírů, neboť fixní aktiva jsou jedinečná.

Důležité je také rozlišovat pojmy cena a hodnota. Cenou je rozuměna konkrétní zaplacená částka za podnik v daném čase a místě. Cena je ovlivněna celou řadou faktorů, jako je například poptávka a nabídka, fáze vývoje ekonomiky, strategie vyjednávání a psychologické faktory. Hodnotou podniku je rozuměna částka bez ohledu na konkrétní okolnosti prodeje či nákupu. Hodnotou je tedy vyjádřena částka, kolem níž by se měla pohybovat cena. (Dluhošová, 2021)

Důvody pro oceňování podniku jsou například prodej a koupě podniku, ukončení účasti společníka ve společnosti, pronájem podniku jako celku nebo jeho části, sloučení, splynutí nebo rozdělení společnosti, změna právní formy podniku, převedení společnosti na jiného majitele, vstup podniku na burzu, dědění společnosti a další. (Kašík a kol., 1998)

2.2 Postup při hodnocení podniku

Postup, prostřednictvím kterého bude podnik hodnocen, je třeba modifikovat podle konkrétních podmínek, jako je například podnět k ocenění, báze zjišťované hodnoty, zvolené metody a dostupná data. (Mařík, 2018)

V obecné rovině je však doporučen následující postup (Mařík, 2018):

- 1) sběr vstupních dat,
- 2) analýza dat,
 - a. strategická analýza,
 - b. finanční analýza pro zjištění finančního zdraví podniku,
 - c. rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná,
 - d. analýza a prognóza generátorů hodnoty,
 - e. orientační ocenění na základě generátorů hodnoty, nebo alespoň otestování schopnosti podniku tvořit v budoucnosti hodnotu na základě generátorů hodnoty,
- 3) sestavení finančního plánu,
- 4) ocenění,
 - a. volba metody,
 - b. ocenění podle zvolených metod,
 - c. souhrnné ocenění.

Při praktickém použití však budou mít jednotlivé kroky různou podobu, hloubku a váhu, zejména podle konkrétních metod, které budou použity k vlastnímu ocenění. (Mařík, 2018)

Podle Mařík (2018) pro jednotlivé kroky dále platí:

Strategická analýza by měla být provedena v každém případě.

Finanční analýza by měla být provedena vždy, ale může být modifikována. Například při ocenění založeného na metodách tržního porovnávání bude větší důraz kladen na srovnávací analýzu v rámci podobných podniků než při použití výnosového ocenění.

Rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná je třeba provést vždy, když to dostupné informace umožňují. Toto rozdělení lze vynechat v případě, že je podnik oceňován pouze likvidační hodnotou, neboť v tomto okamžiku jsou veškerá aktiva nepotřebná k dalšímu provozu.

Analýza a prognóza generátorů hodnoty by měla být použita vždy, když je předpokládáno pokračování podniku a musí tedy prokázat jeho dlouhodobou perspektivu.

Finanční plán je třeba zpracovat jen v případě použití některých standardních výnosových metod.

Volba metody s vhodným odůvodněním by se měla objevovat u každého ocenění. Je vhodné použití několika metod a na závěr je třeba z několika ocenění vyvodit a zdůvodnit ocenění souhrnné.

Pokud jde o **bázi zjišťované hodnoty**, lze obecně říct, že při tržním a objektivizovaném ocenění musí být jednotlivé kroky zpracované podrobněji, protože výsledky musí být řádně doloženy. Při subjektivním ocenění mohou být některé části nahrazeny požadavkem nebo názorem investora, pro kterého je ocenění zpracováváno.

2.3 Zdroje dat pro hodnocení podniku

Hlavním zdrojem informací pro hodnocení podniku je účetní závěrka společnosti.

Základními typy účetní závěrky jsou následující (Vochozka, 2020):

- řádná účetní závěrka (dle zákona č. 563/1991 Sb, ve znění pozdějších předpisů „roční účetní závěrka“),
- mimořádná účetní závěrka,

- mezeitímní účetní závěrka.

Řádná účetní závěrka je nejčastěji zmiňována, protože je podniky zpracovávána k poslednímu dni běžného účetního období. K tomuto dni jsou uzavřeny účetní knihy a výstupy jsou použity pro výpočet daně z příjmu. Někdy je nazývána jako „konečná účetní závěrka“.

V ostatních případech je sestavována **mimořádná účetní závěrka**. Její tvorba je závislá na mimořádných okolnostech, např. vstup společnosti do insolvenčního řízení.

Mezeitímní účetní závěrka je sestavována v průběhu běžného účetního období a hlavním rozdílem mezi ní a řádnou účetní závěrkou je, že nedochází k uzavírání účetních knih a inventarizace je prováděna jen pro účel ocenění majetku. (Vochozka, 2020)

Dalším zdrojem informací pro hodnocení podniku může být výroční zpráva.

Účetní závěrka je tvořena následujícími účetními výkazy (Vochozka, 2020):

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích),
- příloha k účetní závěrce.

2.4 Metody hodnocení podniku

Metody hodnocení podniku mohou být rozděleny do dvou skupin. První skupinou jsou metody finanční analýzy a druhou skupinou jsou metody oceňování podniku.

2.4.1 Metody finanční analýzy

Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Základní členění podle Dluhošová (2021) viz obr. 2.4.1.

Metody deterministické jsou používány převážně pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury, a pro analýzu odchylek. Pro menší počet období jsou standartními nástroji pro běžné finanční analýzy v podniku.

Metody matematicko-statistické vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, je brána v úvahu statistická náhodnost dat, používá se především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Jsou založeny na exaktních metodách, včetně vyhodnocení statistické spolehlivosti výsledků.

Analýza vývojových trendů se používá k posouzení vývoje hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů (tržby, zisk, náklady, aktiva, pasiva, CF z provozní činnosti, CF z finančních činností, CF z investičních činností). Z časových řad může být zkoumán průběh změn a odhadovány dlouhodobé trendy významných finančních položek.

Analýza struktury se používá k posouzení podílů dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli, včetně vývoje struktury v čase. Je využíván k analýze aktiv a pasiv podniku, tržeb, zisku, nákladů, složek finančních toků, případně dílčích složek ukazatelů.

Vertikálně-horizontální analýza je užitečným a efektivním přístupem, který je charakteristický tím, že je vytvářen kombinovaný pohled na vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase.

Poměrová analýza je používaná k analýze soustav poměrových ukazatelů, které lze konstruovat následovně: pouze z údajů výkazu zisku a ztráty, pouze z údajů rozvahy, kombinací údajů z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy, kombinací účetních a tržních dat. Podle způsobů konstrukce soustavy je rozlišována pyramidová soustava a paralelní soustava ukazatelů.

Pro pyramidovou soustavu je typická existence základního ukazatele, který je postupně dekomponován do dílčích vysvětlujících ukazatelů tak, že celá soustava má tvar pyramidy.

Paralelní soustava ukazatelů je tvořena skupinami ukazatelů podle jejich příbuznosti a interpretace.

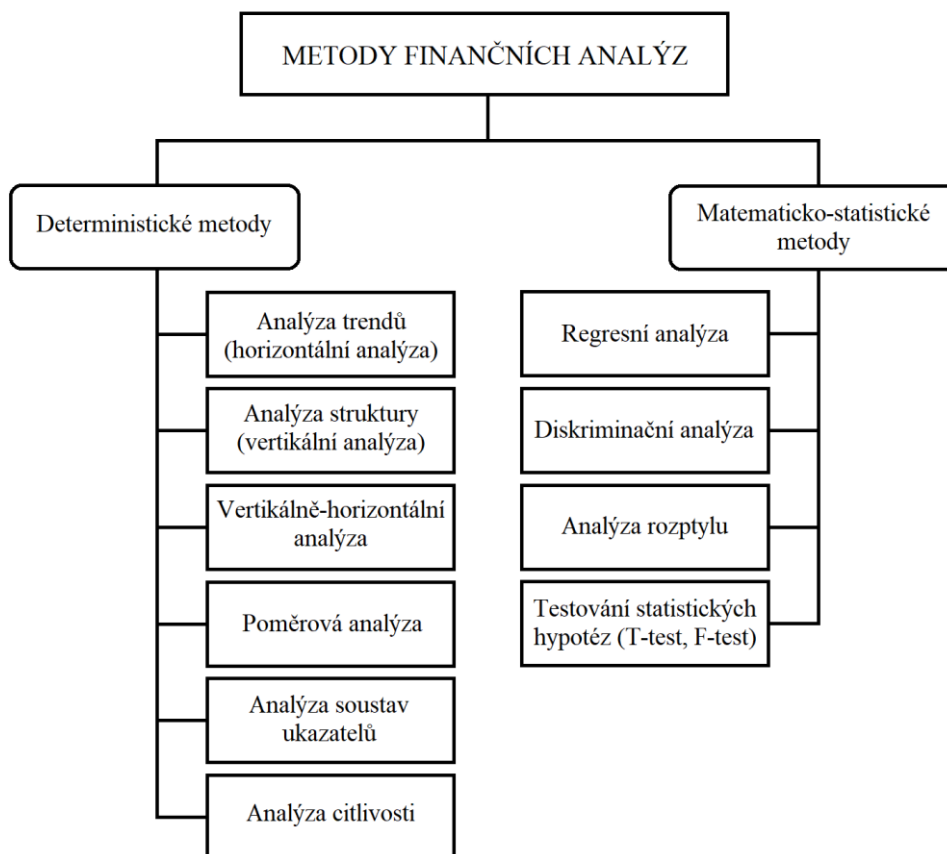
Analýza citlivosti je metoda, která je používána k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniku, tedy k posouzení změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení a hledání faktorů podle jejich síly vlivu, a to jak pozitivních, tak negativních.

Regresní analýza je využívána k hledání statistické funkční závislosti mezi finančními ukazateli, vysvětlovanou (závislou) a vysvětlujícími (nezávislými) proměnnými.

Diskriminační analýza je statistická metoda, pomocí které jsou na základě finančních ukazatelů vytvářeny skupiny podniku s podobnou finanční úrovní, jsou vytvářeny ratingy podniků, hledány podniky ohrožené bankrotem a předvídána změna ratingů. Jako příklad lze uvést Altmanův model.

Analýza rozptylu je uplatňována ve finanční analýze při rozkladu celkového rizika na rizika přiřaditelná vybraným faktorům a reziduální odchylku.

Testování statistických hypotéz je důležitá součást regresní, diskriminační a rozptylové analýzy. Cílem je ověřit statistickou spolehlivost odhadnutých parametrů, a tedy jejich zařaditelnost a použitelnost v odhadnutých modelech. (Dluhošová, 2021)



Obr. 2.4.1 Metody finančních analýz

Zdroj: Dluhošová (2021)

2.4.2 Metody oceňování podniku

Metody oceňování podniku jsou podle Dluhošová (2021) členěny viz obr. 2.4.2.

Podle **metodického konceptu ocenění** existuje několik metod: výnosové, majtkové, komparativní a kombinované metody.

Výnosové metody jsou založeny na stanovení hodnoty kapitálu (celkového, vlastního), jako současné hodnoty budoucích peněžních toků.

U **majtkové metody** je hodnota kapitálu vyvozována z reprodukční ceny (tržního ocenění) aktiv a veškerého oceňovaného majetku.

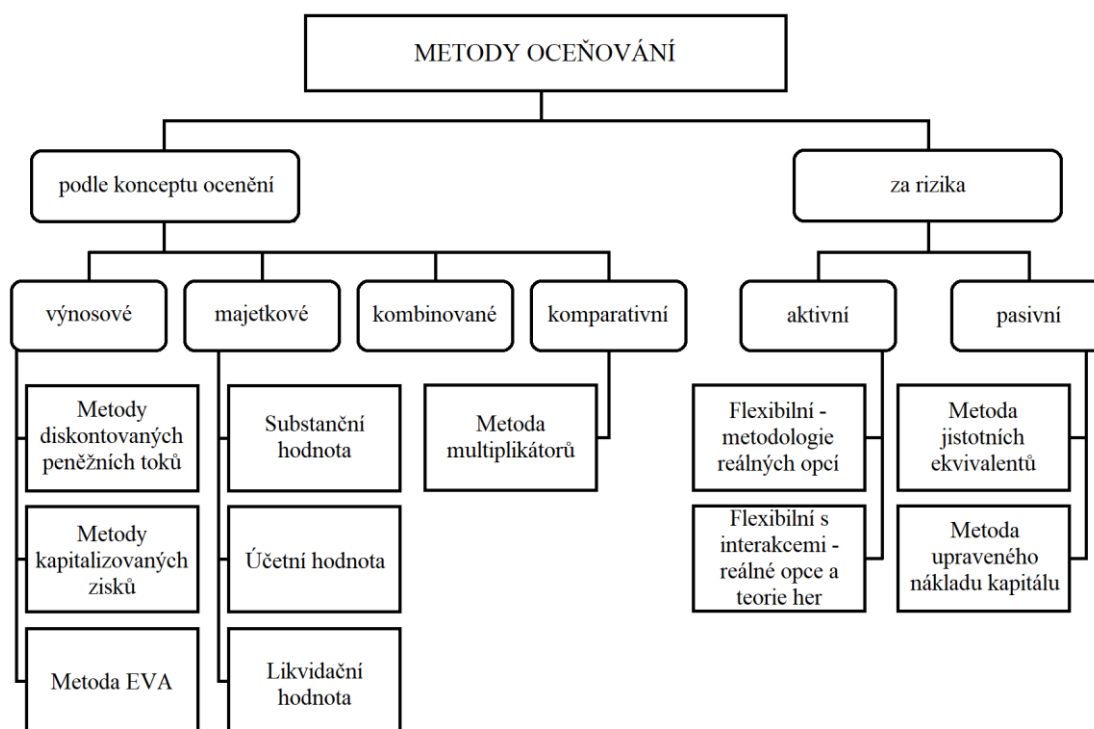
U **komparativní metody** jsou hodnoty kapitálu určeny porovnáním hodnoty s jinými výrobními celky s obdobnými a srovnatelnými vlastnostmi.

Kombinované metody jsou přístupem, kde výsledné hodnoty kapitálu jsou získány jako vážený průměr hodnot určených pomocí výnosové, majetkové a komparativní metody.

Vzhledem k tomu, že budoucí finanční toky, ze kterých je hodnota odvozena, jsou rizikové a nejisté, ocenění probíhá **za podmínek rizika**.

Pokud je předpokládán **pasivní přístup** a neuvažuje se s aktivními zásahy managementu v budoucnu, lze aplikovat metodu upraveného nákladu kapitálu, anebo metodu jistotních ekvivalentů.

Při využití **aktivního přístupu**, u kterého je uvažováno s aktivními zásahy managementu, je možno využít metodologie reálných opcí. (Dluhošová, 2021)



Obr. 2.4.2 Metody oceňování

Zdroj: Dluhošová (2021)

2.5 Analýza makroprostředí

V makroprostředí jsou zahrnuty okolnosti, vlivy a situace, které podnik svými aktivitami nemůže, nebo může jen velmi obtížně zvládnout. (Jakubíková, 2008)

Analýza makroprostředí je důležitá pro rozpoznání externího okolí podniku, dále také pro identifikaci změn a trendů v okolí podniku, které mohou mít vliv na podnik a stanovení toho, jak bude podnik na vlivy těchto změn a trendů reagovat. (Blažková, 2007)

Pro analýzu makroprostředí lze využít PEST analýzu. PEST analýza vychází z prvních písmen jejího názvu a **zahrnuje následující faktory:**

- politické (politicko-právní),
- ekonomické,
- sociální (sociokulturní),
- technologické.

Existují také rozšíření této analýzy o faktory legislativních a ekologických vlivů (PESTLE).

Cílem analýzy makroprostředí je identifikovat ty faktory, které mají přímý vliv na podnik.

Do **politicko-právních faktorů** jsou zahrnuty např. politická stabilita, legislativa regulující podnikání, pracovní právo, daňová politika, předpisy pro mezinárodní obchod, ochrana spotřebitele, předpisy EU atd.

Mezi **ekonomické faktory** lze zařadit např. HDP, inflaci, nezaměstnanost, ekonomický růst, monetární politiku, měnové kurzy, státní výdaje atd.

Do **sociálních faktorů** jsou zařazeny např. demografické faktory, spotřební zvyky kupujících, změny životního stylu, chování žen a mužů, rozdělení příjmů a vzdělání.

Technologické faktory jsou např. objevy a patenty, internet, satelitní komunikace, výdaje státu na výzkum, výrobní a skladovací technologie. (Jakubíková, 2008)

2.6 Finanční analýza

Finanční analýza je důležitou součástí hodnocení výkonnosti podniku. Do finanční analýzy je zařazena analýza stavových ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a metody mezipodnikového srovnání.

2.6.1 Analýza stavových ukazatelů

Pro finanční analýzu jsou používány dvě základní techniky rozboru, a to procentní rozbor a poměrová analýza, pro obě techniky jsou základem stavové ukazatele, kterými je tvořen obsah účetních výkazů. (Vochozka, 2020)

V analýze stavových ukazatelů je zahrnuta především horizontální a vertikální analýza. (Růčková, 2019)

Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Je zde nutnost tvorby dlouhých časových řad, neboť precizně vedené časové řady mohou znamenat méně nepřesností z hlediska interpretace výsledků propočtu. Mělo by být také uvažováno prostředí, ve kterém podnik funguje. (Růčková, 2019)

K rozboru jsou používány řetězové a bazické indexy, jedná se o horizontální analýzu stavových ukazatelů. Interpretace musí brát v úvahu jak změny absolutní, tak změny relativní. (Dluhošová, 2021)

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.6.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \quad (2.6.2)$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou stavových ukazatelů, někdy je nazývána jako analýza komponent. Jde o souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k sumě aktiv či pasiv. (Růčková, 2019)

Je využívána k posouzení podílů dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli, včetně vývoje struktury v čase. (Dluhošová, 2021)

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (2.6.3)$$

Kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zabývá analýzou těch základních účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové položky. Jde zejména o výkaz zisku a ztráty

a cash flow. Nicméně stranou není ani rozvaha, protože analýzu oběžných aktiv je možné provést pomocí rozdílových ukazatelů. K metodám rozdílových ukazatelů spadá analýza fondů finančních prostředků, která je zaměřena na čistý pracovní kapitál. Dále analýza cash flow, jejíž záměrem je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku. (Růčková, 2019)

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je jedním z nejdůležitějších rozdílových ukazatelů. Základem jeho výpočtu je účetní výkaz rozvaha. Pro potřeby finanční analýzy je potřeba pracovat se dvěma pojmy, prvním je pracovní kapitál brutto (oběžná aktiva celkem) a druhý je pracovní kapitál netto, který je počítán následovně (Vochozka, 2020):

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.6.4)$$

tedy,

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stála aktiva} \quad (2.6.5)$$

Oběma z výše uvedených rovnic je zobrazen stejný výsledek čistého pracovního kapitálu v absolutní hodnotě. Význam čistého pracovního kapitálu je spjat s krátkodobým financováním podniku a zajišťováním plynulosti hospodářské činnosti.

Čistý pracovní kapitál je reprezentována část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Jinými slovy, čistým pracovním kapitálem je měřena relativně volná část kapitálu, který není vázaný na krátkodobé závazky. Ukazatel úzce souvisí s rozsahem podnikatelské činnosti měřeným pomocí tržeb. Pokud je fungování podniku optimální a má rozumně nastavený ČPK, pak pracovní kapitál není měněn v závislosti na tržbách. Je důležité sledovat, jestli se růst čistého pracovního kapitálu týká struktury pracovního kapitálu, nebo kvality pracovního kapitálu. (Vochozka, 2020)

2.6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i jiných úrovní analýz. Nejpravděpodobnější důvod je, že vychází ze základních účetních výkazů. Jsou tedy využívány veřejně dostupné informace, ke kterým má přístup i externí finanční analytik. Poměrový ukazatel je vypočítán jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. (Růčková, 2019)

Subjekty, které mají zájem o společnost obrazejí svou pozornost na finanční výkonnost společnosti a dělají to následujícími způsoby (Berk a kol., 2017):

- srovnání aktuální pozice firmy a její minulosti pomocí finančních ukazatelů,
- pomocí finančních ukazatelů porovnat firmu s podobnými firmami na trhu.

Klasickým a zejména v americké literatuře uváděným uspořádáním je rozčlenění na ukazatele (Mařík, 2018):

- likvidity,
- rentability,
- aktivity,
- zadlužení.

