



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A
NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michaela Tylová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Michal Karas, Ph.D.

BRNO 2022

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav financí
Studentka:	Michaela Tylová
Vedoucí práce:	doc. Ing. Michal Karas, Ph.D.
Akademický rok:	2021/22
Studijní program:	Účetnictví a daně

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

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Osnova
Úvod
Cíl a postup zpracování práce
Teoretická východiska práce: Metody finanční analýzy
Představení analyzovaného podniku
Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zjištění potenciálních nedostatků
Shrnutí výsledků analýzy
Vlastní návrhy řešení zjištěných nedostatků a jejich zhodnocení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je s použitím metod finanční analýzy zhodnotit finanční a výnosovou situaci vybraného podniku za poslední čtyři roky a na základě zjištěných skutečností formulovat možná doporučení vedoucí k odstranění zjištěných nedostatků.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 3. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2011. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3., přepr. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2021/22

V Brně dne 28.2.2022

L. S.

doc. Ing. Mgr. Karel Brychta, Ph.D.
garant

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce je zaměřena na hodnocení finanční situace společnosti PANAV, a.s. za období 2015–2019. V první části jsou popsány teoretická východiska finanční analýzy. Tyto metody jsou následně ve druhé části aplikovány. Poslední část obsahuje návrhy řešení, která reagují na zjištěné nedostatky v podniku a měla by tak přispět ke zlepšení finanční situace analyzované společnosti.

Abstract

This bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial situation of PANAV, a.s. for the period 2015–2019. The first part describes the theoretical basis of financial analysis. These methods are then applied in the second part. The last part contains proposals for solutions that respond to the identified shortcomings in the company and should thus contribute to improving the financial situation of the analyzed company.

Klíčová slova

finanční analýza, výkaz zisku a ztráty, rozvaha, ukazatele finanční analýzy, PESTLE analýza

Key words

financial analysis, profit and loss statement, balance sheet, indicators of financial analysis, PESTLE analysis

Bibliografická citace

TYLOVÁ, Michaela. Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2022 [cit. 2022-04-30]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/143085>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav financí. Vedoucí práce Michal Karas.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 9. 5. 2022

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce, panu doc. Ing. Michalovi Karasovi, Ph.D., nejen za jeho vstřícnost, odborné a cenné rady, které mi pomohly ke zpracování mé bakalářské práce, ale také za čas, který mi po celou dobu věnoval. Děkuji také společnosti PANA V, a.s. za spolupráci, poskytnuté potřebné informace včetně podkladů a za jejich ochotu a laskavý přístup a zároveň bych ráda poděkovala především i mé rodině za podporu a pomoc po celou dobu studia.

OBSAH

ÚVOD.....	10
CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Finanční analýza	12
1.1.1 Cíl a úloha finanční analýzy.....	12
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	13
1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
1.3.1 Rozvaha.....	15
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	17
1.3.3 Výkaz cash flow	18
1.3.4 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů	20
1.4 Metody finanční analýzy	21
1.4.1 Fundamentální analýza.....	21
1.4.2 Technická analýza	21
1.5 Analýza absolutních ukazatelů	22
1.5.1 Horizontální analýza.....	22
1.5.2 Vertikální analýza.....	23
1.6 Analýza rozdílových ukazatelů.....	23
1.6.1 Čistý pracovní kapitál.....	23
1.6.2 Čisté pohotové prostředky.....	24
1.6.3 Čistý peněžní majetek	24
1.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	25
1.7.1 Ukazatele rentability.....	26
1.7.2 Ukazatele aktivity.....	28
1.7.3 Ukazatele zadluženosti.....	31
1.7.4 Ukazatele likvidity	32
1.7.5 Provozní ukazatele	33
1.8 Analýza soustav ukazatelů.....	34
1.8.1 Bonitní modely	35
1.8.2 Bankrotní modely	36
1.9 PORTERŮV MODEL	38
1.10 PESTLE analýza	38
1.11 SWOT matice	40
2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	41
2.1 Představení analyzované společnosti.....	41
Výrobní sortiment.....	42
Historie společnosti	42
Organizační struktura společnosti	43
2.2 Představení konkurenční společnosti.....	44
2.3 Analýza okolí společnosti	45
2.3.1 PESTLE analýza	45
2.3.2 Porterova analýza	48
2.4 Finanční analýza podniku	51
2.5 Analýza absolutních ukazatelů	51
2.5.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv	51
2.5.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv.....	54
2.5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	57

2.6	Analýza rozdílových ukazatelů.....	58
2.6.1	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	59
2.6.2	Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	59
2.6.3	Čistý peněžní majetek (ČPM).....	59
2.7	Analýza poměrových ukazatelů.....	60
2.7.1	Ukazatele rentability.....	60
2.7.2	Ukazatele aktivity.....	63
2.7.3	Ukazatele likvidity	69
2.7.4	Ukazatele zadluženosti.....	72
2.7.5	Provozní ukazatele	74
2.8	Analýza soustav ukazatelů.....	75
2.8.1	Bonitní modely.....	75
2.8.2	Index bonity.....	75
2.8.3	Bankrotní modely.....	76
2.8.4	Altmanův model.....	77
2.8.5	Index IN05.....	78
2.9	SWOT analýza.....	79
2.10	Zhodnocení analytické části.....	80
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	82
1.1	Investice do 3D svařovacího robota.....	83
1.1.1	Hodnocení efektivnosti investice	83
1.1.2	Možnosti financování.....	91
1.1.3	Volba financování	92
1.1.4	Shrnutí výsledků.....	93
4	ZÁVĚR	94
5	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	95
6	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	99
7	SEZNAM OBRÁZKŮ	101
8	SEZNAM TABULEK.....	102
9	SEZNAM GRAFŮ	104
10	SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ.....	105
11	SEZNAM PŘÍLOH.....	107

ÚVOD

Cílem každé společnosti je nejen dosažení co nejlepších výsledků, ale také růst její celkové hodnoty. Aby bylo toto vše naplněno, musí společnost dobře plánovat a správně se rozhodovat. K tomu poslouží právě finanční analýza, která patří mezi velmi důležité nástroje, které slouží k efektivnímu řízení společnosti. Pomůže nám včas odhalit nejen nedostatky a slabé stránky společnosti, jimž je dobré se raději vyhnout, ale také silné stránky, díky nimž se může podnik stále zlepšovat. Podnik tak zjistí, v čem se mu daří, nebo co by měl naopak v budoucnu zlepšit. Konečné výsledky finanční analýzy jsou klíčovými podklady nejen pro danou společnost, ale mohou také posloužit i externím uživatelům, kterými jsou např. banky, investoři, věřitelé či stát.

Bakalářská práce, jejíž tématem je hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení, se zabývá zhodnocením finančního zdraví společnosti PANA V, a.s., která sídlí v Senici na Hané v Olomouckém kraji. Předmětem podnikání je výroba přívěsů a návěsů o celkové hmotnosti nad 9 tun a v tomto oboru patří mezi jednu z největších výrobních firem ve střední a východní Evropě. Finanční analýza podniku, bude prováděna za období 2015 až 2019.

Práce je rozdělena do několika částí. První část obsahuje cíle a postupy práce. Ve druhé části jsou popsána teoretická východiska, která jsou zpracována dle odborné literatury. Následující část je věnována představení analyzovaného podniku, konkurenční společnosti a následné analýze okolí, pomocí PESTLE či Porterovy analýzy. Další část, nazývaná také jako analytická část, je věnována aplikaci vybraných metod, včetně analýzy současné finanční situace analyzované společnosti. V páté části jsou shrnuty veškeré vypočítané ukazatele. Poslední část obsahuje vlastní návrhy, které by měly pomoci společnosti nejen ke zlepšení výsledků finanční situace podniku, ale také k jejímu dalšímu rozvoji.

Toto téma je velmi zajímavé a užitečné, především díky možnosti spolupráce s reálnou společností, přístupu k jejich informacím a také příležitosti nahlédnout do jejich řízení.

CÍL A POSTUP ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace společnosti PANAV, a.s. v letech 2015–2019 s použitím metod finanční analýzy. Na základě zjištěných skutečností budou formulovány možné návrhy a doporučení, která povedou jak k odstranění zjištěných nedostatků, tak ke zlepšení finanční situace podniku.

Práce je rozdělena do 3 hlavních částí, které na sebe navazují. První část je zaměřena na seznámení s problematikou daného tématu. Jsou zde především vysvětleny různé metody a ukazatele finanční analýzy, základní pojmy či potřebné vzorce. Následně na ni navazuje druhá část, analytická, kde jsou využity teoretické poznatky a zabýváme se zde zkoumáním hospodaření podniku a zjišťováním problémů. Třetí část bakalářské práce je věnována formulování návrhů na řešení problémů podniku a jeho finanční situace, které byly zjištěny v analytické části.

Postup zpracování práce:

- popsat pomocí odborné literatury základní pojmy, ukazatele a soustavy ukazatelů finanční analýzy (dále jen FA), které budou použity v analytické části,
- základní popis a seznámení se s vybranou společností,
- aplikace metod finanční analýzy na danou společnost,
- zhodnotit a popsat výsledné hodnoty FA,
- navrhnout možná řešení na základě zjištěných výsledků, které povedou ke zlepšení finanční situace podniku.

Abychom byli schopni splnit tyto cíle, je potřeba čerpat informace z následujících zdrojů:

- odborná literatura,
- literatura poskytující základní informace o společnosti PANAV, a.s.,
- účetní výkazy z let 2015–2019,
- výroční zprávy vybrané společnosti.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato část je zaměřena na popsání základních pojmů týkajících se finanční analýzy a seznámení se s danými metodami FA, které využijeme v další části. Teoretická část je nezbytnou součástí bakalářské práce, která nám bude sloužit k lepšímu pochopení dané problematiky a bude pro nás podstatná při analytické části. Při jejím zpracování bylo čerpáno z odborné literatury.

1.1 Finanční analýza

Jelikož v současné době dochází k mnoha změnám v ekonomickém prostředí a tím také ve firmách, můžeme říci, že se při hospodaření v podniku bez FA neobejdeme (Růčková, 2021, s. 9).

Dle literatury (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17) „*slouží finanční analýza ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svá aktiva, zda je schopen splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností*“.

1.1.1 Cíl a úloha finanční analýzy

Hlavním cílem finanční analýzy je připravit pomocí celkové analýzy firmy všechny podklady o tom, jakým způsobem daný podnik funguje a jak se mu vede. Tyto podklady hrají velmi důležitou roli při rozhodování (Růčková, 2021, s. 9).

Umožňuje nám tedy pomocí různých ukazatelů podrobně rozebrat data daného podniku, která jsou obsažena v účetních výkazech. Díky tomu můžeme vidět, jak se firmě dařilo v minulosti až po současnost. Dosažené výsledky nám také slouží pro krátkodobé i dlouhodobé finanční plánování (Růčková, 2021, s. 10).

Její úloha není jen při finančním řízení, ale je např. součástí SWOT analýzy a má také podstatný vliv při rozhodování o financích podniku. Díky tomu je velmi důležitá nejen pro firmu jako celek, ale také pro management, akcionáře, různé věřitele, banky, dodavatele a ostatní externí uživatele (Růčková, 2021, s. 10).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky FA jsou cenné nejen pro firmu a její **interní** uživatele, ale jsou také velmi důležité pro **externí** uživatele (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17).

Mezi externí uživatele patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- konkurenti,
- stát a jeho orgány (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17).

Mezi interní uživatele patří:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17).

U některých uživatelů (např. manažeři či investoři) je již na první pohled zřejmé, z jakého důvodu mají zájem o finanční analýzu, naopak u některých uživatelů (např. stát či zaměstnanci) jsou jejich důvody spíše skryté. Z tohoto důvodu si je pokusíme přiblížit (Kislingerová, 2010, s. 48).

Investoři

Nejčastěji se jedná o akcionáře či vlastníky, kteří do podniku vloží kapitál. Informace, získané díky finanční analýze, zajímají nejen společníky či majitele firmy, ale také potenciální investory, které zajímá, jak na tom daná firma je a zda se jim vyplatí ty peníze investovat. Můžeme tedy říci, že investoři využívají získané informace o podniku z investičního a kontrolního hlediska. Investiční hledisko můžeme využít v případě, že se rozhodujeme investovat. Naopak kontrolní hledisko využíváme, pokud jsme již investovali a chceme si ověřit, jak na tom daná firma je (Grünwald, Holečková, 2007, s. 28).

Banky a jiní věřitelé

Výsledky FA jsou důležité také pro banky, které chtějí znát informace o finančním stavu dlužníka z toho důvodu, aby se mohly rozhodnout, zda jim úvěr poskytnou, v jaké výši

nebo za jakých podmínek. Zajímají se nejen o strukturu majetku, finanční zdroje nebo o výsledek hospodaření, ale také o rentabilitu, popř. likviditu (Grünwald, Holečková, 2007, s. 29).

Konkurenti

Konkurenti se zajímají o finanční situace podobných podniků či odvětví s cílem porovnat své výsledky hospodaření s ostatními, aby zjistili, jak na tom jsou. Zajímají se hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, výši a hodnotu zásob, obrát apod. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

Obchodní partneři

Dodavatele hlavně zajímá to, zda bude podnik schopen hradit své (především krátkodobé) závazky. Odběratelé na to naopak pohlíží z opačného hlediska, a to z dlouhodobého. Potřebují mít především jistotu, že jejich dodavatelé budou schopni dodržet své závazky. Pokud by totiž u dodavatelů nastaly finanční potíže, mělo by to dopad i na jejich výrobu (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

Stát a jeho orgány

Důvodů, proč se stát a jeho orgány zajímají o finanční situaci podniku, je mnoho. Může to sloužit jak pro statistiku či kontrolu plnění daňových povinností, tak pro rozdělování finanční výpomoci, např. při žádání o dotace či vládou zaručené úvěry (Grünwald, Holečková, 2007, s. 31).

Manažeři

Manažerům slouží informace především pro operativní a dlouhodobé řízení firmy. Díky těmto informacím mohou nejen vytvářet zpětné vazby, ale také se lépe rozhodovat při zajišťování optimální majetkové struktury a výběru, z čeho bude financován (Grünwald, Holečková, 2007, s. 28).

Zaměstnanci

Je pravděpodobné, že se zaměstnanci budou zajímat o finanční situaci a hospodaření podniku, jelikož jim jde nejen o zachování mzdových podmínek, ale také o jejich pracovní místa či pozice. Mezi způsoby motivace zaměstnanců můžeme právě zařadit příznivý výsledek hospodaření (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

K podstatným zdrojům dat při tvorbě finanční analýzy patří účetní výkazy. Aby bylo možné dosáhnout pravdivých výsledků, je nezbytné zajistit dostatečné množství kvalitních dat a interních informací zkoumaného podniku (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 21).

Informační zdroje, ze kterých finanční analýza vychází, můžeme rozdělit na interní a externí (Růčková, 2021, s. 18).

Interní informace můžeme definovat tak, že přímo souvisí s analyzovaným podnikem, ovšem ne všechny informace jsou veřejně dostupné. Mezi veřejně dostupné informace můžeme zařadit například data z účetní závěrky. Tato data obsahují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, která navíc obsahuje ještě přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu (Růčková, 2021, s. 18-20).

Externí informace souvisí spíše s vnějším prostředím. Vztahují se nejen k podniku, ale také k jeho domácímu a zahraničnímu okolí. Zahrnují informace, které pochází například z analýzy národního hospodářství, odvětvových či mezinárodních analýz, dále pak data, která vychází z oficiálních statistik nebo odborného tisku. Mezi nefinanční informace můžeme zařadit konkurenci, opatření vlády, kvalitu managementu či postavení firmy na trhu (Růčková, 2021, s. 20).

1.3.1 Rozvaha

Jedním z nejzákladnějších zdrojů podniku je rozvaha. Rozvaha je takový přehled, který nás informuje o tom, jaký majetek firma vlastní a z jakých zdrojů byl financován. Sestavuje se vždy k určitému datu. Také zde platí pravidlo, že hodnota aktiv se musí rovnat hodnotě pasiv (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 24).

Důležitým pravidlem, kterým bychom se měli řídit, je že by podnik neměl vlastnit více majetku, než má finančních zdrojů a naopak. Z toho vyplývá tzv. princip bilanční rovnosti (Dluhošová, 2010, s. 52).

$$Aktiva = Pasiva$$

Vzorec č. 1: Princip bilanční rovnosti

(Zdroj: Dluhošová, 2010, s. 52)

Aktiva představují přehled majetku podniku a z hlediska jejich funkce se dělí na stálá a oběžná. Stálá aktiva se také označují jako dlouhodobá či fixní. Do této skupiny patří majetek, který podnik využívá dlouhodobě a opotřebovává se. Oběžná aktiva, neboli krátkodobá, znázorňují majetek podniku, který se rychle spotřebovává, zpravidla to bývá do 1 roku. Celková aktiva můžeme také ještě členit dle likvidnosti. Tento pojem vyjadřuje schopnost, jak rychle dokážeme přeměnit majetek na peníze (Dluhošová, 2010, s. 52).

Pasiva

Znázorňují, z jakých zdrojů byl majetek financován. Strana pasiv nám rovněž vyjadřuje finanční strukturu daného podniku. Zahrnují vlastní kapitál, cizí kapitál a časové rozlišení (Růčková, 2021, s. 28).

Hlavní položkou, která patří do vlastního kapitálu, je základní kapitál, který představuje souhrn všech peněžních a nepeněžních vkladů všech společníků do podniku. Do vlastního kapitálu se ještě řadí také kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření běžného období a výsledek hospodaření minulých let (Růčková, 2021, s. 29).

Naopak cizí zdroje, neboli cizí kapitál, nám znázorňují, jak velký má společnost dluh, který musí zaplatit. Patří sem rezervy, závazky a bankovní úvěry. Rezervy představují zadržené peněžní prostředky, které bude muset někdy v budoucnu podnik vynaložit např. na opravy dlouhodobého majetku. Dělí se na účelové (= tvoří se na předem stanovený účel) a obecné (= nemají předem stanovený účel). Z daňového hlediska můžeme rezervy dělit na zákonné a ostatní. U zákonných rezerv je jejich tvorba a použití stanovena dle zákona o rezervách. Naopak u ostatních rezerv o jejich tvorbě a použití rozhoduje sama účetní jednotka. Závazky se vztahují již k předešlým hospodářským aktivitám, za které ještě podnik svým věřitelům nezaplatil. Z hlediska doby splatnosti je dělíme na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé závazky jsou splatné do 1 roku a většinou se jedná o závazky vůči dodavatelům či zaměstnancům. Dlouhodobé závazky mají naopak dobu splatnosti delší než 1 rok a nejčastěji se jedná o závazky spojené s nákupem nového stroje či rozšíření podniku. Bankovní úvěry představují úvěry od finančních institucí či jiných subjektů a rovněž se dělí na krátkodobé a dlouhodobé (Dluhošová, 2010, s. 56-57).

Veškeré položky, které patří do aktiv či pasiv, můžeme vidět v následující tabulce.

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 24)

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

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (zkráceně VZZ) představuje obecný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Znázorňuje tak pohyb výnosů a nákladů, nikoliv tedy příjmů a výdajů. Sestavuje se v pravidelných intervalech. Nejčastěji v ročních, ale mohou být i kratší. Pomáhá nám tak odpovědět na otázku, jakým způsobem jednotlivé položky VZZ ovlivňují výsledek hospodaření (Růčková, 2021, s. 33).

Výnos

Představuje peněžní částku, kterou podnik získal pomocí svých činností bez ohledu na to, zda byla daná činnost zaplacená (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 40).

Náklad

Vyjadřuje peněžní částku, která byla vynaložena na získání výnosů bez nutnosti úhrady ve stejném účetním období. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 40).

Výsledek hospodaření

Můžeme ho definovat jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady, které byly vynaloženy ve stejném účetním období (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41).

$$\text{výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Vzorec č. 2: Výsledek hospodaření

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41)

Jestliže vyjde kladná hodnota, představuje to pro podnik zisk. Vyjde-li hodnota záporná, znamená to, že podniku vykazuje za dané účetní období ztrátu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41).

Tabulka č. 2: Podoby zisku

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 48)

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)
– Odpisy
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
– Nákladové úroky
Zisk před zdaněním (EBT)
– Daň z příjmu
Čistý zisk (EAT)

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow nám dává informace o peněžních tocích v podniku, kterými jsou jak přírůstky (neboli **příjmy**), tak úbytky (neboli **výdaje**) peněžních prostředků (Růčková, 2021, s. 36).

Příjem představuje reálné peníze, které obdrží podnik nezávisle na původu (Scholleová, 2017, s. 27).

Výdaj naopak znamená odchod reálných peněz z podniku (Scholleová, 2017, s. 27).

„Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu, včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41)

„Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků; u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41).

Přehled o peněžních tocích členíme na:

- provozní činnost (obsahuje příjmy a výdaje, které se vztahují k běžné činnosti),
- investiční činnost (zahrnuje výdaje a příjmy spojené s pořízením a prodejem stálých aktiv, dále pak půjčky a úvěry),
- finanční činnost (patří sem přírůstky a úbytky dlouhodobých závazků, vlastního kapitálu či přijaté a vyplacené dividendy) (Grünwald, Holečková, 2007, s. 46).

Mezi možnosti sestavení cash flow patří **přímá** a **nepřímá**. Metoda **přímá** znázorňuje přehled peněžních toků sestavený na základě skutečnosti. Naopak **nepřímá** metoda vychází z VH (tzn. rozdílu výnosů a nákladů), který je zjištěn v podvojném účetnictví. Tento výsledek hospodaření následně přemění na tok peněz (tzn. rozdíl mezi výdaji a příjmy) (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 54).

Tabulka č. 3: Struktura přehledu o peněžních tocích

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková, 2021, s. 39)

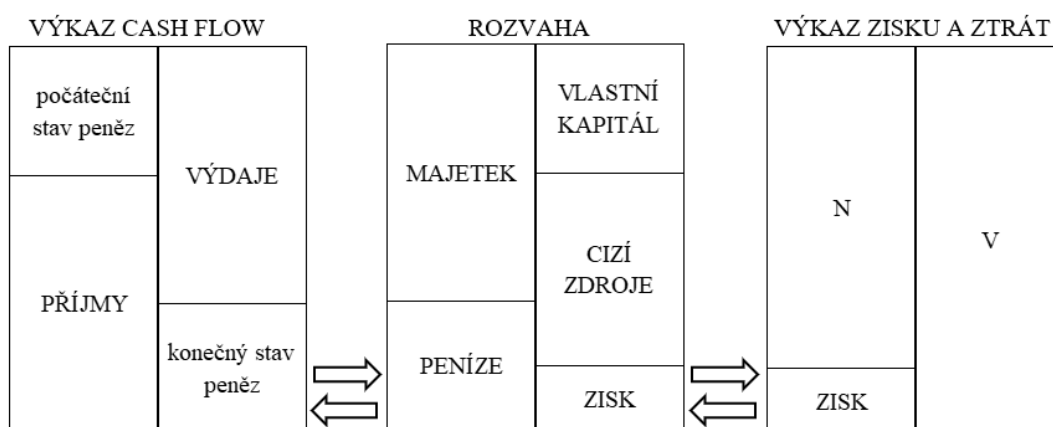
Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
– výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
CF ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
CF z provozní činnosti
±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

1.3.4 Vzájemná provázanost základních účetních výkazů

Rozvaha, která je osou tohoto systému, pozoruje stav možných zdrojů financování a strukturu majetku podniku potřebného k podnikatelské činnosti. **Výkaz zisku a ztráty** představuje, jak vzniká zisk za pomoci přírůstku vlastního kapitálu, který je součástí pasiv a slouží tak k hodnocení schopnosti podniku. Při provádění analýzy peněžních prostředků se používá výkaz cash flow (Růčková, 2021, s. 43).

Mezi těmito výkazy probíhají různé transakce. Mohou být peněžně účinné, které jsou součástí výkazu cash flow a aktiv v rozvaze, ale neovlivňují jeho zisk a nezasahují tak do VZZ, nebo mohou být ziskově účinné. Ty jsou součástí výkazu cash flow a VZZ, ale neovlivňují peněžní prostředky (Růčková, 2021, s. 43).

„Transakce ziskově i peněžně účinné probíhají prostřednictvím všech tří výkazů. Transakce neovlivňující zisk ani cash flow probíhají pouze v rámci rozvahy – nejčastěji jde o změny v majetkové struktuře.“ (Růčková, 2021, s. 43)



Obrázek č.: 1 Provázanost účetních výkazů
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková, 2021, s. 43)

1.4 Metody finanční analýzy

Ve finanční analýze se používají dvě vzájemně propojené metody: kvalitativní (tzv. fundamentální) a kvantitativní (tzv. technická). Dále ji můžeme dělit na ex post, která je zaměřena na retrospektivní data a analýzu ex ante, která je zaměřena na budoucnost s cílem předpovídat vývoj podniku (Sedláček, 2011, s. 7).

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“ (Růčková, 2021, s. 45)

Při volbě vhodné metody bychom se měli zaměřit na:

- Účelnost = měly by odpovídat předem zadanému cíli.
- Nákladnost = náklady by měly být přiměřené.
- Spolehlivost = je dobré se držet zásady „čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky“ (Růčková. 2021, s. 45).

1.4.1 Fundamentální analýza

Tato analýza je založena na znalostech, které mají také souvislost s ekonomickými a mimoekonomickými jevy, dále na zkušenostech odborníků, subjektivních odhadech a také na citu pro dané situace a trendy. Při fundamentální analýze je základem zjištění prostředí podniku, aktuální fáze života podniku a charakter jeho cílů. Patří sem například SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti nebo BCG matice (Sedláček, 2011, s. 7).