Ukazatele likvidity

Likviditou je chápána obecná schopnost podniku hradit své závazky a získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita je závislá na schopnosti podniku rychlého inkasování pohledávek, prodejnosti výrobků, schopnosti prodat své zásoby apod. (Dluhošová, 2021)

Základní ukazatelé likvidity:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Běžná likvidita má ve svém čitateli obsaženy všechny složky oběžného majetku. Ukazatelem je měřeno, kolikrát jsou oběžnými aktivy pokryty krátkodobé závazky podniku. Prakticky je tím myšleno, kolikrát by byl schopen podnik uspokojit věřitele, kdyby veškerá oběžná aktiva byla proměněna v hotovost. (Vochozka, 2020)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.6.6)$$

Za přiměřenou výši tohoto ukazatele je považováno rozmezí od 1,5 do 2,5. (Dluhošová, 2021) A nikdy by neměl klesnout pod hodnotu 1. (Vochozka, 2020)

Pohotov likvidita nemá v čitateli nezahrnuty zásoby, kter jsou nejméně likvidní ast oběžnho majetku, a tak je přesnějším vyjdřenm schopnosti podniku dostát svým krtkodobm závazkům. itatelem by měl být také upraven o nedobytné a sporné dobytne pohledávky. Pohotov likvidita by měla být sledována v uritm časovm úseku než srovnávána s jinými hodnotami. (Vochozka, 2020)

$$\text{pohotov likvidita} = \frac{\text{oběžn likvidita} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.6.7)$$

Doporuen hodnota pohotov likvidity se pohybuje od 1 do 1,5. (Dluhošová, 2021)

Okamit likvidita je nejpřesnějším ukazatelem schopnosti podniku hradit krtkodob závazky, protože je jím hodnocena schopnost podniku hradit krtkodob závazky v dan okamžik. V čitateli jsou pouze peněžn prostředky, mezi které jsou zařazeny peníze v pokladn, peníze na běžnm účtu, krtkodob cenné papíry, šeky apod. (Vochozka, 2020)

$$\text{okamit likvidita} = \frac{\text{peněžn prostředky}}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.6.8)$$

Doporuen hodnota okamit likvidity by měla být od 0,9 do 1,1. Některými prameny je tato hodnota rozšiřována o spodní mez, a to na 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu je spodní hodnota 0,2. (Růčková, 2019)

Ukazatele rentability

Rentabilita je mrtkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku pouitm investovaného kapitálu. (Růčková, 2021)

V praxi jsou používány modifikace ukazatelů rentability, kter jsou rozliřovny podle toho, zda je pro výpočet pouit zisk před úhradou úroků a dan EBIT, zisk před zdaněním EBT, nebo zisk po zdanění EAT. (Dluhošová, 2021)

Podle kapitálu jsou rozliřovny tyto druhy rentability:

- rentabilita aktiv ROA,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE,
- rentabilita vlastního kapitálu ROE,
- rentabilita tržeb ROS.

Rentabilita aktiv ROA je považována za klíčové měřítko rentability. ROA jsou poměřovány různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podniku bez ohledu na to, zda byly financovány z vlastního kapitálu, nebo cizích zdrojů. (Vochozka, 2020)

Rentabilitou aktiv je vyjádřeno, do jaké míry je podnik jako celek výnosový a jaká je jeho produkční síla. (Růčková, 2019)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.6.9)$$

Rentabilitou dlouhodobých zdrojů ROCE je vyjádřeno, jakého provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. (Vochozka, 2020)

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.6.10)$$

Rentabilitou vlastního kapitálu ROE je zobrazeno, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem. (Vochozka, 2020)

ROE je vyjádřena celková výnosnost vlastního kapitálu. Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu. (Dluhošová, 2010)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \quad (2.6.11)$$

V případě tohoto tvaru je potřeba vymezit vlastní kapitál, ve kterém je zahrnut nejen základní kapitál, ale také emisní ážio, zákonné a další fondy vytvořené ze zisku a zisk z běžného období. (Vochozka, 2020)

Rentabilita tržeb ROS je důležitá z hlediska efektivnosti podniku. V praxi jsou využívány dvě obměny, které jsou odlišné v čitateli, kde lze použít buď EAT, nebo EBIT. Ve jmenovateli je možné použít tržby, anebo výnosy. (Vochozka, 2020)

Nízká hodnota ROS je signálem chybného řízení podniku, střední úroveň ROS znamená dobrou práci managementu podniku a vysoká hodnota ROS je znamením nadprůměrné úrovně firmy. (Dluhošová, 2010)

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.6.12)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.6.13)$$

Ukazatele Aktivit

Ukazateli aktivity je měřena schopnost podniku využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Těmito ukazateli je nejčastěji vyjádřen počet obrátek jednotlivých složek zdrojů, aktiv, nebo doba obratu, což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Rozbor ukazatelů aktivity se používá k zodpovězení otázky, jak je hospodařeno s aktivy a jejich jednotlivými složkami a jaký je vliv hospodaření na rentabilitu a likviditu. (Růčková, 2019)

Mezi ukazatele aktivity jsou zařazeny:

- obrat aktiv,
- obrat dlouhodobého majetku,
- obrat zásob,
- doba obratu aktiv,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků.

Obrat aktiv je měřítkem celkového využití aktiv, jinak řečeno informuje, kolikrát jsou celková aktiva obrácena za rok. Ukazatel by měl dosahovat co nejvyšších hodnot, minimálně však hodnoty 1. (Vochozka, 2020)

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem} \quad (2.6.14)$$

Obrat dlouhodobého majetku je měřítkem využívání jednotlivých částí dlouhodobého majetku. Je jím řečeno, kolikrát je dlouhodobý majetek obrácen v tržby za rok. (Vochozka, 2020)

$$obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{tržby}{dlouhodobý\ majetek} \quad (2.6.15)$$

Obrat zásob je měřítkem, který zobrazuje, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného období prodána a znovu naskladněna. Vyšší hodnota, než průměr znamená, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by se musela nadbytečně

financovat. V opačném případě jsou v podniku přebytné zásoby, které je potřeba financovat. Tím je zvyšována závaznost kapitálu, který nepřináší podniku žádný výnos. (Vochozka, 2020)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.6.16)$$

Doba obratu aktiv je ukazatel, kterým je vyjádřeno, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Pozitivní je co nejkratší doba obratu. (Dluhošová, 2021)

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \quad (2.6.17)$$

Dobou obratu zásob je vyjadřován průměrný počet dnů, po kterém jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. (Vochozka, 2020)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.6.18)$$

Dobou obratu pohledávek je zobrazeno, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Tento ukazatel je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. (Dluhošová, 2021)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.6.19)$$

Doba obratu závazků je ukazatel, kterým je vyjádřen počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku k dodavatelům. (Dluhošová, 2021)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.6.20)$$

Ukazatele Zadlužení

Pojmem „zadluženost“ je vyjádřena skutečnost, že podnikem jsou pro financování aktiv ve své činnosti využívány cizí zdroje, tedy dluh. V reálné ekonomice, u velkých podniků, není možné, aby aktiva byla financována pouze z vlastního kapitálu, nebo naopak pouze z cizích zdrojů. (Růčková, 2019)

Hlavními ukazateli zadluženosti jsou:

- podíl vlastního kapitálu na aktivech,

- celková zadluženost,
- zadluženost vlastního kapitálu,
- úrokové krytí,
- finanční páka.

Podílem vlastního kapitálu na aktivech je charakterizována dlouhodobá finanční stabilita a udávána schopnost podniku krýt své prostředky vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční samostatnosti, ale příliš vysoká hodnota může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. (Dluhošová, 2021)

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6.21)$$

Celkovou zadlužeností je zobrazen podíl celkových dluhů k celkovým aktivům a je jím měřen podíl věřitelů na celkovém kapitálu podniku. Čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší je riziko pro věřitele. (Dluhošová, 2021)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6.22)$$

Zadluženost vlastního kapitálu má obdobnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost a je závislá na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Jeho doporučená hodnota u stabilních podniků je mezi 80 % a 120 %. (Dluhošová, 2021)

$$\text{zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6.23)$$

Úrokové krytí je ukazatel, kterým je vyjádřeno, kolikrát může klesnout hodnota zisku, aby byl podnik stále schopen udržet cizí zdroje na stávající úrovni. Pokud je hodnota ukazatele rovná 1, pak celý zisk podniku bude použit k úhradě úroků. (Vochozka, 2020)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.6.24)$$

Finanční páka je ukazatel, kterým je zobrazen podíl celkových aktiv na vlastním kapitálu. Někdy je nazýván jako majetkový koeficient. (Dluhošová, 2021)

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6.25)$$

2.6.4 Analýza soustav ukazatelů

Cílem souhrnných indexů hodnocení je vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší než u dílčích ukazatelů.

Techniky vytváření soustav je možno dělit do dvou skupin. První skupinou jsou soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u kterých existuje matematická provázanost. Do této skupiny jsou zařazeny například pyramidové soustavy ukazatelů založené na aditivním, nebo multiplikativním rozkladu. Druhou skupinou jsou představeny účelově vybrané skupiny ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku a předpovědět jejich vývoj na základě jednočíselné charakteristiky. V této skupině jsou např. bankrotní a bonitní modely. (Růčková, 2019)

Soustavy ukazatelů jsou rozděleny na:

- **pyramidový rozklad finančních ukazatelů,**
 - pyramidový rozklad ROE,
- **bankrotní modely,**
 - Altmanův model,
 - Tafflerův model,
- **bonitní modely,**
 - Kralickův QuickTest.

Pyramidový rozklad finančních ukazatelů je založen na postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, jejichž prostřednictvím je rozhodujícím způsobem ovlivněn. (Vochozka, 2020)

Metodikou tohoto rozkladu je možné odhalit vzájemné vazby a vztahy mezi jednotlivými dílčími ukazateli. Pyramidová soustava dokáže hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. (Dluhošová, 2021)

Pyramidový rozklad ROE:

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \times \frac{EBT}{EBIT} \times \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{E} \quad (2.6.26)$$

Kde $\frac{EAT}{EBT}$ = daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ = úroková redukce zisku,

$$\frac{EBIT}{T} = \text{provozní rentabilita}, \frac{T}{A} = \text{obrat aktiv}, \frac{A}{E} = \text{finanční páka}.$$

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Každou firmou, která je bankrotem ohrožena, určitý čas před touto událostí z pravidla mohou být vykazovány symptomy, jako jsou problémy s běžnou likviditou, s výši čistého pracovního kapitálu nebo rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2019)

Altmanův model je typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení. Jeho základem je propočtení globálních indexů, respektive indexů celkového hodnocení. Je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. (Růčková, 2019)

Výsledkem Altmanova modelu je tzv. Z-skóre. Tento model je sestaven ve dvou variantách:

Altmanův model pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (2.6.27)$$

Altmanův model pro ostatní firmy:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (2.6.28)$$

Kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva,

X_3 = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

X_5 = tržby / celková aktiva.

Výsledky jsou interpretovány následovně:

- $Z < 1,2$ – pásmo bankrotu,
- $1,2 < Z < 2,9$ – pásmo šedé zóny,
- $Z > 2,9$ – pásmo prosperity.

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že jejich cílem je si stanovit, zda je firma dobrá, nebo špatná. Je zde možnost srovnání s ostatními podniky. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.

Bonitními modely je pomocí bodového ohodnocení stanovena bonita hodnoceného podniku. (Růčková, 2019)

Kralickův QuickTest je poskládán ze čtyř rovnic, na jejichž základě je hodnocená situace v podniku. Prvními dvěma rovnicemi je hodnocena finanční stabilita firmy, druhými dvěma rovnicemi je hodnocena výnosová situace podniku. (Růčková, 2019)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6.29)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.6.30)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (2.6.31)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.6.32)$$

Výsledkům je dále přiřazena bodová hodnota viz tab. 2.6.1.

Tab. 2.6.1 bodová stupnice

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

Zdroj: Růčková (2019)

Následně je zhodnocení finanční situace provedeno ve 3 krocích. Prvním je hodnocení finanční stability (součet bodové hodnoty R1 a R2 děleny 2), následně hodnocení výnosové situace (součet bodové hodnoty R3 a R4 děleny 2), nakonec hodnocení celkové situace (součet hodnocení finanční stability a výnosové situace děleny 2). (Růčková, 2019)

Výsledky jsou interpretovány následovně:

- hodnota < 1 – finanční problémy firmy,
- 1 < hodnota > 3 – pásmo šedé zóny,

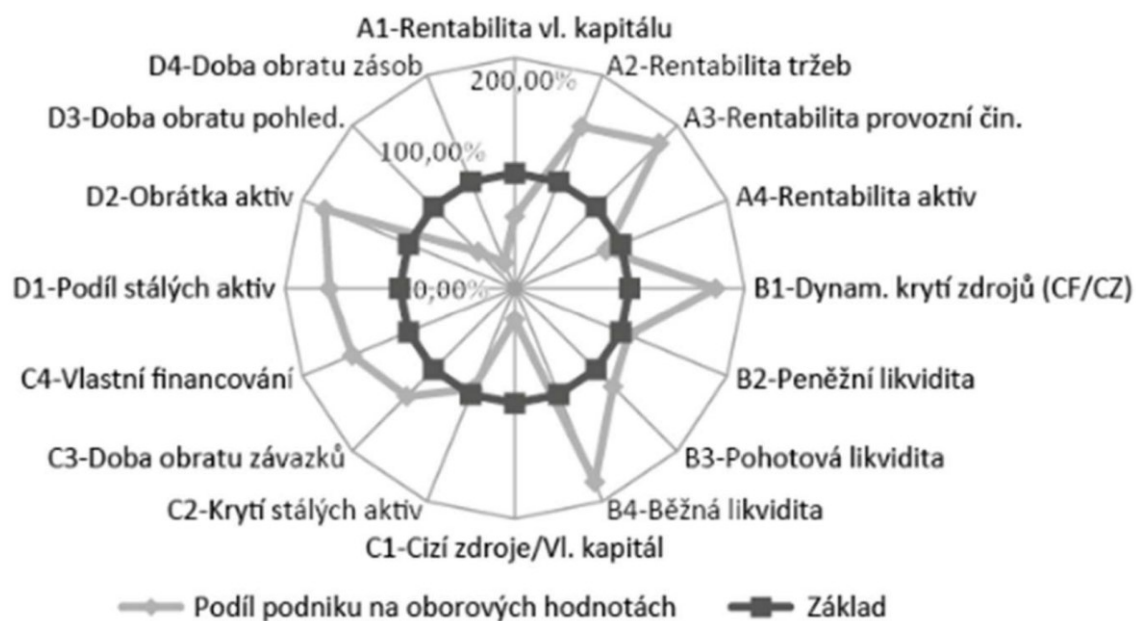
- hodnota > 3 – firma je bonitní.

2.6.5 Metody mezipodnikového srovnání

Metody mezipodnikového srovnání jsou často označovány za pokračování finanční analýzy. Těmito metodami jsou srovnávány dosažené výsledky dané firmy s konkurencí působící na stejném trhu. V praxi se využívá metoda spider analýzy. (Kubíčková a kol., 2015)

Spider analýza je metodou vycházející z elementárních metod finanční analýzy. Je zde využito grafického vyhodnocení ukazatelů jako konstrukce pavučinového grafu. Podniky jsou mezi sebou srovnávány na základě několika ukazatelů rozdělených do 4 kvadrantů (rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita).

Hodnocení v pavučinovém grafu probíhá v rámci 16 ukazatelů, kdy každým je představován jeden paprsek viz obr. 2.6.5. (Růčková, 2021)



Obr. 2.6.5 Obecná podoba spider analýzy

Zdroj: Růčková (2021)

2.7 Majetkové metody ocenění

Majetkové metody ocenění jsou založeny na tom, že je určitým způsobem analyzována a oceněna každá majetková složka podniku. Součtem hodnot těchto složek je tvořeno souhrnné ocenění aktiv podniku. Odečtením dluhů a závazků je získána hodnota vlastního kapitálu. Majetkové metody mají podoby ocenění podle účetní hodnoty, substanční hodnoty a likvidační hodnoty. (Zima, 2016)

2.7.1 Účetní metoda

Pro účetní metodu jsou využívány stavové veličiny, které poskytuje rozvaha. (Dluhošová, 2021)

Vychází se zde z odpovědi na otázku, za kolik byl majetek skutečně pořízen, tedy z historických cen. U dlouhodobého majetku dochází k značné odchylce od ekonomické reality. Jeho výhodou je velká průkaznost získaného ocenění. (Mařík, 2018)

Tímto přístupem jsou nejdříve oceňovány jednotlivé složky aktiv zvlášť a součtem cen je získáno souhrnné ocenění aktiv. Odpočtem hodnoty dluhů a závazků je vypočtena hodnota vlastního kapitálu, to lze vyjádřit následující rovnicí: (Dluhošová, 2021)

$$\text{hodnota vlastního kapitálu} = \text{účetní hodnota aktiv} - \text{účetní hodnota závazků a dluhů} \quad (2.7.1)$$

Výhodou této metody je snadná dostupnost dat a jednoduchý výpočet. Nevýhodou této metody je menší přesnost, a že aktiva jsou ohodnocena účetním ohodnocením, nejsou tak počítána nehmotná aktiva. Další nevýhodou je, že není bráno v úvahu tržní ocenění, které může být odlišné od nominálních účetních hodnot. (Dluhošová, 2021)

2.7.2 Substanční metoda

Základem ocenění substanční metodou by měla být reprodukční pořizovací cena jednotlivých aktiv, která je snížena o reálné ocenění všech dluhů a závazků k datu ocenění za předpokladu pokračování činnosti podniku. Substanční hodnotou je rozuměn souhrn samostatných ocenění jednotlivých položek majetku a závazků. Výsledkem metody je substanční hodnota netto S_n . (Dluhošová, 2021)

Výpočet substanční hodnoty: (Dluhošová, 2021)

souhrn majetkových hodnot v reprodukčních cenách,

+ výnos z prodeje nepotřebného majetku,

= substanční hodnota brutto S_b ,

- hodnota závazků a dluhů v reálných cenách,

= substanční hodnota netto S_n .

Výhodou oproti účetní metodě je, že jsou při ocenění položek majetku počítány tržní podmínky, protože jsou k ocenění použity reprodukční pořizovací ceny. Metodou substanční hodnoty lze reálněji zobrazit hodnotu majetku podniku. Nevýhodou je považováno, že není brán v úvahu vliv současné a budoucí výnosnosti na hodnotu majetku podniku. Dále je opomíjena hodnota goodwillu, tedy specifických nehmotných aktiv spojených s fungováním firmy jako celku. (Dluhošová, 2021)

Mařík (2018) rozděluje metodu substanční hodnoty na dvě metody, a to substanční hodnotu na principu nákladů znovupořizení a substanční hodnotu na principu úspory nákladů.

Substanční hodnota na principu nákladů znovupořizení je metoda, která odpovídá na otázku, kolik by stálo znovuvybudování podniku. Výsledkem je substanční hodnota v užším slova smyslu. Metoda rozlišuje substanční hodnotu brutto a netto. Hodnota brutto je získána z aktuální reprodukční ceny stejného, nebo obdobného majetku, a ty jsou sníženy o opotřebení. Hodnota netto je dále získána odečtem dluhů od hodnoty brutto. (Mařík, 2018)

Pokud je možnost vyčíslit veškeré náklady na znovuvybudování podniku přesně v tom stavu, v jakém je k datu oceněn, včetně nehmotných položek, jedná se o úplnou substanční hodnotu podniku. Pokud je do substanční hodnoty zahrnut pouze samostatně vymezipitelný a manipulovatelný majetek, a to jak hmotný, tak nehmotný, jedná se o neúplnou substanční hodnotu. (Mařík, 2018)

Substanční hodnota na principu úspory nákladů je metoda, kde substanční hodnota uspořené náklady je kvantitativním vyjádřením substitučního efektu existující majetkové podstaty. Rozhodující je zde představa investora a budoucím podnikání, která je základem pro odhad investičních výdajů nutných pro vybudování nového podniku.

Na rozdíl od metody substanční hodnoty na principu nákladů znovupořizení zde nedochází k izolovanému ocenění jednotlivých položek majetku, není teda zjištěna hodnota jednotlivých položek, ale je pracováno pouze s peněžními toky spojenými s jednotlivými majetkovými položkami. Výjimkou jsou neprovozní aktiva, která by byla oceňována tržními hodnotami.

2.7.3 Metoda likvidační hodnoty

Podstatou metody likvidační hodnoty je zjištění hodnoty majetku k určitému časovému okamžiku. Přitom je předpokládáno, že bude ukončena činnost podniku, jednotlivá aktiva budou rozprodána a budou splaceny veškeré závazky podniku, včetně odměny likvidátora. Konkrétní výnos z prodeje je závislý na mnoha nesnadno odhadnutelných okolnostech, proto není snadné likvidační hodnotu přesně kvantifikovat. Likvidační hodnota je dolní hranice hodnoty podniku. (Dluhošová, 2021)

2.8 Výnosové metody ocenění

Touto skupinou metod je vycházeno z poznatku, že hodnota statku je určena očekávaným užitekem pro jeho držitele. U hospodářských statků jsou užitekem očekávané výnosy. Z teoretického hlediska je správné za tyto výnosy považovat konkrétně peněžní příjmy plynoucí z oceňovaného statku jeho držiteli, možné je však použít i jinak chápané výnosy. (Mařík, 2018)

Do této kategorie jsou řazeny dvě základní metody oceňování, a to metoda diskontovaných peněžních toků a metoda kapitalizovaných zisků. (Dluhošová, 2021)

2.8.1 Metoda diskontovaných peněžních toků

Metoda diskontovaných peněžních toků DFC je založena na odhadech budoucích volných peněžních toků, které vyplývají z podnikatelské činnosti. Budoucí volný peněžní tok je hlavním měřítkem používaným při oceňování podniku, protože s rostoucím peněžním příjmem roste i hodnota podniku. (Dluhošová, 2021)

Metoda DFC je technika ocenění podniku, které je založena na specifických charakteristikách oceňovaného podniku a lze ji jednoduše definovat jako metodu zjišťování současné hodnoty budoucích očekávaných čistých peněžních toků pomocí diskontní míry. (Zima, 2016)

Podle Dluhošová (2021) je postupováno s několika základními úkoly, jako je správné vymezení budoucích peněžních toků vhodných pro ocenění, stanovení nákladu kapitálu, kterým jsou peněžní toky diskontovány a stanovení hodnoty pomocí metody ocenění.

Existují čtyři základní metody diskontovaných peněžních toků:

- DFC-Entity,

- DFC-Equity,
- DDM (Divident Discount Model),
- APV (Adjusted Present Value).

Mezi jednotlivými metodami existují rozdíly ve vymezení volných peněžních toků, vymezení diskontní míry a bezprostředním výsledkem, který vyplyne z diskontování volných peněžních prostředků. (Mařík, 2018)

Metodou DFC-Entity je oceňován celkový kapitál. Volné peněžní toky pro vlastníky i věřitele FCFE jsou diskontovány nákladem celkového kapitálu WACC. Metoda má za úkol tržní ocenění celkového kapitálu firmy. (Dluhošová, 2021)

$$V = \frac{FCFF}{WACC} \quad (2.8.1)$$

Metoda DCF-Equity je metoda, kterou je oceňován pouze vlastní kapitál. Volné peněžní prostředky jsou vztaženy pouze k vlastnímu kapitálu FCFE a jsou diskontovány nákladem vlastního kapitálu R_E . Ocenění tržní hodnoty vlastního kapitálu je klíčovou úlohou finančního řízení, která připadá vlastníkům podniku. Růst hodnoty je znamením realizace vlastnických zájmů jako rozhodujících motivů a cílů při finančním řízení podniku. (Dluhošová, 2021)

$$V = \frac{FCFE}{R_E} \quad (2.8.2)$$

Metoda DDM je metodou, kterou je oceňován vlastní kapitál. Peněžní tok je vyjádřen pomocí dividendy, a to je peněžním tokem pro vlastníky. Dividendový model využívá místo FCF dividendu. Existují verze s konstantními FCF a konstantně rostoucími FCF. Model je vázán na podnik, u kterého je dosaženo zisku a jsou stabilně vypláceny dividendy. Hodnota je ovlivněna faktory, jako jsou např. úroveň dividendy, očekávaná prodejní cena akcie a očekávané tempo růstu. (Dluhošová, 2021)

$$V = \frac{DIV}{R_E} \text{ nebo } V = \frac{DIV}{R_E - g} \quad (2.8.3)$$

Kde DIV je dividendy v běžném období, R_E je náklad na vlastní kapitál a g je očekávaná míra růstu dividend do nekonečna.

Metoda APV je metodou, která se používá k oceňování celkového kapitálu. Finanční toky jsou tvořeny toky nezadlužené firmy FCFE_U, které jsou diskontovány

nákladem celkového kapitálu firmy R_U . Takto je získána hodnota nezadluženého podniku. Ocenění zadluženého podniku je možné, pokud je přičtena současná hodnota daňového štítu TS , který je diskontován náklady dluhu R_D . (Dluhošová, 2021)

$$V = \frac{FCFE_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D} \quad (2.8.4)$$

2.8.2 Metoda kapitalizovaných zisků

Metoda kapitalizovaných zisků je založena na principu současné hodnoty budoucích zisků. Zisky jsou odhadovány z historických dat. Je zde vycházeno s údaji z bilance a výkazu zisku a ztráty za období 3-5 let. Klíčový údaj je trvale udržitelný zisk, a to je účetní zisk podrobený o řadu korekcí, jako je úprava odpisů o reálné opotřebení, vyloučení mimořádných výnosů a nákladů přechodného charakteru, vyloučení výnosů a nákladů, které nejsou související se hlavní činností podniku, průměrování nepravidelných výnosů, vyloučení skrytých rezerv nebo úprava o metodické změny. (Dluhošová, 2021)

Výpočet odhadovaného udržitelného zisku Z :

$$Z = \sum_{t=1}^T w_t \times Z_t \quad (2.8.5)$$

Kde Z_t je zisk v minulých obdobích upravený o korekce, w_t jsou váhy přiřazené jednotlivým obdobím, T je počet let zahrnutých do výpočtu.

Odhad hodnoty podniku na bázi trvalého zisku:

$$V = \frac{Z}{R} \quad (2.8.6)$$

Kde R jsou náklady kapitálu.

2.9 Metody komparativní

Komparativní metody jsou označovány také jako metody relativního oceňování nebo metody tržního srovnání. Podstatou těchto metod je odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu z dostupných dat srovnatelných podniků. Ocenění na základě srovnání je nejčastěji prováděno u podniků, jejichž podíly jsou obchodovány veřejně na finančních trzích. Hodnotu lze stanovit následovně (Dluhošová, 2021):

$$V = \text{multiplikátor}_{\text{srovnatelná firma}} \times \text{ukazatel}_{\text{oceňovaná firma}} \quad (2.9.1)$$

U této metody je významný prvek určení multiplikátorů, kterými jsou zohledňovány rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného

podniku a porovnávaných podniků. Multiplikátory lze stanovit např. pro odvětví na bázi průměrných hodnot. (Dluhošová, 2021)

$$\text{multiplikátor } P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (2.9.2)$$

$$\text{multiplikátor } MV/BV = \frac{\text{tržní hodnota akcie}}{\text{účetní hodnota firmy}} \quad (2.9.3)$$

Při stanovení vlastního kapitálu firmy V_E , pokud je multiplikátor P/E , nebo při stanovení aktiv V_A , pokud je multiplikátor MV/BV je hodnota stanovena následovně:

$$V_E = \text{multiplikátor } P/E_{\text{srovnatelná firma}} \times \text{čistý zisk}_{\text{oceňovaná firma}} \quad (2.9.4)$$

$$V_A = \text{multiplikátor } MV/BV_{\text{srovnatelná firma}} \times \text{účetní hodnota aktiv}_{\text{oceňovaná firma}} \quad (2.9.5)$$

Výhoda této metody je jednoduchost výpočtu a rychlost získání hodnoty. S ohledem na odlišnosti mezi srovnatelnými podniky není dostatečné počítat pouze s multiplikátory.

Další vlivy mohou být do ocenění promítnuty pomocí různých srážek a přírážek, které jsou subjektivního charakteru. Metodou je vymezen prostor, ve kterém se může hodnota podniku pohybovat. Metodou je možné porovnat reálnost výsledků s výnosovou metodou. Využití komparativních metod je závislé na četnosti prodeje podobných subjektů. Vypovídací schopnost je nižší, protože musí být splněny podmínky srovnatelnosti a musí být vybrán vhodný ukazatel v relativním vyjádření pro multiplikátor. Obecně je těžké nalézt srovnatelný podnik. (Dluhošová, 2021)

2.10 Kombinované metody

Kombinované metody jsou kombinací výnosových a majetkových metod oceňování podniku. Někdy se pro ně používá pojem korigované výnosové metody. Do kombinovaných metod je zařazena metoda střední hodnoty a metoda kapitalizovaných mimořádných čistých výnosů. (Mařík, 2018)

2.10.1 Metoda střední hodnoty

Je to metoda, která byla vytvořena praxí a je značně oblíbená u praktiků, teoretické zdůvodnění však neexistuje. (Mařík, 2018)

Je-li vypočtena hodnota výnosová V a substanční hodnota založená na reprodukčních cenách S , hodnota H je vypočtena jako průměr:

$$H = \frac{V + S}{2} \quad (2.10.1)$$

Výnosová hodnota je pro tento účel obvykle vypočtena pomocí metody kapitalizovaných čistých zisků. V různých odvětvích je význam substanční hodnoty jiný, proto není správné používat jen prostý průměr. Je zde možnost diferenciovat váhy pro různá odvětví následujícím výpočtem:

$$H = \frac{x_1 \times V + x_2 \times S}{x_1 + x_2} \quad (2.10.2)$$

Kde x_1 a x_2 jsou zvolené váhy pro obě veličiny.

Je zde třeba rozlišovat, zda se jedná o hodnoty vlastního kapitálu, nebo podniku jako celku. Nesmí být průměrována substanční hodnota netto s výnosovou hodnotou celého podniku a naopak. Pro standartní postup je žádoucí použít jen hodnoty vlastního kapitálu. Metodu je možné použít, pokud se výnosová a substanční hodnota od sebe neodlišuje do 5 % až 10 %. V případě velkého rozdílu mezi oběma hodnotami by mělo být přihlíženo spíše k hodnotě výnosové. (Mařík, 2018)

2.10.2 Metoda mimořádných čistých výnosů

Celková hodnota podniku je složená z hodnoty substance a hodnoty firmy. Hodnotou firmy je v tomto případě myšlen rozdíl mezi výnosovou a substanční hodnotou. Charakteristickým rysem je skutečnost, že hodnota firmy není materializována.

Při výpočtu metodou kapitalizovaných mimořádných čistých výnosů je základem kapitalizovaný mimořádný čistý výnos. Ten je chápán jako rozdíl mezi celkovým čistým výnosem ČV podniku a čistým výnosem, který je získán při normálním zúročení i_k vloženého kapitálu. Normální výkonnost je dána obvyklou kalkulovanou úrokovou mírou, tedy náklady kapitálu. Pro práci s čistými výnosy pro vlastníky je tato kalkulovaná úroková míra stanovená na úrovni nákladů vlastního kapitálu. Vložený kapitál vyjadřuje substanční hodnota netto S_n založená na reprodukčních cenách. (Mařík, 2018)

Postup a výpočet je následující:

- obvyklý čistý výnos za rok = $i_k \times S_n$,

- mimořádný čistý výnos za rok = $\check{C}V - i_k \times S_n$, je to rozdíl mezi plánovaným čistým výnosem a obvyklým čistým výnosem,
- hodnota vlastního kapitálu podniku H_n při trvalém dosahovaném mimořádném výnosu je:

$$H_n = S_n + \frac{\check{C}V - i_k \times S_n}{i_{k2}} \quad (2.10.3)$$

Mimořádný čistý výnos je spojen s velkými riziky, proto je zde kalkulováno s vyšší úrokovou mírou i_{k2} . (Mařík, 2018)

2.11 Metodika práce

- Sběr dat – Data pro praktickou část práce budou získána z výročních zpráv společnosti. Rovněž budou použity údaje z MPO a ČNB a oborové informace z externích zdrojů.
- Analýza – V rámci procesu stanovení hodnoty společnosti bude provedena analýza makroprostředí, finanční analýza a metody ocenění podniku.
- Komparace – Součástí metody finanční analýzy budou výsledky analyzovaného podniku srovnávány s konkurencí v rámci odvětví.
- Syntéza – Na základě výsledků jednotlivých analýz (makroprostředí, finanční, ocenění podniku) bude stanovena hodnota podniku.

3 Charakteristika společnosti

V této kapitole bude charakterizována vybraná akciová společnost s fiktivním jménem BANKA a.s., budou představeny základní údaje o společnosti, předmět podnikání, sortiment nabízených produktů a služeb a základní ekonomické údaje společnosti.

3.1 Základní informace o společnosti

Vznik společnosti je datován zápisem do obchodního rejstříku 31. srpna 1994 a je vedena u Městského soudu v Praze. Právní formou podniku je akciová společnost. Akcie společnosti jsou typu kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč. Základní kapitál společnosti je 760 miliónů Kč.

BANKA a.s. je českou bankou, s českými majiteli. Své služby poskytuje na více než 80 pobočkách po celé České republice. Nabízí širokou škálu produktů a služeb, které lze dělit do dvou skupin. První skupinou je poskytování tradičních bankovních služeb a druhou skupinou je zprostředkování obchodů s cennými papíry.

3.2 Předmět podnikání

Předmět podnikání banky vyplývá z ustanovení zákona č. 21/1992 sb., o bankách, ve znění pozdějších předpisů a z licence udělené Českou národní bankou. Tímto předmětem podnikání je:

- -Výkon činností uvedených v zákoně o bankách § 1 odst. 1 zákona o bankách pod písmeny:
 - a) přijímání vkladů od veřejnosti,
 - b) poskytování úvěrů,
- Výkon činností uvedených v zákoně o bankách § 1 odst. 3 zákona o bankách pod písmeny:
 - a) investování do cenných papírů na vlastní účet,
 - b) finanční pronájem (finanční leasing),
 - c) platební styk a zúčtování,
 - d) vydávání a správa platebních prostředků, například platebních karet a cestovních šeků,

- e) poskytování záruk,
- f) otvírání akreditivů,
- g) obstarávání inkasa,
- h) poskytování investičních služeb v rozsahu hlavních investičních služeb,

V rozsahu hlavních investičních služeb.

- podle § 4 odst. 2 písm. a) zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů (dále jen "zákon o podnikání na kapitálovém trhu"), přijímání a předávání pokynů týkajících se investičních nástrojů, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, provádění pokynů týkajících se investičních nástrojů na účet zákazníka, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. c) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, obchodování s investičními nástroji na vlastní účet, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. d) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, obhospodařování majetku zákazníka, je-li jeho součástí investiční nástroj, na základě volné úvahy v rámci smluvního ujednání, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. e) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, investiční poradenství týkající se investičních nástrojů, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. g) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, upisování nebo umísťování investičních nástrojů se závazkem jejich upsání, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 2 písm. h) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, umíst'ování investičních nástrojů bez závazku jejich upsání, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

a v rozsahu doplňkových investičních služeb.

- podle § 4 odst. 3 písm. a) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, úschova a správa investičních nástrojů včetně souvisejících služeb, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 3 písm. b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, poskytování úvěru nebo půjčky zákazníkovi za účelem umožnění obchodu s investičním nástrojem, na němž se poskytovatel úvěru nebo půjčky podílí, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 3 písm. c) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, poradenská činnost týkající se struktury kapitálu, průmyslové strategie a s tím souvisejících otázek, jakož i poskytování porad a služeb týkajících se přeměn společností nebo převodů podniků,

- podle § 4 odst. 3 písm. d) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, poskytování investičních doporučení a analýz investičních příležitostí nebo podobných obecných doporučení týkajících se obchodování s investičními nástroji, a to ve vztahu k investičním nástrojům podle § 3 odst. 1 písm. a), b) a d) až k) zákona o podnikání na kapitálovém trhu,

- podle § 4 odst. 3 písm. e) zákona o podnikání na kapitálovém trhu, provádění devizových operací souvisejících s poskytováním investičních služeb,

a) finanční makléřství,

b) směnářská činnost,

c) poskytování bankovních informací,

d) obchodování na vlastní účet nebo na účet klienta s devizovými hodnotami a se zlatem,

e) pronájem bezpečnostních schránek, a

f) činnosti, které přímo souvisejí s činnostmi uvedenými v bankovní licenci.

3.3 Sortiment produktů a služeb

Společností jsou nabízeny tradiční bankovní produkty a služby, jako je zřizování běžných, spořicích nebo termínovaných účtů, provádění platebního styku, vydávání platebních karet a poskytování úvěrů. Součástí služeb jsou také kreditní a debetní karty, internetové a mobilní bankovníctví, API bankovníctví a bankovní identita.

Společností jsou také nabízeny investiční služby, jako je zprostředkování investic do cenných papírů. Dále možnost investování do podílových fondů, investičních fondů a dluhopisů.

3.4 Základní ekonomické údaje

V této části práce jsou uvedeny základní ekonomické údaje společnosti, které vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti, a které budou použity v praktické části této práce.

Základní ekonomická data společnosti mezi lety 2017 a 2021 jsou charakterizována viz tab. 3.4.1.

Tab. 3.4.1 Základní ekonomická data společnosti

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva (v tis. Kč)	107 573 557	124 499 525	146 770 387	182 537 223	214 684 966
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	106 320 314	123 111 232	144 676 361	123 997 181	136 395 754
Zásoby (v tis. Kč)	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	10 291 777	12 778 815	15 784 651	16 711 007	22 415 722
Peněžní prostředky (v tis. Kč)	86 779 607	101 908 472	118 147 694	81 086 816	55 053 982
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 659 009	2 642 059	4 453 813	5 601 777	7 940 071
Cizí zdroje (v tis. Kč)	105 914 548	121 857 466	142 316 574	176 935 446	206 744 895
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	102 698 972	119 806 068	140 175 756	174 738 001	203 183 889
Dlouhodobé dluhy (v tis. Kč)	1 274 641	1 103 761	589 515	436 649	1 030 708
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	3 015 251	3 747 388	5 258 787	6 387 038	9 266 954
Provozní zisk (v tis. Kč) = EBIT	547 517	1 516 075	2 747 150	1 810 388	3 160 274
EBT (v tis. Kč)	480 897	1 256 885	2 225 445	1 463 891	2 840 771
Zaplacené (nákladové) úroky (v tis. Kč)	66 620	259 190	521 705	346 497	319 503
Čistý zisk (v tis. Kč)	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009
Tržby (v tis. Kč)	1 811 655	2 768 110	4 171 620	3 790 601	4 515 455
Celkový počet zaměstnanců	49	53	53	86	98

Zdroj: vlastní zpracování

4 Analýza vybrané společnosti

Tato kapitola práce bude věnována analýze makroprostředí a finanční analýze společnosti BANKA a.s.

4.1 Analýza makroprostředí

Analýza makroprostředí bude provedena pomocí PEST analýzy, která je zaměřena na popis politických, ekonomických, sociálně-kulturních a technologických faktorů ovlivňujících růst a vývoj společnosti.

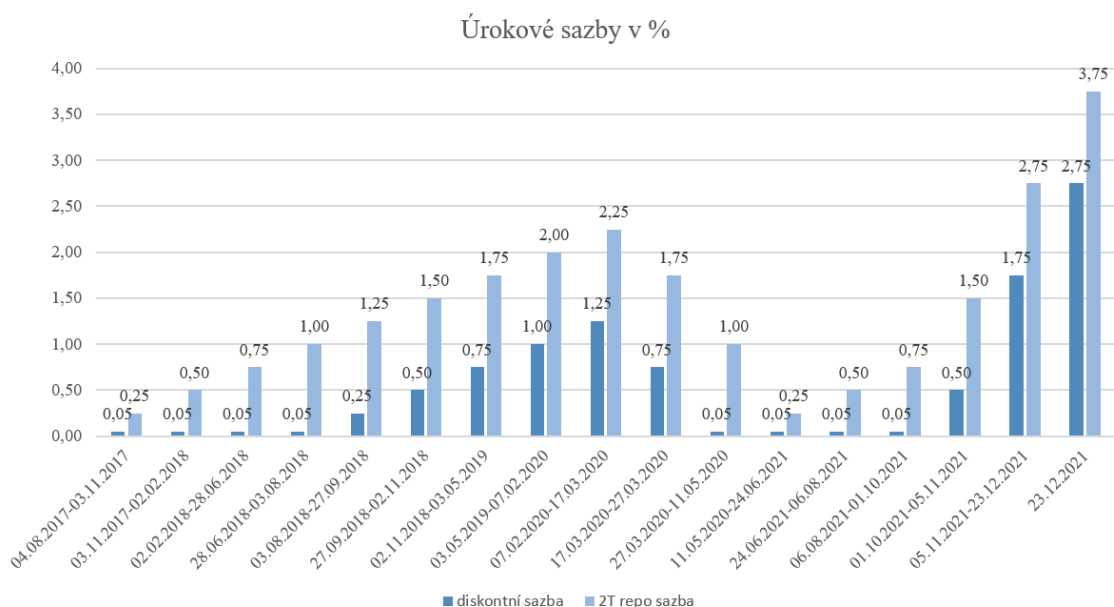
4.1.1 Politické faktory

Jedním z hlavních politických faktorů jsou výše daňových sazeb, především daň z příjmů právnických osob a DPH. Daň z příjmů právnických osob byla po celé sledované období na 19 %. Základní sazba DPH činila po celé období 21 % a dvě snížené sazby DPH byly celé sledované období 15 % a 10 %.

Dalším důležitým faktorem je výše úrokových sazeb, které stanovuje ČNB. Základními úrokovými sazbami je lombardní sazba, která je procentuální sazbou pro komerční banky, dále diskontní sazba, za kterou si mohou komerční banky uložit peníze u ČNB a poslední je 2T repo sazba, kterou je regulováno množství peněz v oběhu.

Vývoj diskontní a 2T repo sazby mezi lety 2017 a 2021 je zobrazen viz graf 4.1.1.