1.4.2 Technická analýza

Ke kvalitnímu zpracování ekonomických dat a posouzení výsledků využívá technická analýza matematické, statistické a další algoritmizované metody (Sedláček, 2011, s. 9).

Postup technické analýzy:

1. Popis prostředí a zdrojů dat.
2. Výběr vhodné metody a prvotní zpracování dat.
3. Pokročilé zpracování dat.
4. Předložení návrhů na dosažení cílového stavu (Sedláček, 2011, s. 9–10).

Podle účelu a podle dat rozlišujeme analýzu následovně:

1. Elementární metody:
 - a) Analýza absolutních ukazatelů.
 - b) Analýza rozdílových ukazatelů.
 - c) Analýza cash-flow.
 - d) Analýza poměrových ukazatelů.
 - e) Analýza soustav ukazatelů.
2. Vyšší metody:
 - a) Matematicko-statistické metody.
 - b) Nestatistické metody (Bartoš, prezentace, 2021).

1.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele určujeme z účetních výkazů, které jsou nezbytnou součástí pro finanční analýzu. Tyto výkazy obsahují stavové či tokové veličiny. Stavové veličiny obsahuje rozvaha, jelikož se jednotlivé položky v rozvaze vykazují k určitému datu (např. k 31. 12.). Naopak tokové veličiny vykazují výkaz zisku a ztrát nebo cash-flow, který tak udává, jakých tržeb bylo dosaženo za uplynulé období (Kislingarová, 2010, s. 79).

1.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, neboli analýza časových řad, se také občas nazývá analýza „po řádcích“. Jedná se tedy o analýzu závislou na čase (Kalouda, 2017, s. 62).

$$\text{Absolutní změna} = ukazetel_t - ukazetel_{t-1}$$

Vzorec č. 3: Horizontální analýza – absolutní změna
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

Dává tak do porovnání změny jednotlivých položek účetních výkazů podniku v časové posloupnosti, čímž vypočteme absolutní změny vyjádřené také v procentech (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71).

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{ukazetel_{t-1}}$$

Vzorec č. 4: Horizontální analýza – relativní změna
(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

1.5.2 Vertikální analýza

Při použití vertikální analýzy posuzujeme jednotlivé položky aktiv a pasiv podniku. Z rozvahy jednoduše poznáme strukturu majetku a jeho zdrojů financování (Sedláček, 2011, s. 17).

Vertikální analýza se takto označuje proto, protože při výpočtu procentních vyjádření jednotlivých položek v jednotlivých letech postupujeme odshora dolů, tj. ve sloupcích. Jako základ se ve výkazu zisku a ztráty bere nejčastěji velikost tržeb, která je vždy rovna 100 %. U rozvahy jsou to pak aktiva, která jsou rovněž rovna 100 % (Sedláček, 2011, s. 17).

Jelikož nezávisí na meziroční inflaci, můžeme tak výsledky jednoduše porovnávat s výsledky jiného období či jiných podniků (Sedláček, 2011, s. 17).

$$\text{Vertikální analýza} = \frac{\text{položka } i}{\text{položka } n} \times 100$$

Vzorec č. 5: Vertikální analýza

(Zdroj: Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

1.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou další z řad ukazatelů, které nám slouží k analýze finanční situace společnosti. Jedním z nejvýznamnějších rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál (ČPK), který má velmi významný vliv na platební schopnost podniku (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 86).

„K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).“ (Sedláček, 2011, s. 35).

1.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK), který je řazen mezi nejpoužívanější rozdílové ukazatele, vypočítáme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (vyjma dlouhodobých pohledávek) a celkovými krátkodobými dluhy. Krátkodobé dluhy se zpravidla vymezují splatností od

3 měsíců do 1 roku, což umožňuje oddělení závazků, které jsou určeny na rychlou úhradu krátkodobých závazků, od té části, která je teoreticky volná a můžeme ji brát jako takový **finanční fond** (Sedláček, 2011, s. 35).

Pracovní kapitál vyjadřuje hodnotu kapitálu, která byla vložena do oběžných aktiv. Čím vyšší bude čistý pracovní kapitál, tím vyšší by měla být (při dostatečné likvidnosti) schopnost podniku hradit své závazky (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214).

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

Vzorec č. 6: Čistý pracovní kapitál
(Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214)

1.6.2 Čisté pohotové prostředky

Jako další ukazatel můžeme použít čisté pohotové prostředky (ČPP). Tento ukazatel se ale ovšem využívá pouze v omezené míře, jelikož mezi jím a likviditou neexistuje identita, a to díky tomu, že oběžná aktiva mohou zahrnovat i položky, které jsou málo likvidní nebo také dlouhodobě nelikvidní. Jedná se například o nedobytné pohledávky či pohledávky s dlouhou dobou splatnosti (Sedláček, 2001, s. 38).

Představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky (peníze v hotovosti a na běžném účtu) a okamžitě splatnými závazky (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 214).

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

Vzorec č. 7: Čisté pohotové prostředky
(Zdroj: Hrdý, Krechovská 2016, s. 214)

1.6.3 Čistý peněžní majetek

Často označován také jako čistý peněžně–pohledávkový finanční fond představuje střední cestu mezi již zmíněnými rozdílovými ukazateli. Při výpočtu je potřeba z oběžných aktiv (OA) vyloučit zásoby a nelikvidní pohledávky. Následně pak od těchto očištěných aktiv odečíst krátkodobé závazky (Sedláček, 2011, s. 38-39).

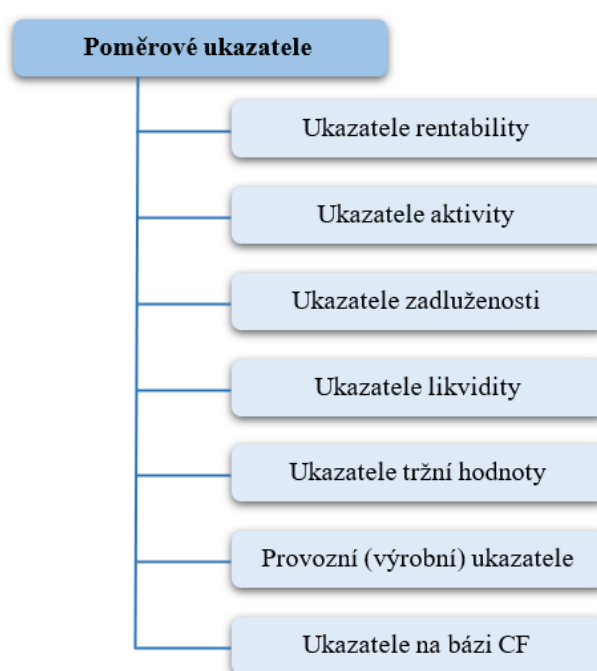
$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec č. 8: Čistý peněžní majetek
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 38-39)

1.7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považovány za základní metodický nástroj finanční analýzy. Vzájemně propojují jednotlivé položky uvedené ve výkazech, které spolu částečně souvisí (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215).

Také patří mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu FA a to díky tomu, že umožňují rychle získat obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Lze je ale chápat pouze jako takové síto, po kterém je potřeba použít ještě hlubší analýzu (Sedláček, 2011, s. 55).



Obrázek č.: 2 Členění poměrových ukazatelů
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček, 2011, s. 56)

1.7.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability, neboli výnosnosti či ziskovosti, měří, jak je podnik schopen dosahovat svých cílů tak, že porovnává zisk s jinými veličinami (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215).

Dává do poměru zisk, kterého firma podnikáním dosáhla, s výší zdrojů, které byly použity na jeho dosažení (Sedláček, 2011, s. 56).

U těchto ukazatelů není většinou čísel přesně daný. Můžeme se zde setkat se ziskem před úhradou všech úroků a daně z příjmu (**EBIT**), ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, ziskem před zdaněním (**EBT**), ziskem po zdanění (**EAT**) nebo se ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky (resp. zdaněné úroky). Volba tudíž závisí na účelu, kterému má tato analýza sloužit (Sedláček, 2011, s. 56).

EBIT (Earnings before interest and taxes) – jedná se o zisk před odečtením úroků a daní (odpovídá tak provoznímu VH). V praxi se nejčastěji používá právě tam, kde je potřeba zajistit mezifirmní porovnání. „*Vychází se z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti.*“ (Růčková, 2021, s. 65)

EBT (Earnings before taxes) – zisk před zdaněním, neboli provozní zisk, který ještě nebyl upraven o finanční a mimořádný VH a před odečtením daní. Nejčastěji se používá v případě, kdy chceme srovnat podniky s různým daňovým zatížením (Růčková, 2021, s. 65).

EAT (Earnings after taxes) – zisk po zdanění (nebo také čistý zisk) představuje tu část VH za běžné účetní období, kterou můžeme dále dělit na zisk k rozdělení (např. vyplacení dividend akcionářům) a nerozdělený zisk. Při hodnocení výkonnosti firmy můžeme tento typ zisku využít ve všech kategoriích (Růčková, 2021, s. 65).

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Tento ukazatel dává do poměru zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Pokud do čitatele dosadíme EBIT, neboli zisk před zdaněním, bude potom ukazatel měřit hrubou produkční

sílu aktiv před zdaněním a nákladovými úroky. Jestliže do čitatele dosadíme čistý zisk (po zdanění), který bude zvýšený o již zdaněné úroky, ukazatel nám poměří vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky (Sedláček, 2011, s. 57).

„*Fiktivní zdanění úroků vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu (CK).*“ Zahrneme-li úroky do nákladů, povede to nejen ke snížení zisku, ale také ke snížení daně z příjmu. O takto ušetřenou část daně bude hodnota cizího kapitálu nižší (Sedláček, 2011, s. 57).

V praxi je vhodné ho použít při srovnávání podniků s různými daňovými podmínkami a s různou velikostí dluhu ve finančních zdrojích (Sedláček, 2011, s. 57).

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

Vzorec č. 9: Rentabilita celkových vložených aktiv
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 57)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel výnosnosti nebo také návratnosti vlastního kapitálu (ROE) hodnotí právě výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky prostřednictvím nerozděleného zisku. Můžeme ho také definovat jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 216).

Díky tomuto ukazateli mohou investoři posoudit, zda jejich vložený kapitál přináší dostatečný výnos, který odpovídá riziku dané investice. Její hodnota by měla být vyšší, než jsou stejně rizikové investice (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 216).

Je-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů, které jsou garantované státem (např. státní obligace), hrozí, že bude podnik odsouzen k zániku, protože se investor bude snažit investovat svůj kapitál jinde, kde bude mít vyšší výnosnost (Sedláček, 2011, s. 57).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 10: Rentabilita vlastního kapitálu
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 57)

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilitu tržeb, často označovanou jako ziskovou marži, vypočteme jako podíl zisku k tržbám. Vyjadřuje nám, jak je podnik schopen dosahovat zisku při dané úrovni tržeb.

Zároveň tedy udává, kolik Kč zisku vyprodukuje podnik na 1 Kč tržeb (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217).

Jestliže v čitateli použijeme zisk po zdanění, bude se jednat o tzv. čistou ziskovou marži. Pokud budeme vycházet ze zisku před zdaněním a úroky, bude se jednat o tzv. provozní ziskovou marži (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217).

Ve jmenovateli používáme tržby, ale můžeme také občas využít i výnosy, a to v případě, že lépe vystihují danou činnost podniku (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217).

„Obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe. Avšak na druhou stranu nízká hodnota ukazatele doprovázená rychlým obratem zásob a vysokým objemem tržeb může být příznivější, než kdyby tomu bylo naopak.“ (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 11: Rentabilita tržeb
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 57)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (Return on capital employed)

Na tento ukazatel bychom měli nahlížet ze strany pasiv. Výpočet ROCE totiž zahrnuje dlouhodobý kapitál, do kterého patří dlouhodobé dluhy, jimiž jsou například dlouhodobé bankovní úvěry, vlastní kapitál nebo také emitované obligace. Vyjadřuje nám tedy, jak jsou zhodnocena aktiva společnosti, která byla financována vlastními či cizími zdroji. Komplexně tedy můžeme říci, že vyjadřuje, jak efektivně společnost hospodaří (Růčková, 2021, s. 66–67).

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky (EBIT)}}{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})}$$

Vzorec č. 12: Rentabilita celkového investovaného kapitálu
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 58)

1.7.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám určují, jak je podnik schopen využívat svůj majetek. Díky tomu zjistíme, zda máme nedostatek produktivních aktivit či naopak nějaké přebytečné kapacity (Scholleová, 2017, s. 180).

Můžeme se setkat se dvěma typy:

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobou obratu (Scholleová, 2017, s. 180).

Obratovost nám vyjadřuje počet obrátek za dané období, tj. kolikrát jsou roční tržby vyšší než položky, pro které obratovost vyjadřujeme. Platí zde pravidlo, že čím je jejich počet vyšší, tím je majetek vázán kratší dobu, což zpravidla zvyšuje zisk (Scholleová, 2017, s. 180).

Ukazatel doby obratu udává, jak dlouho průměrně trvá jedna obrátka majetku. Cílem každého podniku je, aby byla tato doba co nejkratší a počet obrátek tím pádem co nejvyšší (Scholleová, 2017, s. 180).

Obrat celkových aktiv

Díky obratu celkových aktiv můžeme zjistit, kolikrát se za daný čas (např. rok) aktiva obrátí (Sedláček, 2011, s. 61).

„Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.“
(Sedláček, 2011, s. 61)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 13: Obrat celkových aktiv
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 61)

Obrat stálých aktiv

Můžeme ho také definovat jako převrácený ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv. Důležitou roli hraje při rozhodování, zda má podnik pořídit další dlouhodobý majetek či nikoli. Jestliže nám vyjde nižší hodnota, než je průměr v oboru, znamená to, že by firma měla nejen zvýšit využití výrobní kapacity, ale také méně investovat do podniku (Sedláček 2011, s. 61).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Vzorec č. 14: Obrat stálých aktiv
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 61)

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob nám udává, v jaké míře jsou zásoby využity, tj. „*kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna*“ (Sedláček, 2011, s. 61).

Bohužel slabou stránkou je to, že často nadhodnocuje skutečnost, jelikož tržby odrážejí tržní hodnotu, kdežto zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Možným řešením tohoto problému by bylo, kdyby se v čitateli uváděly náklady na prodané zboží, i když se již tradičně používají tržby. Jako druhý problém je to, že tržby jsou tokové veličiny, kdežto zásoby ukazují stav k určitému období. Tento problém by pomohlo vyřešit to, kdyby se používaly průměrné roční zásoby, avšak ani tato metoda se nepoužívá (Sedláček, 2011, s. 62).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Vzorec č. 15: Obrat zásob
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 62)

Doba obratu zásob

Díky tomuto ukazateli můžeme zjistit průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podnikání, do doby, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. Ukazuje nám tak i jejich likviditu, jelikož nám udává, za jakou dobu se zásoby promění v pohledávky či hotovost (Sedláček, 2011, s. 62).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 16: Doba obratu zásob
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 83)

Doba obratu pohledávek

Výsledkem tohoto ukazatele je počet dnů, kolik uplynulo od vystavení faktury odběratelům až po příjem peněžních prostředků, tj. za jak dlouho jsou průměrně pohledávky splaceny (Máče, 2006, s. 36).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 17: Doba obratu pohledávek
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 84)

Doba obratu závazků

Často se také nazývá jako průměrná doba odkladu plateb a znázorňuje tak, jak dlouho daný podnik odkládá platby svým dodavatelům (Sedláček, 2011, s. 63).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \times 360}{tržby}$$

Vzorec č. 18: Doba obratu pohledávek
(Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 84)

1.7.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost firmy představuje, v jak velké míře financuje svá aktiva nejen z cizích, ale i z vlastních zdrojů. Podniky využívají cizí kapitál hlavně tehdy, když jim tato možnost přinese mnohem vyšší výnos, než jsou náklady spojené s cizím kapitálem, např. úroky (Máče, 2006 s. 37).

Celková zadluženost

Tento ukazatel, který je také občas nazýván jako ukazatel věřitelského rizika, nám určuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizími zdroji (Máče, 2006 s. 37).

$$Celková\ zadluženost = \frac{celkový\ cizí\ kapitál\ (cizí\ zdroje)}{celková\ aktiva}$$

Vzorec č. 19: Celková zadluženost
(Zdroj: Máče, 2006, s. 37)

Je obecně dáno, že věřitelé preferují spíše nižší hodnotu zadluženosti. Naopak vlastníci upřednostňují spíše vyšší míru tohoto ukazatele (Máče, 2006 s. 37).

Doba splácení dluhu

Vyjadřuje, za jakou dobu (tj. počet let) je firma schopna splatit své dluhy z prostředků, které sama vyprodukovala za dané účetní období (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 148).

$$Doba\ splácení\ dluhu = \frac{cizí\ kapitál + nákladové\ úroky}{EBIT}$$

Vzorec č. 20: Doba splácení dluhu
(Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 148)

Úrokové krytí

Udává, v jaké míře jsou úroky kryty ziskem firmy (Máče, 2006 s. 37). V případě, že je ukazatel roven 1, značí to, že na pokrytí nákladových úroků je potřeba celý zisk (Sedláček, 2007, s. 64).

„Čím vyšší hodnoty ukazatele účetní jednotka dosahuje, tím je její finanční stabilita pevnější.“ (Máče, 2006 s. 37)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Vzorec č. 21: Úrokové krytí
(Zdroj: Máče, 2006, s. 37)

1.7.4 Ukazatele likvidity

Abychom lépe pochopili danou problematiku, je potřeba si na začátku ujasnit důležitý pojem a tím je **likvidita**. Likvidita představuje, jak rychle se daný majetek (peníze, zboží, pohledávky) přemění na peněžní hotovost, aniž by u toho co nejméně ztratil svoji hodnotu (Růčková, 2021, s. 57).

„Likvidita má protikladný vztah k rentabilitě účetní jednotky. Účetní jednotky s velkým podílem vysoce likvidního majetku dosahují obvykle nižší rentability.“ (Máče, 2006, s. 34)

Okamžitá likvidita (I. stupně)

Hodnotu okamžité likvidity zjistíme tak, že vypočteme poměr součtu peněžních prostředků, včetně krátkodobého finančního majetku (dále jen KFM) a krátkodobých závazků podniku. Její doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5 (Scholleová, 2017, s. 179).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek (peněžní prostředky + KFM)}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 22: Okamžitá likvidita
(Zdroj: Scholleová, 2017, s. 179)

Pohotov likvidita (II. stupně)

Tento ukazatel bere vvahu jen pohotov prostředky, tj. peníze v pokladn a na bankovním účtu, obchodovateln cenné papíry a pohledávky v čist výši. Doporučen hodnota by měla být v rozmezí od 1,0 do 1,5 (Dluhošová, 2010, s. 83).

$$Pohotov likvidita = \frac{(oběžná aktiva - zásoby)}{krtkodob závazky}$$

Vzorec . 23: Pohotov likvidita
(Zdroj: Scholleová, 2017, s. 179)

Bžn likvidita (III. stupně)

Udává nm, kolikrát jsou oběžná aktiva firmy výšší než jejich krtkodob závazky. Doporučen hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat na úrovni 1,8–2,5, ovšem v dnešní době rychlého rozvoje tyto hodnoty představují zbytečně velké zadrzovn majetku (Scholleová, 2017, s. 178-179).

$$Bžn likvidita = \frac{oběžná aktiva}{krtkodob závazky}$$

Vzorec . 24: Běžná likvidita
(Zdroj: Scholleová, 2017, s. 179)

1.7.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele se zaměřují hlavn dovnitř podniku. To pomáhá managementu sledovat, jak se vyvíjí aktivita podniku. Tyto ukazatele se také opírají o tokov veličiny, kterými jsou například náklady (Sedláček, 2011, s. 71).

Mzdov produktivita

Vyjadřuje, kolik výnosů ppadne na 1 Kč vyplacených mezd. Ukazatel by tak měl vykazovat spíše rostoucí tendenci. Pokud bychom chtěli vypočítat hodnotu bez vlivu nakupovaných surovin, energií a sluzeb, museli bychom do čítatele dosadit přidanou hodnotu (Sedláček, 2011, s. 71).

$$Mzdov produktivita = \frac{výnosy}{mzdy}$$

Vzorec . 25: Mzdov produktivita
(Sedláček, 2011, s. 71)

Nákladovost výnosů (tržeb)

Udává, v jaké míře je podnik zatížen celkovými náklady. Jeho hodnota by měla být klesající (Sedláček, 2011, s. 71).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Vzorec č. 26: Nákladovost výnosů
(Sedláček, 2011, s. 71)

Materiálová náročnost výnosů

Materiálová náročnost výnosů informuje o tom, jak jsou výnosy zatíženy spotřebovaným materiálem a energiemi (Sedláček, 2011, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy}}$$

Vzorec č. 27: Materiálová náročnost výnosů
(Sedláček, 2011, s. 71)

Produktivita práce z přidané hodnoty

Tento ukazatel sleduje, jaká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Roste-li produktivita práce a klesá průměrná mzda, zvětšuje se tak efekt plynoucí ze zaměstnanců (Scholleová, 2017, s. 186).

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota} *}{\text{počet pracovníků}}$$

Vzorec č. 28: Produktivita práce z přidané hodnoty
(Scholleová, 2017, s. 186)

* V dnešní době již přidanou hodnotu ve výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Je tedy potřeba ji vypočítat dle tohoto vzorce: přidaná hodnota = obchodní marže (tržby z prodeje zboží – náklady na prodané zboží) + výkony (tržby za vlastní výrobky a služby + aktivace + změna zásob vlastní činnosti) – výkonová spotřeba (Scholleová, 2017, s. 186).

1.8 Analýza soustav ukazatelů

Do soustav ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely, které mají za cíl přiřadit podniku jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě se pak posuzuje finanční zdraví dané

firmy. Rozdíl mezi těmito dvěma ukazateli je pouze v tom, k jakému účelu byly vytvořeny (Růčková, 2021, s. 89).

Jednoduše řečeno, bankrotní modely nám dávají odpověď na otázku, zda podniku nehrozí během určité doby bankrot. Kdežto bonitní modely nám říkají, zda je podnik dobrý či špatný (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 145).

1.8.1 Bonitní modely

Jak jsem již zmínila, cílem těchto modelů je určit finanční zdraví podniku. Zda se řadí mezi dobře či špatně hospodařící firmy, a proto je dobré je porovnávat s jinými podniky, ale ve stejném oboru podnikání (Růčková, 2021, s. 89).

Index bonity

Index bonity, též známý pod pojmem indikátor bonity, pracuje se šesti různými ukazateli a nejčastěji se využívá v německy mluvících zemích (Sedláček, 2011, s. 109).

$$B_i = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6$$

Vzorec č. 29: Index bonity
(Zdroj: Sedláček, 2011, s. 109)

Kde:

$X_1 = \text{cash flow/cizí zdroje},$

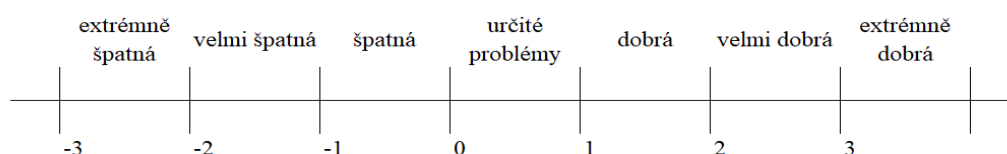
$X_2 = \text{celková aktiva/cizí zdroje},$

$X_3 = \text{zisk před zdaněním/celková aktiva},$

$X_4 = \text{zisk před zdaněním/celkové výkony},$

$X_5 = \text{zásoby/celkové výkony},$

$X_6 = \text{celkové výkony/celková aktiva}$ (Sedláček, 2011, s. 109).



Obrázek č.: 3 Výsledky hodnocení indexu bonity
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláček, 2011, s. 109)

1.8.2 Bankrotní modely

Souhrnně se bankrotní modely označují jako vyšší metody finanční analýzy a řadí se tak k nejpropracovanějším metodám FA. Jelikož bankrotní modely vychází ze skutečných údajů daného podniku, jsou schopny nejen určit, zda podnik zbankrotuje či ne, ale také předvídat jeho budoucí vývoj (Kalouda, 2017, s. 79).

*„S ohledem na jejich vypovídací schopnost jsou označovány jako **modely výstrahy, predikční modely, modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti**, či jiným způsobem.“* (Kalouda, 2017, s. 79)

Altmanův model (Altmanovo Z-skóre)

Celým názvem Altmanův index finančního zdraví je krásným příkladem souhrnného indexu hodnocení, ze kterého vychází. Díky své jednoduchosti výpočtu se stal velmi oblíbeným. Jedná se o součet pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha (Růčková. 2021, s. 90).

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Vzorec č. 30: Altmanův model (pro neobchodované podniky na kapitálovém trhu)
(Zdroj: Scholleová, 2017, s. 192)

kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem,

X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem,

X_3 = zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/aktiva celkem,

X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje,

X_5 = tržby/aktiva celkem (Scholleová, 2017, s. 192).

Interpretace výsledků:

- $Z > 2,9$ finančně zdravý podnik, nehrozí bankrot,
- $1,23 < Z < 2,89$ „šedá zóna“,
- $Z < 1,23$ podniku hrozí bankrot (Scholleová, 2017, s. 192).

„Šedá zóna“ je pásmo, kde bohužel nejde jednoznačně říci, zda je podnik zdravý či nikoli (Scholleová, 2017, s. 192).

Indexy IN

Indexy byly sestaveny Inkou a Ivanem Neumaierovými jako obdoba Z-funkce hned v několika variantách, které jsou od sebe odlišeny rokem vzniku (Kalouda, 2017, s. 85).