Graf 4.1.1 Úrokové sazby ČNB



Zdroj: ČNB

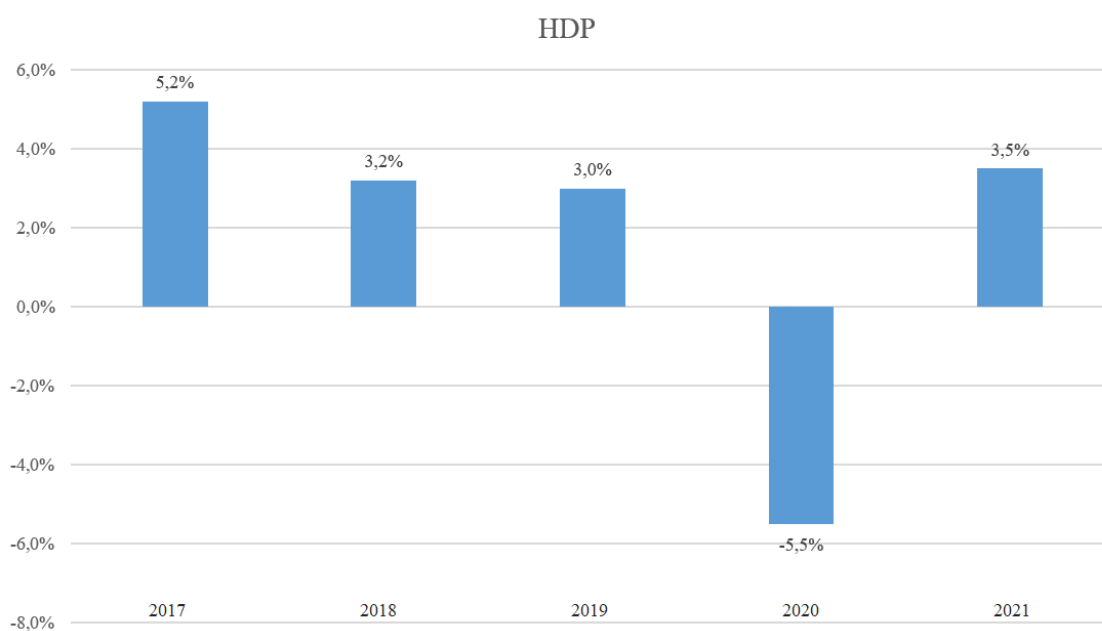
Důležitým politickým faktorem v letech 2020 a 2021 byla rozhodnutí vlády a Ministerstva zdravotnictví o koronavirových opatřeních, která ovlivnila chod velkého množství podniků a měla vliv na vývoj ekonomických ukazatelů.

4.1.2 Ekonomické faktory

Hlavními ekonomickými ukazateli pro vývoj ekonomiky je HDP, inflace a nezaměstnanost. Pro společnosti obchodujícími se zahraničními společnostmi je důležitý vývoj kurzů eura a amerického dolaru vůči české koruně.

Hrubý domácí produkt HDP byl v letech 2017 až 2019 rostoucí průměrným tempem více než 3 % ročně. Avšak v roce 2020, kvůli koronavirovým opatřením, došlo k propadu HDP o 5,5 %. V roce 2021 se však HDP opět začalo zvyšovat, a to o 3,5 %. Vývoj HDP mezi lety 2017 a 2021 je zobrazen v grafu 4.1.2.

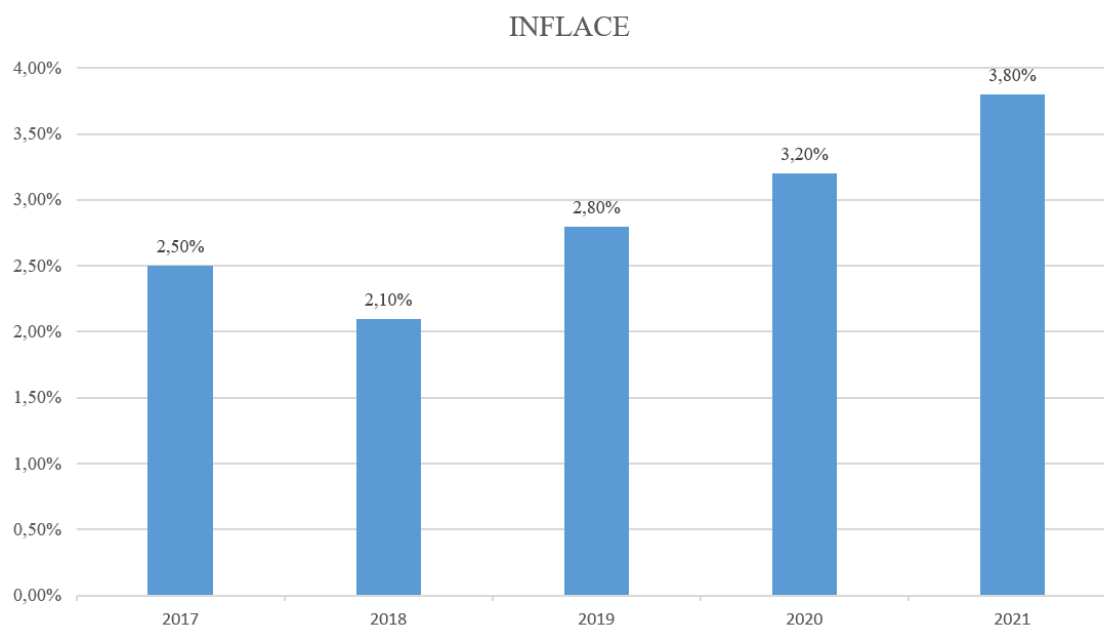
Graf 4.1.2 Hrubý domácí produkt



Zdroj: ČSÚ

Cílem ČNB je držet inflaci na úrovni 2 %. Mezi lety 2017 a 2018 inflace zaznamenala pokles z 2,5 % na 2,1 % a byla přiblížena cílů ČNB. Od roku 2018 do roku 2021 však inflace vzrostla na 3,8 % viz graf 4.1.3.

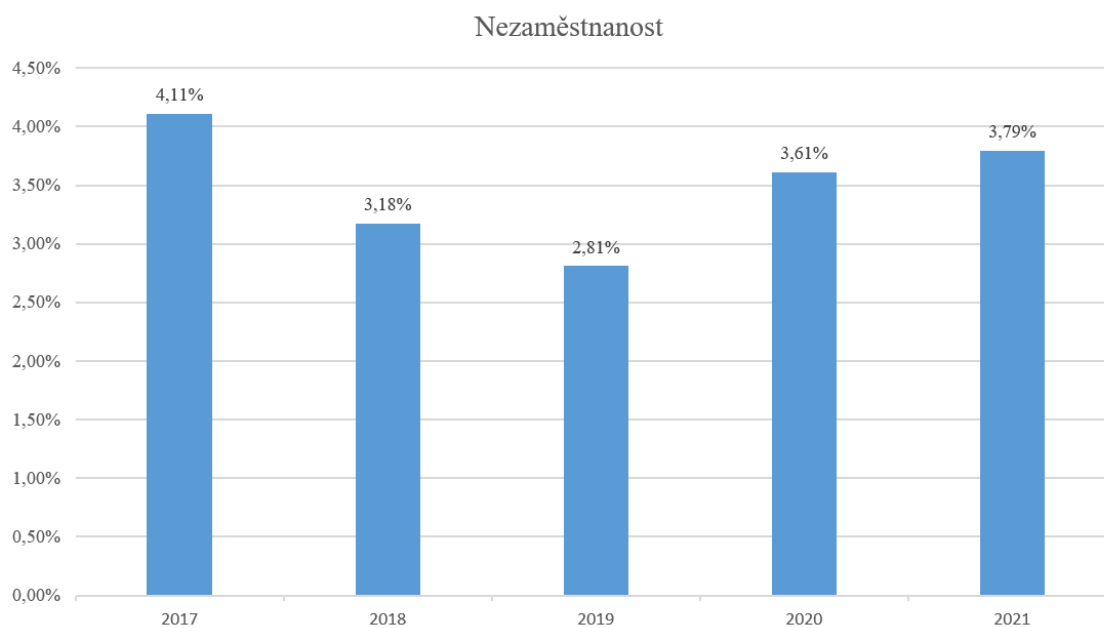
Graf 4.1.3 Inflace



Zdroj: ČSÚ

Česká republika má dlouhodobě jednu z nejnižších nezaměstnaností v Evropě. Míra nezaměstnanosti se vyskytovala v rozmezí mezi 2 % a 5 % v průběhu sledovaného období. Nejvyšší hodnota míry nezaměstnanosti byla zaznamenána v roce 2017, kdy dosáhla hodnoty 4,11 %. Naopak nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2019 a činila 2,81 %. Vývoj míry nezaměstnanosti je zobrazen v grafu 4.1.4.

Graf 4.1.4 Nezaměstnanost



Zdroj: Kurzy.cz

V roce 2017 ukončila ČNB intervence české koruny k euru. Od ukončení intervencí až do března 2020 docházelo ke zpevnování české koruny vůči euru, a to až na hodnotu 25 CZK za euro. Nicméně v březnu 2020 došlo k prudkému propadu, kdy česká koruna oslabila vůči euru na hodnotu 27,8 CZK za euro. Ke konci sledovaného období v roce 2021 se opět vrátila pod hodnotu 25 CZK za euro viz graf 4.1.5.

Graf 4.1.5 Vývoj EUR/CZK



Zdroj: Kurzy.cz

Americký dolar měl vůči české koruně velmi podobný vývoj jako euro a během sledovaného období se pohyboval v rozmezí 20 až 26 CZK za USD viz graf 4.1.6.

Graf 4.1.6 Vývoj USD/CZK



Zdroj: Kurzy.cz

4.1.3 Sociálně-kulturní faktory

Důležitým faktorem je věkové rozložení obyvatel, důležitou skupinou pro banku jsou ekonomicky aktivní lidé, tedy věková skupina 15-64 let, která k 31.12.2021 činila 63,5 % obyvatel viz tab. 4.1.7.

Tab. 4.1.7 Složení obyvatel ČR

věk	milióny	%
65+	2,15	20,4
15–64	6,68	63,5
<15	1,69	16,1
Celkem	10,52	100

Zdroj: ČSÚ

Dalším faktorem jsou zvyky lidí, kdy mladší lidé mají ve zvyku častěji platit prostřednictvím platebních karet a moderních technologií, tedy využívají více bankovní služby. Naopak starší lidé mají ve zvyku platit v hotovosti a nevyužívají tak často bankovních služeb.

4.1.4 Technologické faktory

Mezi technologické faktory jsou zařazeny především tzv. fintech. Fintech je spojením slov finance a technologie, jedná se tedy o finanční technologie. Důležitou součástí fintech je rozvoj informačních technologií a banky se musí těmto technologiím přizpůsobit. BANKA a.s. nabízí v dnešní době platební i debetní karty, internetové bankovníctví, mobilní bankovníctví, možnost založení bankovního účtu online, strojové bankovníctví, bankovní identitu a online investování.

4.2 Analýza stavových ukazatelů

Táto kapitola bude zaměřena na analýzu stavových ukazatelů, do které je řazena horizontální analýza a vertikální analýza. Bude podrobně popsána horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Cílem kapitoly je zhodnocení vývoje rozvahy a výkazu zisku a ztráty mezi lety 2017 a 2021.

Vstupní data pro analýzu rozvahy jsou uvedena v tabulce 4.2.1, kde jsou uvedena aktiva a v tabulce 4.2.2, kde jsou uvedena pasiva.

Tab. 4.2.1 Aktiva společnosti

POLOŽKA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Pokladni hotovost, vklady u centrálních bank	86 779 607	101 908 472	118 147 694	81 086 816	55 053 982
Státní bezkup. dluh. a ostatní CP přij. centr. bankou k ref.	0	0	0	2 571 771	0
Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	2 063 513	1 810 201	2 097 265	1 915 066	2 288 854
Pohledávky za klienty	13 146 914	15 133 792	20 148 308	26 144 993	37 453 617
Dluhové cenné papíry	4 405 540	4 334 763	4 358 351	68 581 708	117 877 849
Akcie, podílové listy a ostatní podíly	20 236	104 841	172 494	181 045	203 748
Účasti s podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Účasti s rozhodujícím vlivem	154 778	159 352	159 992	163 789	71 608
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 696	2 299	4 202	2 719	3 225
Dlouhodobý hmotný majetek	13 746	12 215	243 878	499 577	355 025
Ostatní aktiva	963 553	991 798	1 376 186	1 343 684	1 283 410
Pohledávky z upsaného základního kapitálu	0	0	0	0	0
Náklady a příjmy příštích období	21 974	41 792	62 017	46 055	93 648
AKTIVA CELKEM	107 573 557	124 499 525	146 770 387	182 537 223	214 684 966

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.2.2 Pasiva společnosti

POLOŽKA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Závazky vůči bankám, družstevním záložnám	172 892	236 590	233 134	224 458	139 209
Závazky vůči klientům	103 710 721	120 583 239	140 442 137	174 860 192	203 396 670
Závazky z dluhových cenných papírů	0	0	0	0	588 718
Ostatní pasiva	1 772 212	731 606	1 125 499	1 470 646	2 025 612
Výnosy a výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Rezervy	168 723	216 031	425 804	290 150	504 686
Podřízené závazky	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Základní kapitál	760 000	760 000	760 000	760 000	760 000
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0	0
Rezervní fond na nové ocenění	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly	16 309	19 904	28 537	0	285
Nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období	474 486	833 842	1 862 156	3 665 275	4 841 777
Zisk nebo ztráta za účetní období	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009
PASIVA CELKEM	107 573 557	124 499 525	146 770 387	182 537 223	214 684 966

Zdroj: vlastní zpracování

Vstupní data pro analýzu výkazu zisku a ztráty viz tab. 4.2.3.

Tab. 4.2.3 VZZ společnosti

POLOŽKA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Výnosy z úroků a podobné výnosy	627 744	1 562 151	2 919 667	2 353 286	2 813 448
Náklady na úroky a podobné náklady	66 620	259 190	521 705	346 497	319 503
Výnosy z akcií a podílů	131	1 221	2 967	22 609	6 382
Výnosy z poplatků a provizí	549 917	594 913	602 839	704 934	799 621
Náklady na poplatky a provize	193 060	276 685	227 265	272 078	275 781
Zisk nebo ztráta z finančních operací	613 232	591 716	634 436	689 039	841 848
Ostatní provozní výnosy	18 637	14 035	11 071	16 936	50 786
Ostatní provozní náklady	57 010	72 829	93 754	104 433	130 141
Správní náklady	612 884	677 456	745 680	861 914	961 909
Rozpuštění rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	0	0	0	0	0
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	8 622	7 973	51 564	105 543	98 488
Rozpuštění opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných pohledávek	0	0	0	0	0
Odpisy, tvorba a použití opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám	312 562	297 092	306 207	636 245	-111 138
Rozpuštění opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ztráty z převodu účastí s rozhodujícím a podstatným vlivem, tvorba a použití opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Rozpuštění ostatních rezerv	0	0	0	0	0
Tvorba a použití ostatních rezerv	80 000	-80 000	0	0	0
Podíl na ziscích nebo ztrátách účastí s rozhodujícím nebo podstatným vlivem	1 994	4 074	640	3 797	3 370
Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	480 897	1 256 885	2 225 445	1 463 891	2 840 771
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Zisk nebo ztráta za účetní období z mimořádné činnosti před zdaněním	0	0	0	0	0
Daň z příjmů	72 683	228 572	422 325	287 389	502 762
Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.1 Horizontální analýza

Cílem horizontální analýzy je absolutní a relativní změna vybraných položek aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty v meziročním srovnání.

Horizontální analýza aktiv

Během celého sledovaného období docházelo k růstu celkových aktiv banky, nicméně největší nárůst aktiv byl zaznamenán mezi lety 2019 a 2020, kdy se zvýšila o 25 766 836 tis. Kč, což představuje 24,37 %. Pokladní hotovost a vklady u centrálních bank byly rostoucí mezi lety 2017 a 2018 o 17,43 % a mezi lety 2018 a 2019 o 15,94 %. Poté byly klesající mezi lety 2019 a 2020 o 31,37 % a mezi lety 2020 a 2021 o 32,1 %. Pohledávky za bankami a družstevními záložnami se meziročně pohybovaly ± 20 %. Na druhé straně pohledávky za klienty banky byly rostoucí po celé sledované období až o 43,25 % meziročně. U dluhových cenných papírů byl zaznamenán obrovský růst mezi lety 2019 a 2020, kdy se jejich hodnota zvýšila o 64 223 357 tis. Kč, tedy o 1473,57 %. Mezi lety 2020 a 2021 pak byl zaznamenán další růst, tentokrát o 49 296 141 tis. Kč. Akcie, podílové listy a ostatní podíly měly po celou dobu rostoucí tendenci. U účastí

s rozhodujícím vlivem byl zaznamenán propad o 56,28 % mezi lety 2020 a 2021. Dlouhodobý nehmotný majetek se pohyboval v rozmezí $\pm 2\ 000$ tis. Kč. Mezi lety 2018 a 2019 byl rostoucí o 82,78 % a mezi lety 2020 a 2021 o 18,61 %. Naopak pokles byl zaznamenán mezi lety 2017 a 2018 o 37,8 % a mezi lety 2019 a 2020 o 35,29 %. Dlouhodobý hmotný majetek zaznamenal výrazný nárůst mezi lety 2018 a 2019 o 231 663 tis. Kč a mezi lety 2019 a 2020 o 255 699 tis. Kč. Nicméně mezi lety 2020 a 2021 došlo k poklesu, a to o 144 552 tis. Kč. Náklady a příjmy příštích období byly rostoucí o desítky procent mezi lety 2017 a 2019 a mezi lety 2020 a 2021. Nicméně mezi lety 2019 a 2020 byly klesající o 25,74 % viz tab. 4.2.4.

Tab. 4.2.4 Horizontální analýza aktiv společnosti

POLOŽKA	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna v %			
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
Pokladní hotovost, vklady u centrálních bank	15 128 865	16 239 222	-37 060 878	-26 032 834	17,43	15,94	-31,37	-32,10
Státní bezkup. dluh. a ostatní CP příj. centr. bankou k ref.	0	0	2 571 771	-2 571 771				-100,00
Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	-253 312	287 064	-182 199	373 788	-12,28	15,86	-8,69	19,52
Pohledávky za klienty	1 986 878	5 014 516	5 996 685	11 308 624	15,11	33,13	29,76	43,25
Dluhové cenné papíry	-70 777	23 588	64 223 357	49 296 141	-1,61	0,54	1 473,57	71,88
Akcie, podílové listy a ostatní podíly	84 605	67 653	8 551	22 703	418,09	64,53	4,96	12,54
Účasti s podstatným vlivem	0	0	0	0				
Účasti s rozhodujícím vlivem	4 574	640	3 797	-92 181	2,96	0,40	2,37	-56,28
Dlouhodobý nehmotný majetek	-1 397	1 903	-1 483	506	-37,80	82,78	-35,29	18,61
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 531	231 663	255 699	-144 552	-11,14	1 896,55	104,85	-28,93
Ostatní aktiva	28 245	384 388	-32 502	-60 274	2,93	38,76	-2,36	-4,49
Pohledávky z upsaného základního kapitálu	0	0	0	0				
Náklady a příjmy příštích období	19 818	20 225	-15 962	47 593	90,19	48,39	-25,74	103,34
AKTIVA CELKEM	16 925 968	22 270 862	35 766 836	32 147 743	15,73	17,89	24,37	17,61

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv

Závazky vůči bankám a družstevním záložnám byly rostoucí pouze mezi lety 2017 a 2018, a to o 36,84 %, zbytek sledovaného období byly klesající. U závazků vůči klientům byl zaznamenán růst po celé sledované období, meziročně o 16 872 518 tis. Kč až o 34 418 055 tis. Kč, což v procentuálním vyjádření představuje meziroční nárůst o 16,27 % až 24,51 %. Závazky vůči klientům tvořily největší část růstu pasiv. Závazky z dluhových cenných papírů byly do roku 2020 nulové a mezi lety 2020 a 2021 však vzrostly o 588 718 tis. Kč. U ostatních pasiv byl zaznamenán pokles mezi lety 2017 a 2018 o 58,72 %, avšak v následujících letech do roku 2021 byl zaznamenán růst meziročně o desítky procent. Rezervy byly klesající pouze mezi lety 2019 a 2020, a to o 31,86 %, po zbytek sledovaného období byly rostoucí až o 97,1 % meziročně. U oceňovacích rozdílů byl zaznamenán pokles o 100 % mezi lety 2019 a 2020. Nerozdělený zisk min. období byl rostoucí po celé sledované období. U zisku nebo ztráty za účetní období byl zaznamenán pokles pouze mezi lety 2019 a 2020, a to o 34,75 %. Nicméně po

zbytek sledovaného období byl rostoucí. Ostatní položky v rozvaze buď byly nulové, nebo u nich nebyl v průběhu sledovaného období zaznamenán žádný meziroční pohyb viz tab. 4.2.5.

Tab. 4.2.5 Horizontální analýza pasiv společnosti

POLOŽKA	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna v %			
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
Závazky vůči bankám, družstevním záložnám	63 698	-3 456	-8 676	-85 249	36,84	-1,46	-3,72	-37,98
Závazky vůči klientům	16 872 518	19 858 898	34 418 055	28 536 478	16,27	16,47	24,51	16,32
Závazky z dluhových cenných papírů	0	0	0	588 718				
Ostatní pasiva	-1 040 606	393 893	345 147	554 966	-58,72	53,84	30,67	37,74
Výnosy a výdaje příštích období	0	0	0	0				
Rezervy	47 308	209 773	-135 654	214 536	28,04	97,10	-31,86	73,94
Podřízené závazky	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Emisní ážio	0	0	0	0				
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0				
Rezervní fond na nové ocenění	0	0	0	0				
Kapitálové fondy	0	0	0	0				
Oceňovací rozdíly	3 595	8 633	-28 537	285	22,04	43,37	-100,00	
Nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období	359 356	1 028 314	1 803 119	1 176 502	75,74	123,32	96,83	32,10
Zisk nebo ztráta za účetní období	620 099	774 807	-626 618	1 161 507	151,91	75,35	-34,75	98,73
PASIVA CELKEM	16 925 968	22 270 862	35 766 836	32 147 743	15,73	17,89	24,37	17,61

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza VZZ

Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění vykázala meziroční růst v období 2017 až 2018 ve výši 620 099 tis. Kč, což představuje nárůst o 151,91 %. Mezi lety 2018 a 2019 zaznamenal růst ve výši 774 807 tis. Kč, což odpovídá procentuálnímu nárůstu 75,35 %. V období 2020 až 2021 byl zaznamenán růst ve výši 1 161 507 tis. Kč, což představuje nárůst o 98,73 %. Pokles byl zaznamenán mezi lety 2019 a 2020, který činil 626 618 tis. Kč, tedy 34,75 %. Obdobný průběh měla také daň z příjmů a zisk před zdaněním. Podstatnou část na růstu zisku činil růst výnosů z úroků a podobných výnosů. Tyto výnosy rostly mezi lety 2017 a 2018 o 148,85 %, mezi lety 2018 a 2019 o 86,9 % a mezi lety 2020 a 2021 o 19,55 %. Mezi lety 2019 a 2020 však tyto výnosy klesly o 19,4 %. Druhou podstatnou částí jsou náklady z úroků a podobné náklady, které mezi lety 2017 a 2019 zaznamenaly růst, avšak zbytek sledovaného období zaznamenaly pokles. Výnosy z akcií a podílů měly do roku 2020 rostoucí tendenci, nicméně mezi lety 2020 a 2021 klesly o 71,77 %. Výnosy z poplatků a provizí byly po celé sledované období rostoucí o jednotky až desítky procent. Náklady na poplatky a provize byly rostoucí po celé sledované období s výjimkou let 2018 až 2019, kdy byl zaznamenán pokles o 17,86 %. Zisk nebo ztráta z finančních operací byla převážně rostoucí mezi lety 2020 a 2021, a to o 22,18 %. U ostatních provozních výnosů byl zaznamenán pokles v období mezi lety 2017 a 2019. Naopak mezi lety 2019 a 2021 byl zaznamenán výrazný růst. Ostatní

provozní náklady a správní byly po celé sledované období rostoucí. U odpisů byl zaznamenán výrazný růst mezi lety 2019 a 2020 a výrazný pokles mezi lety 2020 a 2021. Ostatní položky výkazu zisku a ztráty byly nulové, nebo meziročně neměnné viz tab. 4.2.6.

Tab. 4.2.6 Horizontální analýza VZZ společnosti

POLOŽKA	Absolutní změna v tis. Kč				Relativní změna v %			
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
Výnosy z úroků a podobné výnosy	934 407	1 357 516	-566 381	460 162	148,85	86,90	-19,40	19,55
Náklady na úroky a podobné náklady	192 570	262 515	-175 208	-26 994	289,06	101,28	-33,58	-7,79
Výnosy z akcií a podílů	1 090	1 746	19 642	-16 227	832,06	143,00	662,02	-71,77
Výnosy z poplatků a provizí	44 996	7 926	102 095	94 687	8,18	1,33	16,94	13,43
Náklady na poplatky a provize	83 625	-49 420	44 813	3 703	43,32	-17,86	19,72	1,36
Zisk nebo ztráta z finančních operací	-21 516	42 720	54 603	152 809	-3,51	7,22	8,61	22,18
Ostatní provozní výnosy	-4 602	-2 964	5 865	33 850	-24,69	-21,12	52,98	199,87
Ostatní provozní náklady	15 819	20 925	10 679	25 708	27,75	28,73	11,39	24,62
Správní náklady	64 572	68 224	116 234	99 995	10,54	10,07	15,59	11,60
Rozpuštění rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	0	0	0	0				
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	-649	43 591	53 979	-7 055	-7,53	546,73	104,68	-6,68
Rozpuštění opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných pohledávek	0	0	0	0				
Odpisy, tvorba a použití opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám	-15 470	9 115	330 038	-747 383	-4,95	3,07	107,78	-117,47
Rozpuštění opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0				
Ztráty z převodu účastí s rozhodujícím a podstatným vlivem, tvorba a použití opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0				
Rozpuštění ostatních rezerv	0	0	0	0				
Tvorba a použití ostatních rezerv	-160 000	80 000	0	0	-200,00	-100,00		
Podíl na ziscích nebo ztrátách účastí s rozhodujícím nebo podstatným vlivem	2 080	-3 434	3 157	-427	104,31	-84,29	493,28	-11,25
Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	775 988	968 560	-761 554	1 376 880	161,36	77,06	-34,22	94,06
Mimořádné výnosy	0	0	0	0				
Mimořádné náklady	0	0	0	0				
Zisk nebo ztráta za účetní období z mimořádné činnosti před zdaněním	0	0	0	0				
Daň z příjmů	155 889	193 753	-134 936	215 373	214,48	84,77	-31,95	74,94
Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění	620 099	774 807	-626 618	1 161 507	151,91	75,35	-34,75	98,73

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Vertikální analýza

Cílem vertikální analýzy je zjistit podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech, dále podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek nákladů a výnosů na celkových nákladech a výnosech.

Vertikální analýza aktiv

V prvních třech letech sledovaného období tvořila největší podíl na aktivech pokladní hotovost a vklady u centrálních bank, a to z více než 80 %. V posledních dvou letech sledovaného období došlo k poklesu podílu pokladní hotovosti a vkladů u centrálních bank na aktivech na 25,64 % a zároveň byl zaznamenán růst podílu dluhových cenných papírů na aktivech na 54,91 %. Mezi další významné položky podílu na aktivech patřily pohledávky za klienty, jejichž podíl se pohyboval v rozmezí od 12,16 % do 17,45 %. Ostatní položky na straně aktiv tvořily jen velmi malý procentuální podíl viz tab. 4.2.7.

Tab. 4.2.7 Vertikální analýza aktiv společnosti

POLOŽKA	Procentuální podíl na bilanční sumě v %				
	2017	2018	2019	2020	2021
Pokladní hotovost, vklady u centrálních bank	80,67	81,85	80,50	44,42	25,64
Státní bezkup. dluh. a ostatní CP příj. centr. bankou k ref.	0,00	0,00	0,00	1,41	0,00
Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	1,92	1,45	1,43	1,05	1,07
Pohledávky za klienty	12,22	12,16	13,73	14,32	17,45
Dluhové cenné papíry	4,10	3,48	2,97	37,57	54,91
Akcie, podílové listy a ostatní podíly	0,02	0,08	0,12	0,10	0,09
Účasti s podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Účasti s rozhodujícím vlivem	0,14	0,13	0,11	0,09	0,03
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	0,01	0,01	0,17	0,27	0,17
Ostatní aktiva	0,90	0,80	0,94	0,74	0,60
Pohledávky z upsaného základního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady a příjmy příštích období	0,02	0,03	0,04	0,03	0,04
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

Pasiva byla po celé sledované období z části větší než 94 % složena ze závazků vůči klientům. Další položky, které stojí za zmínku, zahrnují ostatní pasiva, jejichž podíl na pasivech se pohyboval od 0,59 % do 1,65 %, nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období, jejichž podíl se pohyboval od 0,44 % do 2,26 % a zisk nebo ztráta za účetní období, která na pasivech tvořila 0,38 % až 1,23 %. Ostatní položky v rozvaze pasiv měly na pasivech nulový, nebo velmi malý podíl viz tab. 4.2.8.

Tab. 4.2.8 Vertikální analýza pasiv společnosti

POLOŽKA	Procentuální podíl na bilanční sumě v %				
	2017	2018	2019	2020	2021
Závazky vůči bankám, družstevním záložnám	0,16	0,19	0,16	0,12	0,06
Závazky vůči klientům	96,41	96,85	95,69	95,79	94,74
Závazky z dluhových cenných papírů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,27
Ostatní pasiva	1,65	0,59	0,77	0,81	0,94
Výnosy a výdaje příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervy	0,16	0,17	0,29	0,16	0,24
Podřízené závazky	0,08	0,07	0,06	0,05	0,04
Základní kapitál	0,71	0,61	0,52	0,42	0,35
Emisní ážio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fond na nové ocenění	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly	0,02	0,02	0,02	0,00	0,00
Nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období	0,44	0,67	1,27	2,01	2,26
Zisk nebo ztráta za účetní období	0,38	0,83	1,23	0,64	1,09
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza VZZ

Největší podíl na celkových výnosech tvořily výnosy z úroků a podobné výnosy, které v roce 2019 představovaly 69,99 % z celkových výnosů. Mezi další významné položky výnosů patřily zisk z finančních operací a výnosy z poplatků a provizí, jejichž podíl se pohyboval v rozmezí od 14,45 % do 33,85 %. Ostatní provozní výnosy měly podíl na celkových výnosech maximálně 1,12 %. Zbývající položky tvořily nulový, nebo zanedbatelný podíl na celkových výnosech viz tab. 4.2.9.

Tab. 4.2.9 Vertikální analýza výnosů společnosti

POLOŽKA	Procentuální podíl na celkových výnosech v %				
	2017	2018	2019	2020	2021
Výnosy z úroků a podobné výnosy	34,65	56,43	69,99	62,08	62,31
Výnosy z akcií a podílů	0,01	0,04	0,07	0,60	0,14
Výnosy z poplatků a provizí	30,35	21,49	14,45	18,60	17,71
Zisk nebo ztráta z finančních operací	33,85	21,38	15,21	18,18	18,64
Ostatní provozní výnosy	1,03	0,51	0,27	0,45	1,12
Podíl na ziscích nebo ztrátách účasti s rozhodujícím nebo podstatným vlivem	0,11	0,15	0,02	0,10	0,07
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VÝNOSY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování

Největší podíl na celkových nákladech činily správní náklady, které v roce 2021 představovaly 57,44 % z celkových nákladů. Náklady na úroky a podobné položky představovaly podíl mezi 5 % a 26,81 % z celkových nákladů. Poplatky a provize tvořily podíl 11,68 % až 18,31 % z celkových nákladů, zatímco ostatní provozní náklady představovaly podíl v jednotkách procent. V prvních čtyřech letech tvořily odpisy významnou část celkových nákladů, ale v roce 2021 byl tento podíl záporný. Podíl tvorby a použití rezerv na celkových nákladech v roce 2017 činil 6,01 %, zatímco v roce 2018 tvořil -5,29 % a v dalších letech byl nulový. Ostatní položky tvořily na nákladech nulový podíl viz tab. 4.2.10.

Tab. 4.2.10 Vertikální analýza nákladů společnosti

POLOŽKA	Procentuální podíl na celkových nákladech v %				
	2017	2018	2019	2020	2021
Náklady na úroky a podobné náklady	5,01	17,15	26,81	14,89	19,08
Náklady na poplatky a provize	14,51	18,31	11,68	11,69	16,47
Ostatní provozní náklady	4,28	4,82	4,82	4,49	7,77
Správní náklady	46,06	44,83	38,32	37,04	57,44
Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	0,65	0,53	2,65	4,54	5,88
Odpisy, tvorba a použití opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám	23,49	19,66	15,73	27,35	-6,64
Ztráty z převodu účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem, tvorba a použití opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tvorba a použití ostatních rezerv	6,01	-5,29	0,00	0,00	0,00
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NÁKLADY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato část práce je zaměřena na analýzu rozdílových ukazatelů, které jsou používány k analýze a řízení finanční situace podniku orientované na jeho likviditu. Pro analýzu rozdílových ukazatelů bude počítáno s čistým pracovním kapitálem.

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je reprezentována část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Trend čistého pracovního kapitálu by měl být rostoucí a měl by být v kladných hodnotách.

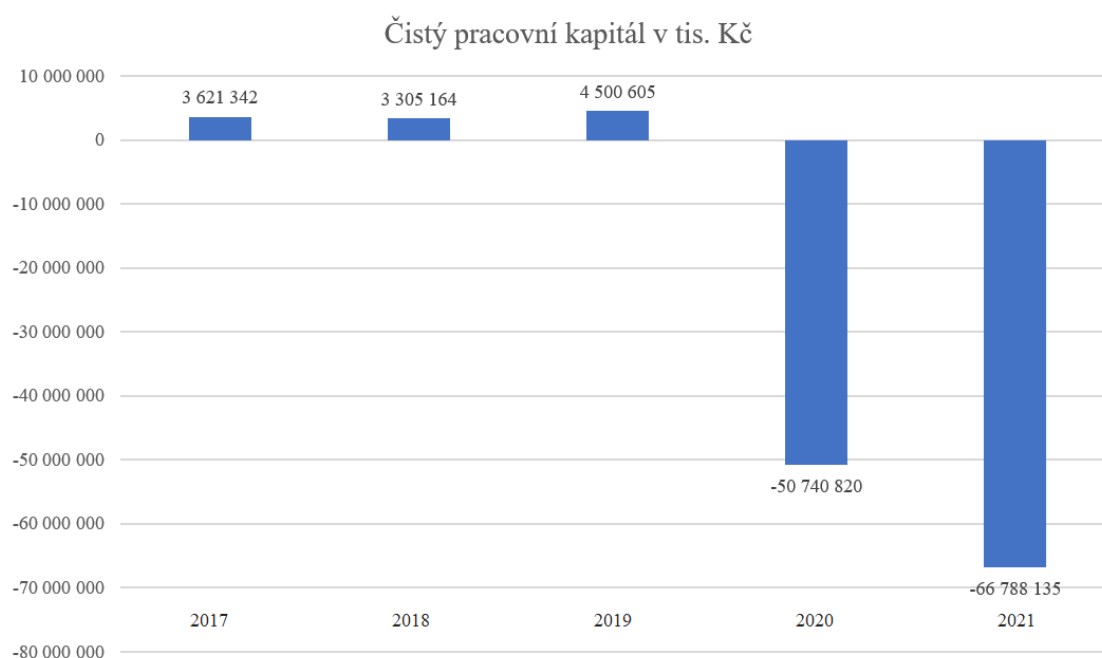
Tab. 4.3.1 Čistý pracovní kapitál společnosti

Ukazatel (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Čistý pracovní kapitál	3 621 342	3 305 164	4 500 605	-50 740 820	-66 788 135

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost tento trend v prvních třech letech sledovaného období splňovala, kdy u čistého pracovního kapitálu byl zaznamenán růst z 3 621 342 tis. Kč na 4 500 605 tis. Kč. V následujících dvou letech nastal obrovský propad čistého pracovního kapitálu nejdříve na -50 740 820 tis. Kč, a pak na -66 788 135 tis. Kč viz graf 4.3.2, který byl způsoben poklesem peněžních prostředků a nárustem krátkodobých závazků ke klientům.

Graf 4.3.2 Čistý pracovní kapitál společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je metoda, kterou jsou poměřovány údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tato kapitola je zaměřena na ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

4.4.1 Ukazatele likvidity

Tato část práce je zaměřena na výsledky ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity společnosti. Pomocí těchto ukazatelů bude vyhodnocena schopnost společnosti splácet své závazky. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou zobrazeny v tab. 4.4.1.

Tab. 4.4.1 Ukazatele likvidity společnosti

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,04	1,03	1,03	0,71	0,67
Pohotová likvidita	1,04	1,03	1,03	0,71	0,67
Okamžitá likvidita	0,84	0,85	0,84	0,46	0,27

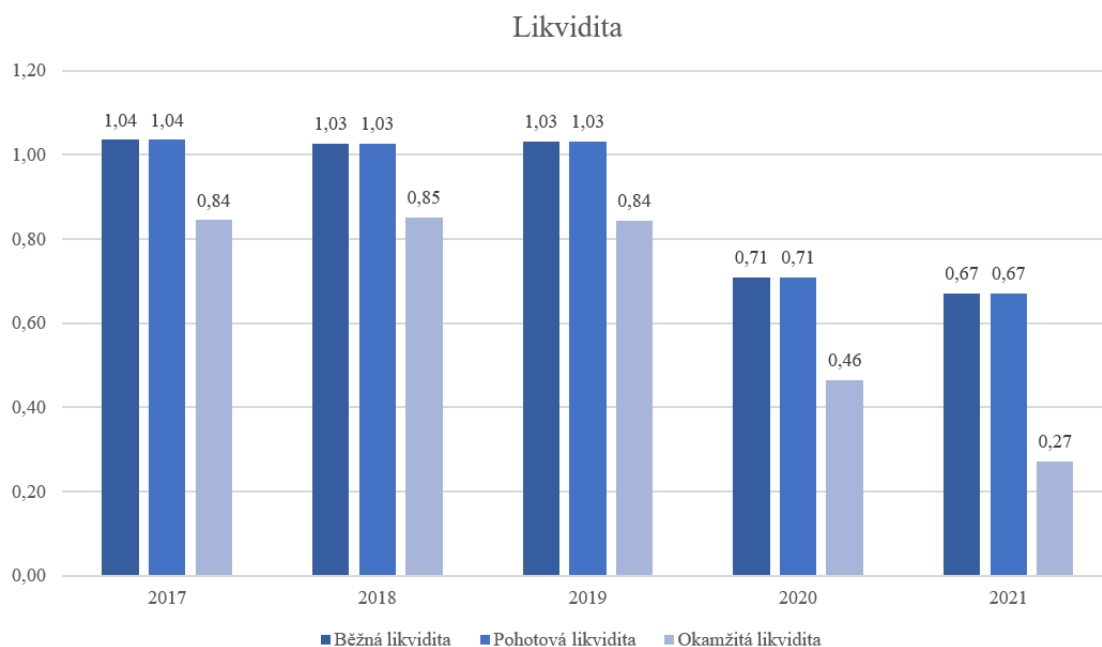
Zdroj: vlastní zpracování

Běžná a pohotová likvidita této společnosti, z důvodu, že společnost nedisponovala zásobami, vyházela stejně. Běžná a pohotová likvidita byla v případě této společnosti vypočítána pomocí vzorce 2.6.6. Výsledky běžné a pohotové likvidity by se měly

pohybovat v rozmezí 1 – 2,5. V prvních třech letech se tato likvidita pohybovala nad hodnotou 1 viz graf 4.4.2 a nehrozilo, že by společnost nesplnila své závazky. V roce 2020 došlo k poklesu hodnoty na 0,71 a v roce 2021 až na 0,67. V těchto letech vzniklo riziko neplnění závazků společnosti.

Okamžitá likvidita byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.8, který zahrnuje pouze peněžní prostředky. Je očekáváno, že tato likvidita by měla být vyšší než hodnota 0,2. V prvních třech letech se okamžitá likvidita pohybovala stabilně nad hodnotou 0,8. V roce 2020 však nastal pokles na hodnotu 0,46 a v roce 2021 dokonce na hodnotu 0,27, jak je vidět na grafu 4.4.2. Ve všech letech byla hodnota vyšší než doporučená hodnota a společnost je likvidní.

Graf 4.4.2 Ukazatele likvidity společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.2 Ukazatele rentability

Tato část práce je zaměřena na ukazatele rentability aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu a tržeb. Rentabilita ukazuje schopnost podniku zhodnotit vložený kapitál a vytvářet zisk. Výsledky jednotlivých rentabilit jsou prezentovány v tabulce 4.4.3.