„Index se vyskytuje v mnoha modifikacích podle roku, kdy byl zkonstruován. Spojením indexů IN95 a IN99 zkonstruován index IN01, který byl drobnou úpravou v roce 2005 upraven na index IN05.“ (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 225)

Index IN95

Jelikož je schopen akceptovat hledisko věřitele, bývá proto také nazýván jako index důvěryhodnosti či věřitelský (bankrotní) index. Je podobný Altmanovu Z–score, ovšem jeho úspěšnost je více než 70% (Sedláček, 2011, s. 111).

Index IN05

Tento index byl sestaven tak, aby bral ohled na české podmínky a zároveň zohlednil i hledisko vlastníka. Velké plus u těchto modelů je jednoduchost a jsou snadno aplikovatelné pro rychlé zjištění finančního zdraví podniku (Scholleová, 2017, s.1 192).

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

Vzorec č. 31: Index IN05

(Zdroj: Hrdý, Krechovská, 2016, s. 226)

Kde:

X_1 = celková aktiva/cizí zdroje,

X_2 = EBIT/nákladové úroky,

X_3 = EBIT/celková aktiva,

X_4 = výnosy/celková aktiva,

X_5 = oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

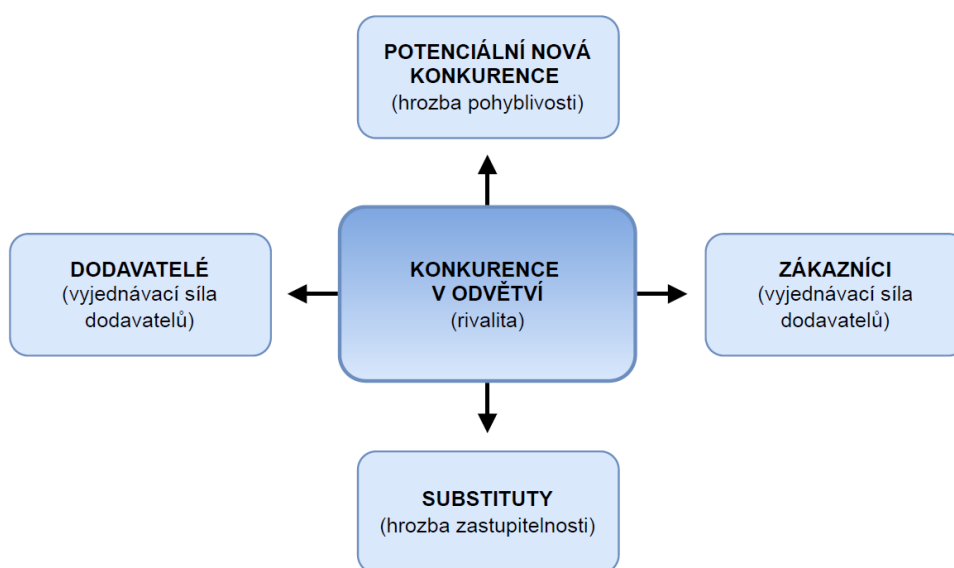
(Hrdý, Krechovská, 2016, s. 226).

Pokud jsou vypočtené hodnoty:

- a) $IN05 < 0,9$ spěje podnik k bankrotu (pravděpodobnost 86 %),
- b) $0,9 < IN05 < 1,6$ jedná se o tzv. „šedou zónu“,
- c) $IN05 > 1,6$ tvoří podnik hodnotu (Scholleová, 2017, s. 193).

1.9 PORTERŮV MODEL

Porterova analýza pěti sil, která se také občas nazývá jako analýza konkurence v odvětví. Znázorňuje pět činitelů, které musí podnik analyzovat ještě před tím, než vstoupí na trh. Představuje tak veškeré základní složky všech odvětví, které patří mezi silné stránky daného odvětví a mohou tak být hnací silou konkurence. Ovšem ne všechny síly mají v daném sektoru stejnou důležitost, jelikož každé odvětví je odlišné a má svoji vlastní strukturu. Zaměřuje se na mikrookolí podniku, a proto je cílem této analýzy nahlédnout do struktury daného odvětví. (Grasseová, 2012, s. 191).



Obrázek č.: 4 Schéma pěti sil formulujících strukturální atraktivitu odvětví
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Grasseová, 2012, s. 191)

1.10 PESTLE analýza

PESTLE analýza, často také nazývána jako SLEPT, PEST ČI STEEP analýza, se snaží zjistit možné hrozby a příležitosti v makroprostředí podniku. Makroprostředím je myšleno politické, sociální, ekonomické, legislativní, technologické či enviromentální prostředí. Pomocí této metody se můžeme zaměřit různé stránky okolí firmy a ty postupně vyhodnocovat. Firmy na ně prakticky vůbec nepůsobí, naopak je ale tyto faktory mohou více či méně ovlivňovat. PESTLE analýza se nesnaží sledovat pouze současnou dobu, ale snaží se také předvídat budoucí vývoj (Grasseová, 2013, s. 33-34).

Postup využití:

1. Vytvoření seznamu faktorů makroprostředí pro daný podnik.
2. Charakteristika vlivu daných faktorů.
3. Nalezení vazeb a souvislostí (Grasseová, 2013, s. 37).

Politické prostředí

Částečně souvisí také s legislativními vlivy, ovšem mimo legislativu mohou být firmy ovlivněny spoustou jiných faktorů politického prostředí, které by mohly působit jak negativně, tak i pozitivně. Je vhodné zaměřit se hlavně na politicko-ekonomické faktory, míru politické stability, vnější vztahy, politické vlivy různých zájmových skupin (Grasseová, 2013, s. 34).

Sociální prostředí

Zde je důležité sledovat hlavně charakteristiky trhu práce, společensko-kulturní prostředí či demografické charakteristiky (Grasseová, 2013, s. 35).

Legislativní prostředí

Musíme také monitorovat především změny v legislativě, a to nejen aktuální změny, ale též připravované změny (Grasseová, 2013, s. 36).

Technologické prostředí

V dnešní době je potřeba sledovat nové trendy a technologické změny, chce-li firma udržet svou existenci. Proto je potřeba sledovat výzkum a vývoj, nové objevy a vynálezy, technologické změny či kvalitu výzkumných pracovišť (Grasseová, 2013, s. 35).

Ekonomické prostředí

Jelikož má ekonomický růst přímý dopad na hrozby a příležitosti, musejí být pravidelně sledovány ekonomické trendy. Mezi faktory, které ovlivňují kupní sílu, patří např. současné příjmy, úrokové míry, úspory obyvatelstva nebo zadluženost. Proto je důležité se v této oblasti zaměřit především na makroekonomické ukazatele (míra inflace, HDP), finanční zdroje, daňové sazby a jejich vývoj (Grasseová, 2013, s. 34).

Enviromentální prostředí

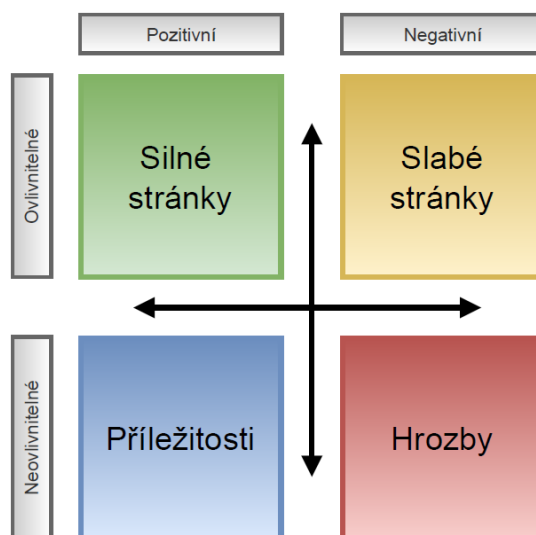
Podniky se také často setkávají s příležitostmi a hrozbami, které souvisí s životním prostředím. Ovlivňuje to například zvyšování cen energie. Z tohoto důvodu je potřeba sledovat vývoj a dostupnost cen energií, legislativu či míru znečištění v daném regionu (Grasseová, 2013, s. 36).

1.11 SWOT matice

SWOT analýza představuje vnitřní silné a slabé stránky podniku a příležitosti a hrozby, které identifikujeme ve vnějším prostředí:

- **S** jako strengths, představuje silné stránky, které mají pozitivní vliv na výkonnost a efektivnost podniku.
- **W** jako weaknesses, znázorňuje slabé stránky a ty pak mají naopak negativní vliv právě na efektivnost a výkonnost firmy.
- **O** jako opportunities, představuje příležitosti, které jsou faktory z vnějšího okolí a dají se tak dobře využít pro zvýšení výkonnosti a efektivnosti dané společnosti.
- **T** jako threats, označuje hrozby. Mohou nám tak ohrozit efektivnost a výkonnost podniku (Grasseová, 2013, s. 87).

Výhodou je srozumitelnost, jednoduchost a univerzálnost, naopak nevýhodou této metody je riziko vysoké subjektivity (Grasseová, 2013, s. 92).



Obrázek č.: 5 SWOT matice
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Grasseová, 2013, s. 92)

2 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

Další část této bakalářské práce bude věnována představení podniku PANA V, a.s., na kterém finanční analýzu provádím. Obsahuje nejen představení společnosti, ale také její historii a organizační strukturu. Závěrem této kapitoly bude PESTLE a Porterova analýza společnosti.

2.1 Představení analyzované společnosti

Firma PANA V, a.s., která se zabývá výrobou přívěsů a návěsů, patří mezi jednu z největších výrobních firem ve střední a východní Evropě v tomto oboru. Díky vlastní výrobě a kvalitnímu rozvoji nabízí firma produkt od jeho projektového zpracování až po výrobu. Při výrobě používají moderní zařízení a technologie, včetně vypalovacích strojů, ohýbacích a ohraňovacích lisů a sériového robota (PANA V, a.s., 2022).

Prodejní zastoupení budují i v dalších evropských zemích. Nově se snaží rozvíjet také jedno z hlavních a stabilních zázemí na Slovensku. Mezi jejich zákazníky patří především dopravní a přepravní společnosti, strojírenské závody či firmy, zabývající se odpadovým hospodářstvím a distributoři zemědělských a potravinářských produktů (PANA V, a.s., 2022).

Název: PANA V, a.s.

Sídlo: Nádražní 212, 783 45 Senice na Hané

Datum zápisu: 25. února 1993

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- hostinská činnost,
- zámečnictví, nástrojářství,
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Výpis z obchodního rejstříku, 2022).

Výrobní sortiment

Výrobní program společnosti PANA V, a.s. zahrnuje opravdu širokou škálu silničních přívěsů a návěsů o celkové hmotnosti nad 9 tun. Jedná se hlavně o výrobu valníkoveých návěsů, včetně návěsů pro kombinovanou přepravu, valníkove soupravy, sklápěcí vozidla a kontejnerová vozidla, točnicové přívěsy, nosiče výměnných nástaveb a podvalníky (PANA V, a.s., 2022).

Historie společnosti

Akciová společnost PANA V, a.s. byla založena dne 29. 3. 1991 a následně byla rozdělena na dvě samostatné společnosti, a to JaS Jesenická strojírna a.s. u Jeseníku a PANA V, a.s. v Senici na Hané (PANA V, a.s., 2022).

V Průběhu roku 1994 byl tento subjekt privatizován. Postupem času byl podnik průběžně rekonstruován a rozvíjen i do jiných zemí, jako je např. Slovensko, Polsko, Itálie, Bulharsko, Maďarsko, Slovinsko a nebo také Německo (PANA V, a.s., 2022).

V roce 2011 se novým majitelem společnosti stal AML Holding, a.s., jehož cílem bylo nejen zachování tradiční výroby, ale především modernizace a zvýšení povědomí či prosazení v rámci celé Evropy (PANA V, a.s., 2022).

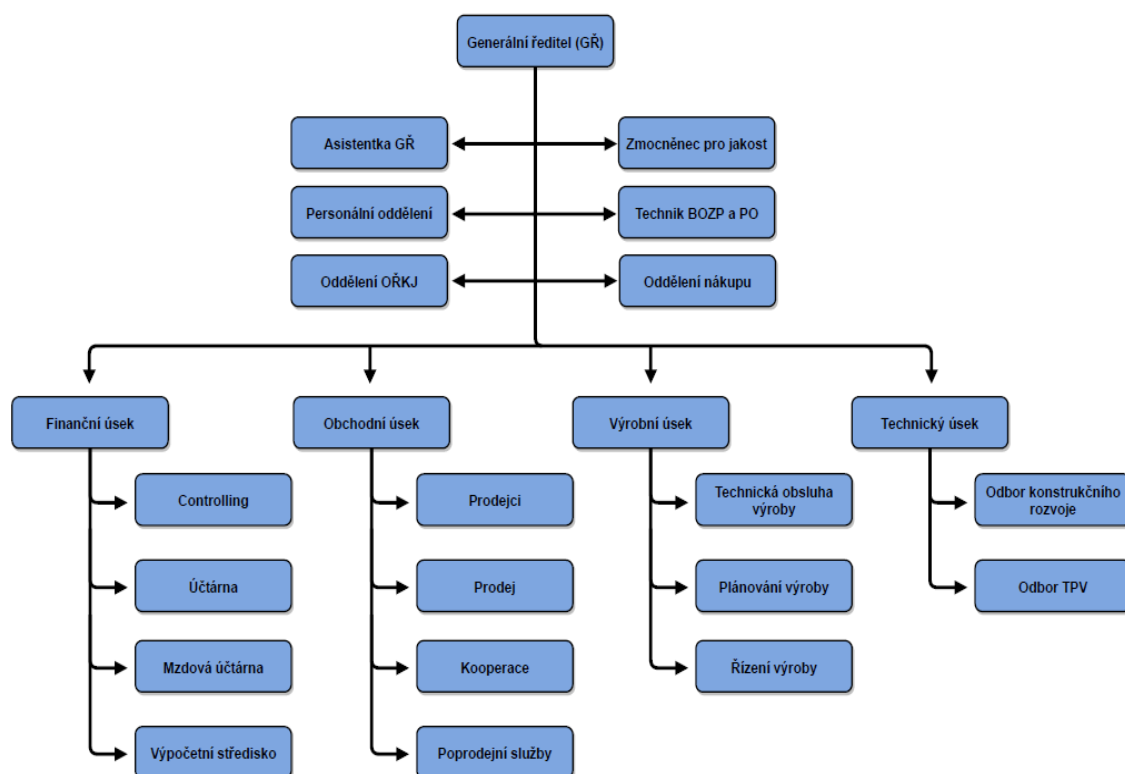
Nyní patří společnost PANA V a.s. mezi jedny z největších výrobců přívěsů a návěsů ve střední a východní Evropě a zakládá si na více než 100leté tradici (PANA V, a.s., 2022).



Obrázek č.: 6 Logo společnosti PANA V, a.s.
(Zdroj: PANA V, a.s., 2022)

Organizační struktura společnosti

V současné době společnost vlastní jeden jediný akcionář. Navenek firmu zastupuje buď předseda nebo místopředseda představenstva. Dále ji také může zastupovat člen představenstva společně s předsedou nebo místopředsedou představenstva. Firma PANAV, a.s. má tři členy představenstva, tři členy dozorčí rady a nyní zaměstnává přibližně 180 zaměstnanců, z čeho vyplývá, že firmu můžeme zařadit mezi střední podnik, jelikož má od 100 do 500 zaměstnanců (Výpis z obchodního rejstříku, 2022).



Obrázek č.: 7 Organizační struktura společnosti PANAV, a.s.
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Výročních zpráv společnosti PANAV, a.s., 2015–2019)

2.2 Představení konkurenční společnosti

Vybrané finanční ukazatele jsou porovnávány nejen s oborovým průměrem, ale také s konkurenčními podniky, mezi které můžeme zařadit např. Schwarzmüller, s.r.o.

Firma Schwarzmüller, s.r.o. je společnost a je součástí mezinárodního koncernu Schwarzmüller, který sídlí ve většině evropských států a řadí se tak na 4. místo v pomyslném žebříčku evropských výrobců přípojných vozidel pro nákladní přepravu. Společnost se zabývá nejen výrobou přípojných vozidel (tj. návěsů a přívěsů), ale i užitkových nástaveb pro těžkou mezinárodní i tuzemskou přepravu nákladů. Dále pak vyrábí valníkové přívěsy a nástavby, sklápěcí vozidla, skříňová mrazírenská vozidla a izometrická vozidla, nízkoložné podvalníky a vozidla s nakládacími plošinami (Schwarzmüller, s.r.o., 2022).

Název: Schwarzmüller, s.r.o.
Sídlo: Za Dálnicí 508, 267 53 Žebrák
Datum zápisu: 18. ledna 1993
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- opravy silničních vozidel,
- silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí (Výpis z obchodního rejstříku, 2022).



Obrázek č.: 8 Logo společnosti Schwarzmüller, s.r.o.
(Zdroj: Schwarzmüller, s.r.o., 2022)

2.3 Analýza okolí společnosti

V této kapitole se zaměříme na okolí společnosti PANA V, a.s. s použitím strategické analýzy, konkrétně tedy PESTLE analýzy, která podává informace o vnějším prostředí.

2.3.1 PESTLE analýza

První část je věnována PESTLE analýze podniku, která nám pomáhá identifikovat možné hrozby či příležitosti v makroprostředí, které je zaměřeno na okolí podniku.

Politické a legislativní faktory

Stejně jako i jiné společnosti, tak i společnost PANA V, a.s. ovlivňují legislativní a politické faktory, do kterých můžeme zařadit řadu zákonů, nařízení, vyhlášek a dalších právních předpisů České republiky.

Mezi základní a důležité zákony, kterými se musí podnik řídit a dodržovat je, patří: zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník, zákon o obchodních korporacích č. 90/2012 Sb., zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmu, zákon č. 235/2004 Sb. o dani z přidané hodnoty nebo také zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví a další. Pro podnik je velmi důležité tyto zákony sledovat a reagovat na případné změny.

V rámci dotací by se mohla společnost zajímat o dotační balíčky na zavedení inovací do výroby. Podpora se vztahuje na nové výrobní technologie, zavedení nově vyvinutých či inovačních produktů a procesů nejen do výroby, ale i na trh. Nebo je zde možnost využití dotace na úspory energie ve firmách. Finance by měly být použity na snížení energetické náročnosti podniku. Obě dotace jsou určeny malým, středním i velkým podnikům a jejich výše bude poskytována v závislosti na velikosti daného podniku. Pokud by podnik měl zájem, ve druhé polovině roku 2022 bude společnost enovation s.r.o. spouštět příjem žádostí na dotační program, který se týká úspory energie. Mohou ho čerpat malé, střední i velké podniky, a to na realizaci úsporných opatření. Výše podpory se pohybuje od 30 % do 50 % a podnik tak může získat finanční prostředky v hodnotě od 500 tisíc Kč až do 200 mil. Kč (enovation s.r.o., 2022).

Ekologické faktory

Společnost v této oblasti spolupracuje s jedním z největších subjektů v oblasti recyklace a využití odpadů v ČR, a tím je společnost SUEZ Využití zdrojů a.s. a Divize SEVER Olomouc. Chválkovice. Zaměřují se na ovzduší, především na kontrolu emisních limitů, aby se zamezilo znečišťování ovzduší. Dále pak na odpadní vody, odpady a nakládání s nebezpečnými chemickými látkami a směsmi. Také zde probíhají pravidelné kontroly a všechny činnosti jsou zajišťovány v souladu s platnou legislativou. Od roku 2015 firma zajišťuje zpětný odběr pneumatik a se svým smluvním partnerem TASY s.r.o. provádí nejen recyklaci, ale také ekologickou likvidaci tak, aby nebylo zatíženo životní prostředí (Výroční zprávy společnosti PANAV, a.s., 2015–2019).

Ekonomické faktory

Dalšími faktory, které je potřeba sledovat, jsou makroekonomické ukazatele, které svým vývojem ovlivňují ekonomiku. Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je míra inflace. Dále sem pak můžeme zařadit také změnu úrokových sazeb či cenu energií.

Tabulka č. 4: Vývoj průměrné roční míry inflace v ČR v letech 2015–2019

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Českého statistického úřadu – Inflace, prognózy dle ČNB, 2022)

Průměrná roční míra inflace (CPI)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	0,30	0,70	2,50	2,10	2,80	3,40	3,80	8,50	2,30

Z následující tabulky můžeme vidět, že od roku 2015 průměrná roční míra inflace narůstá skokově a až na rok 2018 má rostoucí tendenci, což znamená, že s růstem míry inflace se snižuje kupní síla peněz, což může znamenat zdražování. Zkratka CPI představuje index spotřebitelských cen (anglicky consumer price index), pomocí něhož je roční úroková míra vyjádřena.

V našem sledovaném období byla nejnižší hodnota míry inflace v roce 2015 a to konkrétně 0,3 %. V roce 2017 měla roční míra inflace více než 3x větší hodnotu oproti předchozímu roku. I když v roce 2018 hodnota mírně klesla, v následujícím roce vzrostla již téměř na 3 %. Vysoká míra inflace je hrozbou pro podnik, jelikož představuje zdražování, což může mít dopad na růst nákladů, tím pádem bude společnost nucena navýšit ceny a může tak ztratit své zákazníky a odběratele, kteří se budou snažit hledat levnější varianty.

Nepříznivá může být také změna úrokových sazeb, která má na podnik také velký vliv. Konkrétně v roce 2015 se průměrné úrokové sazby pro nefinanční podniky pohybovaly okolo 0,5 %, ovšem následující roky jejich hodnota rostla a v roce 2019 se vyšplhala až na 3 %. Takovýto růst úrokových sazeb může způsobit, že společnost bude méně investovat kvůli vysokým úrokovým nákladům (Úrokové sazby dle ČNB, 2022).

Dalším faktorem, ovlivňujícím ekonomickou situaci podniku je cena energií. Tento faktor hraje ve společnosti též velmi důležitou roli, jelikož se jedná o jednu z největších nákladových položek. V letech 2015 až 2017 se průměrná hodnota za 1 MWh pohybovala okolo 850 Kč. Ovšem následující roky vzrostla až na 1 400 Kč/MWh a k 1. 1. 2022 se cena elektřiny vyšplhala až na 5 667 Kč/MWh (Kurzy.cz, 2022).

Sociální faktory

Do faktorů, které ovlivňují sociální prostředí můžeme zařadit nejen životní úroveň, věk obyvatel, velikost populace, ale také i nezaměstnanost v daném kraji.

Společnost PANA V, a.s. má sídlo v Senici na Hané a spadá tak do Olomouckého kraje. Klesající míra nezaměstnanosti by mohla mít na společnost špatný vliv, jelikož by mohla způsobit problémy s hledáním nové pracovní síly. I přes to, že zájem o strojírenské a automobilní obory roste, tak je osob vyučených v tomto oboru stále málo. Bohužel díky tomu má společnost problém se získáním absolventů v těchto oborech.

Pokles nezaměstnanosti může mít taktéž i příznivý dopad. Nízká míra nezaměstnanosti totiž znamená, že lidé mají více peněz a teoreticky více utrácí. Tím pádem bude potřeba více nákladních přívěsů a návěsů a vzroste tak poptávka po sortimentu společnosti.

Tabulka č. 5: Nezaměstnanost dle krajů za období 2015–2018

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Českého statistického úřadu – Nezaměstnanost, 2022)

Nezaměstnanost	Podíl v [%]			
	2015	2016	2017	2018
Olomoucký kraj	7,01	5,94	4,35	3,37
Jihomoravský kraj	7,01	6,11	4,60	3,86
Zlínský kraj	5,98	4,92	3,43	2,61

Jak můžeme vidět, nezaměstnanost je velmi podobná sousednímu Jihomoravskému kraji. Ve všech porovnávaných krajích má nezaměstnanost klesající tendenci. Velmi dobré je, že od roku 2015 klesla ve všech třech krajích o více než polovinu. Částečně s tím také

souvisí pracovní místa, která jsou evidována na úřadu práce. V předchozích letech bylo pracovních míst spíše nedostatek, naopak v roce 2018 v Olomouckém a Zlínském kraji vzrostla pracovní místa o dvojnásobek a v Jihomoravském kraji až o trojnásobek oproti roku 2015.

Tabulka č. 6: Pracovní místa v evidenci úřadů práce v letech 2015–2018
(Zdroj: Vlastní zpracování dle Českého statistického úřadu – Nezaměstnanost)

Pracovní místa v evidenci úřadů práce	2015	2016	2017	2018
Olomoucký kraj	5 912	6 282	8 696	10 896
Jihomoravský kraj	8 097	11 228	16 826	24 014
Zlínský kraj	5 810	6 528	7 975	11 849

Technologické faktory

V dnešní době se výzkum a vývoj, včetně nových technologií vyvíjí extrémně rychle, proto je pro firmy velmi důležité, snažit se držet krok s ostatními podniky. Proto se firma v oblasti výzkumu a vývoje zabývá možnostmi rozšiřování jejich portfolia a to nejen samostatně, ale také ve spolupráci s vybranými zákazníky, na což v rámci konkurenčního prostředí klade velký důraz. Společnost se snaží klást také důraz na nové a moderní technologie a vlastní tak různé stroje, které slouží k dělení, ohýbání, broušení, svařování, vrtání či frézování materiálu.

2.3.2 Porterova analýza

Druhá část je zaměřena spíše na okolí podniku. Budou zde prozkoumání nejen dodavatelé a odběratelé, ale také konkurence či rivalita mezi nimi. Díky tomu můžeme posoudit možná rizika, která mohou při podnikání v tomto sektoru nastat.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba, která se týká vstupu nových konkurentů není v případě tohoto podniku příliš velká. Na českém trhu působí nejen tuzemské, ale i velké zahraniční společnosti. Můžeme tedy říci, že je velmi nepravděpodobné, že by na trh vstoupila nová firma, která by rychle získala zájem zákazníků a odběratelů a které by se dlouhodobě dařilo. Také se vstupem na trh v případě tohoto sortimentu musí nová konkurence počítat také s vysokými náklady nejen na nákup nebo pronájem pozemků, budov či nových technologií, ale také na získání kvalifikovaných pracovníků.