Tab. 4.4.3 Ukazatele rentability společnosti

Ukazatel v %	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita aktiv ROA	0,41	0,99	1,52	0,80	1,19
Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE	18,16	40,46	52,24	28,34	34,10
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	24,61	38,92	40,48	21,00	29,45
Rentabilita tržeb ROS	22,53	37,15	43,22	31,04	51,78

Zdroj: vlastní zpracování

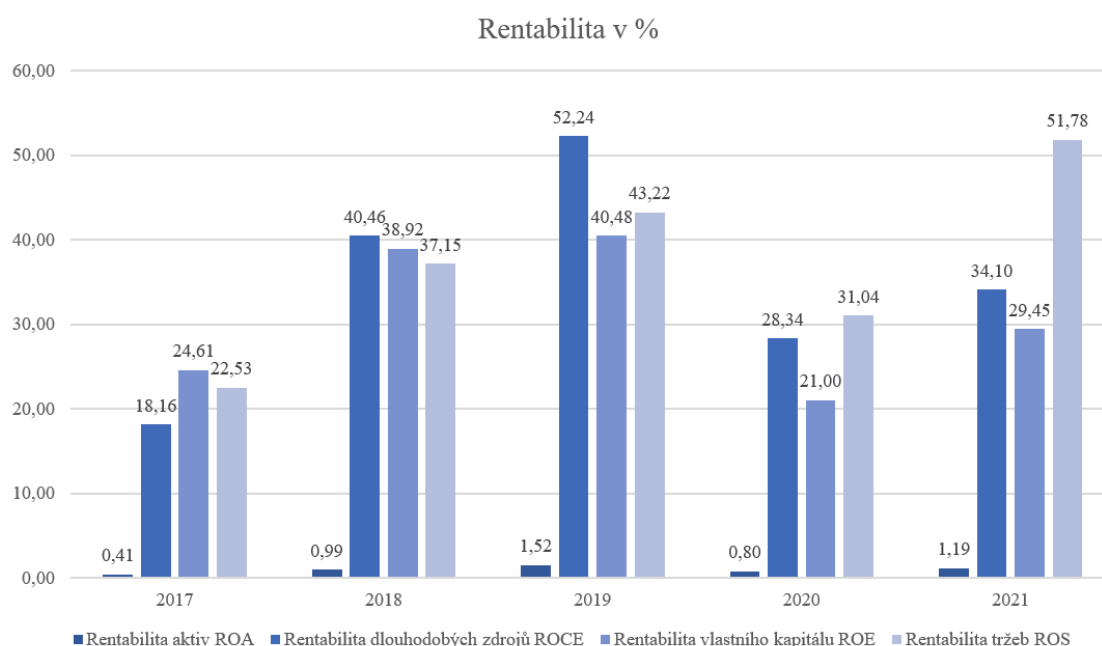
Rentabilita aktiv ROA byla vypočtena podle vzorce 2.6.9. Ukazatel rentability aktiv by měl mít rostoucí tendenci a v případě bankovních společností by se měl pohybovat nad hodnotou 1 %. V roce 2017 dosahovala ROA hodnoty 0,41 %, následující rok došlo k růstu na 0,99 %. V roce 2019 se ROA zvýšila na 1,52 %, avšak v roce 2020 došlo ke snížení na 0,8 %. V roce 2021 pak byl opět zaznamenán růst na hodnotu 1,19 %. Rentabilita aktiv měla rostoucí trend, kromě roku 2020, kdy se rentabilita aktiv snížila a v roce 2021 se pohybovala nad hodnotou 1 %.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.10. Ukazatel zobrazuje výkonnost dlouhodobého kapitálu. Rentabilita dlouhodobých zdrojů dosáhla v roce 2017 hodnoty 18,16 %. V roce 2019 došlo k nárůstu na 52,24 % a v posledním sledovaném roce se pohybovala na úrovni 34,1 %, což je patrné z grafu 4.4.4.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.11 a je jím vyjádřena výnosnost vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu měla velmi podobný vývoj jako ROCE. V roce 2017 činila ROE 24,61 %. V roce 2019 nastal růst na 40,48 % a v posledním roce činila 29,45 % viz graf 4.4.4.

Rentabilita tržeb ROS byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.12. Jeho doporučená hodnota je nad 10 %. Rentabilita tržeb společnosti vykazovala rostoucí trend, kdy v roce 2017 dosahovala hodnoty 22,53 % a do roku 2021 byl zaznamenán výrazný nárůst na hodnotu 51,78 %, což je patrné z grafu 4.4.4. Rostoucí charakter rentability tržeb je pro společnost pozitivní.

Graf 4.4.4 Ukazatele rentability společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.3 Ukazatele aktivity

Tato část práce je zaměřena na ukazatele aktivity společnosti, jako jsou obrat aktiv a dlouhodobého majetku, doba obratu aktiv, pohledávek a krátkodobých závazků. Tyto ukazatele zobrazují, jak efektivně společnost investuje finanční prostředky. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.4.5.

Tab. 4.4.5 Ukazatele aktivity společnosti

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	0,017	0,022	0,028	0,021	0,021
Obrat dlouhodobého majetku	0,601	0,739	0,793	0,593	0,487
Doba obratu aktiv (dny)	21376	16191	12666	17336	17116
Doba obratu pohledávek (dny)	2045	1662	1362	1587	1787
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	20408	15581	12097	16595	16199

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat aktiv byl vypočten pomocí vzorce 2.6.14. Je jim zobrazeno využití celkového majetku a její hodnota by se měla pohybovat nad hodnotou 1. Tato hodnota se po celé sledované období pohybovala hluboko pod doporučenou hodnotou a dosahovala výsledků od 0,017 do 0,028 obrátů za rok viz tab. 4.4.5. To znamená, že společnost nevyužívá svůj majetek efektivně.

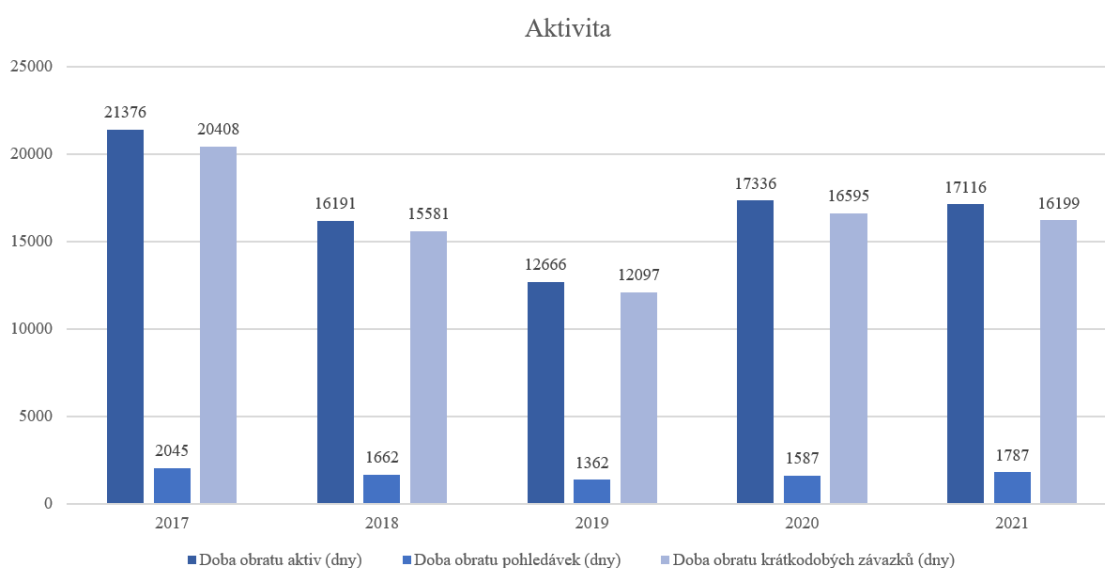
Obrat dlouhodobého majetku byl vypočten pomocí vzorce 2.6.15 a na rozdíl od obratu aktiv bere v úvahu jen dlouhodobý majetek. Tato hodnota se po celé sledované období pohybovala od 0,487 do 0,793 obrátů za rok.

Doba obratu aktiv byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.17. Tento ukazatel udává, za jak dlouho se aktiva v podniku obrátí. Hodnota by se měla pohybovat pod 1 rok, tedy 360 dnů. Doba obratu aktiv společnosti se po celé sledované období pohybovala vysoko nad touto hodnotou, a to od 12 666 dnů do 21 376 dnů viz graf 4.4.6.

Doba obratu pohledávek byla vypočtena ze vzorce 2.6.19. Tento ukazatel udává, za jak dlouho jsou splaceny pohledávky podniku. Tento ukazatel se pohyboval od 1 362 dnů do 2 045 dnů, jak je zobrazeno v grafu 4.4.6.

Doba obratu závazků byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.20. Doba obratu závazků úzce souvisí s dobou obratu pohledávek. Doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek. Toto pravidlo společnost ve všech letech splňovala a doba obratu závazků se pohybovala od 12 097 dnů do 20 408 dnů viz graf 4.4.6.

Graf 4.4.6 Ukazatele aktivity společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tato část práce je zaměřena na ukazatele zadluženosti podniku, konkrétně na podíl vlastního kapitálu na aktivech, celkovou zadluženost, zadluženost vlastního kapitálu, úrokové krytí a finanční páku. Výsledky těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.4.7.

Tab. 4.4.7 Ukazatele zadluženosti společnosti

Ukazatel v %	2017	2018	2019	2020	2021
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	1,54	2,12	3,03	3,07	3,70
Celková zadluženost	98	98	97	97	96
Zadluženost vlastního kapitálu	6384	4612	3195	3159	2604
Úrokové krytí	822	585	527	522	989
Finanční páka	6484	4712	3295	3259	2704

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu na aktivech byl vypočten pomocí vzorce 2.6.21. Ukazatel zobrazuje schopnost podniku krýt svůj majetek vlastním kapitálem. Po celé sledované období měl tento ukazatel rostoucí charakter a pohyboval se od 1,54 % do 3,7 %, jak je vidět v grafu 4.4.8.

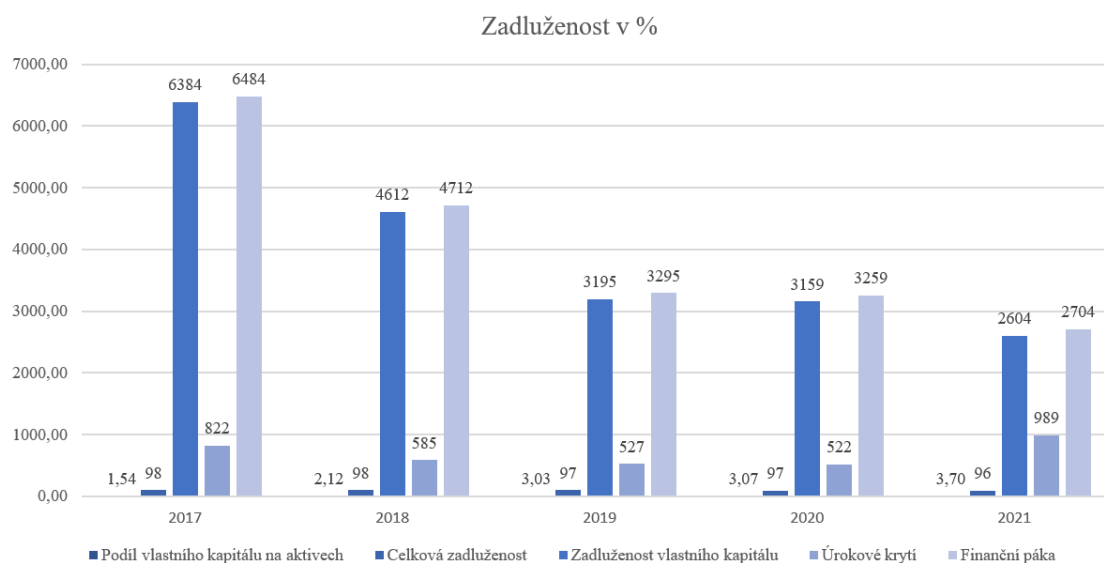
Celková zadluženost byla vypočtena podle vzorce 2.6.22. Čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím větší je riziko pro věřitele. Doporučená hodnota je v rozmezí od 30 % do 60 %. Celková zadluženost společnosti měla klesající charakter, avšak se pohybovala na příliš vysokých hodnotách, a to v letech 2017 a 2018 na 98 %, v letech 2019 a 2020 na 97 % a v roce 2021 na 96 % viz graf 4.4.8.

Zadluženost vlastního kapitálu byla vypočtena pomocí vzorce 2.6.23. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 80 % do 120 %. Společnost se pohybovala vysoko nad tímto doporučením. Zadluženost vlastního kapitálu měla však klesající charakter a od roku 2017 do roku 2021 byl zaznamenán pokles z 6 384 % na 2 604 %, jak je vidět v grafu 4.4.8.

Úrokové krytí bylo vypočteno pomocí vzorce 2.6.24. Tento ukazatel zobrazuje, kolikrát je vyšší zisk než úroky. Úrokové krytí společnosti se pohybovalo v roce 2017 na 822 %, v roce 2018 na 585 %, v roce 2019 na 527 %, v roce 2020 na 522 % a v roce 2021 na 989 % viz graf 4.4.8. Tyto vysoké hodnoty jsou pro společnost pozitivní.

Finanční páka byla vypočtena podle vzorce 2.6.25 a je jím ukázáno, jaká část majetku je financována z cizích zdrojů. Hodnota finanční páky by se měla pohybovat okolo 200 %. Finanční páka společnosti se pohybovala vysoko nad doporučenou hodnotou, avšak podobně jako zadluženost vlastního kapitálu měla klesající charakter a od roku 2017 do roku 2021 byl zaznamenán pokles z 6 484 % na 2 704 % viz graf 4.4.8.

Graf 4.4.8 Ukazatele zadluženosti společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Analýza soustav ukazatelů

Tato část práce je zaměřena na soustavy ukazatelů, mezi které je zařazen pyramidový rozklad finančních ukazatelů, konkrétně pyramidový rozklad ROE. Dále je zaměřena na bankrotní a bonitní modely, jako jsou Altmanův model a Kralickův QuickTest.

4.5.1 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

V této podkapitole bude zobrazen pyramidový rozklad finančních ukazatelů, konkrétně pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu ROE. Cílem je rozklad ukazatele ROE na dílčí části a zjistit vzájemné vazby mezi jeho jednotlivými dílčími ukazateli. Rozklad ROE byl vypočten pomocí vzorce 2.6.26. Jedná se o součin daňové redukce zisku, úrokové redukce zisku, provozní rentability, obratu aktiv a finanční páky.

Výsledky dílčích ukazatelů rozkladu ROE v letech 2017-2021 jsou uvedeny v tab. 4.5.1.

Tab. 4.5.1 Rozklad ROE společnosti

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
ROE (v %)	24,61	38,92	40,48	21,00	29,45
daňová redukce zisku (v %)	84,89	81,81	81,02	80,37	82,30
úroková redukce zisku (v %)	87,83	82,90	81,01	80,86	89,89
provozní rentabilita (v %)	30,22	54,77	65,85	47,76	69,99
obrat aktiv	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
finanční páka	64,84	47,12	32,95	32,59	27,04

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.5.2 je zobrazen podrobnější rozbor mezi lety 2020 a 2021, kdy meziroční změna ROE činila 40,2 %. Ukazatel ROE mezi roky 2020 a 2021 zaznamenal růst z 21 % na 29,45 %. Na celkovém podílu ROE tvořil nejvyšší podíl dílčí ukazatel provozní rentability, který činil 113,09 % z celkové změny. Negativní podíl na změnu ROE, a to 55,23 % tvořila finanční páka, u které byl zaznamenán pokles z 32,59 % na 27,04 %. Třetím nejvlivnějším dílčím ukazatelem byla úroková redukce zisku s podílem 31,33 %.

Tab. 4.5.2 Podrobný rozklad ROE společnosti v letech 2020-2021

Ukazatel	2020	2021	Δ v p.b.	Δ v %	Index	(LN)Index	Část z Δ ROE v %	Podíl na ROE v %
ROE	21,00	29,45	0,0844	40,20	1,4020	0,3379	40,20	100,00
daňová redukce zisku	80,37	82,30	0,0193	2,41	1,0241	0,0238	2,83	7,04
úroková redukce zisku	80,86	89,89	0,0903	11,17	1,1117	0,1059	12,59	31,33
provozní rentabilita	47,76	69,99	0,2223	46,54	1,4654	0,3821	45,46	113,09
obrat aktiv	0,02	0,02	0,0003	1,28	1,0128	0,0128	1,52	3,78
finanční páka	32,59	27,04	-5,5474	-17,02	0,8298	-0,1866	-22,20	-55,23

Zdroj: vlastní zpracování

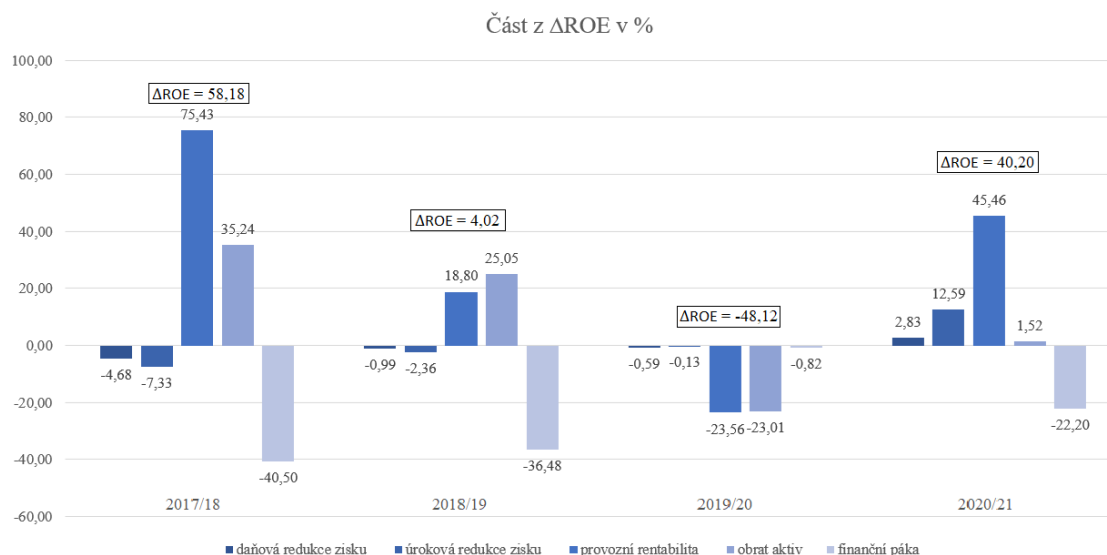
Tab. 4.5.3 Změna ROE společnosti

Ukazatel v %	Část z Δ ROE			
	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21
ΔROE	58,18	4,02	-48,12	40,20
daňová redukce zisku	-4,68	-0,99	-0,59	2,83
úroková redukce zisku	-7,33	-2,36	-0,13	12,59
provozní rentabilita	75,43	18,80	-23,56	45,46
obrat aktiv	35,24	25,05	-23,01	1,52
finanční páka	-40,50	-36,48	-0,82	-22,20

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.5.3 je uvedeno, jakou část ze změny ROE tvořily jednotlivé dílčí ukazatele mezi lety 2017 až 2021. Kdy největší nárůst činil 58,15 % mezi lety 2017 a 2018 a největší pokles byl zaznamenán mezi lety 2019 a 2020 a činil 48,12 %. Jak jednotlivé dílčí ukazatele přispěly k meziročnímu růstu ROE je zobrazeno v grafu 4.5.4.

Graf 4.5.4 Změna ROE společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

4.5.2 Bankrotní modely

Altmanův model je bankrotní model, kterým je hodnocena finanční situace podniku na základě 5 vybraných poměrových ukazatelů. Altmanův model byl vypočten pomocí vzorce 2.6.28. Pokud je výsledné Z-skóre vyšší než 2,9, tak je podnik v pásmu prosperity. Pokud je hodnota nižší než 1,2, tak je podnik v pásmu bankrotu. Hodnota mezi 1,2 a 2,9 je pásmem šedé zóny. Výsledky Altmanova modelu jsou uvedeny v tab. 4.5.5.

Tab. 4.5.5 Z-skóre společnosti

Ukazatel	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5	Z-Score
Váha ukazatelů	0,717	0,847	3,107	0,42	0,998	
2017	0,034	0,0044	0,005	0,007	0,017	0,064
2018	0,027	0,0067	0,012	0,006	0,022	0,087
2019	0,031	0,0127	0,019	0,005	0,028	0,121
2020	-0,278	0,0201	0,010	0,004	0,021	-0,129
2021	-0,311	0,0226	0,015	0,004	0,021	-0,136

Zdroj: vlastní zpracování

Z-skóre společnosti se po celé sledované období pohybovalo pod hodnotou 1,2, což je znakem špatné finanční stability společnosti a hrozí jí bankrot.

4.5.3 Bonitní modely

Kralickův QuickTest je bonitním modelem, který je založen na 4 ukazatelích, na základě, kterých je vyhodnocena finanční situace podniku. Ukazatele byly vypočteny pomocí vzorců 2.6.29-32, a pak byly podle tab. 2.6.1 jednotlivým ukazatelům přiřazeny body. Výsledná hodnota testu je aritmetickým průměrem získaných bodů. Pokud je výsledná hodnota menší než 1, znamená to finanční problémy společnosti. Hodnota vyšší než 3 je znakem finanční prosperity společnosti a hodnota mezi 1 a 3 je pásmem šedé zóny. Výsledky Kralickova QuickTestu jsou uvedeny v tabulce 4.5.6.

Tab. 4.5.6 Bodové ohodnocení společnosti

Ukazatel	VÝSLEDNÉ HODNOTY					PŘÍRAZENÉ BODY				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
R1	1,53 %	2,11 %	3,02 %	3,07 %	3,70 %	1	1	1	1	1
R2	0,68	1,32	1,49	-2,59	-5,83	0	0	0	0	0
R3	0,51 %	1,22 %	1,87 %	0,99 %	1,47 %	1	1	1	1	1
R4	1542,10 %	546,54 %	389,28 %	-977,70 %	-576,53 %	4	4	4	0	0
PRŮMĚR	-	-	-	-	-	1,5	1,5	1,5	0,5	0,5

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků vyplývá, že se společnost v prvních třech letech sledovaného období pohybovala v pásmu šedé zóny a v posledních dvou letech sledovaného období pod hodnotou 1, což naznačuje finanční problémy společnosti.