Hrozba silné rivality

V případě tohoto oboru podnikání můžeme říci, že je hrozba silné rivality vysoká. Dle sdružení automobilového průmyslu (AutoSap) celkový počet firem zapojených do činnosti AutoSap k 1. 3. 2018 činil 146. Z toho bylo 13 firem, které se zabývají výrobou vozidel a nástaveb, 93 podniku, které dodávají náhradní díly a příslušenství a 40 účelových organizací (AutoSAP, 2018)

Cílem tohoto sdružení je trvalý rozvoj automobilového průmyslu a vzájemná podpora jejich členů. Snaží se tak udržet trvalou konkurenční stabilitu výrobců vůči zahraničním firmám.

Mezi hlavní konkurenty společnosti PANA V, a.s. patří:

- společnost Schwarzmüller, s.r.o., která je jedním z největších dodavatelů kompletních vozidel se zastoupením ve 20 zemích po celé Evropě,
- společnost G.T.S. Poběžovice, spol. s r.o., která se spojila s HESTI, spol. s r.o. a řadí se tak v ČR mezi jedny z hlavních dodavatelů návěsových vozidel,
- Kögel, s.r.o., která je také výrobcem přípojných vozidel, návěsů a přívěsů, které jsou odlišné díky rámu s vlastní výrobní technologií.

Jelikož konkurence vytváří tlak na nízké marže, je proto pro společnost PANA V, a.s. velmi důležité, aby si vážila každého zákazníka, pečlivě se jim věnovala a starala se o ně.

Vyjednávací síla odběratelů

Roste-li nám nabídka a kvalita, zvyšuje se také vyjednávací síla zákazníků. Společnost PANA V, a.s. má nejen tuzemské, ale také zahraniční odběratele. Je tedy velmi podstatné, aby si podnik vážil hlavně těch velkých odběratelů, jelikož je na trhu vysoká konkurence a hrozí tak riziko, že by mohl odběratel přejít k jinému dodavateli.

Mezi hlavní odběratele patří tyto společnosti:

- společnost J.M.I.T., a.s., která na trhu nabízí služby v oblasti logisticky, skladování a dopravy nejen v tuzemsku, ale i v zahraničí,
- společnost Stebal Trans, s.r.o., jejímž předmětem podnikání jsou přepravní služby.
- společnost CEE Logistics, a.s., která se specializuje na zajištění komplexních logistických služeb, včetně velkoobjemové přepravy.

- společnost BC Logistics, s.r.o., jejímž cílem je vybudování komplexního zajištění služeb pro jejího největšího a také nejdůležitějšího zákazníka, kterým je Barum Continental spol. s r.o., se sídlem v Otrokovicích.

Klíčové je pro společnost také to, aby kladla důraz na marketing a reklamu, protože díky správně cílené reklamě a marketingu může podnik získat spoustu nových zákazníků a zajistit tím tak snížení vyjednávací síly odběratelů.

Vyjednávací síla dodavatelů

Cílem každého podniku je mít co nejnižší náklady, což je ne vždy tak jednoduché. Společnost má české dodavatele, ale převažují zde spíše zahraniční dodavatelé, kteří mají spíše nižší vyjednávací sílu. Jelikož má podnik většinou na jeden druh materiálu či zboží dva a více dodavatelů a na trhu je nyní již mnohem větší nabídka náhradních dílů než bývala dříve, může si společnost sama zvolit, který dodavatel ji vyhovuje nejvíce.

Dodavatelé společnosti PANAV, a.s.:

- FERONA a.s.,
- Continental Barum s.r.o.,
- BPW, spol. s.r.o.,
- ALSAP, s.r.o.,
- TRANS-TECHNIK, spol. s.r.o.,
- KON-KYS, s.r.o.,
- MICHELIN.

Hrozba substitutů

Jedinou možnou náhradou přívěsů a návěsů by mohly teoreticky být kontejnery, které jsou využívány při lodní či železniční přepravě. Společnost již v minulosti o výrobě těchto kontejnerů uvažovala, ale nakonec z toho nápadu sešlo. V dnešní době by to pro ně mohla být nová příležitost, kdyby o tom začali opět uvažovat, jelikož rostou náklady na dopravu a klade se velký důraz na ekologii. Dalším důvodem je, že železniční či lodní doprava je mnohem levnější a především ekologičtější, ale zavedení výroby takovýchto kontejnerů by vyžadovalo investici do nových strojů, zaškolení zaměstnanců či změnu výrobního procesu.

2.4 Finanční analýza podniku

Třetí část zahrnuje výpočty a komentáře jednotlivých ukazatelů finanční analýzy dle účetních výkazů za období 2015-2019, které jsou podrobně popsány v první části práce. Následně budou vybrané ukazatele porovnány s konkurenty a oborovým průměrem.

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Tato kapitola bude věnována rozboru horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů společnosti PANA V, a.s. za období 2015 až 2019. V první řadě bude provedena analýza aktiv, následně pak pasiv a na závěr analýza výkazu zisku a ztráty. Pro lepší přehlednost jsou v tabulkách vybrány vždy jen ty nejpodstatnější položky jednotlivých výkazů.

Horizontální analýza, která se také občas nazývá analýza „po řádcích“ nebo analýza časových řad, je analýzou, která je závislá na čase. Umožňuje tak sledovat změny jednotlivých položek (Kalouda, 2017, s. 62).

Vertikální analýza se takto nazývá proto, jelikož při výpočtu procentních vyjádření jednotlivých položek v jednotlivých letech postupujeme odshora dolů, tj. ve sloupcích. Jako základna se ve výkazu zisku a ztráty bere nejčastěji velikost tržeb, která je vždy rovna 100 %. U rozvahy jsou to pak aktiva, která jsou rovněž rovna 100 % (Sedláček, 2011, s. 17).

2.5.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Níže uvedené tabulky znázorňují horizontální a vertikální analýzu aktiv společnosti za sledované období. V první tabulce jsou pomocí horizontální analýzy znázorněny meziroční absolutní i relativní změny. V druhé tabulce je znázorněna vertikální analýza, kde jsou jednotlivé hodnoty uvedeny v procentech.

Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2015–2019 PANA V, a.s., 2015–2019)

Položka	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	15 758	6,82	13 820	5,60	-1 323	-0,51	-35 376	-13,65
Dlouhodobý majetek	-22 939	-24,74	24 225	34,71	-3 169	-3,37	-9 438	-10,39
Dlouhodobý nehmotný majetek	-34	-62,96	3 248	16 240,00	982	30,05	-1 336	-31,44
Dlouhodobý hmotný majetek	-22 913	-24,86	21 494	31,04	-4 518	-4,98	-7 775	-9,02
Dlouhodobý finanční majetek	8	1,57	-517	-100,00	367	0,00	-327	-89,10
Oběžná aktiva	39 463	29,32	-8 866	-5,09	2 013	1,22	-26 942	-16,11
Zásoby	26 346	44,75	26 714	31,35	-15 169	-13,55	- 8 602	-8,89
Dlouhodobé pohledávky	-508	-30,73	21	1,83	-96	-8,23	-262	-24,49
Krátkodobé pohledávky	4 606	10,84	-18 465	-39,20	30 591	106,79	-30 235	-51,04
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	9 019	28,56	-17 136	-42,21	-13 313	-56,75	12 157	119,84
Časové rozlišení	-766	-21,22	-1 539	-54,13	-167	-12,81	1 004	88,30

Tabulka č. 8: Vertikální analýza aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2015–2019 PANA V, a.s., 2015–2019)

Položka	Podíl [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	40,15	28,29	36,09	35,05	36,37
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,02	0,01	1,25	1,64	1,30
Dlouhodobý hmotný majetek	39,91	28,07	34,83	33,27	35,05
Dlouhodobý finanční majetek	0,22	0,21	0,00	0,14	0,02
Oběžná aktiva	58,29	70,56	63,41	64,51	62,67
Zásoby	25,49	34,54	42,97	37,33	39,39
Dlouhodobé pohledávky	0,72	0,46	0,45	0,41	0,36
Krátkodobé pohledávky	18,40	19,10	11,00	22,85	12,96
Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Peněžní prostředky	13,67	16,45	9,00	3,91	9,96
Časové rozlišení	1,56	1,15	0,50	0,44	0,96

Při pohledu na **horizontální analýzu** můžeme vidět, že celková aktiva měla do roku 2017 rostoucí tendenci, následně pak v roce 2018 a 2019 naopak klesající tendenci. Největší nárůst můžeme vidět tedy v roce 2017, kdy celková výše aktiv dosáhla hodnoty 260 518 tis. Kč, a narostla tak o 5,6 % oproti předchozímu roku, kdy byla výše celkových aktiv 246 698 tis. Kč. Nárůst celkových aktiv v roce 2017 byl způsoben především investicemi v celkové výši 32 mil. Kč, a to nejen do dlouhodobého hmotného majetku, v podobě pořízení vláknového laseru, hydraulického ohraňovacího lisu a technického zhodnocení budovy, ale také do dlouhodobého nehmotného majetku, a to v podobě upgradu (tj. vylepšení) informačního systému.

Oběžná aktiva měla kolísavý trend. Důležitou roli v oběžných aktivech hrály zásoby, které měly od roku 2015 až do roku 2017 rostoucí tendenci. Nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2017, kdy tvořily 42,97 % z celkových aktiv (tj. 2/3 z oběžných aktiv). Od roku 2018 měly zásoby naopak tendenci klesající, což bylo způsobeno změnou sktruktury zakázek. Zákazníci totiž částečně přešli od nákupu velkoobjemových souprav k nákupu univerzálních a především levnějších valníkových návěsů. Dalším faktorem, který výši oběžných aktiv ovlivnil, byl pokles registrace přípojných vozidel na českém trhu z důvodu nedostatku řidičů v dopravních společnostech.

Další položkou v oběžných aktivech jsou pohledávky. U dlouhodobých pohledávek došlo k nárůstu pouze v roce 2017, konkrétně o 1,83 % oproti roku 2016. V ostatních letech měly dlouhodobé pohledávky naopak klesající tendenci. Největší pokles byl zaznamenán v roce 2016, kdy dlouhodobé pohledávky klesly meziročně o 30,73 % oproti předchozímu roku, což zapříčinilo také pokles tržeb. U krátkodobých pohledávek jsme mohli vidět opět kolísavý trend, stejně jako u celkových oběžných aktiv.

U peněžních prostředků byl zaznamenán největší nárůst v roce 2019, kdy jejich hodnota narostla z 10 144 tis. Kč na 22 301 tis. Kč, tj. o 119,84 % oproti roku 2018.

Z **vertikální analýzy** je však zřejmé, že větší podíl na celkových aktivech mají spíše krátkodobá aktiva, která se pohybovala kolem 60–70 %. Naopak dlouhodobá aktiva se pohybovala cca od 30 % do 40 %. Z toho vyplývá, že podnik držel téměř dvojnásobně více oběžných aktiv než těch stálých. U dlouhodobého majetku má největší zastoupení dlouhodobý majetek hmotný, který se pohyboval od 28,07 % do 39,91 %. Této nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2015. V oběžných aktivech jsou to zásoby, které jsou nejvíce

stěžejní položkou. Jejich hodnoty tvořily téměř polovinu, v letech 2017–2019 i téměř 2/3 z celkových oběžných aktiv. Co se týče pohledávek, tak ty dlouhodobé se pohybovaly od 0,36 % do 0,72 % a krátkodobé pohledávky tvořily podíl 11,00 % až 22,85 %. U peněžních prostředků došlo v roce 2016 k nárůstu, kdy byl zaznamenán nejvyšší podíl na celkových aktivech, a to ve výši 16,45 %. V následujících letech měly spíše klesající tendenci a v roce 2019 došlo opět k nárůstu oproti předchozímu roku, ovšem zde byl podíl na celkových aktivech už jen necelých 10 %.

2.5.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Následující tabulky zobrazují naopak horizontální a vertikální analýzu pasiv za sledované období. První tabulka znázorňuje díky horizontální analýze meziroční absolutní i relativní změny. Ve druhé tabulce jsou za pomoci vertikální analýzy uvedeny jednotlivé hodnoty v procentech.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2015–2019 PANAV, a.s., 2015–2019)

Položka	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	15 758	6,82	13 820	5,60	-1 323	-0,51	-35 376	-13,65
Vlastní kapitál	-16 151	-12,20	-9 544	-8,21	3 787	3,55	-10 669	-9,66
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	-237	23,14	83	-6,58	-1 342	113,92	-327	12,98
Fondy ze zisku	0	0,00	60	0	0	0,00	0	0,00
VH minulých let	-11 492	-51,85	5 647	52,91	9 346	57,27	14 130	55,05
VH běžného účetního období	-4 422	-8,83	-15 334	-33,57	-4 217	-13,90	-24 472	-93,65
Cizí zdroje	30 831	31,75	22 868	17,87	-6 245	-4,14	-23 433	-16,21
Rezervy	348	37,74	-16	-1,26	393	31,34	-900	-54,64
Dlouhodobé závazky	0	0,00	0	0	5 242	80,67	-2 023	-17,23
Krátkodobé závazky	30 483	31,69	16 396	12,94	-11 880	-8,30	-20 510	-15,64
Časové rozlišení	1 078	75,33	496	19,77	1 135	37,77	-1 274	-30,77

Tabulka č. 10: Vertikální analýza pasiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2015–2019 PANA V, a.s., 2015–2019)

Položka	Podíl [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	57,33	47,12	40,96	42,63	44,60
Základní kapitál	26,48	24,79	23,47	23,59	27,32
Ážio a kapitálové fondy	-0,44	-0,51	-0,45	-0,97	-1,27
Fondy ze zisku	0,00	0,00	0,02	0,02	0,03
VH minulých let	9,60	4,33	6,26	9,90	17,78
VH běžného účetního období	21,70	18,52	11,65	10,08	0,74
Cizí zdroje	42,05	51,86	57,89	55,77	54,12
Rezervy	0,40	0,51	0,48	0,64	0,33
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	2,49	4,53	4,34
Krátkodobé závazky	41,65	51,34	54,91	50,61	49,44
Časové rozlišení	0,62	1,02	1,15	1,60	1,28

Z tabulky **horizontální analýzy** můžeme vidět, že vývoj celkových pasiv byl shodný s vývojem celkových aktiv a vykazoval tak naprosto stejné meziroční změny jako aktiva, což bylo dobře. Znamenalo to tedy, že bylo dodrženo bilanční pravidlo, tj. že se musí celková hodnota aktiv rovnat celkovému součtu pasiv.

Celková pasiva měly do roku 2017 rostoucí tendenci a následně pak v roce 2018 a 2019 naopak klesající. Trend vlastního kapitálu byl také klesající, s výjimkou roku 2018, kdy meziročně vzrostl o 3 787 tis. Kč, tj. o 3,55 %, ale následně pak v roce 2019 opět klesl a to o 10 669 tis. Kč, tj. téměř 10 %. To mohlo být způsobeno z největší části výsledkem hospodaření běžného účetního období, výsledkem hospodaření minulých let a také kvůli kapitálovým fondům. Ty v roce 2018 narostly až o 113,92 % oproti roku 2017. U fondů ze zisku došlo ke změně pouze v roce 2017, kdy vzrostly z 0 Kč. na 60 tis. Kč. Naopak u výsledku hospodaření běžného účetního období byl zaznamenán pokles. Největšího snížení podnik dosáhl v roce 2019, kdy došlo k poklesu o 93,65 %. Tato rapidní změna byla způsobena restrukturalizací podniku.

Cizí zdroje měly naopak rostoucí tendenci. Největší vliv na cizí zdroje měly krátkodobé závazky, které za sledované období vykazovaly také spíše růst, ale pouze do roku 2017. V roce 2018 klesly oproti roku předchozímu o 8,30 % a v roce 2019 pak o 15,64 %. U rezerv došlo v roce 2019 k poklesu o téměř 55 %. U časového rozlišení byl zaznamenán největší nárůst v roce 2016, kdy jejich hodnota vzrostla o 1 078 tis. Kč, tj. o 75,33 % oproti roku 2015.

Z výše zpracované tabulky **vertikální analýzy** pasiv vyplývá, že s výjimkou roku 2015 jsou celková pasiva tvořena téměř rovnoměrně jak vlastními, tak i cizími zdroji. Podíl hodnot vlastního kapitálu na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí od 40,96 % do 57,33 %. U cizích zdrojů je podíl mezi hodnotami 42,05 % až 57,89 %. Díky tomu můžeme vidět, že je podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových pasivech prakticky vyrovnaný.

Na vlastním kapitálu má největší podíl základní kapitál, jehož hodnoty jsou 20–30 % a následně pak výsledek hospodaření běžného účetního období. V roce 2015 tvořil jeho podíl 21,70 % na celkových pasivech. V dalších letech se postupně snižoval a v roce 2019 tvořil jeho podíl pouze 0,74 %.

Podíl rezerv na pasivech se pohyboval v rozmezí od 0,33 % do 0,64 %. Celkový podíl krátkodobých závazků se nijak zvlášť nezměnil a po celé sledované období se pohyboval okolo 40–60 %.

2.5.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V níže uvedené tabulce můžeme vidět znázorněnou horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty sledované společnosti za období 2015-2019. Tabulka vyjadřuje meziroční absolutní i relativní změny.

Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv 2015–2019 PANAV, a.s., 2015–2019)

Položka	2016-2015		2017-2016		2018-2017		2019-2018	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 761	0,86	-2 161	-0,49	34 727	7,88	-124 909	-26,26
Tržby za prodej zboží	-1 471	-36,55	22 843	894,40	468	1,84	-7 053	-27,27
Výkonová spotřeba	23 033	7,47	18 166	5,48	14 442	4,13	-83 919	-23,06
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-29 826	-992,22	28 232	-105,26	6 732	476,77	-5 272	-64,73
Aktivace (-)	36	-2,37	-8 833	594,81	6 131	-59,42	-236	5,64
Osobní náklady	12 031	17,53	4 509	5,59	6 685	7,85	-8 539	-9,30
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-5 581	-49,21	4 122	71,55	2 452	24,81	1 160	9,40
Ostatní provozní výnosy	-12 047	-52,20	16 255	147,33	-6 415	-23,51	-3 211	-15,38
Ostatní provozní náklady	-3 725	-28,55	13 075	140,24	-9 977	-44,54	-2 776	-22,35
Provozní VH	-5 725	-9,01	-22 334	-38,63	2 315	6,52	-35 591	-94,15
Výnosové úroky	33	21,57	-122	-65,59	-53	-82,81	-6	-54,55
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-97	0,00	97	-100,00	0	0,00	0	0,00
Nákladové úroky	-478	-47,90	-117	-22,50	1 356	336,48	414	23,54
Ostatní finanční výnosy	-1 604	-88,62	5 770	2 800,97	-996	-16,67	702	14,10
Ostatní finanční náklady	-1 992	-80,06	2 632	530,65	5 065	161,92	-4 868	-59,42
Finanční VH	996	-65,40	3 036	-576,09	-7 470	-297,73	5 150	-103,81
VH před zdaněním	-4 729	-7,62	-19 298	-33,68	-5 155	-13,57	-30 441	-92,69
Daň z příjmů	-307	-2,58	-3 964	-34,14	-938	-12,26	-5 969	-88,96
VH za běžné účetní období	-4 422	-8,83	-15 334	-33,57	-4 217	-13,90	-24 472	-93,65

Z tabulky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty můžeme vidět, že jednotlivé položky meziročně kolísaly. Tržby se během let 2015 až 2018 nijak rapidně nezměnily, až s výjimkou roku 2019, kdy klesly oproti předchozímu roku o 53,53 %, což bylo o hodnotu 131 962 tis. Kč.

Výkonová spotřeba měla rostoucí tendenci až do roku 2018. K poklesu pak došlo v roce 2019, kdy se hodnota snížila o 23,06 %. V rámci sledovaného období měly osobní náklady, stejně jako výkonová spotřeba, rostoucí trend. K největšímu nárůstu však ale došlo v roce 2016, kdy jejich hodnota vzrostla o 17,53 %. Příčinou může být např. růst mzdových nákladů.

Provozní i finanční výsledek hospodaření měl v letech 2015–2019 klesající tendenci. Největšího poklesu však dosáhl v roce 2019, kdy provozní výsledek hospodaření klesl oproti předchozímu roku o 94,15 % a finanční výsledek dokonce o 103,81 %.

V případě hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období, zde také docházelo ke každoročnímu poklesu, nejvíce však opět v roce 2019, kdy jeho hodnota klesla o 93,65 %, tj. o 24 472 tis. Kč oproti roku 2018.

Společnost PANA V, a.s., u které byla prováděna analýza, i přes spíše klesající tendenci hodnot, vykazovala za sledované období vždy kladný výsledek hospodaření. Díky tomu můžeme říci, že se jednalo o ziskovou společnost.

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

V této podkapitole se zaměříme na analýzu rozdílových ukazatelů, které nám ukazují, jak je podnik schopen dodržet své závazky. Níže v tabulce budou vypočteny hodnoty všech ukazatelů, mezi které patří čistý pracovní kapitál (manažerský přístup), čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

Tabulka č. 12: Rozdílové ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Ukazatel	Hodnoty [tis. Kč]				
	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál	38 426	47 406	22 144	36 037	29 605
Čisté pohotové prostředky	-64 604	-86 068	-119 600	-121 033	-88 366
Čistý peněžní majetek	-20 447	-37 813	-89 789	-60 727	-58 557

2.6.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Z výše uvedené tabulky můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál, i přes to, že od roku 2016 měl klesající tendenci, vykazoval po celé sledované období kladné hodnoty, což bylo pro podnik jistě přínosné. Znamenalo to tedy, že krátkodobé závazky byly nižší, než oběžná aktiva (tj. krátkodobá aktiva). Podnik dosahoval nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu v roce 2016 a to 47 406 tis. Kč. Naopak nejnižší hodnotu vykazoval v roce 2017 a to 22 144 tis. Kč. I tak ale vycházely hodnoty stále kladné, a proto se dala předpokládat téměř dobrá platební schopnost podniku.

2.6.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tento ukazatel nám znázorňuje, jak moc společnosti stačí pohotové peněžní prostředky na úhradu krátkodobých závazků. Zaměřuje se tak tedy na likvidní oběžná aktiva, kterými jsou jak peněžní prostředky na bankovních účtech, tak v pokladně. V tabulce můžeme vidět, že hodnoty bohužel vycházely v záporných číslech a měly spíše rostoucí tendenci, až s výjimkou v roce 2019, kdy oproti předchozímu roku klesly o téměř 30 %, což je v absolutní hodnotě o 32 667 tis. Kč. Důvodem bylo nejen částečné snížení peněžních prostředků, ale hlavně růst krátkodobých závazků. Nejvyšší záporné hodnoty ČPP za celé sledované období dosahoval podnik v roce 2018 a to ve výši -121 033 tis. Kč. Z toho tedy vyplývalo, že podnik není schopen okamžitě hradit své krátkodobé závazky z peněžních prostředků, které vlastnil v pokladně či na bankovním účtu.

2.6.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Poslední z rozdílových ukazatelů, i přes vyloučení zásob a nelikvidních pohledávek, vykazoval v celém sledovaném období záporné hodnoty. Do roku 2017 měly klesající tendenci. V tomto roce také společnost dosahovala nejvyšší záporné hodnoty a to -89 789 tis. Kč, následně pak měly již tendenci rostoucí, což byla jistě pro podnik dobrá zpráva, i když stále dosahovaly záporných hodnot. To bohužel pro firmu znamenalo, že nebyla schopna okamžitě hradit své krátkodobé závazky.

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýzu poměrových ukazatelů můžeme zařadit mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu finanční analýzy, jelikož díky poměrovým ukazatelům můžeme poměrně rychle a nenákladně poskytnout obraz o finanční situaci podniku (Sedláček, 2011, s. 55).

Tato část je zaměřena na ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a včetně provozních ukazatelů. V rámci zhodnocení výpočtů budou výsledky porovnány nejen s oborovým průměrem, který udává doporučené hodnoty po dané odvětví, ale také budou hodnoty vypočítány pro konkurenční společnost, dle jejich výročních zpráv.

2.7.1 Ukazatele rentability

Tento ukazatel nám vyjadřuje ziskovost či výnosnost daného podniku. Dává do poměru zisk s jinými veličinami a udává tak, jak je podnik schopen dosahovat svých cílů (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215).

Rentabilita aktiv (ROA)

Níže uvedená tabulka zobrazuje hodnoty rentability aktiv, za období 2015–2019, uvedeny v %.

Tabulka č. 13: Rentabilita aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

ROA	Hodnoty [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	27,52	23,44	13,62	14,58	0,99
Schwarzmüller, s.r.o.	1,77	0,15	0,16	3,76	6,83
Oborový průměr	13,38	16,08	15,29	-5,22	-6,11

Ukazatel rentability aktiv nám vyjadřuje, jak jsou aktiva zhodnocena bez ohledu na to, z jakých zdrojů (z vlastního či cizího kapitálu) byla financována. Ukazatel ROA vykazoval v celém sledovaném období kladná čísla, která měla spíše klesající tendenci. S výjimkou roku 2018, kdy oproti roku předchozímu mírně vzrostla, ale následně pak rapidně klesla, a to nejen z důvodu mírného poklesu celkových aktiv, ale hlavně kvůli velkému poklesu výsledku hospodaření.

Při porovnání s oborovým průměrem můžeme vidět, že po celé sledované období (kromě roku 2017) vykazoval podnik hodnoty vyšší, než byl oborový průměr.

Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2015, kdy je hodnota ROA 27,52 % a přesáhl tak oborový průměr o 14,14 p. b. Naopak v roce 2019 klesla hodnota rentability aktiv až na 0,99 % a dosahovala tak nejnižší hodnoty za celé sledované období.

Ovšem konkurenční podnik Schwarzmüller, s.r.o byl na tom o něco hůře než analyzovaný podnik. V letech 2015–2017 zdaleka nepřesahoval oborový průměr, s výjimkou let 2018 a 2019, kdy byly hodnoty oborového průměru záporné.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

V následující tabulce můžeme vidět vypočtené hodnoty ukazatele ROE, za analyzované období, které jsou uvedeny v procentech.

Tabulka č. 14: Rentabilita vlastního kapitálu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

ROE	Hodnoty [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	37,84	39,30	28,44	23,65	1,66
Schwarzmüller, s.r.o.	2,83	0,96	1,25	4,82	7,96
Oborový průměr	21,86	24,04	25,32	-26,04	-28,86

Rentabilita vlastního kapitálu udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč, kterou vlastník vloží do společnosti. Ukazatel ROE vykazoval nejvyšší hodnotu v roce 2016, kdy na každou korunu, kterou do podniku vlastník vložil, připadalo 39,30 haléřů. Naopak nejnižší hodnotu vykazovala společnost v roce 2019, kdy hodnota klesla na pouhých 1,66 haléřů. Tento rapidní pokles nastal v důsledku velkého snížení tržeb a tím pádem i výsledku hospodaření. To můžeme vidět také u oborového průměru, kdy hodnoty klesly v roce 2019 až do -28,86 haléřů.

Rentabilita tržeb (ROS)

V následující tabulce jsou obsaženy vypočítané hodnoty ukazatele ROS za sledované období. Hodnoty jsou uvedeny v procentech.

Tabulka č. 15: Rentabilita tržeb

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

ROS	Hodnoty [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	11,30	10,25	6,51	5,21	0,45
Schwarzmüller, s.r.o.	1,34	0,42	0,54	2,15	3,73
Oborový průměr	7,23	8,22	8,15	-3,59	-3,39

U ukazatele rentability tržeb je známo, že čím vychází vyšší hodnoty, tím lépe. Bohužel společnost PANA V, a.s. vykazuje hodnoty, které mají klesající tendenci. Příznivé ale bylo, že byly hodnoty každý rok vyšší než oborový průměr, s výjimkou v roce 2017, kdy ROS dosahoval 6,51 %, což bylo o 1,64 % méně než hodnota oborového průměru. Nejvyšší hodnoty za celé sledované období podnik dosahoval v roce 2015, a to 11,30 %. To znamenalo, že v roce 2015 připadalo 11,30 haléřů zisku na 1 Kč tržeb.

Hodnoty firmy Schwarzmüller, s.r.o. klesaly pouze do roku 2016, kdy dosahovaly nejnižších hodnot za celé sledované období a to 0,42 %. Následně pak od roku 2018 měly rostoucí tendenci a to díky růstu tržeb, což bylo sice pro konkurenční podnik příznivé, ale již ne tolik pro naši analyzovanou společnost.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Tato tabulka zobrazuje hodnoty ukazatele ROCE, za období 2015–2019, které jsou uvedeny v procentech.

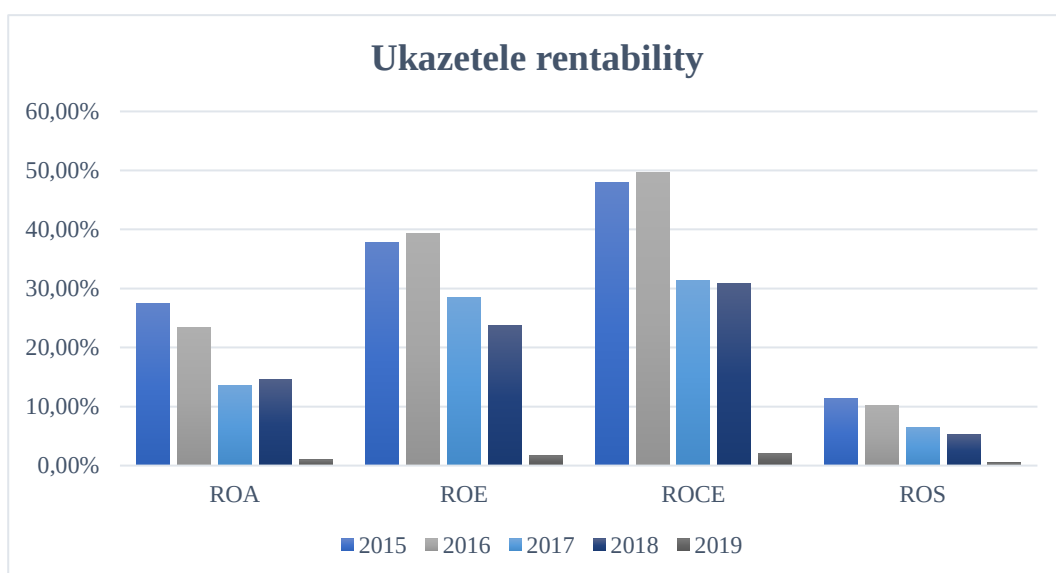
Tabulka č. 16: Rentabilita celkového investovaného kapitálu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

ROCE	Hodnoty [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	47,99	49,73	31,35	30,93	2,02
Schwarzmüller, s.r.o.	2,52	0,21	0,21	4,55	8,03

Obdobně jako již zmíněný ukazatel ROE, tak i ukazatel ROCE vykazoval do roku 2016 rostoucí tendenci a dále pak od roku 2017 naopak klesl. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2016, kdy dosahoval hodnoty 49,73 %. Naopak nejnižší hodnotu vykazoval v roce 2019, a to 2,02 %. Zde došlo také k největšímu meziročnímu poklesu. Oproti předchozímu roku hodnota klesla o 28,91 p. b. Důsledkem této změny byl především nejen pokles výsledku hospodaření a vlastního kapitálu, ale také růst dlouhodobých závazků.

K tomuto ukazateli bohužel nejsou zveřejněny hodnoty dle oborového průměru, ovšem při porovnání s konkurenčním podnikem můžeme vidět, že firma PANA V, a.s. ve všech letech (kromě roku 2019) převyšovala svými hodnotami firmu Schwarzmüller, s.r.o., která ve sledovaném období dosahovala velmi nízkých hodnot, které ovšem od roku 2018 měly rostoucí tendenci, a to díky rostoucímu výsledku hospodaření.



Graf č. 1: Ukazatele rentability

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Ve výše uvedeném grafu můžeme přehledně vidět vypočtené hodnoty všech ukazatelů rentability za sledované období. Je také zřejmé, že nejlépe je na tom ukazatel ROCE, naopak nejnižší, a tím pádem také nejhorší hodnoty, vykazuje ukazatel ROS.

2.7.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám udávají, jak moc je podnik schopen efektivně hospodařit se svým majetkem. Jestliže drží podnik více aktiv, než by měl, dochází tak k nárůstu nákladů,

naopak pokud vlastní aktiv málo, přichází tak o možné tržby (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 217).

V praxi se můžeme setkat s ukazateli, kteří udávají počet obrátů a nebo s ukazateli, kteří nám vyjadřují dobu obratu (Scholleová, 2017, s. 180).

Níže uvedené tabulky zobrazují ukazatele, vyjadřující hodnoty obratu celkových aktiv, stálých aktiv a zásob.

Obrat celkových aktiv

Následující tabulka znázorňuje, jak se postupně za sledované období vyvíjel obrat celkových aktiv.

Tabulka č. 17: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Obrat celkových aktiv	Hodnoty [počet obrátek]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	1,92	1,81	1,79	1,93	1,65
Schwarzmüller, s.r.o.	1,44	1,58	1,74	1,82	1,79
Oborový průměr	1,85	1,96	1,88	1,45	1,81

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, ovšem platí, že čím větší hodnoty podnik dosahuje, tím lépe (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107). Průměrné hodnoty jsou v rozmezí od 1,6 do 2,9 (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 218).

Jak můžeme vidět, hodnoty společnosti PANA V, a.s. se pohybovaly v rozmezí od 1,65 do 1,93. Do roku 2017 měly klesající tendenci, ovšem v roce 2018 opět narostly, a to z důvodu nárůstu investic nejen do dlouhodobého hmotného majetku, ale také do dlouhodobého nehmotného majetku. Následující rok opět klesly, ale i přes to se stále pohybují v doporučených hodnotách. Znamená to tedy, že podnik efektivně využíval svůj majetek. Průměrně se tak celková aktiva společnosti PANA V, a.s. obrátila v tržby 1,82krát za rok, v konkurenční společnosti 1,67krát a v odvětví 1,79krát. Z toho vyplývá, že společnost PANA V, a.s. na tom byla v porovnání s konkurencí či oborovým průměrem lépe.

Obrat stálých aktiv

V níže uvedené tabulce můžeme naopak vidět hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv, které jsou vypočteny za roky 2015 až 2019.

Tabulka č. 18: Obrat stálých aktiv

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Obrat stálých aktiv	Hodnoty [počet obrátek]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	4,78	6,38	4,96	5,52	4,54
Schwarzmüller, s.r.o.	3,09	3,33	3,52	3,72	3,55

Ukazatel obratu stálých aktiv je velmi podobný předchozímu ukazateli jen s tím rozdílem, že posuzuje využití pouze stálých aktiv, tj. dlouhodobého majetku. Hodnoty tohoto ukazatele by tedy měly být vyšší než hodnoty předchozího ukazatele.

Obrat stálých aktiv vykazoval taktéž kolísavý trend. Jeho hodnoty se pohybovaly v rozmezí od 4,54 do 6,38. Nejvyšší hodnoty společnost dosahovala v roce 2016, a to 6,38, což bylo zapříčiněno nejen růstem tržeb, ale především poklesem dlouhodobého majetku. Jelikož oborový průměr není ani u tohoto ukazatele zveřejněn, můžeme alespoň pro porovnání vidět, že společnost PANA V, a.s. má ve všech letech mnohem vyšší hodnoty než její konkurenční společnost Schwarzmüller, s.r.o.

Obrat zásob

Následující tabulka zobrazuje hodnoty tohoto ukazatele za analyzované období.

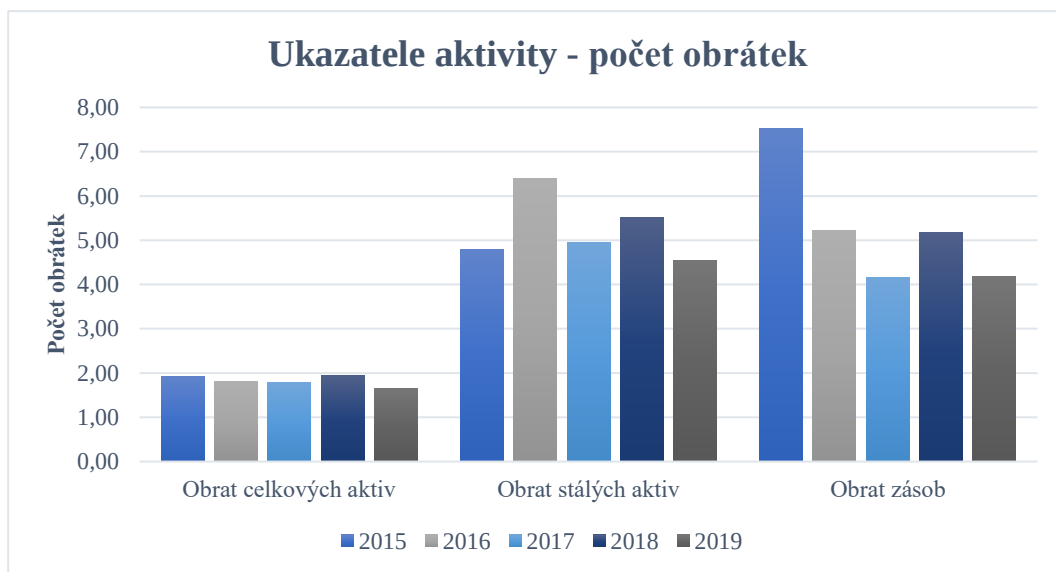
Tabulka č. 19: Obrat zásob

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Obrat zásob	Hodnoty [počet obrátek]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	7,53	5,23	4,17	5,18	4,19
Schwarzmüller, s.r.o.	4,63	5,32	6,16	6,28	5,50

Hodnoty ukazatele obratu zásob měly za sledované období spíše klesající tendenci. Nejvyšší hodnotu vykazovala společnost v roce 2015 a to 7,53 obrátek. Znamená to tedy, že se zásoby prodaly a znovu naskladnily téměř 8krát za rok. V porovnání s konkurenčním podnikem můžeme vidět, že společnost PANA V, a.s. opět vykazovala hodnoty spíše nižší než konkurence.

V následujícím grafu jsou zobrazeny hodnoty a jejich vývoj ukazatelů aktivity (v počtu obrátek) za období 2015 až 2019.



Graf č. 2: Ukazatele aktivity – počet obrátek

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

V níže uvedených tabulkách jsou zobrazeny výsledky ukazatelů doby obratu zásob, pohledávek a závazků za sledované období.

Doba obratu zásob

Následující tabulka znázorňuje vývoj doby obratu zásob (ve dnech) za analyzované období.

Tabulka č. 20: Doba obratu zásob

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Doba obratu zásob	Hodnoty [dny]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	47,81	68,85	86,42	69,47	85,89
Schwarzmüller, s.r.o.	11,83	15,80	20,44	17,62	16,56

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota obratovosti zásob a zároveň je kratší doba obratu zásob, tím je to pro podnik lepší (Růčková, 2021, s. 75).

Z toho vyplývá, že společnost PANA V, a.s. vykazovala nejlepší výsledky v roce 2015, kdy doba obratu zásob dosahovala nejnižších hodnot, a to 47,81 dnů. V následujících letech měl pak ukazatel spíše rostoucí trend, s výjimkou v roce 2018, kdy hodnoty oproti

předchozímu roku opět klesly. Průměrná doba držení zásob společnost PANA V, a.s. se pohybuje kolem 72 dnů. Mnohem lépe si vede ale konkurenční podnik, jehož průměrná doba, po kterou drží své zásoby je přibližně 16 dnů.

Doba obratu pohledávek

V níže uvedené tabulce jsou znázorněny hodnoty tohoto ukazatele za sledované období, které jsou vyjádřeny ve dnech.

Tabulka č. 21: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Doba obratu pohledávek	Hodnoty [dny]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	35,86	38,99	23,02	43,29	29,04
Schwarzmüller, s.r.o.	48,12	49,68	42,92	28,42	30,48

Doba obratu pohledávek nám ukazuje, jak dlouho musí podnik čekat, než mu odběratel zaplatí všechny své faktury. Z toho tedy vyplývá, že čím menší hodnota, tím je to pro podnik lepší. Z tabulky můžeme vidět, že se hodnoty společnosti PANA V, a.s. pohybují v rozmezí kolem 23 až 43 dnů. Průměrná doba úhrady pohledávek společnosti je tedy 34 dnů. Podnik je na tom téměř podobně jako konkurenční společnost Schwarzmüller, s.r.o., jehož hodnoty se pohybují v rozmezí od 28 do 50 dnů a jeho průměrná hodnota je 40 dnů. Nejvyšší hodnoty podnik dosahoval v roce 2018, kdy doba obratu pohledávek měla hodnotu 43 dnů, ovšem následující rok se doba zkrátila na téměř 30 dnů. Při porovnání s konkurenčním podnikem je vidět, že společnost PANA V, a.s. je na tom o něco málo lépe, jelikož vykazuje nižší hodnoty než konkurence.

Doba obratu závazků

Následující tabulka zobrazuje dobu obratu závazků, vyjádřenou ve dnech, za sledované období.

Tabulka č. 22: Doba obratu pohledávek

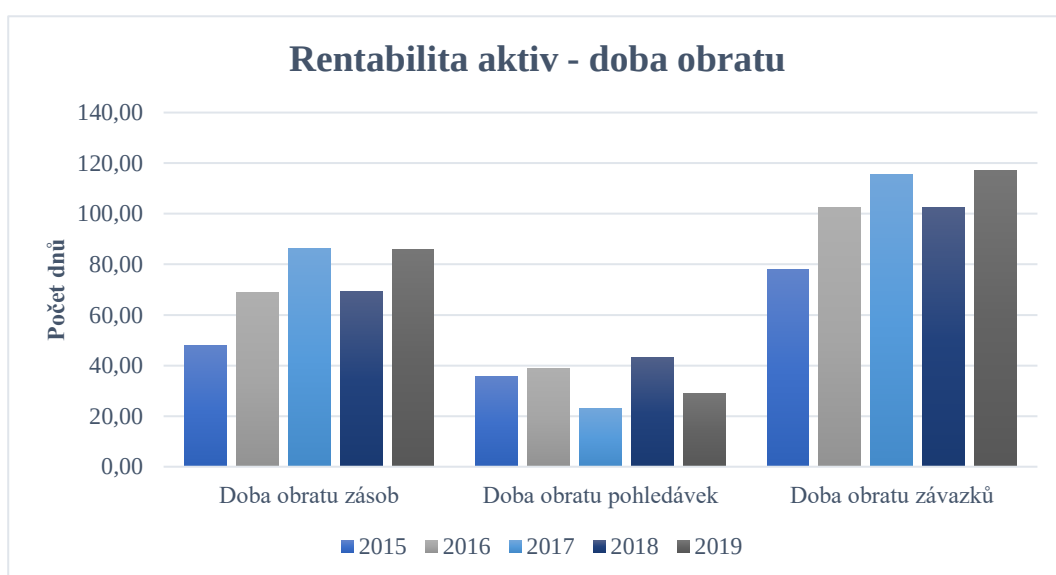
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Doba obratu závazků	Hodnoty [dny]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	78,11	102,34	115,47	102,60	117,29
Schwarzmüller, s.r.o.	76,34	67,38	48,03	32,24	25,68

Ukazatel doby obratu závazků je velmi podobný předchozímu ukazateli akorát s tím rozdílem, že nám udává, za jak dlouhou dobu je firma schopna splatit své závazky. Z výše uvedené tabulky je vidět, že hodnoty společnosti PANA V, a.s. měly spíše rostoucí tendenci. Do roku 2017 hodnota tohoto ukazatele rostla a dosahovala tak téměř nejvyšší hodnoty, a to téměř 116 dnů. Následující rok mírně klesla na necelých 103 dnů, ovšem v roce 2019 opět mírně vzrostla, a to na téměř 118 dnů. Průměrná doba, než podnik uhradil své závazky byla tedy 103 dnů.

Konkurenční společnost Schwarzmüller, s.r.o. na tom byla mnohem lépe, jelikož byla schopna splatit své závazky průměrně za 50 dnů, což bylo o více jak polovinu méně než analyzovaná společnost.

Pro podnik je vhodné, aby doba obratu závazků byla delší, než doba obratu pohledávek. V níže uvedeném grafu jsou zobrazeny hodnoty ukazatelů aktivity (v době obratu) společnosti PANA V, a.s. za roky 2015–2019. Můžeme tedy vidět, že toto doporučení analyzovaný podnik splňuje v celém sledovaném období.



Graf č. 3: Ukazatele aktivity – doba obratu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

2.7.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity znázorňují, jak rychle je majetek podniku schopen (s co nejmenší ztrátou své hodnoty) přeměnit se na peněžní hotovost (Růčková, 2021, s. 57).

Běžná likvidita

V níže uvedené tabulce můžeme vidět zjištěné hodnoty běžné likvidity za sledované období.

Tabulka č. 23: Běžná likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Běžná likvidita	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	1,40	1,37	1,15	1,27	1,27
Schwarzmüller, s.r.o.	1,86	2,00	2,47	3,42	4,26
Oborový průměr	1,84	2,49	2,97	1,03	0,91

Doporučené intervaly tohoto ukazatele by se měly pohybovat od 1,5 do 2,5 (Růčková, 2021, s. 62). Z tabulky můžeme vidět, že společnost PANA V, a.s. vykazuje hodnoty nižší, než by měly být. To znamená, že podnik není schopen včas platit své krátkodobé závazky.

Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2015, a to 1,4, ale i přes to se mu nepodařilo překročit doporučenou hranici. Následující roky měly hodnoty tohoto ukazatele spíše klesající tendenci, ovšem v roce 2018 se opět lehce zvýšily a v roce 2019 měla běžná likvidita stejnou hodnotu jako předcházející rok.

Naopak konkurenční podnik Schwarzmüller, s.r.o. splňuje v roce 2015 až 2017 výše uvedené doporučené hodnoty. Avšak v roce 2018 a 2019 hodnoty rapidně vzrostly, což ukazuje, že podnik má více peněžních prostředků a drží značně nadměrnou likviditu.

U oborového průměru si můžeme všimnout, že doporučené hodnoty jsou splněny pouze 2015 a 2016. V roce 2016 se pohybovaly nad adekvátním intervalem, naopak v roce 2018 a 2019 klesly pod doporučené hodnoty.

Pohotová likvidita

Následující tabulka zobrazuje hodnoty pohotové likvidity. Výsledky jsou vypočteny za celé analyzované období.

Tabulka č. 24: Pohotová likvidita

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANAV, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Pohotová likvidita	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANAV, a.s.	0,79	0,70	0,37	0,54	0,47
Schwarzmüller, s.r.o.	1,69	1,74	1,99	2,82	3,55
Oborový průměr	1,51	2,09	2,57	0,69	0,61

Ukazatel pohotové likvidity se liší od běžné likvidity tím, že zahrnuje veškeré pohotové prostředky v čisté výši. Jeho hodnoty by měly být v rozmezí od 1,0 do 1,5 (Dluhošová, 2010, s. 83). Z tabulky je vidět, že společnost PANAV, a.s. nesplňovala doporučené hodnoty v žádném roce po celé sledované období. Nízké hodnoty pohotové likvidity mohou být také způsobeny kvůli poklesu pohledávek. Podnik má také téměř nízkou dobu obratu pohledávek, oproti konkurenci.

Doporučený interval nesplňovala ani konkurenční společnost Schwarzmüller, s.r.o., která naopak vykazovala hodnoty mnohem vyšší, než by měly být. V roce 2019 se jednalo o hodnotu 3,55. Znamená to tedy, že podnik je schopen až více než 3,5krát pokrýt krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy, které jsou poníženy o zásoby. Ovšem takto vysoké hodnoty pro podnik také nemusí být dobré, jelikož to vypovídá o tom, že společnost neefektivně využívá svá aktiva.

Okamžitá likvidita

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty tohoto ukazatele za celé sledované období.

Tabulka č. 25: Okamžitá likvidita

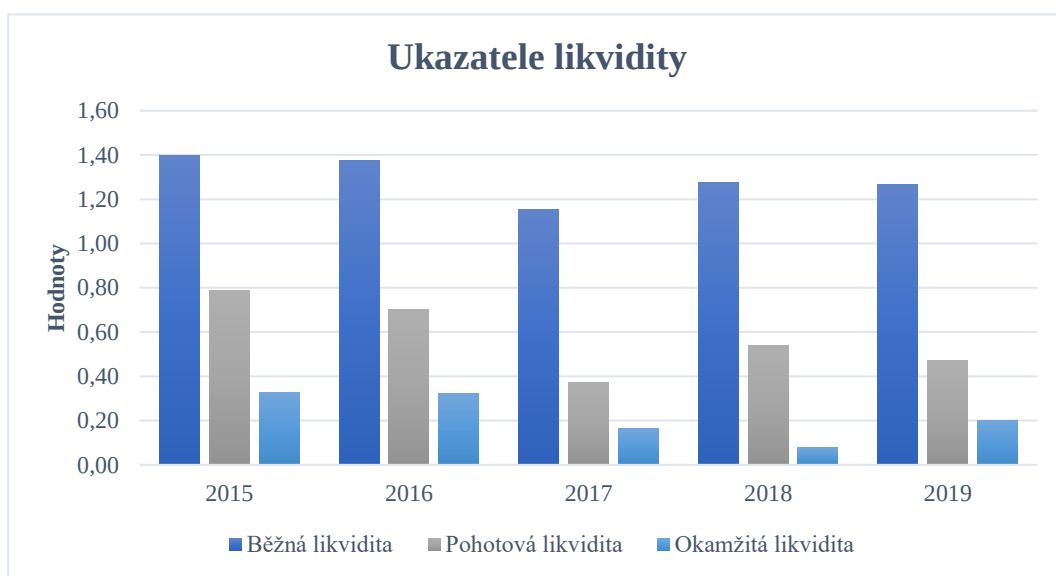
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANAV, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Okamžitá likvidita	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANAV, a.s.	0,33	0,32	0,16	0,08	0,20
Schwarzmüller, s.r.o.	0,10	0,03	0,08	0,50	0,15
Oborový průměr	0,71	1,02	1,40	0,09	0,10

Ukazatel okamžité likvidity zahrnuje všechny peněžní prostředky, ovšem společně i s krátkodobým finančním majetkem (Scholleová, 2017, s. 179), jehož hodnoty jsou po celé sledované období nulové. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v intervalu od 0,2 do 0,5 (Scholleová, 2017, s. 179).

Z tabulky je vidět, že společnost PANA V, a.s. hospodařila s finančními prostředky téměř dobře. Doporučené hodnoty nesplňovala pouze v roce 2017, kdy se snížily na 0,16. V roce 2018 vykazovala společnost nejnižší hodnotu za celé sledované období. Hodnoty klesly až na 0,08, což znamenalo, že podniku hrozilo riziko platební neschopnosti, jelikož se vypočtené hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly pod doporučenou hranicí.

Konkurenční společnost Schwarzmüller, s.r.o. je na tom ovšem hůře, jelikož splňuje doporučené hodnoty pouze v roce 2018 za celé sledované období. Obdobně jsou na tom také hodnoty v oborovém průměru, ty ani v jednom roce za analyzované období nesplňují doporučený interval.