4.6 Zhodnocení finanční analýzy

V této kapitole bude zhodnocena finanční analýza podniku, do které spadá analýza stavových ukazatelů, jako je horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistý pracovní kapitál. Analýza poměrových ukazatelů, kterými jsou ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. A nakonec analýza soustav ukazatelů, kde je zařazen pyramidový rozklad ROE a bankrotní a bonitní modely.

Horizontální analýzou aktiv a pasiv bylo zjištěno, že aktiva a pasiva podniku byla každým rokem zvyšující se. Za zmínku stojí růst peněžních prostředků v prvních dvou letech sledovaného období a jejich následný výrazný pokles v posledních dvou letech sledovaného období, kdy společnost začala nakupovat dluhové cenné papíry, u kterých byl zaznamenán nárůst o více než 1000 %. Pohledávky za klienty byly meziročně rostoucí

po celé sledované období. U horizontální analýzy pasiv je třeba zmínit růst závazků vůči klientům, který činil celé sledované období více než 16 % meziročně. Pomocí horizontální analýzy VZZ bylo zjištěno, že zisk za účetní období po zdanění byl meziročně rostoucí ve všech letech, kromě mezi lety 2019 a 2020, kdy byl zaznamenán pokles o 34,75 %.

Vertikální analýzou aktiv bylo ukázáno, že v prvních třech letech byla aktiva složena především z peněžních prostředků, které tvořily podíl na aktivech přes 80 %. V dalších dvou letech byl jejich podíl na aktivech klesající na úkor dluhových cenných papírů, které v posledním roce dělaly podíl na aktivech 54,91 %. Další nezanedbatelnou položkou aktiv byly pohledávky za klienty, jejichž podíl se pohyboval od 12,16 % do 17,45 %. Vertikální analýzou pasiv bylo zjištěno, že se pasiva jsou z více než 94 % složena ze závazků vůči klientům. Pomocí vertikální analýzy výnosů bylo ukázáno, že největší podíl na výnosech tvořily výnosy z úroků a podobné výnosy, a to z 34,65 % až 69,99 %. Dále pak zisk nebo ztráta z finančních operací, jejichž podíl se pohyboval od 15,21 % do 33,85 % a podíl výnosů z poplatků nebo provizí od 14,45 % do 30,35 %. Naopak z nákladů byl největší podíl u správních nákladů, který se pohyboval od 37,04 % do 57,44 %. Dalšími důležitými položkami nákladů byly odpisy, náklady na úroky a podobné náklady, náklady na poplatky a provize a ostatní provozní náklady.

Analýzou čistého pracovního kapitálu, který se v posledních dvou letech výrazně propadl na -66 788 135 tis. Kč, byl odhalen rychlý růst krátkodobých závazků a pokles peněžních prostředků.

Likvidita společnosti v prvních dvou letech sledovaného období byla v rozmezí doporučených hodnot, ale v posledních dvou letech byl zaznamenán pokles běžné a pohotové likvidity na hodnoty 0,71 a 0,67 a okamžitá likvidita se pohybovala těsně nad hranicí 0,2. Vzniklo zde riziko neplnění závazků společnosti.

Rentabilita společnosti se pohybovala ve velice dobrých číslech, kdy ROA dosahovala hodnot kolem 1 %, ROE se pohybovala od 21 % do 40,48 % a ROS se pohybovala od 22,53 % do 51,78 %. Po většinu sledovaného období byla rentabilita společnosti meziročně rostoucí.

Ukazateli aktivity bylo zjištěno, že společnost nevyužívala svůj majetek efektivně, kdy doba obratu aktiv se pohybovala v řádech desítek let. Pozitivní zprávou však je, že doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků.

Zadluženost společnosti byla příliš vysoká, kdy se celková zadluženost pohybovala od 96 % do 98 % a zadluženost vlastního kapitálu se pohybovala v tisících procentech. Dobrou zprávou je však, že meziročně byla zadluženost společnosti klesající.

Rozkladem ROE bylo zjištěno, že největší pozitivní podíl na ROE tvořila provozní rentabilita a úroková redukce zisku. Negativní podíl na ROE měla finanční páka společnosti.

Z bankrotního Altmanova modelu vyplynulo, že společnosti hrozí špatná finanční stabilita, popřípadě i bankrot.

Z bonitního Kralickova QuickTestu bylo zjištěno, že společnosti hrozí finanční problémy.

5 Stanovení hodnoty společnosti

V této kapitole práce bude provedeno stanovení hodnoty společnosti pomocí majetkových metod ocenění, výnosové metody ocenění a komparativní metody ocenění.

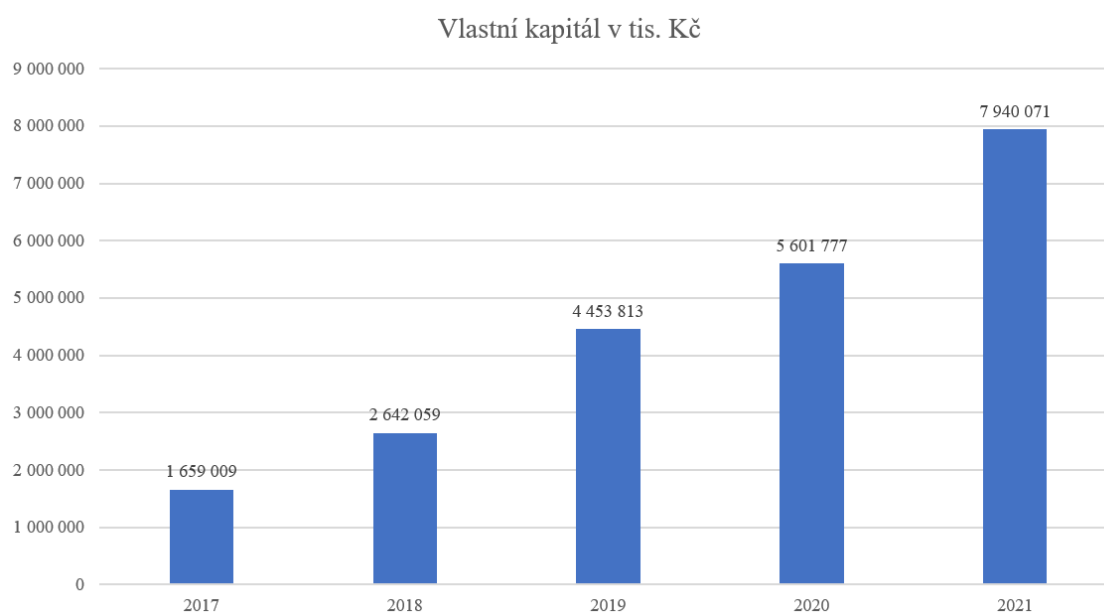
5.1 Majetkové metody ocenění

V této části práce bude provedeno majetkové ocenění společnosti prostřednictvím účetní metody a substanční metody.

5.1.1 Účetní metoda

Účetní metoda má za úkol zjištění velikosti vlastního kapitálu společnosti. Vlastní kapitál byl vypočten pomocí vzorce 2.7.1. Výsledky výpočtu vlastního kapitálu jsou zobrazeny v grafu 5.1.1.

Graf 5.1.1 Vlastní kapitál společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota vlastního kapitálu společnosti byla rostoucí po celé sledované období. V roce 2017 byla hodnota vlastního kapitálu 1 659 009 tis. Kč a na konci sledovaného období v roce 2021 činila hodnota vlastního kapitálu 7 940 071 tis. Kč. Každoroční nárůst vlastního kapitálu byl více než 1 000 000 tis. Kč. Nejvíce mezi lety 2020 a 2021, kdy nárůst činil více než 2 000 000 tis. Kč. Největší podíl na vlastním kapitálu tvořil nerozdělený zisk min. období, který dosahoval 4 841 777 tis. Kč v roce 2021, dále pak zisk za účetní období, který dělal 2 338 009 tis. Kč. Základní kapitál společnosti činil po

celé sledované období 760 000 tis. Kč. Malý podíl na vlastním kapitálu tvořily také podřízené závazky a oceňovací rozdíly.

5.1.2 Substanční metoda

Substanční metoda je založena na analýze dílčích složek majetku, které jsou oceněny k datu ocenění a s podmínkou, že společnost bude pokračovat ve své podnikatelské činnosti. Vhodnými koeficienty jsou dílčí složky upraveny na nové hodnoty, které se přibližují reálné, tržní hodnotě. Žádná položka není oceněna likvidační hodnotou.

Pro dlouhodobý nehmotný majetek byl zvolen koeficient 1. Pro pozemky a stavby byl zvolen koeficient 2,5. Pro hmotné movité věci a jejich soubory byl zvolen koeficient 2. Dlouhodobý finanční majetek byl upraven koeficientem 1. Pohledávky byly upraveny koeficientem 0,97 a zbývající položky koeficientem 1. Jednotlivé položky byly vynásobeny koeficientem. Jejich součtem byl vypočten celkový majetek a odečtením závazků od celkového majetku byla vypočtena hodnota vlastního kapitálu. Výsledky substanční metody jsou uvedeny v tabulce 5.1.2.

Tab. 5.1.2 Vlastní kapitál společnosti

BANKA a.s. (v tis. Kč)	Účetní hodnota ke dni 31. 12. 2021	Kp	Stanovená hodnota ke dni 31. 12. 2021
Dlouhodobý majetek	76 912 154		77 402 696
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 225	1,00	3 225
Dlouhodobý hmotný majetek	355 025		845 567
pozemky	271 034	2,50	677 585
stavby		2,50	0
hmotné movité věci a jejich soubory	83 991	2,00	167 982
nedokončený DHM		0,95	0
Dlouhodobý finanční majetek	76 553 904	1,00	76 553 904
Oběžná aktiva	136 395 754		133 955 501
Zásoby	0	0,96	0
Pohledávky	81 341 772	0,97	78 901 519
Peněžní prostředky	55 053 982	1,00	55 053 982
Ostatní aktiva (časové rozlišení)	1 377 058	1,00	1 377 058
MAJETEK CELKEM (SUBSTANČNÍ HODNOTA BRUTTO)	214 684 966		212 735 255
Závazky	204 214 597	1,00	204 214 597
Dlouhodobé závazky	1 030 708	1,00	1 030 708
Krátkodobé závazky	203 183 889	1,00	203 183 889
Ostatní pasiva	2 530 298	1,00	2 530 298
Hodnota vlastního kapitálu (substanční hodnota netto)	7 940 071		5 990 360

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 5.1.2 vyplývá, že účetní hodnota vlastního kapitálu k 31.12.2021 činila 7 940 071 tis. Kč a substanční hodnota vlastního kapitálu dosahovala hodnoty 5 990 360 tis. Kč. Substanční hodnota byla nižší z důvodu snížení hodnoty pohledávek.

5.2 Výnosové metody ocenění

V této kapitole bude provedeno výnosové ocenění společnosti metodou kapitalizovaných zisků.

5.2.1 Metoda kapitalizovaných zisků

Metoda kapitalizovaných zisků je metoda, která používá hodnoty čistého zisku minulých let, ze kterých je vypočten trvalý zisk a následně hodnota kapitalizovaného zisku.

Čistý zisk byl zjištěn z účetních výkazů jednotlivých let sledovaného období. Tento zisk byl dále upraven řetězovým indexem o inflaci. Jednotlivým hodnotám upraveného zisku byla přiřazena váha, kterou bylo zohledněno časové hledisko, nejmenší váhu měl nejstarší údaj, s aktuálností váha rostla. Součtem upraveného čistého zisku krát váhy, děleným součtem vah, byl vypočten trvalý zisk. Vydělením trvalého zisku reálnou kapitalizační úrokovou mírou vznikl kapitalizovaný zisk. Reálná kapitalizační úroková míra byla vypočtena jako bezriziková sazba + riziková prémie – očekávaná inflace. Výsledky metody kapitalizovaných zisků jsou uvedeny v tabulce 5.2.1.

Tab. 5.2.1 Kapitalizovaný zisk společnosti

v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021	
Čistý zisk	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009	
Cenový index řetězový	1,025	1,021	1,028	1,032	1,038	
Čistý zisk upravený o inflaci	458 969	1 132 389	1 931 531	1 221 209	2 426 853	Součet
Váha	1	2	3	4	5	15
Upravený čistý zisk x váha	458 969	2 264 777	5 794 593	4 884 836	12 134 267	25 537 443
Trvalý zisk	1 702 496	tis. Kč				
Kapitalizovaný zisk	22 565 828	tis. Kč				
Bezriziková sazba - Rf	1,94%					
Riziková prémie - Rp	8,00%					
Nominální kapitalizační úroková míra	9,94%					
Očekávaná dlouhodobá inflace	2,40%					
Reálná kapitalizační úroková míra	7,54%					

Zdroj: vlastní zpracování

Jako bezriziková sazba Rf byl použit výnos do doby splatnosti 20letých vládních dluhopisů USA. Jejich výnos dle Ministerstva financí Spojených států amerických činil 1,94 % k 31.12.2021 (<https://home.treasury.gov>). Riziková prémie ČR byla vypočtena jako součet equity risk premium ČR, která dle damodaran činila 6,97 % a country risk premium ČR, která dle damodaran činila 1,03 %, celková riziková prémie Rp dělala 8 %. Dlouhodobá očekávaná inflace dle ČNB činila 2,4 %.

Reálná kapitalizační úroková míra R byla vypočítána jako:

$$R = 1,94 \% + 8 \% - 2,4 \% = 7,54 \%$$

Trvalý zisk dosáhl hodnoty 1 702 496 tis. Kč. Kapitalizovaný zisk byl vypočten pomocí vzorce 2.8.6 a činil 22 565 828 tis. Kč.

5.3 Metody komparativní

Komparativní metodou je zjištěna hodnota společnosti na základě srovnání s podobnými podniky. Nejčastěji se jedná o veřejně obchodovatelné společnosti.

Srovnání společnosti BANKA a.s. bude provedeno s její konkurenční společností nazvanou X.

Tab. 5.3.1 Údaje společnosti X

Ukazatel	V tis. Kč
Tržní hodnota	42 157 500
Hodnota majetku	340 222 000
Hodnota závazků	310 741 000
Vlastní kapitál	29 481 000

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí vzorce 2.9.3 byl vypočten multiplikátor MV/BV, který byl vypočten jako podíl tržní hodnoty společnosti a účetní hodnoty společnosti. Hodnota multiplikátoru MV/BV vyšla 1,43.

Pomocí vzorce 2.9.5 byla dále vypočtena tržní hodnota společnosti BANKA a.s., výsledky tržní hodnoty jsou zobrazeny v tabulce 5.3.2.

Tab. 5.3.2 Tržní hodnota společnosti BANKA a.s.

Ukazatel	
MV/BV	1,43
Účetní hodnota BANKA a.s. (V tis. Kč)	7 940 071
Tržní hodnota BANKA a.s. (V tis. Kč)	11 354 213

Zdroj: vlastní zpracování

Tržní hodnota společnosti BANKA a.s. ke dni 31.12.2021 činila 11 354 213 tis. Kč.

5.4 Zhodnocení metod ocenění podniku

V této kapitole budou zhodnoceny metody ocenění podniku, do kterých spadají majetkové metody, jako je například účetní metoda a substanční metoda. Dalším druhem jsou výnosové metody, konkrétně metoda kapitalizovaných zisků. Byla provedena také komparativní metoda.

Účetní metodou byla zjištěna hodnota vlastního kapitálu společnosti pro roky 2017 až 2021. Účetní hodnota vlastního kapitálu společnosti byla po celé období rostoucí a v roce 2021 dosáhla hodnoty 7 940 071 tis. Kč, což je pozitivním ukazatelem pro společnost.

Substanční metodou byly upraveny účetní hodnoty o koeficient, které stanovily substanční hodnotu vlastního kapitálu ke dni 31.12.2021 na 5 990 360 tis. Kč. Substanční hodnota byla oproti účetní hodnotě nižší z důvodu úpravy pohledávek. Dá se tedy říct, že společnost měla obrovské pohledávky vůči klientům, tyto pohledávky tvořily podíl na celkovém majetku 37,9 %.

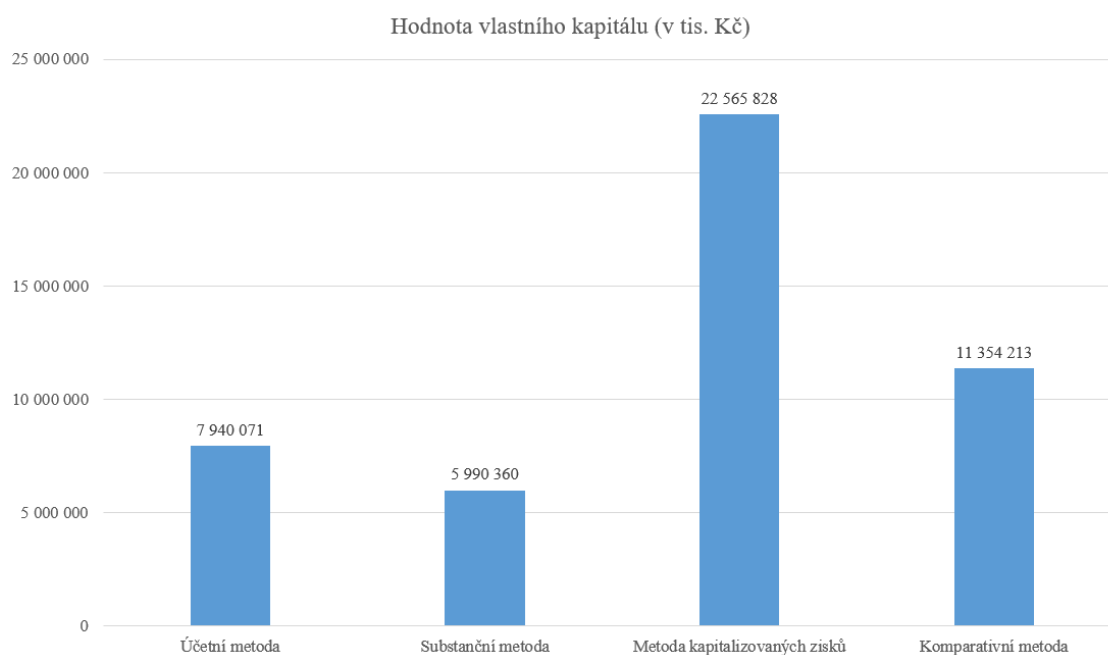
Metodou kapitalizovaných zisků byl vypočten kapitalizovaný zisk společnosti, který v roce 2021 činil 22 565 828 tis. Kč.

Komparativní metodou byla na základě konkurenční akciové společnosti vypočtena tržní hodnota společnosti BANKA a.s., která k 31.12.2021 činila 11 354 213 tis. Kč.

V grafu 5.4.1 jsou zobrazeny výsledky jednotlivých metod ocenění podniku.

Z grafu 5.4.1 lze vyzorovat, že nejvyšší hodnota byla získána metodou kapitalizovaných zisků, a to 22 565 828 tis. Kč. Takto vysoká hodnota byla zapříčiněna nízkými náklady kapitálu. Druhá nejvyšší hodnota byla získána komparativní metodou ve výši 11 354 213 tis. Kč, tato hodnota byla získána komparací se společností nazvanou X. Třetí nejvyšší hodnoty bylo dosaženo pomocí účetní metody, a to 7 940 071 tis. Kč, která byla vypočtena z dat účetních výkazů společnosti BANKA a.s. Nejnižší hodnota byla získána substanční metodou ve výši 5 990 360 tis. Kč. Takto nízká hodnota byla zapříčiněna úpravou pohledávek podniku o koeficient 0,97, které tvořily podíl na celkovém majetku 37,9 %.

Graf 5.4.1 Hodnota vlastního kapitálu společnosti BANKA a.s. k 31.12.2021



Zdroj: vlastní zpracování

Výslednou hodnotu majetku společnosti BANKA a.s. k 31.12.2021 by autor práce stanovil pomocí metody kapitalizovaných zisků na 22 565 828 tis. Kč a rozdíl mezi hodnotou, která byla stanovena touto výnosovou metodou a substanční metodou by přisoudil hodnotě dobré pověsti neboli goodwillu, který byl stanoven na 16 575 468 tis. Kč viz tab. 5.4.2.

Tab. 5.4.2 Goodwill společnosti BANKA a.s.

v tis. Kč	Hodnota
Metoda kapitalizovaných zisků	22 565 828
Substanční metoda	5 990 360
Goodwill	16 575 468

Zdroj: vlastní zpracování

6 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo provedení finanční analýzy společnosti nazvané BANKA a.s. za období 2017 až 2021 a stanovení její hodnoty ke dni 31.12.2021.