Graf č. 4: Ukazatele likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

2.7.4 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele nám udávají, v jaké míře podnik financuje svá aktiva z vlastních či cizích zdrojů. Společnosti využívají cizí kapitál v případě, že by jim to mohlo přinést vyšší výnos než náklady s ním spojené, např. úroky (Máče, 2006, s. 37).

Celková zadluženost

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty celkové zadluženosti analyzovaného podniku za sledované období.

Tabulka č. 26: Celková zadluženost

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

Celková zadluženost	Hodnoty [%]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	42,05	51,86	57,89	55,77	54,12
Schwarzmüller, s.r.o.	31,56	30,70	24,99	18,68	15,54
Oborový průměr	53,25	55,11	51,41	51,2	46,57

Celková zadluženost vykazovala do roku 2017 rostoucí tendenci. V tomto roce také dosahovala nejvyšší hodnoty, a to 57,89 %, z důvodu nárůstu cizích zdrojů. Následující roky pak hodnoty klesaly, ovšem se stále pohybovaly kolem 55 %. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat od 30 do 60 % (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 88), což podnik splňuje.

Hodnoty konkurenčního podniku Schwarzmüller, s.r.o. měly po celé sledované období klesající tendenci. Zároveň také dosahoval mnohem nižších hodnot než analyzovaná společnost.

Při porovnání s oborovým průměrem můžeme vidět, že PANA V, a.s. vykazovala velmi podobné hodnoty jako jiné podniky v tomto oboru.

Doba splácení dluhu

Níže uvedená tabulka obsahuje výsledky tohoto ukazatele, které jsou vypočteny za sledované období. Hodnoty jsou uvedeny v letech.

Tabulka č. 27: Doba splácení dluhu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Doba splácení dluhu	Hodnoty [roky]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	1,54	2,22	4,26	3,87	55,79
Schwarzmüller, s.r.o.	17,98	202,84	155,97	5,00	2,29

U tohoto ukazatele je dobré, když je jeho hodnota co nejnižší. Z tabulky je vidět, že hodnoty za sledované období měly téměř rostoucí tendenci, s výjimkou roku 2018, kdy meziročně klesly o necelý rok. Nejvyšší hodnoty dosahoval podnik v roce 2019, kdy byl podnik schopen sám splatit své dluhy za téměř 56 let. Meziročně se tedy jednalo o největší nárůst za celé sledované období, a to o necelých 52 let.

Ovšem doba splácení dluhu u konkurenční společnosti Schwarzmüller, s.r.o. dosahovala v roce 2016 až téměř 10násobně větších hodnot než společnosti PANA V, a.s. v tentýž roce. Následně pak její hodnoty klesly a v roce 2019 se dostala na nejnižší hodnotu za celé sledované období. V tomto roce trvalo společnosti necelého 2,5 roku, než splatí všechny své dluhy.

Úrokové krytí

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty úrokového krytí za celé sledované období.

Tabulka č. 28: Úrokové krytí

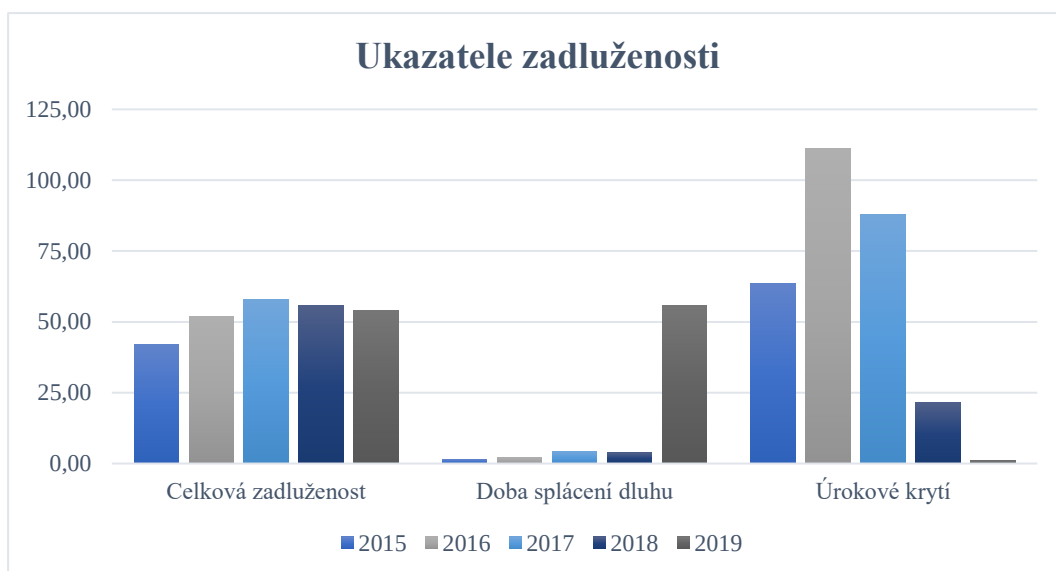
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., Schwarzmüller, s.r.o.)

Úrokové krytí	Hodnoty [krát]				
	2015	2016	2017	2018	2019
PANA V, a.s.	63,67	111,19	88,05	21,49	1,02
Schwarzmüller, s.r.o.	9,27	0,72	0,70	35,13	80,24

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 3, ovšem uvádí se, že by hodnota úrokového krytí neměla klesnout pod 1. Pokud by tato situace nastala, znamenalo by to, že podnik není schopen z provozní činnosti hradit náklady na cizí kapitál (Scholleová, 2017, s. 184).

Nejvyšší hodnoty podnik dosahoval v roce 2016, kdy byla společnost PANA V, a.s. schopna 111krát uhradit úroky ze svého EBIT (provozního výsledku hospodaření). Následující roky měly hodnoty klesající tendenci a v roce 2019 se snížily až na 1,02 a přiblížily se tak hraničnímu bodu.

Hodnoty konkurenční společnosti Schwarzmüller, s.r.o. měly do roku 2017 klesající tendenci, naopak v následujících letech rapidně rostly. V roce 2016 a 2017 klesly hodnoty pod hranici úrokového krytí a došlo tak k situaci, kdy podnik nebyl schopen hradit nákladové úroky z provozní činnosti.



Graf č. 5: Ukazatele zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANAV, a.s., Schwarzmüller, s.r.o. a údajů zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu, 2015–2019)

2.7.5 Provozní ukazatele

Tyto ukazatele jsou zaměřeny hlavně dovnitř podniku, což pomáhá sledovat, jak je podnik aktivní. Provozní ukazatele se opírají především o tokové veličiny, mezi které můžeme zařadit, např. náklady (Sedláček, 2011, s. 71).

V níže uvedené tabulce je souhrnný přehled výsledků jednotlivých provozních ukazatelů za sledované období.

Tabulka č. 29: Provozní ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANAV, a.s., Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Mzdová produktivita	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
Mzdová produktivita [index]	9,20	7,65	8,00	7,84	6,42
Produktivita práce z přidané hodnoty [tis. Kč]	136 288	85 744	107 648	141 283	87 741
Nákladovost výnosů [index]	0,87	0,87	0,92	0,94	0,99
Materiálová náročnost výnosů [index]	0,56	0,60	0,54	0,52	0,56

Mzdová produktivita by měla vykazovat rostoucí tendenci, ovšem z tabulky je vidět, že tomu bylo spíše naopak. Rostoucí trend byl vidět pouze v roce 2017, kdy hodnota vzrostla o 0,35 oproti roku předchozímu. Nejvyšší hodnoty podnik dosahoval v roce 2019, kdy na 1 Kč mzdových nákladů, připadalo 9,20 haléřů.

Produktivita práce z přidané hodnoty nám udává, jak velká je přidaná hodnota na jednoho zaměstnance. Z tabulky je zřejmé, že hodnoty společnosti PANA V, a.s. měly do roku 2016 klesající tendenci, následující roky pak hodnota vzrostla a v roce 2018 dosahovala nejvyšší hodnoty za celé sledované období a to 141 283 tis. Kč. Ovšem v roce 2019 opět hodnota klesla, kdy na jednoho zaměstnance připadala přidaná hodnota ve výši 87 741 tis. Kč. Můžeme tedy říci, že hodnota v průměru klesá v řadě několika let.

Nákladovost výnosů vycházela po celé sledované období velmi podobně. Hodnoty mají rostoucí trend a pohybovaly se v rozmezí od 0,87 do 0,99. Nejvyšší hodnoty dosahoval podnik v roce 2019, kdy byly výnosy z 99 % zatíženy náklady.

Materiálová náročnost výnosů nám zjišťuje, jak moc jsou celkové výnosy zatíženy spotřebovaným materiálem a energiemi. Hodnoty se během celého analyzovaného období pohybovaly od 50 % do 60 %. Od roku 2016 měly klesající tendenci, ovšem v roce 2019 opět meziročně vzrostly o 4 %.

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Tato část je věnována souhrnným indexům, které nám pomocí jednoho čísla sdělují, jak je na tom podnik nejen po ekonomické stránce, ale také jaká je jeho výkonnost (Scholleová, 2017, s. 191).

2.8.1 Bonitní modely

Mezi bonitní modely, které nám znázornují celkovou finanční situaci v podniku, patří index bonity (Scholleová, 2017, s. 191).

2.8.2 Index bonity

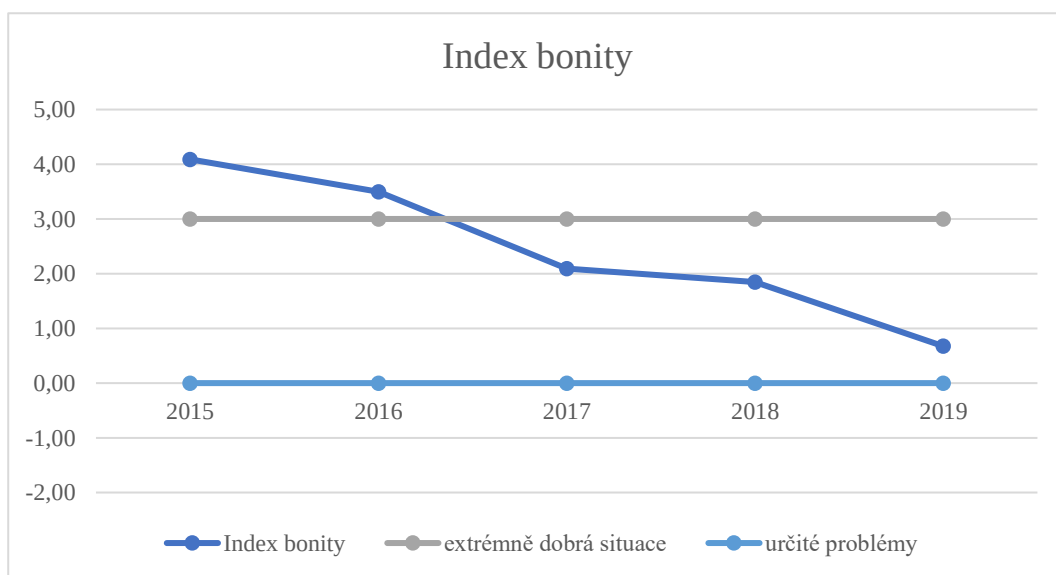
V následující tabulce jsou zobrazeny vypočtené hodnoty indexu bonity, jehož cílem je nám sdělit, jaká je celková finanční situace ve společnosti PANA V, a.s. za celé sledované období.

Tabulka č. 30: Index bonity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Ukazatel	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
$X_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$	0,19	0,07	-0,11	-0,09	0,10
$X_2 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$	2,38	1,93	1,73	1,79	1,85
$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$	0,27	0,23	0,15	0,13	0,01
$X_4 = \text{EBIT} / \text{výkony}$	0,14	0,14	0,08	0,06	0,01
$X_5 = \text{zásoby} / \text{výkony}$	0,13	0,20	0,24	0,19	0,24
$X_6 = \text{výkony} / \text{aktiva}$	1,93	1,69	1,76	1,95	1,64
Index bonity	4,09	3,50	2,09	1,85	0,67

Index bonity po celé analyzované období vykazoval klesající tendenci. V roce 2015 byla hodnota indexu bonity 4,09, což značilo, že je finanční situace daného podniku „extrémně dobrá“. Bohužel následující roky hodnoty postupně klesaly a v roce 2019 se dostaly až do bodu, který již značí možné „určité problémy“ v podniku. Tato situace nastala hlavně z důvodu nízkých hodnot s klesající tendencí jednotlivých poměrových ukazatelů, a to hlavně díky snižujícímu se výsledku hospodaření.

**Graf č. 6: Index bonity**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

2.8.3 Bankrotní modely

Naopak do bankrotních modelů, které poukazují na to, zda společnosti nehrozí v nejbližší době bankrot, patří Altmanův model a index IN005 (Scholleová, 2017, s. 191).

2.8.4 Altmanův model

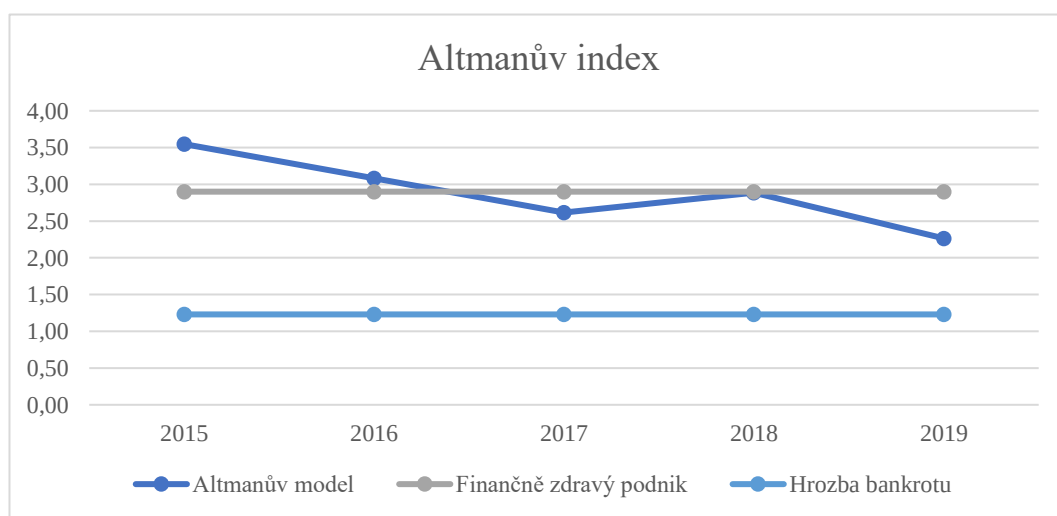
Níže v tabulce jsou zobrazeny výsledky Altmanova modelu (Z-skore), společnosti PANA V, a.s., který nám vyjadřuje, zda společnosti hrozí bankrot či nikoli. Uvedené hodnoty jsou za sledované období 2015 až 2019.

Tabulka č. 31: Altmanův model

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Ukazatel	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
$X_1 = \text{ČPK} / \text{aktiva}$	0,17	0,19	0,08	0,14	0,13
$X_2 = \text{nerozdělený zisk min. let} / \text{aktiva}$	0,10	0,04	0,06	0,09	0,17
$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$	0,28	0,23	0,14	0,15	0,01
$X_4 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}$	1,36	0,91	0,71	0,76	0,82
$X_5 = \text{tržby} / \text{aktiva}$	1,92	1,81	1,79	1,93	1,65
Altmanův model	3,55	3,08	2,62	2,88	2,26

Hodnoty Altmanova modelu měly po celé sledované období kolísavý trend. V roce 2015 dosahovaly nejvyšší hodnoty, a to 3,55. Znamenalo to tedy, že byl podnik „finančně zdravý“ a v nejbližší době mu bankrot nehrozil. Ovšem od roku 2017 až do konce analyzovaného období, tj. do roku 2019, měly hodnoty klesající tendenci. Mírná odchylka byla pouze v roce 2018, kdy hodnoty lehce vzrostly oproti přechodnému roku a přiblížily se tak k hranici pro finančně zdravý podnik. Ovšem v roce 2019 bohužel opět klesly, a to až na hodnotu 2,26. Tato změna znamenala, že se podnik dostal do tzv. „šedé zóny“, ve které nelze prakticky určit, zda je na tom společnost po finanční stránce dobře či nikoli.



Graf č. 7: Altmanův index

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

2.8.5 Index IN05

V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty tohoto ukazatele společnosti PANA V, a.s. opět za období 2015 až 2019.

Tabulka č. 32: Index IN05

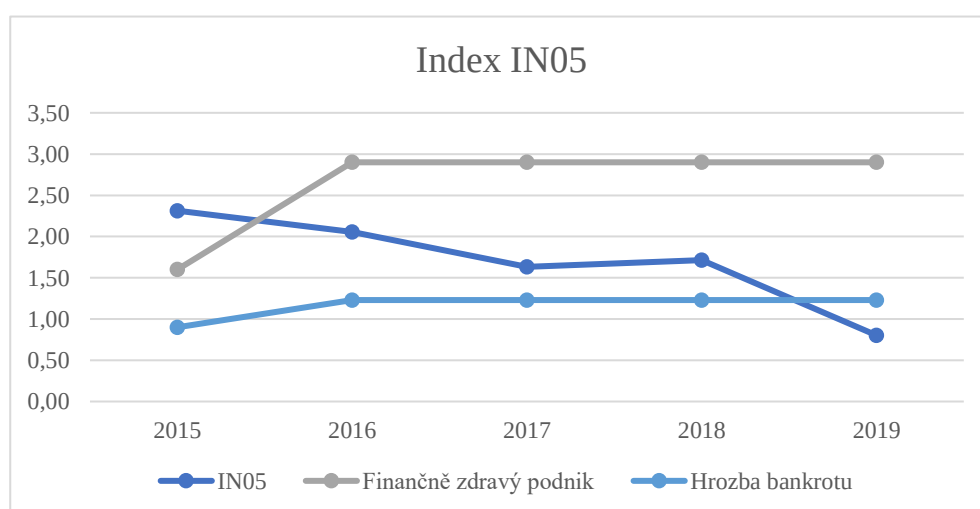
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Ukazatel	Hodnoty				
	2015	2016	2017	2018	2019
$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$	2,38	1,93	1,73	1,79	1,85
$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$	*9,00	*9,00	*9,00	*9,00	1,02
$X_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$	0,28	0,23	0,14	0,15	0,01
$X_4 = \text{výnosy} / \text{aktiva}$	2,03	1,85	1,92	2,03	1,76
$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé bank. úvěry}$	1,40	1,37	1,15	1,27	1,27
IN05	2,31	2,05	1,63	1,71	0,80

*omezeno shora na 9 dle doporučení autorů modelu (Scholleová, 2017, s. 194)

Jak můžeme vidět, hodnoty indexu IN05 vychází o něco málo lépe než u Altmanova indexu, s výjimkou roku 2018 a 2019, kdy index IN05 vykazuje hodnoty nižší.

Po celé sledované období měl tento ukazatel spíše klesající tendenci. V roce 2015 dosahoval nejvyšší hodnoty, a to 2,31. Následující rok 2016 se hodnota meziročně snížila o 0,26 na hodnotu 2,05. Výjimkou byl rok 2018, kdy se hodnota lehce zvýšila oproti předchozímu roku a to o 0,08. Ovšem v roce 2019 opět klesla, a to až na 0,80, a osahovala tak nejnižší hodnoty za celé analyzované období. To znamená, že podnik spěl k bankrotu s pravděpodobností až 86 % (Scholleová, 2017, s. 193).



Graf č. 8: Index IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

2.9 SWOT analýza

V této části jsou shrnuty všechny zjištěné nejen potencionální silné a slabé stránky společnosti, ale také hrozby či příležitosti.

S - Silné stránky

- dlouholetá tradice,
- důraz na ekologii
- stálost odběratelů
- nízká míra zadluženosti (dává možnost vzít si úvěr)

W - Slabé stránky

- klesající výsledek hospodaření
- závislost na odběratelích
- klesající rentabilita
- nízká likvidita (podnik není schopen hradit své krátkodobé závazky)

O - Příležitosti

- nové technologie a stroje (přechod na 3D svařování)
- dotační programy (např. na úsporu energie)
- zavedení výroby kontejnerů využívaných při lodní, železniční či letecké dopravě (ovšem to by to vyžadovalo investice)
- možnost výběru vhodného dodavatele

T - Hrozby

- rostoucí míra inflace (v návaznosti na to se zvyšují ceny nejen energií, ale i zboží a služeb)
- vysoká konkurence
- vstup nových konkurentů (je to méně pravděpodobné, jelikož to vyžaduje vysoké vstupní náklady)
- vyjednávací síla odběratelů (tlak na nízké marže)
- růst úrokových sazeb (roste cena externího financování pro podnik)
- nedostatek mladých lidí vyučených v tomto oboru

2.10 Zhodnocení analytické části

V této části jsou shrnuty zjištěné výsledky pomocí finanční analýzy společnosti PANA V, a.s. za roky 2015 až 2019.

Na základě horizontální analýzy můžeme říci, že v roce 2017 došlo k rozvoji společnosti, a to díky investicím ve výši téměř 32 mil. Kč. Jednalo se nejen o nákup dlouhodobého hmotného, ale i nehmotného majetku. Společnost PANA V, a.s. pořídila vláknový laser, hydraulický ohraňovací lis, dále pak došlo k technickému zhodnocení budovy a následně společnost investovala také do vylepšení informačního systému.

Díky tomu bohužel došlo ke snížení peněžních prostředků a následně také k většímu nárůstu ostatních nákladů, a to zejména odpisů či nákladových úroků.

Z rozdílových ukazatelů můžeme vidět, že jestliže podnik přemění veškerá svá oběžná aktiva na peníze, bude firma schopna splatit své krátkodobé závazky. Ovšem dle ukazatele čistých peněžních prostředků je jasné, že pokud bereme v potaz pouze peněžní prostředky v hotovosti a na bankovních účtech, tak podnik vykazuje záporných hodnot a to znamená, že není schopen pouze z peněžních prostředků uhradit své krátkodobé závazky. Obdobně je tomu i u ukazatele čistého pohotového majetku, kdy jsou celková oběžná aktiva očištěna o zásoby a nelikvidní pohledávky a ve společnosti i tak vychází záporné hodnoty, tj. že firma není schopna hradit své krátkodobé závazky.

Ovšem z pohledu ukazatelů aktivity, přesněji řečeno z hlediska počtu obrátek, si společnost PANA V, a.s. vedla velmi dobře. Ve všech letech převyšuje svými hodnotami i konkurenční podnik a zároveň se pohybuje v doporučených hodnotách. Znamená to tedy, že podnik dokáže efektivně využívat svůj majetek. O něco málo lépe jsou na tom ukazatele doby obratu. Potýkají se totiž s velmi vysokou hodnotou doby obratu zásob, která by měla být naopak nižší než hodnota obratovosti (počtu obrátek). U tohoto podniku je tomu ale bohužel naopak. Příznivé jsou ale pro společnost téměř nízké hodnoty doby obratu pohledávek, což ukazuje, že podnik nemusí dlouho čekat na platby od odběratelů. Naopak společnost PANA V, a.s. vykazuje velmi vysoké hodnoty doby obratu závazků, v porovnání s konkurencí jsou jejich hodnoty někdy i téměř 3x vyšší, než hodnoty konkurenčního podniku. To ovšem není pro podnik příznivé, jelikož to vypovídá o tom, že firma není schopna rychle splácet své závazky.

Všechny ukazatele rentability vykazují klesající tendenci, což je především zapříčiněno poklesem výsledku hospodaření, i přes to, že byl po celé sledované období kladný. Největší snížení nastalo v roce 2019, kdy oproti předchozímu roku klesla jeho hodnota z 26 130 tis. Kč na pouhých 2 399 tis. Kč, tj. o 24 472 tis. Kč.

Z ukazatelů likvidity můžeme vidět, že společnost není schopna ze svých celkových oběžných aktiv uhradit své krátkodobé závazky, jelikož se téměř všechny hodnoty těchto ukazatelů pohybují pod doporučenými hodnotami, s výjimkou okamžité likvidity, které bere v potaz pouze peněžní prostředky v hotovosti a na bankovních účtech, včetně krátkodobého finančního majetku. U tohoto ukazatele se hodnoty dostaly na hranici doporučených hodnot v roce 2015, 2016 a následně až v roce 2019.

Co se týče ukazatelů zadluženosti, tak je vidět, že hodnoty celkové zadluženosti společnosti se pohybovaly v doporučených hodnotách a to od 30 % do 60 %. Dle ukazatele doby splacení dluhů si společnost vedla téměř dobře, až na rok 2019, kdy se jeho hodnota vyšplhala až na téměř 56 let.

Z provozních ukazatelů, které jsou zaměřeny především dovnitř podniku lze vidět, jak byl podnik aktivní. Bohužel to se to tomuto podniku moc říci nedá. Ukazatel mzdové produktivity práce by měl mít rostoucí tendenci, ovšem u společnosti PANA V, a.s. je tomu spíše naopak. Obdobně tomu bylo i u produktivity práce z přidané hodnoty, která vykazovala téměř rostoucí trend po celé sledované období, s výjimkou v roce 2016 a 2019. Špatně je na tom také ukazatel nákladovosti výnosů, který měl rostoucí tendenci a v roce 2019 dosahoval hodnoty 0,99, což znamenalo, že byly výnosy z 99 % zatíženy náklady podniku.

Na závěr dle souhrnných ukazatelů je vidět, že podnik si na začátku analyzovaného období vedl opravdu dobře, jelikož se jeho hodnoty těchto ukazatelů pohybovaly nad doporučenou hranicí. Ovšem koncem sledovaného období se podnik dostal do tzv. „šedé zóny“, kdy nelze přesně určit situaci společnosti a některé ukazatele v roce 2019 vykazují i hodnoty, spějící k bankrotu a značí tak určité problémy.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Nyní v poslední části bakalářské práce budou popsány vlastní návrhy na zlepšení situace v podniku. K tomu nám budou sloužit doposud zjištěné výsledky finanční analýzy společnosti PANA V, a.s. Všechny doporučené návrhy vychází také ze SWOT analýzy.