V druhé kapitole této práce byla určena teoreticko-metodická východiska oceňování podniku, kde bylo definováno, co je výkonnost podniku. Dále byl definován postup při hodnocení podniku, zdroje dat pro hodnocení podniku, jednotlivé metody finanční analýzy a metody oceňování podniku. Konkrétně PEST analýza, stavové, rozdílové a poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů a metody mezipodnikového srovnání. Dále majetkové metody ocenění, kde spadá účetní, substanční a likvidační hodnota společnosti. Výnosové metody, jako je metoda diskontovaných peněžních toků a metoda kapitalizovaných zisků. Následně byly přiblíženy komparativní metody a kombinované metody.

Ve třetí kapitole práce byla charakterizována společnost BANKA a.s.

Ve čtvrté kapitole této práce byla provedena analýza společnosti, kdy bylo pomocí PEST analýzy zhodnoceno makroprostředí společnosti. Dále byla provedena finanční analýza společnosti, kde bylo horizontální analýzou zjištěno, že aktiva i pasiva společnosti byla meziročně celé období rostoucí. Zisk společnosti byl také téměř celé období rostoucí, kromě mezi lety 2019 a 2020. Vertikální analýzou bylo ukázáno, že aktiva byla složena především z peněžních prostředků a dluhových cenných papírů. Pasiva byla složena ze závazků vůči klientům. Na výnosech tvořily největší podíl výnosy z úroků a podobné výnosy. Náklady byly složeny především ze správních nákladů. Čistý pracovní kapitál byl v prvních třech letech kladný a rostoucí, v posledních dvou letech však zaznamenal propad na hodnotu -66 788 135 tis. Kč z důvodu růstu krátkodobých závazků a poklesu peněžních prostředků. Běžná a pohotová likvidita se pohybovala pod hodnotou 1 a hrozilo neplnění závazků společnosti. Rentabilita společnosti se pohybovala v dobrých číslech, kdy ROA činila kolem 1 %. ROE se pohybovala od 21 % do 40,48 % a ROS se pohybovala od 22,53 % do 51,78 %. Pomocí ukazatelů aktivity společnosti bylo ukázáno na neefektivitu, kdy se doba obratu aktiv pohybovala v řádu desítek let. Ukazatele zadluženosti dosahovaly velmi vysokých hodnot, kdy se celkové zadlužení společnosti pohybovalo od 96 % do 98 % a zadluženost vlastního kapitálu se pohybovala v tisících procentech, meziročně však zadlužení klesalo. Bankrotním Altmanovým

modelem byla zjištěna špatná finanční stabilita společnosti a její hrozící bankrot. Bonitním Kralickova QuickTestem byly potvrzeny finanční problémy společnosti.

V páté kapitole byla stanovena hodnota společnosti. Nejdříve pomocí účetní metody, kdy v roce 2021 činila účetní hodnota společnosti 7 940 071 tis. Kč. Substanční metodou byla stanovena substanční hodnota společnosti k 31.12.2021 na 5 990 360 tis. Kč. Snížení oproti účetní metodě bylo způsobeno především úpravou pohledávek koeficientem 0,97. Výnosovou metodou kapitalizovaných zisků byl vypočten kapitalizovaný zisk společnosti, který dosahoval hodnoty 22 565 828 tis. Kč. Komparativní metodou s konkurenční akciovou společností byla zjištěna tržní hodnota společnosti BANKA a.s., která k 31.12.2021 činila 11 354 213 tis. Kč. Nakonec byla výsledná hodnota majetku společnosti BANKA a.s. k 31.12.2021 stanovena pomocí metody kapitalizovaných zisků na 22 565 828 tis. Kč a rozdíl mezi hodnotou, která byla stanovena touto výnosovou metodou a substanční metodou, byl přisouzen hodnotě dobré pověsti neboli goodwillu, který byl stanoven na 16 575 468 tis. Kč.

Na základě výsledků finanční analýzy a hodnoty společnosti by autor této práce společnosti BANKA a.s. doporučil především snížení zadlužení společnosti, především snížením krátkodobých závazků vůči klientům. Dále by autor doporučil držet více peněžních prostředků, aby nehrozilo neplnění závazků společnosti a zvýšil by se čistý pracovní kapitál. Společnost by také měla efektivněji využívat svá aktiva.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. Corporate finance. 4th ed. Harlow: Pearson, 2017. 1167 p. ISBN 978-1-292-16016-0.

BLAŽKOVÁ, M. Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy. 1. vyd. Praha: GRADA PUBLISHING, 2007. 280 s. ISBN 978-80-247-1535-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce. Čtvrté vydání. Jesenice: Ekopress, 2021. 257 s. ISBN 978-80-87865-71-2.

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

JAKUBÍKOVÁ, D. Strategický marketing. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 269 s. ISBN 978-80-247-2690-8.

KAŠÍK, Josef a Milan MICHALKO. Podniková diagnostika. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. 4. vyd. Praha: Ekopress, 2018. 551 s. ISBN 978-80-87865-38-5.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 7. vyd. Praha: Grada Publishing, 2021. 165 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. Měření výkonnosti firem. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003, 138 s. ISBN 80-7043-258-6.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. 479 s. ISBN 978-80-271-1701-7.

WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.

ZIMA, Petr. Oceňování podniků v právní praxi. V Praze: C.H. Beck, 2016. 257 s. Právní praxe. ISBN 978-80-7400-623-4.

Článek v odborném časopise nebo ve sborníku z konference

BUSINESSINFO.CZ. *Měření podnikové výkonnosti a oceňování podniku* [online]. BusinessInfo.cz, 2010 [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/mereni-podnik-vykonnost-ocenovani-podnik/#b12>

Elektronické dokumenty a ostatní

ČNB – *ARAD – Přehled sestav datového zdroje* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.SESTAVY_DZDROJE?p_zdrojid=CMI R&p_lang=CS

ČNB – *Diskontní sazba* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-diskontni-sazba-CNB/>

ČNB – *Prognóza ČNB* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

ČSÚ – *Graf – Vývoj hrubého domácího produktu v ČR (ve stálých cenách)* [online]. 2022 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-hrubeho-domaciho-produktu-v-cr-ve-stalych-cenach>

ČSÚ – *Inflace – druhy, definice, tabulky* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

ČSÚ – *Míry zaměstnanosti, nezaměstnanosti a ekonomické aktivity* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/miry-zamestnanosti-nezamestnanosti-a-ekonomicke-aktivity-zari-2022>

ČSÚ – *Věková struktura* [online]. 2021 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/staticke/animgraf/cz/index.html?lang=cz>

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY – *Daily Treasury Long-Term Rates* [online]. 2022 [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_long_term_rate&field_tdr_date_value=2022

Damodaran – *Data: Current* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html

Damodaran – *ERP* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

ECB – *Statistical data warehouse* [online]. [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9689685>

Justice – *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma)

Kurzy – *Graf EUR / Kč* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-EUR/>

Kurzy – *Graf USD / Kč* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/grafy/CZK-USD/>

Kurzy – *Základní úrokové sazby ČNB* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/ekonomika/sazby-cnb/>

PSE – *Prague Stock Exchange* [online]. 2023 [cit. 2023-03-30]. Dostupné z: <https://www.pse.cz/>

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1991, částka 107. Dostupné také z: <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/1991/zakon-c-5631991-sb-3339>

Zákon č. 21/1992 Sb., o bankách. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1992, částka 5. Dostupné také z: <https://www.financnisprava.cz/cs/dane/legislativa-a-metodika/danove-zakony/1992/zakon-c-21-1992-sb>

Zákon č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2004, částka 84. Dostupné také z: <https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/2004/zakon-c-256-2004-sb-3568>

Seznam zkratek

2T Repo	Dvoutýdenní repo sazba
$\sum U_i$	Velikost absolutního ukazatele
A	Aktiva
APV	Adjusted Present Value
a.s.	Akciová společnost
CF	Cash Flow
CZK	Česká koruna
ČNB	Česká Národní Banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČV	Čistý výnos podniku
DDM	Divident Discount Model
DFC	Metoda diskontovaných peněžních toků
DIV	Dividenda v běžném období
DPH	Daň z přidané hodnoty
E	Vlastní kapitál
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před úhradou úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
ECB	Evropská Centrální Banka
EU	Evropská Unie
EUR	Euro
FCFE	Volné peněžní prostředky vlastního kapitálu
$FCFE_U$	Toky nezadlužené firmy
FCFF	Volné peněžní toky pro vlastníky i věřitele
Fintech	Finanční technologie
g	Očekávaná míra růstu dividend do nekonečna
H	Hodnota společnosti
HDP	Hrubý domácí produkt
H_n	Hodnota vlastního kapitálu podniku při trvalém dosahovaném mimořádném výnosu
i_k	Normální úroková míra vloženého kapitálu
i_{k2}	Zvýšená úroková míra vloženého kapitálu
Kč	Korun českých
MPO	Ministerstvo Průmyslu a Obchodu

MV/BV	Tržní hodnota akcie / účetní hodnota firmy
PEST	Politicko-právní, Ekonomické, Sociálně-kulturní, Technologické
PESTLE	Legislativní, ekologické
P/E	Tržní cena akcie / čistý zisk na akcii
R	Náklady kapitálu, Reálná kapitalizační úroková míra
R1	Vlastní kapitál / celková aktiva
R2	(Cizí zdroje – peníze – účty u bank) / provozní CF
R3	EBIT / celková aktiva
R4	Provozní CF / výkony
R _D	Náklady dluhu
R _E	Náklady vlastního kapitálu
R _f	Bezriziková sazba
R _U	Náklady celkového kapitálu firmy
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
R _p	Riziková prémie
S	Substanční hodnota založená na reprodukčních cenách
S _b	Sbírka
S _b	Substanční hodnota brutto
S _n	Substanční hodnota netto
T	Tržby, Počet let zahrnutých do výpočtu
t	Běžný rok
t-1	Předchozí rok
Tab.	Tabulka
TS	Současná hodnota daňového štítu
U	Hodnota ukazatele
U _i	Hodnota dílčího ukazatele
USD	Americký dolar
V	Výnosy, Hodnota podniku
V _A	Aktiva firmy
V _E	Vlastní kapitál firmy
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Náklady celkového kapitálu

w_t	Váhy přiřazené jednotlivým obdobím
$x_{1,2}$	Váhy pro různá odvětví
X_1	Čistý pracovní kapitál / celková aktiva
X_2	Nerozdělený zisk / celková aktiva
X_3	Zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva
X_4	Tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje
X_5	Tržby / celková aktiva
Z	Z-skóre, Udržitelný zisk
Z_t	Zisk v minulých obdobích upravený o korekce

Seznam příloh

Příloha 1: Seznam obrázků

Příloha 2: Seznam tabulek

Příloha 3: Seznam grafů

Příloha 4: Rozvaha společnosti

Příloha 5: VZZ společnosti

Příloha 1

Seznam obrázků:

Obr. 2.4.1 Metody finančních analýz

Obr. 2.4.2 Metody oceňování

Obr. 2.6.5 Obecná podoba spider analýzy

Příloha 2

Seznam tabulek:

Tab. 2.6.1 bodová stupnice

Tab. 3.4.1 Základní ekonomická data společnosti

Tab. 4.1.7 Složení obyvatel ČR

Tab. 4.2.1 Aktiva společnosti

Tab. 4.2.2 Pasiva společnosti

Tab. 4.2.3 VZZ společnosti

Tab. 4.2.4 Horizontální analýza aktiv společnosti

Tab. 4.2.5 Horizontální analýza pasiv společnosti

Tab. 4.2.6 Horizontální analýza VZZ společnosti

Tab. 4.2.7 Vertikální analýza aktiv společnosti

Tab. 4.2.8 Vertikální analýza pasiv společnosti

Tab. 4.2.9 Vertikální analýza výnosů společnosti

Tab. 4.2.10 Vertikální analýza nákladů společnosti

Tab. 4.3.1 Čistý pracovní kapitál společnosti

Tab. 4.4.1 Ukazatele likvidity společnosti

Tab. 4.4.3 Ukazatele rentability společnosti

Tab. 4.4.5 Ukazatele aktivity společnosti

Tab. 4.4.7 Ukazatele zadluženosti společnosti

Tab. 4.5.1 Rozklad ROE společnosti

Tab. 4.5.2 Podrobný rozklad ROE společnosti v letech 2020-2021

Tab. 4.5.3 Změna ROE společnosti

Tab. 4.5.5 Z-skóre společnosti

Tab. 4.5.6 Bodové ohodnocení společnosti

Tab. 5.1.2 Vlastní kapitál společnosti

Tab. 5.2.1 Kapitalizovaný zisk společnosti

Tab. 5.3.1 Údaje společnosti X

Tab. 5.3.2 Tržní hodnota společnosti BANKA a.s.

Tab. 5.4.2 Goodwill společnosti BANKA a.s.

Příloha 3

Seznam grafů:

Graf 4.1.1 Úrokové sazby ČNB

Graf 4.1.2 Hrubý domácí produkt

Graf 4.1.3 Inflace

Graf 4.1.4 Nezaměstnanost

Graf 4.1.5 Vývoj EUR/CZK

Graf 4.1.6 Vývoj USD/CZK

Graf 4.3.2 Čistý pracovní kapitál společnosti

Graf 4.4.2 Ukazatele likvidity společnosti

Graf 4.4.4 Ukazatele rentability společnosti

Graf 4.4.6 Ukazatele aktivity společnosti

Graf 4.4.8 Ukazatele zadluženosti společnosti

Graf 4.5.4 Změna ROE společnosti

Graf 5.1.1 Vlastní kapitál společnosti

Graf 5.4.1 Hodnota vlastního kapitálu společnosti BANKA a.s. k 31.12.2021

Příloha 4

Rozvaha společnosti BANKA a.s. mezi lety 2017–2021:

Označ.	Rozvaha (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
1.	Pokladní hotovost, vklady u centrálních bank	86 779 607	101 908 472	118 147 694	81 086 816	55 053 982
2.	Státní bezkup. dluh. a ostatní CP příj. centr. bankou k ref.	0	0	0	2 571 771	0
2. a)	státní cenné papíry	0	0	0	2 571 771	0
2. b)	ostatní	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za bankami a družstevními záložnami	2 063 513	1 810 201	2 097 265	1 915 066	2 288 854
3. a)	splatné na požádání	1 754 419	1 612 983	1 700 756	1 470 744	1 687 469
3. b)	ostatní pohledávky	309 094	197 218	396 509	444 322	601 385
4.	Pohledávky za klienty	13 146 914	15 133 792	20 148 308	26 144 993	37 453 617
4. a)	splatné na požádání	326 817	196 673	270 704	394 917	703 892
4. b)	ostatní pohledávky	12 820 097	14 937 119	19 877 604	25 750 076	36 749 725
5.	Dluhové cenné papíry	4 405 540	4 334 763	4 358 351	68 581 708	117 877 849
5. a)	vydané vládními institucemi	4 343 354	4 334 763	4 358 351	68 581 708	117 859 619
5. b)	vydané ostatními osobami	62 186	0	0	0	18 230
6.	Akcie, podílové listy a ostatní podíly	20 236	104 841	172 494	181 045	203 748
7.	Účasti s podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	z toho: v bankách	0	0	0	0	0
8.	Účasti s rozhodujícím vlivem	154 778	159 352	159 992	163 789	71 608
	z toho: v bankách	0	0	0	0	0
9.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 696	2 299	4 202	2 719	3 225
9. a)	zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
9. b)	goodwill	-327	-148	0	0	0
10.	Dlouhodobý hmotný majetek	13 746	12 215	243 878	499 577	355 025
	pozemky a budovy pro provozní činnos	0	0	213 727	431 538	271 034
11.	Ostatní aktiva	963 553	991 798	1 376 186	1 343 684	1 283 410
12.	Pohledávky z upsaného základního kapitálu	0	0	0	0	0
13.	Náklady a příjmy přístích období	21 974	41 792	62 017	46 055	93 648
	AKTIVA CELKEM	107 573 557	124 499 525	146 770 387	182 537 223	214 684 966
1.	Závazky vůči bankám, družstevním záložnám	172 892	236 590	233 134	224 458	139 209
1. a)	splatné na požádání	160 391	236 544	233 134	224 458	139 164
1. b)	ostatní závazky	12 501	46	0	0	45
2.	Závazky vůči klientům	103 710 721	120 583 239	140 442 137	174 860 192	203 396 670
2. a)	splatné na požádání	99 697 354	116 503 504	136 106 204	171 285 699	200 194 577
2. b)	ostatní závazky	4 013 367	4 079 735	4 335 933	3 574 493	3 202 093
3.	Závazky z dluhových cenných papírů	0	0	0	0	588 718
3. a)	emitované dluhové cenné papíry	0	0	0	0	588 718
3. b)	ostatní závazky z dluhových cenných papírů	0	0	0	0	0
4.	Ostatní pasiva	1 772 212	731 606	1 125 499	1 470 646	2 025 612
5.	Výnosy a výdaje přístích období	0	0	0	0	0
6.	Rezervy	168 723	216 031	425 804	290 150	504 686
6. a)	rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
6. b)	rezervy na daně	87 122	214 463	423 721	286 764	502 217
6. c)	rezervy ostatní	81 601	1 568	2 083	3 386	2 469
7.	Podřízené závazky	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
8.	Základní kapitál	760 000	760 000	760 000	760 000	760 000
8. a)	splacený základní kapitál	760 000	760 000	760 000	760 000	760 000
8. b)	vlastní akcie	0	0	0	0	0
8. c)	změny v základním kapitále	0	0	0	0	0
9.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
10.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0	0
10. a)	povinné rezervní fondy a rizikové fondy	0	0	0	0	0
10. b)	ostatní rezervní fondy	0	0	0	0	0
10. c)	ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0	0
11.	Rezervní fond na nové ocenění	0	0	0	0	0
12.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
13.	Oceňovací rozdíly	16 309	19 904	28 537	0	285
13. a)	oceňovací rozdíly z majetku a závazků	16 309	19 904	28 537	0	0
13. b)	oceňovací rozdíly ze zajišťovacích derivátů	0	0	0	0	0
13. c)	oceňovací rozdíly z přepočtu účastí	0	0	0	0	285
14.	Nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta min. období	474 486	833 842	1 862 156	3 665 275	4 841 777
15.	Zisk nebo ztráta za účetní období	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009
	PASIVA CELKEM	107 573 557	124 499 525	146 770 387	182 537 223	214 684 966

Příloha 5

VZZ společnosti BANKA a.s. mezi lety 2017–2021:

Označ.	VZZ (v tisících Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
1.	Výnosy z úroků a podobné výnosy	627 744	1 562 151	2 919 667	2 353 286	2 813 448
	úroky z dluhových cenných papírů	39 743	57 352	109 325	702 471	1 398 501
2.	Náklady na úroky a podobné náklady	66 620	259 190	521 705	346 497	319 503
	náklady na úroky z dluhových cenných papírů	374	2 153	858	129 582	190 730
3.	Výnosy z akcií a podílů	131	1 221	2 967	22 609	6 382
3. a)	výnosy z účasti s podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3. b)	výnosy z účasti s rozhodujícím vlivem	0	0	0	0	0
3. c)	výnosy z ostatních akcií a podílů	131	1 221	2 967	22 609	6 382
4.	Výnosy z poplatků a provizí	549 917	594 913	602 839	704 934	799 621
5.	Náklady na poplatky a provize	193 060	276 685	227 265	272 078	275 781
6.	Zisk nebo ztráta z finančních operací	613 232	591 716	634 436	689 039	841 848
7.	Ostatní provozní výnosy	18 637	14 035	11 071	16 936	50 786
8.	Ostatní provozní náklady	57 010	72 829	93 754	104 433	130 141
9.	Správní náklady	612 884	677 456	745 680	861 914	961 909
9. a)	náklady na zaměstnance	32 333	42 149	108 113	131 242	159 534
9. a) 1)	z toho: sociální a zdravotní pojištění	8 011	10 334	21 429	26 515	31 318
9. b)	ostatní správní náklady	580 551	635 307	637 567	730 672	802 375
10.	Rozpuštění rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	0	0	0	0	0
11.	Odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku	8 622	7 973	51 564	105 543	98 488
12.	Rozpuštění opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám, výnosy z dříve odepsaných pohledávek	0	0	0	0	0
13.	Odpisy, tvorba a použití opravných položek a rezerv k pohledávkám a zárukám	312 562	297 092	306 207	636 245	-111 138
14.	Rozpuštění opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0	0
15.	Ztráty z převodu účasti s rozhodujícím a podstatným vlivem, tvorba a použití opravných položek k účastem s rozhodujícím a podstatným vlivem	0	0	0	0	0
16.	Rozpuštění ostatních rezerv	0	0	0	0	0
17.	Tvorba a použití ostatních rezerv	80 000	-80 000	0	0	0
18.	Podíl na ziscích nebo ztrátách účastí s rozhodujícím nebo podstatným vlivem	1 994	4 074	640	3 797	3 370
19.	Zisk nebo ztráta za účetní období z běžné činnosti před zdaněním	480 897	1 256 885	2 225 445	1 463 891	2 840 771
20.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
21.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
22.	Zisk nebo ztráta za účetní období z mimořádné činnosti před zdaněním	0	0	0	0	0
23.	Daň z příjmů	72 683	228 572	422 325	287 389	502 762
24.	Zisk nebo ztráta za účetní období po zdanění	408 214	1 028 313	1 803 120	1 176 502	2 338 009