Na základě finanční analýzy bylo zjištěno, že k největším změnám, a to především poklesu, došlo v roce 2019, konkrétně u výsledku hospodaření. S tím také souviselo snížení rentability. Po konzultaci s vedením společnosti PANA V, a.s., jsem zjistila, že důvodů poklesu výsledku hospodaření, bylo hned několik. Těmi menšími byly například další investice v celkové výši 12. mil. Kč nebo nízká marže, která bohužel rok od roku klesá. Ovšem hlavním důvodem, který měl na snížení výsledku hospodaření vliv byla restrukturalizace podniku. Jednalo se především o reorganizaci, tj. změnu ve struktuře a organizaci výroby. Díky tomu ale bohužel společnost přišla o spousty zaměstnanců a byla tak nucena přibrat nové. To ovšem znamenalo nejen zvýšení nákladů na zaškolení nových pracovníků, ale také obrovské snížení výroby, jelikož noví zaměstnanci nezvládali tu práci tak rychle jako např. pracovník, který je v podniku již 10 let. Průměrně se v předchozích letech vyrobilo 850 až 900 návěsů, bohužel v roce 2019 se vlivem výše zmíněným příčin vyrobilo jen pouhých 662 návěsů. I když byl počet zaměstnanců ve firmě téměř stejný jako předchozí rok a náklady byly téměř stejné, tak díky poklesu výroby a marže klesly také výnosy a s nimi již zmíněný výsledek hospodaření.

Možným řešením by byla opět restrukturalizace podniku, což by mohlo urychlit samotný výrobní proces, ovšem by to nevyřešilo problém s novými a nezaučenými pracovníky.

Proto se zde nabízí mnohem efektivnější řešení a to v podobě koupě 3D svařovacího robota, který je schopný nahradit 4 pracovníky a práci, kterou 1 zaměstnanec dělá 1 a půl dne, tento robot zvládne udělat za pouhé 3 hodiny. Znamenalo by to tedy nejen úsporu pracovníků a s tím spojené náklady na mzdy, pracovní oděvy apod., ale především také úsporu času včetně urychlení výroby. Ovšem je potřeba zhodnotit nejen celkovou efektivnost dané investice, neboli porovnat přínosy včetně vzniklých nákladů spojených s tímto řešením, ale také přínos z hlediska příspěvku k hodnotě podniku.

1.1 Investice do 3D svařovacího robota

Jak již bylo zmíněno, **jednou z možných variant** je investice do plnohodnotného 3D svařovacího robota, který by přispěl nejen ke zrychlení výroby a snížení nákladů, ale především ke zvýšení efektivnosti práce a ziskovosti podniku. Tento svařovací robot je navržen tak, že je schopen svařit i rám velkého vyklápěcího nákladního vozu o velikosti až 12 m.

Výhodou tohoto robota (vůči klasickému průmyslovému robotu) může být například to, že ho může obsluhovat i pracovník bez úřední zkoušky operátora a není zde také potřeba žádné zabezpečovací zařízení, jelikož se robot při dotyku hubice s obsluhou automaticky zastaví. Nevýhodou ovšem může být omezený dosah ramene (cca 1200 – 1400 mm). Očekávaná doba životnosti této investice se odhaduje na 10 let.

Důležité také je, vybrat správného dodavatele. V dnešní době je na trhu spousta dodavatelů a to nejen z České republiky, ale také ze zahraničí, ovšem pro zachování rychlého záručního či pozáručního servisu v případě náhlé poruchy je lepší zvolit českého dodavatele, popř. alespoň zahraničního dodavatele, který má své zastoupení i v České republice. Při výběru je také dobré porovnat více nabídek od více různých dodavatelů a to nejen z hlediska ceny, ale také všech parametrů, jako je např. rychlost výroby, počet os, dosah či užitečné zatížení.

1.1.1 Hodnocení efektivnosti investice

Před novou investicí do podniku je vždy dobré prozkoumat její efektivnost a přínosy pro daný podnik. Tyto informace nám potom poslouží při rozhodování, zda je daná investice vůbec výhodná či nikoliv.

Očekávané tržby

Dle účetních výkazů společnosti za období 2018 až 2019 se průměrná cena za 1 ks výrobku pohybovala okolo 546 000 Kč. V následujících letech se bude měnit v závislosti na inflaci (dle Českého statistického úřadu – Inflace, prognózy dle ČNB, 2022).

Do roku 2018 bylo téměř pravidelně vždy vyrobeno a prodáno kolem 800 až 850 ks výrobků. Ovšem v roce 2019 došlo díky restrukturalizaci podniku k poklesu výroby,

kdy bylo vyrobeno a prodáno pouze 700 ks. Na základě investice plánuje společnost v následujících letech zvýšit svoji výrobu až na 1 000 ks ročně.

Z níže uvedené tabulky můžeme vidět předpokládaný růst výnosů v závislosti na růstu výroby, díky pořízení 3D svařovacího robota. Pokud by byl stroj pořízen a nainstalován v prosinci 2022, předpokládá se růst výroby již od ledna 2023. V úvahu je brána především i průměrná roční inflace. Aktuální roční míra inflace je 12,7 %, ale při výpočtu byly použity v roce 2022 a 2023 pouze predikované hodnoty míry inflace. Pro následující roky, pro které již není dostupná prognóza, je očekávané výše inflace na úrovni 2 %, což odpovídá inflačnímu cíli České národní banky (ČNB – inflace, 2022).

Tabulka č. 33: Očekávané průměrné výnosy v závislosti na inflaci

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019 a Českého statistického úřadu – Inflace, prognózy dle ČNB, 2022)

Rok	Počet (ks)	Průměrná roční míra inflace (CPI)	Průměrné výnosy na 1 ks (Kč)	Průměrné výnosy celkem (Kč)
2020	700	3,4	564 564	395 194 800
2021	700	3,8	586 017	410 212 202
2022	700	8,5	635 829	445 080 240
2023	800	2,3	650 453	520 362 383
2024	900	2,0	663 462	597 115 834
2025	1 000	2,0	676 731	676 731 279
2026	1 000	2,0	690 266	690 265 905
2027	1 000	2,0	704 071	704 071 223
2028	1 000	2,0	718 153	718 152 647
2029	1 000	2,0	732 516	732 515 700
2030	1 000	2,0	747 166	747 166 014
2031	1 000	2,0	762 109	762 109 334
2032	1 000	2,0	777 352	777 351 521

Očekávané náklady

Do nákladů, které přímo souvisí s výrobou jsem zařadila spotřebu materiálu, spotřebu energie a mzdové náklady, včetně nákladů na sociální a zdravotní pojištění. Při výpočtu jsem vycházela z průměrných hodnot účetních výkazů společnosti PANA V, a. s. za rok

2018 a 2019. Z následující tabulky můžeme vidět, že celkové průměrné náklady na 1 ks výrobku byly v hodnotě 443 000 Kč.

V následující tabulce jsou znázorněny jednotlivé náklady dle druhu.

Tabulka č. 34: Očekávané průměrné náklady

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Druh nákladu	Částka
Spotřeba materiálu a energie	328 000 Kč
Mzdové náklady	86 000 Kč
Náklady na SP a ZP	29 000 Kč
Celkem	443 000 Kč

Na základě zjištěných průměrných nákladů můžeme na v níže uvedené tabulce vidět, jak se změnila jejich hodnota v závislosti na změně objemu výroby či inflaci. Je zde zaznamenán především meziroční růst průměrných nákladů na 1 ks, souvisejících s výrobou a obsluhou stroje.

Tabulka č. 35: Očekávané průměrné náklady v závislosti na inflaci (v tis. Kč)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019 a Českého statistického úřadu – Inflace, prognózy dle ČNB, 2022)

Rok	Počet (ks)	Průměrná roční míra inflace (CPI)	Spotřeba materiálu a energie	Mzdové náklady	Náklady na SP a ZP	Průměrné náklady na 1 ks
2020	700	3,4	339 152	88 924	29 986	458 062
2021	700	3,8	352 040	92 303	31 125	475 468
2022	700	8,5	381 963	100 149	33 771	515 883
2023	800	2,3	390 748	102 452	34 548	527 748
2024	900	2,0	398 563	104 501	35 239	538 303
2025	1 000	2,0	406 535	106 591	35 944	549 070
2026	1 000	2,0	414 665	108 723	36 662	560 051
2027	1 000	2,0	422 959	110 898	37 396	571 252
2028	1 000	2,0	431 418	113 116	38 144	582 677
2029	1 000	2,0	440 046	115 378	38 907	594 331
2030	1 000	2,0	448 847	117 685	39 685	606 217
2031	1 000	2,0	457 824	120 039	40 478	618 341
2032	1 000	2,0	466 980	122 440	41 288	630 708

Úspora nákladů

Z informací přímo od společnosti PANA V, a.s. jsem zjistila, že při koupi tohoto 3D svařovacího robota dojde k úspoře nejen nákladů na pracovníky, jelikož za aktuálních podmínek (tj. bez stroje) se na výrobě jednoho dílu podílí 4 pracovníci, ovšem tento stroj je plnohodnotný a dokáže všechny tyto 4 zaměstnance nahradit. Díky tomu by v případě rozšíření výroby mohli být využiti na jiných pozicích, popř. propuštěni, aby se snížily mzdové náklady. Další významnou úsporou, kterou by tento stroj dokázal zajistit je úspora času. Čtyřem pracovníkům trvá výroba jednoho kusu výrobku den a půl, tj. v přepočtu 36 hodin, kdežto tu stejnou práci je tento robot schopen zvládnout za pouhé 3 hodiny. Během 3 dnů, za které se za nynějšího podmínek vyrobí 2 kusy daného výrobku, by se při pořízení 3D svařovacího robota stihlo vyrobít 24 takovýchto kusů.

Tabulka č. 36: Úspora nákladů na 1 ks výrobku

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Položka	Hodnota
Přibližné mzdové náklady na 4 zaměstnance	100 000 Kč
Náklady na SP (24,8 %) a ZP (9 %) hrazené zaměstnavatelem	33 800 Kč
Roční úspora nákladů	1 605 600 Kč

V případě, že by společnost PANA V, a.s. tento stroj pořídila a ty čtyři zaměstnance propustila, můžeme očekávat roční úsporu nákladů ve výši 1 605 600 Kč.

Následující tabulka zobrazuje předpokládaný meziroční růst celkových průměrných ročních nákladů, v závislosti na růstu výroby, v případě již zmíněné investice. V úvahu je brána nejen roční úspora nákladů, která při pořízení tohoto stroje vznikne, ale opět také průměrná roční inflace.

V úvahu je brána také průměrná roční inflace. Při výpočtu byly použity v roce 2022 a 2023 pouze predikované hodnoty míry inflace. Pro následující roky, pro které již není dostupná prognóza, je očekávané výše inflace na úrovni 2 %, což odpovídá inflačnímu cíli České národní banky (ČNB – inflace, 2022).

Tabulka č. 37: Očekávané průměrné náklady (včetně roční úspory) v závislosti na inflaci (v tis. Kč)
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019 a Českého statistického úřadu – Inflace, prognózy dle ČNB, 2022)

Rok	Počet ks	Průměrná roční míra inflace (CPI)	Průměrné náklady na 1 ks	Roční úspora nákladů na 1 ks	Roční úspora nákladů celkem	Průměrné náklady celkem
2020	700	3,4	458 062	2 372	1 660 190	318 983 210
2021	700	3,8	475 468	2 462	1 723 278	331 104 572
2022	700	8,5	515 883	2 671	1 869 756	359 248 460
2023	800	2,3	527 748	2 391	1 912 761	420 286 023
2024	900	2,0	538 303	2 168	1 951 016	482 522 088
2025	1 000	2,0	549 070	1 990	1 990 036	547 079 481
2026	1 000	2,0	560 051	2 030	2 029 837	558 021 071
2027	1 000	2,0	571 252	2 070	2 070 434	569 181 493
2028	1 000	2,0	582 677	2 112	2 111 842	580 565 122
2029	1 000	2,0	594 331	2 154	2 154 079	592 176 425
2030	1 000	2,0	606 217	2 197	2 197 161	604 019 953
2031	1 000	2,0	618 341	2 241	2 241 104	616 100 352
2032	1 000	2,0	630 708	2 286	2 285 926	628 422 359

**po započtení úspory*

Účetní odpisy

Mimo daňových odpisů si účetní jednotka sama stanovuje dle vlastního uvážení také účetní odepisování, které je upraveno v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Možnou variantou může být odepisování dle doby používání majetku (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, 2022).

V případě pořízení 3D svařovacího robota, u kterého se předpokládá doba životnosti 10 let je výše účetních odpisů následující:

$$\text{Měsíční odpis} = 12\,000\,000 \div 150 \text{ měsíců} = 80\,000 \text{ Kč}$$

$$1. - 9. \text{ rok} = 80\,000 \times 12 \text{ měsíců} = 960\,000 \text{ Kč/rok, celkem } 8\,640\,000 \text{ Kč}$$

$$10. \text{ rok} = 12\,000\,000 - 8\,640\,000 = 3\,360\,000 \text{ Kč}$$

V níže uvedené tabulce je znázorněný celý účetní plán.

Tabulka č. 38: Účetní odpisy
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Pořizovací cena	Odpis	Oprávky	Zůstatková cena
2023	12 000 000	1 200 000	1 200 000	10 800 000
2024		1 200 000	2 400 000	9 600 000
2025		1 200 000	3 600 000	8 400 000
2026		1 200 000	4 800 000	7 200 000
2027		1 200 000	6 000 000	6 000 000
2028		1 200 000	7 200 000	4 800 000
2029		1 200 000	8 400 000	3 600 000
2030		1 200 000	9 600 000	2 400 000
2031		1 200 000	10 800 000	1 200 000
2032		1 200 000	12 000 000	0

Jestliže by společnost PANA V, a.s. odepisovala tento majetek po dobu 10 let, bude po celou dobu roční odpis ve výši 1 200 000 Kč.

Očekávané CF spojené s investicí

Na základě konzultace s vedením podniku, který by chtěl zvýšit produkci výroby během 5 let (z nynějších 700 ks) až na 1 000 ks ročně, z důvodu rostoucí poptávky, lze z výše uvedené tabulky vidět, jak se pravděpodobně, daná investice do navrhovaného 3D svařovacího robota (v hodnotě 12 000 000 Kč), projeví nejen na změně tržeb a nákladů, ale také v celkovém cash flow (tj. peněžních tocích).

V níže uvedené tabulce je uveden tok peněz z investice v případě, že by došlo k pořízení tohoto stroje.

Tabulka č. 39: Očekávané CF spojené s investicí (v tis. Kč)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019 a Českého statistického úřadu – Inflation, prognózy dle ČNB, 2022)

Rok	Počet kusů celkem	změna počtu kusů*	Změna tržeb	Změna přímých nákladů	Odpisy	EBT	Daň z příjmu (19 %)	EAT	Odpisy	Cash flow z investice
2022	700	0								- 12 000
2023	800	100	65 045	52 536	1 200	11 310	2 149	9 161	1 200	10 361
2024	900	200	132 692	107 227	1 200	24 265	4 610	19 655	1 200	20 855
2025	1 000	300	203 019	164 124	1 200	37 696	7 162	30 533	1 200	31 733
2026	1 000	300	207 080	167 406	1 200	38 473	7 310	31 163	1 200	32 363
2027	1 000	300	211 221	170 754	1 200	39 267	7 461	31 806	1 200	33 006
2028	1 000	300	215 446	174 170	1 200	40 076	7 614	32 462	1 200	33 662
2029	1 000	300	219 755	177 653	1 200	40 902	7 771	33 130	1 200	34 330
2030	1 000	300	224 150	181 206	1 200	41 744	7 931	33 812	1 200	35 012
2031	1 000	300	228 633	184 830	1 200	42 603	8 095	34 508	1 200	35 708
2032	1 000	300	233 205	188 527	1 200	43 479	8 261	35 218	1 200	36 418

*změna vyvolaná investicí

Zhodnocení efektivnosti investice bylo provedeno na základě metody diskontované doby návratnosti a čisté současné hodnoty.

Diskontovaná doba návratnosti

Doba návratnosti nám udává určité časové období (počet let), za které se cash flow vyrovná počátečním výdajům, které byly vynaloženy na danou investici (Scholleová, 2017, s. 136).

Abychom mohli zjistit diskontovanou dobu návratnosti, je potřeba vypočítat také vážené průměrné náklady na kapitál (WACC). Tyto náklady vyjadřují, jakou část z úročeného kapitálu, který podnik využívá stojí právě užívání kapitálu (Scholleová, 2017, s. 65).

Dle oborového průměru byly vážené průměrné náklady na kapitál v roce 2019 v hodnotě 18,75 % (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019).

Níže uvedená tabulka nám znázorňuje, v jakém roce se investice vrátí. Zpravidla je dobré, aby doba návratnosti byla kratší než doba životnosti daného majetku, což je v našem případě splněno.

Tabulka č. 40: Diskontovaná doba návratnosti (v tis. Kč)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Rok	Cash flow	Diskontované Cash flow	Kumulované Cash flow
2022	-12 000	-12 000	-12 000
2023	10 361	8 725	-3 275
2024	20 855	14 789	11 514
2025	31 733	18 950	30 464
2026	32 363	16 275	46 739
2027	33 006	13 977	60 717
2028	33 662	12 004	72 721
2029	34 330	10 310	83 030
2030	35 012	8 854	91 885
2031	35 708	7 604	99 489
2032	36 418	6 531	106 020

V případě, že by společnost investovala do 3D svařovacího robota, který by pořídila a nainstalovala v prosinci 2022 za předpokladu zvýšení výroby již od ledna 2023 by mohla danou investici získat zpět za 1 rok a 3 měsíce. Životnost tohoto stroje se odhaduje na 10 let.

Čistá současná hodnota (NPV)

Ukazatel čisté současné hodnoty dává do poměru příjmy a výdaje z investice v jejich současných hodnotách za pomoci diskontní míry. K tomu slouží také ukazatel vážených nákladů na kapitál (WACC) (Scholleová, 2017, s. 132).

$$NPV = -IN + \frac{CF_1}{(1 + WACC)^1} + \frac{CF_2}{(1 + WACC)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + WACC)^n}$$

Vzorec č. 32: Čistá současná hodnota

(Zdroj: Scholleová, 2017, s. 132).

Kde:

IN – počáteční investiční výdaj,

CF_i – cash flow v roce i ,

n – počet let,

$WACC$ – vážené průměrné náklady na kapitál,

NPV – udává, kolik peněz nad investovanou částku dostane podnik navíc

(Scholleová, 2017, s. 132).

Bereme-li v úvahu opět hodnotu vážených průměrných nákladů na kapitál za rok 2019, bude čistá současná hodnota:

$$NPV = -12\,000\,000 + \frac{12\,000\,000}{(1 + 0,1875)^1} + \frac{10\,361\,000}{(1 + 0,1875)^2} + \dots + \frac{36\,418\,000}{(1 + 0,1875)^{10}}$$

$$NPV = 106\,020\,000 \text{ Kč}$$

Čistá současná hodnota v případě investice v hodnotě 12 000 000 Kč by pravděpodobně byla ve výši 106 020 Kč. Vychází nám tedy kladná hodnota což znamená, že je tato investice přínosná. Celý výpočet je uveden v tabulce č. 39.

1.1.2 Možnosti financování

Mezi možnosti financování, které má podnik k dispozici patří vlastní kapitál, cizí kapitál či leasing (Scholleová, 2017, s. 141).

V případě společnosti PANA V, a.s. by pravděpodobně připadaly v úvahu všechny tři možné varianty financování. V případě, že by nákup tohoto majetku podnik financoval z vlastních zdrojů, tak by z pohledu likvidity neměl dostatek finančních prostředků na úhradu svých krátkodobých závazků. Ovšem co se týče zadluženosti, tak zde je zde téměř dodrženo pravidlo, které spočívá v tom, že by se zadluženost společnosti měla pohybovat v rozmezí od 30 % do 60 % (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 88). Vzhledem k tomu, že toto doporučení společnost splňuje by pravděpodobně bylo jako nejlepší řešení financování z cizích zdrojů, popř. pomocí finančního leasingu. Ovšem každá varianta má své výhody i nevýhody.

Vlastní zdroje

V případě, že má firma dostatek finančních prostředků, je možné projekt financovat z vlastních zdrojů. Jednou z výhod je, že majetek se ihned stává součástí majetku podniku. Dále je zde také možnost uplatnit si daňové náklady jako daňově uznatelný výdaj. Naopak nevýhodou je, že je potřeba naráz vynaložit vysoké peněžní prostředky, které pokryjí financování celého pořizovaného majetku (Valouch, 2012, s. 17).

Bankovní úvěr

Při využití metody financování dlouhodobým úvěrem je jednou z hlavních výhod to, že společnost nemusí mít k dispozici větší množství finančních prostředků, a i přes to je majetek ihned součástí majetku společnosti. Dalšími výhodami jsou např. daňové odpisy, které jsou opět daňově uznatelným nákladem, včetně úroků z úvěru či snížení nákladů na kapitál. Na druhou stranu nevýhodou této varianty financování je růst zadluženosti podniku či placení úroků z úvěru (Valouch, 2012, s. 18).

Finanční leasing

Poslední možností, jakou zvolit při financování majetku, je leasing. Velkou nevýhodou je, že v případě leasingu se majetek nestává ihned součástí majetku podniku, jelikož po celou dobu trvání leasingu zůstává u pronajímatele, tj. leasingové společnosti. Na druhou stranu je velmi výhodné, že tato metoda šetří hotovost, nezvyšuje společnosti zadluženost a také je zde možnost snížení nákladů, jelikož jsou leasingové splátky daňově uznatelný náklad, díky kterému můžeme dosáhnout daňové úspory (Valouch, 2012, s. 19).

1.1.3 Volba financování

Po srovnání všech možných variant financování a zohlednění finančních ukazatelů jsme se s vedením podniku došli k závěru, že v případě investice do 3D svařovacího robota by společnost volila financování pomocí dlouhodobého úvěru.

Budeme-li brát v úvahu aktuální průměrnou úrokovou sazbu, která se pohybuje okolo 4,32 % p. a., výši úvěru v hodnotě 12 000 000 Kč a době splácení 10 let, v níže uvedené tabulce můžeme vidět vypočítané čtvrtletní splátky i výši úroků za rok 2022. Celý splátkový kalendář je uveden v Příloze č. 7. Pravidelná výše čtvrtletních splátek, při výše zmíněných podmínkách, by byla v hodnotě 371 043,47 Kč.

Tabulka č. 41: Splátkový kalendář v 1. roce užívání
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Datum	Počáteční stav (Kč)	Splátka (Kč)	Úrok (Kč)	Úmor (Kč)	Konečný stav (Kč)
31.03.2023	12 000 000,00	371 043,47	129 600,00	241 443,47	11 758 556,53
30.06.2023	11 758 556,53	371 043,47	126 992,41	244 051,06	11 514 505,47
30.09.2023	11 514 505,47	371 043,47	124 356,66	246 686,81	11 267 818,67
31.12.2023	11 267 818,67	371 043,47	121 692,44	249 351,03	11 018 467,64
Součet	-	-	502 641,51	-	-

Následující tabulka naopak zobrazuje součty úroků za daný rok v případě čtvrtletních splátek a výši úvěru 12 000 000 Kč.

Tabulka č. 42: Úroky z úvěru
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	Úrok (Kč)
2023	502 641,51
2024	459 547,44
2025	414 561,33
2026	367 600,10
2027	318 577,05
2028	267 401,66
2029	213 979,39
2030	158 211,64
2031	99 995,40
2032	39 223,21
Celkem	2 523 161,68

Z tabulky vyplívá, že by společnost v případě financování pomocí úvěru zaplatila na úrocích 2 523 162 Kč.

1.1.4 Shrnutí výsledků

Na základě vypočtených ukazatelů bylo zjištěno, že je projekt v podobě investice do 3D svařovacího robota pro podnik přijatelný. Na základě konzultace s vedením společnosti byl vybrán stroj a způsob financování, který je pro společnost PANA V, a.s. nyní nejvhodnějším řešením. Tato investice by měla podniku pomoci nejen zrychlit, a tím zvýšit výrobu, ale také především snížit náklady na zaměstnance.

4 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo s pomocí ukazatelů finanční analýzy zhodnotit situaci společnosti PANA V, a.s. za období 2015–2019 a na základě zjištěných výsledků navrhnout vlastní řešení dané situace, ve které se podnik nachází a pomoci mu tak k jejímu zlepšení.

První část byla věnována úvodu, kde byly popsány cíle a postupy, které byly následně využity při zpracování bakalářské práce. Další část práce obsahovala teoretická východiska, kde byly popsány základní pojmy a konkrétní metody finanční analýzy. V závěru této kapitoly byla provedena Porterova analýza a PESTLE analýza podniku. Třetí část obsahovala jednotlivé metody, které byly aplikovány na účetní data podniku za období 2015–2019. Ty byly následně okomentovány a porovnány s doporučenými hodnotami, oborovým průměrem či konkurenční společností Schwarzmüller, s.r.o. Následně byly pomocí SWOT analýzy shrnuty silné a slabé stránky, příležitosti či hrozby analyzovaného podniku.

Další kapitola byla zaměřena na souhrnný přehled zjištěných výsledků z finanční analýzy. Na základě ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že míra zadluženosti společnosti PANA V, a.s. je téměř nízká a splňuje tak doporučené hranice. Ovšem na základě souhrnných ukazatelů bylo zjištěno, že se společnost v roce 2019 dostala do tzv. „šedé zóny“ což může značit určité problémy a je zde celkem komplikované určit finanční situaci společnosti. Do této situace se podnik dostal, jelikož měl rapidní pokles výsledku hospodaření. Důsledkem byla již zmíněná restrukturalizace společnosti, která vedla ke snížení výroby a vyšší nákladům na zaškolení nových pracovníků. Díky tomu podnik zaostával také v hodnotách rentability v porovnání s oborovým průměrem či konkurenční společností.

V poslední části byly, na základě zjištěných nedostatků, uvedeny možné návrhy na řešení, které by měly pomoci zlepšit finanční situaci v analyzované společnosti. Zmíněný návrh, v podobě investice do 3D svařovacího robota, by měl přispět nejen ke zvýšení výnosů, ale také k optimalizaci nákladů. Jelikož si téměř všechny své investice firma financovala sama z vlastních prostředků a tím pádem dosahuje nízké míry zadluženosti, bylo zde navrženo financování pomocí dlouhodobého úvěru. Věřím, že tyto informace budou především přínosem i pro analyzovanou společnost PANA V, a.s.

5 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování* [přednáška]. Brno: VUT v Brně: Fakulta podnikatelská, 28. 4. 2022.

Česká národní banka, 2022. *Měnová politika* [online]. Praha, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>

Česká národní banka, 2022. *Úrokové sazby ČNB* [online]. Praha: Kurzy.cz, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/ekonomika/sazby-cnb/>

Český národní banka, 2022.: *Úrokové sazby* [online]. Praha: Česká národní banka, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=58843&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6%2C7%2C8%2C9%2C10%2C11%2C12%2C13%2C14%2C15%2C16%2C17&p_strid=AAABAA&p_od=200401&p_do=202202&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Český statistický úřad, 2022. : *Zaměstnanost* [online]. 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xm/zamestnanost-xm>

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

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. : il. ISBN 978-80-86929-44-6.

Enovation s.r.o., 2022. *Dotace* [online]. enovation s.r.o, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.enovation.cz/eu-dotace/operacni-program/optak/uspory-energie-optak/>

Enovation s.r.o., 2022. *EU Dotace* [online]. Praha: enovation, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.enovation.cz/eu-dotace/operacni-program/optak/uspory-energie-optak/>

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012, 325 s. : grafy, tab. + 1 CD-ROM. ISBN 978-80-265-0032-2.

GRASSEOVÁ, Monika. *Efektivní rozhodování: analyzování - rozhodování - implementace a hodnocení*. Brno: Edika, 2013, vii, 392 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-266-0179-1.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. : il. ISBN 978-80-86929-26-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2016, 271 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o, 2017, 328 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. : il., grafy, tab., + 1 CD-ROM. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 stran : ilustrace, portréty, formuláře. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7400-538-1.

Kurzy.cz, 2022. *Elektrina* [online]. Kurzy.cz, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/komodity/cena-elektřiny-graf-vyvoje-ceny/1MWh-czk-30-let?dat_field=01.01.2015&dat_field2=30.12.2022

MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006, 155 s. : il. ISBN 80-247-1558-9.

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2021. *Analytické materiály* [online]. Praha [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. : tab. ISBN 80-7357-219-2.

PANAV, a.s. *O nás* [online]. Senice na Hané: Via Aurea, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://www.panav.cz/vice-jak-stoleta-tradice-strojirenske-vyroby-v-senici-na-hane/t1249>

PANAV, a.s. *Produkty* [online]. Senice na Hané: Via Aurea, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://www.panav.cz/produkty/s5>

PANAV, a.s., 2016. *Výroční zpráva 2016*. Senice na Hané: PANAV, a.s.

PANAV, a.s., 2018. *Výroční zpráva 2018*. Senice na Hané: PANAV, a.s.

PANAV, a.s., 2019. *Výroční zpráva 2019*. Senice na Hané: PANAV, a.s.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021, 165 stran : ilustrace ; 24 cm. ISBN 978-80-271-3124-2.

Sbírka listin: PANAV, a.s., 2022. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=604713>

Sbírka listin: Schwarzmüller, s.r.o., 2022. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=211095>

Sdružení automobilového průmyslu, 2022. *Firma* [online]. Praha: MotoFocus.cz, 2022 [cit. 2022-04-05]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xm/zamestnanost-xm>

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, ix, 220 s. : il. ISBN 80-7226-562-8.

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

Schwarzmüller, s.r.o., 2016. *Výroční zpráva 2016*. Žebrák: Schwarzmüller, s.r.o.

Schwarzmüller, s.r.o., 2018. *Výroční zpráva 2018*. Žebrák: Schwarzmüller, s.r.o.

Schwarzmüller, s.r.o., 2019. *Výroční zpráva 2019*. Žebrák: Schwarzmüller, s.r.o.

Schwarzmüller, s.r.o., 2022. *Žebrák* [online]. Rakousko: Wilhelm Schwarzmüller, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z:

<https://www.schwarzmueller.com/cs/firma/umisteni/zebrak>

VALOUCH, Petr. *Leasing v praxi: praktický průvodce*. 5. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2012, 116 s. ISBN 978-80-247-4081-2.

Výpis z obchodního rejstříku: PANA V, a.s., 2022. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=604713&typ=PLATNY>

Výpis z obchodního rejstříku: Schwarzmüller, s.r.o., 2022. *Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2022 [cit. 2022-11-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=211095&typ=PLATNY>

zákon č. 235/2004 Sb. o dani z přidané hodnoty, 23. dubna 2004.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ze dne 12. prosince 1991.

zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmu ze dne 18. prosince 1992.

zákon č. 89/2012 Sb. občanský zákoník ze dne 22. března 2012.

zákon č. 90/2012 Sb. Zákon o obchodních korporacích ze dne 22. března 2012.

6 SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

3D	Trojrozměrný
a.s.	Akciová společnost
CF	Cash flow
CPI	Index spotřebitelských cen
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
FA	Finanční analýza
HDP	Hrubý domácí produkt
IN	Počáteční investice
Kč	Koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
ks	Kusy
m	Metr
mil.	Milion
mm	Milimetr
MWh	Megawatthodina
n	Počet let

NPV	Čistá současná hodnota
PESTLE	PESTLE analýza
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.	Strana
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka
SP	Sociální pojištění
SWOT	SWOT analýza
tis.	Tisíc
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál
ZP	Zdravotní pojištění

7 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Provázanost účetních výkazů	20
Obrázek č. 2: Členění poměrových ukazatelů	25
Obrázek č. 3: Výsledky hodnocení indexu bonity	35
Obrázek č. 4: Schéma pěti sil formulujících strukturální atraktivitu odvětví	38
Obrázek č. 5: SWOT matice	40
Obrázek č. 6: Logo společnosti PANA V, a.s.	42
Obrázek č. 7: Organizační struktura společnosti PANA V, a.s.	43
Obrázek č. 8: Logo společnosti Schwarzmüller, s.r.o.	44

8 SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy.....	17
Tabulka č. 2: Podoby zisku.....	18
Tabulka č. 3: Struktura přehledu o peněžních tocích.....	19
Tabulka č. 4: Vývoj průměrné roční míry inflace v ČR v letech 2015–2019.....	46
Tabulka č. 5: Nezaměstnanost dle krajů za období 2015–2018	47
Tabulka č. 6: Pracovní místa v evidenci úřadů práce v letech 2015–2018.....	48
Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv	52
Tabulka č. 8: Vertikální analýza aktiv	52
Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv.....	54
Tabulka č. 10: Vertikální analýza pasiv.....	55
Tabulka č. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	57
Tabulka č. 12: Rozdílové ukazatele	58
Tabulka č. 13: Rentabilita aktiv	60
Tabulka č. 14: Rentabilita vlastního kapitálu	61
Tabulka č. 15: Rentabilita tržeb	62
Tabulka č. 16: Rentabilita celkového investovaného kapitálu	62
Tabulka č. 17: Obrat celkových aktiv	64
Tabulka č. 18: Obrat stálých aktiv	65
Tabulka č. 19: Obrat zásob	65
Tabulka č. 20: Doba obratu zásob	66
Tabulka č. 21: Doba obratu pohledávek	67
Tabulka č. 22: Doba obratu pohledávek	67
Tabulka č. 23: Běžná likvidita	69
Tabulka č. 24: Pohotová likvidita	70
Tabulka č. 25: Okamžitá likvidita.....	70
Tabulka č. 26: Celková zadluženost	72
Tabulka č. 27: Doba splácení dluhu.....	73
Tabulka č. 28: Úrokové krytí.....	73
Tabulka č. 29: Provozní ukazatele	74
Tabulka č. 30: Index bonity	76

Tabulka č. 31: Altmanův model	77
Tabulka č. 32: Index IN05	78
Tabulka č. 33: Očekávané průměrné výnosy v závislosti na inflaci.....	84
Tabulka č. 34: Očekávané průměrné náklady	85
Tabulka č. 35: Očekávané průměrné náklady v závislosti na inflaci (v tis. Kč)	85
Tabulka č. 36: Úspora nákladů na 1 ks výrobku.....	86
Tabulka č. 37: Očekávané průměrné náklady (včetně roční úspory) v závislosti na inflaci (v tis. Kč)	87
Tabulka č. 40: Účetní odpisy	88
Tabulka č. 38: Očekávané CF spojené s investicí (v tis. Kč)	89
Tabulka č. 39: Diskontovaná doba návratnosti (v tis. Kč).....	90
Tabulka č. 41: Splátkový kalendář v 1. roce užívání.....	93
Tabulka č. 42: Úroky z úvěru	93

9 SEZNAM GRAFŮ

Graf č. 1: Ukazatele rentability	63
Graf č. 2: Ukazatele aktivity – počet obrátek	66
Graf č. 3: Ukazatele aktivity – doba obratu	68
Graf č. 4: Ukazatele likvidity	71
Graf č. 5: Ukazatele zadluženosti	74
Graf č. 6: Index bonity	76
Graf č. 7: Altmanův index	77
Graf č. 8: Index IN05	78

10 SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ

Vzorec č. 1: Princip bilanční rovnosti	15
Vzorec č. 2: Výsledek hospodaření	18
Vzorec č. 3: Horizontální analýza – absolutní změna	22
Vzorec č. 4: Horizontální analýza – relativní změna.....	22
Vzorec č. 5: Vertikální analýza.....	23
Vzorec č. 6: Čistý pracovní kapitál.....	24
Vzorec č. 7: Čisté pohotové prostředky	24
Vzorec č. 8: Čistý peněžní majetek	24
Vzorec č. 9: Rentabilita celkových vložených aktiv.....	27
Vzorec č. 10: Rentabilita vlastního kapitálu	27
Vzorec č. 11: Rentabilita tržeb	28
Vzorec č. 12: Rentabilita celkového investovaného kapitálu	28
Vzorec č. 13: Obrat celkových aktiv	29
Vzorec č. 14: Obrat stálých aktiv.....	29
Vzorec č. 15: Obrat zásob.....	30
Vzorec č. 16: Doba obratu zásob	30
Vzorec č. 17: Doba obratu pohledávek.....	30
Vzorec č. 18: Doba obratu pohledávek.....	31
Vzorec č. 19: Celková zadluženost.....	31
Vzorec č. 20: Doba splácení dluhu	31
Vzorec č. 21: Úrokové krytí	32
Vzorec č. 22: Okamžitá likvidita	32
Vzorec č. 23: Pohotová likvidita.....	33
Vzorec č. 24: Běžná likvidita.....	33
Vzorec č. 25: Mzdová produktivita	33
Vzorec č. 26: Nákladovost výnosů	34
Vzorec č. 27: Materiálová náročnost výnosů.....	34
Vzorec č. 28: Produktivita práce z přidané hodnoty.....	34
Vzorec č. 29: Index bonity.....	35
Vzorec č. 30: Altmanův model (pro neobchodované podniky	36

Vzorec č. 31: Index IN05	37
Vzorec č. 32: Čistá současná hodnota	90

11 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha – aktiva společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč.....	I
Příloha č. 2: Rozvaha – pasiva společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč	IV
Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč.....	VI
Příloha č. 4: Rozvaha – aktiva společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč.....	IX
Příloha č. 5: Rozvaha – pasiva společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč	XII
Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč	XV
Příloha č. 7: Splátkový kalendář úvěru	XVIII

Příloha č. 1: Rozvaha – aktiva společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

označ. a	AKTIVA CELKEM b	řád c	2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	001	230 940	246 698	260 518	259 195	223 819
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	92 727	69 788	94 013	90 844	81 406
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	54	20	3 268	4 250	2 914
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	006	54	20	289	4 250	2 914
	B.I.2.1. Software	007	54	20	289	4 250	2 914
	B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	2 979	0	0
	B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
	B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	2 979	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	92 164	69 251	90 745	86 227	78 452
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	85 188	58 702	63 786	67 942	65 488
	B.II.1.1. Pozemky	016	4 118	2 138	2 138	2 138	2 138
	B.II.1.2. Stavby	017	81 070	56 564	61 648	65 804	63 350
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	6 890	8 691	23 495	18 182	12 878
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	86	86	86	86	86
	B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
	B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
	B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	86	86	86	86	86
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	1 772	3 378	17	0
	B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	467	1 209	0	0
	B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	1 305	2 169	17	0

B. III.		Dlouhodobý finanční majetek	027	509	517	0	367	40
B. III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	509	517	0	367	40
	2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
	3	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
	4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
	5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
	6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
	7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
		B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
		B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
C.		Oběžná aktiva	037	134 604	174 067	165 201	167 214	140 272
C. I.		Zásoby	038	58 873	85 219	111 933	96 764	88 162
C. I.	1	Materiál	039	31 447	30 395	44 427	38 529	34 718
	2	Nedokončená výroba a polotovary	040	10 301	17 464	16 969	15 146	11 814
	3	Výrobky a zboží	041	17 125	37 360	50 537	43 089	41 630
		C.I.3.1. Výrobky	042	15 781	37 070	36 153	29 832	30 291
		C.I.3.2. Zboží	043	1 344	290	14 384	13 257	11 339
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
	5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
C. II.		Pohledávky	046	44 157	48 255	29 811	60 306	29 809
C. II.	1	Dlouhodobé pohledávky	047	1 653	1 145	1 166	1 070	808
		C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	57	57	57	57	57
		C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
		C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0
		C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	1 596	1 088	1 109	1 013	751
		C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
	2	Krátkodobé pohledávky	057	42 504	47 110	28 645	59 236	29 001
		C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	37 206	44 528	24 187	54 411	17 271

	C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	5 000	2 000	0	16	0
	C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
	C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	298	582	4 458	4 809	11 730
	C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
	C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
	C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	15	0	126	2 895	9 552
	C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	244	538	1 413	1 551	23
	C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0	0
	C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	39	44	2 919	363	2 155
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	068	0	0	0	0	0
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
C. IV.	Peněžní prostředky	071	31 574	40 593	23 457	10 144	22 301
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	072	85	68	165	184	320
2	Peněžní prostředky na účtech	073	31 489	40 525	23 292	9 960	21 981
D. I.	Časové rozlišení	074	3 609	2 843	1 304	1 137	2 141
D. I. 1	Náklady příštích období	075	2 349	1 790	925	849	938
2	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	077	1 260	1 053	379	288	1 203

Příloha č. 2: Rozvaha – pasiva společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

označ. a	PASIVA CELKEM b	řád c	2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	078	230 940	246 698	260 518	259 195	223 819
A.	Vlastní kapitál	079	132 399	116 248	106 704	110 491	99 822
A. I.	Základní kapitál	080	61 155	61 155	61 155	61 155	61 155
1	Základní kapitál	081	61 155	61 155	61 155	61 155	61 155
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio	084	-1 024	-1 261	-1 178	-2 520	-2 847
1	Ážio	085	0	0	0	0	0
2	Kapitálové fondy	086	-1 024	-1 261	-1 178	-2 520	-2 847
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	4 240	3 994	4 594	4 594	4 594
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-5 264	-5 255	-5 772	-7 114	-7 441
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	0	0	60	60	60
1	Ostatní rezervní fondy	093	0	0	60	60	60
2	Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	095	22 165	10 673	16 320	25 666	39 796
1	Nerozdělený zisk minulých let	096	23 035	9 233	14 914	24 226	38 356
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	-34	0	0
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	-870	1 440	1 440	1 440	1 440
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	50 103	45 681	30 347	26 130	1 658
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	101	97 110	127 941	150 809	144 564	121 131
B. I.	Rezervy	102	922	1 270	1 254	1 647	747
1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	106	922	1 270	1 254	1 647	747
C.	Závazky	107	96 188	126 671	149 555	142 917	120 384

C. I.		Dlouhodobé závazky	108	10	10	6 498	11 740	9 717
C. I.	1	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
		C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
		C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
	2	Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	6 488	11 730	9 707
	3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
	4	Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
	7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
	8	Odložený daňový závazek	118	0	0	0	0	0
	9	Závazky - ostatní	119	10	10	10	10	10
		C.I.9.1 Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
		C.I.9.2 Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
		C.I.9.3 Jiné závazky	122	10	10	10	10	10
C. II.		Krátkodobé závazky	123	96 178	126 661	143 057	131 177	110 667
C. II.	1	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
		C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
		C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
	2	Závazky k úvěrovým institucím	127	54 381	69 140	83 930	79 780	62 312
	3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	963	541	86	838	297
	4	Závazky z obchodních vztahů	129	27 366	30 068	41 699	37 234	36 001
	5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	1 642	0	0	0
	7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
	8	Závazky - ostatní	133	13 468	25 270	17 342	13 325	12 057
		C.I.8.1. Závazky ke společníkům	134	0	0	0	0	0
		C.I.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
		C.I.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	5 130	6 785	4 270	3 862	3 566
		C.I.8.4 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	2 536	3 460	2 604	2 338	2 104
		C.I.8.5 Stát - daňové závazky	138	4 847	14 892	6 354	4 161	4 351
		C.I.8.6 Dohadné účtu pasivní	139	655	100	3 919	284	1 617
		C.I.8.7 Jiné závazky	140	300	33	195	2 680	419
D. I.	1	Časové rozlišení pasiv	141	1 431	2 509	3 005	4 140	2 866
D. I.	1	Výdaje příštích období	142	1 301	2 509	3 005	4 140	2 866
D. I.	1	Výnosy příštích období	143	130	0	0	0	0

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti PANA V, a.s., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti PANA V, a.s., 2015–2019)

Označení a	TEXT b	Číslo c	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	439 278	443 039	440 878	475 605	350 696
II.	Tržby za prodej zboží	02	4 025	2 554	25 397	25 865	18 812
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	308 324	331 357	349 523	363 965	280 046
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	4 244	2 441	18 879	21 155	13 119
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	261 481	274 477	271 841	275 216	219 694
A. 3	Služby	06	42 599	54 439	58 803	67 594	47 233
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	3 006	-26 820	1 412	8 144	2 872
C.	Aktivace	08	-1 521	-1 485	-10 318	-4 187	-4 423
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	68 639	80 670	85 179	91 864	83 325
D. 1.	Mzdové náklady	10	50 892	59 726	62 455	67 297	61 219
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	17 747	20 944	22 724	24 567	22 106
D.	2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	16 880	19 772	21 339	22 894	20 538
D.	2.2. Ostatní náklady	13	867	1 172	1 385	1 673	1 568
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	11 342	5 761	9 883	12 335	13 495
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	9 194	8 058	10 339	12 879	13 304
E.	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	9 344	7 944	10 252	12 987	13 304
E.	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	-150	114	87	-99	0
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	2 841	-2 279	-2	-617	508
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-693	-18	-454	73	-317
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	23 080	11 033	27 288	20 873	17 662
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	6 759	694	16 382	5 885	5 440
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22	5 385	3 744	3 582	5 218	3 108
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	10 936	6 595	7 324	9 770	9 114
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	13 048	9 323	22 398	12 421	9 645
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	5 509	37	15 332	4 656	4 235
F. 2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	3 872	3 076	3 830	3 704	2 127
F. 3.	Daně a poplatky	27	1 413	1 312	1 251	1 141	1 112

F.	4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	155	348	-16	393	-900
F.	5.	Jiné provozní náklady	29	2 099	4 550	2 001	2 527	3 071
	*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	63 545	57 820	35 486	37 801	2 210
IV.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	0
IV.	1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
IV.	2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.		Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
V.	1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
V.	2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.		Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.		Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	153	186	64	11	5
VI.	1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
VI.	2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	153	186	64	11	5
I.		Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	-97	0	0	0
J.		Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	998	520	403	1 759	2 173
J.	1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
J.	2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	998	520	403	1 759	2 173
VII.		Ostatní finanční výnosy	46	1 810	206	5 976	4 980	5 682
K.		Ostatní finanční náklady	47	2 488	496	3 128	8 193	3 325
	*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-1 523	-527	2 509	-4 961	189
	**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	0	0	37 995	32 840	2 399

L.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	11 919	11 612	7 648	6 710	741
L.	1	Daň z příjmů splatná	51	1 920	11 105	7 668	6 615	478
L.	2	Daň z příjmů odložená	52	9 999	507	-20	95	263
**		Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 59 - 50)	53	50 103	45 681	30 347	26 130	1 658
M.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	50 103	45 681	30 347	26 130	1 658
*		Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	468 346	457 018	499 603	527 334	392 857

Příloha č. 4: Rozvaha – aktiva společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

označ. a	AKTIVA CELKEM b	řád c	2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	001	1 244 951	1 228 381	1 134 056	1 084 582	1 071 708
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	580 553	583 000	559 616	531 842	540 611
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	893	1 087	1 867	1 508	1 442
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	006	739	843	1 867	1 508	1 442
	B.I.2.1. Software	007	739	843	1 867	1 508	1 442
	B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	154	244	0	0	0
	B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
	B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	154	244	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	579 660	581 913	557 749	530 334	539 169
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	372 711	376 125	365 912	373 762	365 848
	B.II.1.1. Pozemky	016	68 254	68 254	68 254	68 254	68 254
	B.II.1.2. Stavby	017	304 457	307 871	297 658	305 508	297 594
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	174 892	190 418	154 178	153 188	156 879
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
	B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
	B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
	B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0	0

5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	32 057	15 370	37 659	3 384	16 442
	B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	3 504	0	0	1 500	2 600
	B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	28 553	15 370	37 659	1 884	13 842
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
	2 Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
	3 Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
	4 Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
	5 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
	6 Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
	7 Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
	B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
	B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	037	663 460	643 882	572 772	551 224	529 715
C. I.	Zásoby	038	387 180	364 874	320 172	314 891	348 734
C. I. 1	Materiál	039	149 938	137 368	129 973	131 690	91 415
	2 Nedokončená výroba a polotovary	040	106 469	74 554	55 126	63 640	75 590
	3 Výrobky a zboží	041	130 773	152 952	135 073	119 561	181 729
	C.I.3.1. Výrobky	042	66 279	107 251	83 667	80 695	127 800
	C.I.3.2. Zboží	043	64 494	45 701	51 406	38 866	53 929
	4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
	5 Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
C. II.	Pohledávky	046	239 500	267 909	235 026	156 052	162 308
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	047	5 009	0	0	0	0
	C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	5 009	0	0	0	0
	C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
	C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0

		C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0	0
		C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
		C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
2		Krátkodobé pohledávky	057	234 491	267 909	235 026	156 052	162 308
		C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	233 916	255 862	233 129	155 801	159 874
		C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0
		C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
		C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	575	12 047	1 897	251	2 434
		C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
		C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
		C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	0	11 297	0	0	0
		C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	148	80	1 253	143	1 745
		C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	57	38	677
		C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	427	670	587	70	12
C. III.		Krátkodobý finanční majetek	068	0	0	0	0	0
C. III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
	2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
C. IV.		Peněžní prostředky	071	36 780	11 099	17 574	80 281	18 673
C. IV.	1	Peněžní prostředky v pokladně	072	196	398	380	209	141
	2	Peněžní prostředky na účtech	073	36 584	10 701	17 194	80 072	18 532
D. I.		Časové rozlišení	074	938	1 499	1 668	1 516	1 382
D. I.	1	Náklady příštích období	075	590	736	951	800	675
	2	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
	3	Příjmy příštích období	077	348	763	717	716	707

Příloha č. 5: Rozvaha – pasiva společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

označ. a	PASIVA CELKEM b	řád c	2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	078	1 244 951	1 228 381	1 134 056	1 084 582	1 071 708
A.	Vlastní kapitál	079	849 705	844 339	847 073	879 163	899 430
A. I.	Základní kapitál	080	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
1	Základní kapitál	081	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio	084	0	0	0	0	0
A. II. 1	Ážio	085	0	0	0	0	0
2	Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	0	0	0	0	0
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	0	0	0	0	0
2	Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	095	805 648	816 194	816 490	816 755	807 833
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	805 648	834 029	816 490	816 755	807 833
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	-17 835	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	24 057	8 145	10 583	42 408	71 597
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	101	392 877	377 108	283 433	202 596	166 496
B. I.	Rezervy	102	12 910	13 718	20 459	25 557	29 758
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
2	Rezerva na daň z příjmů	104	797	0	708	6 817	7 906

	3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0	0
	4	Ostatní rezervy	106	12 113	13 718	19 751	18 740	21 852
C.		Závazky	107	379 967	363 390	262 974	177 039	136 738
C. I.		Dlouhodobé závazky	108	23 149	41 864	31 411	15 707	12 373
C. I.	1	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
		C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
		C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
	2	Závazky k úvěrovým institucím	112	22 173	40 285	29 942	14 002	9 971
	3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
	4	Závazky z obchodních vztahů	114	533	576	525	411	494
	5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
	7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
	8	Odložený daňový závazek	118	443	1 003	944	1 294	1 908
	9	Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
		C.I.9.1 Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
		C.I.9.2 Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
		C.I.9.3 Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
C. II.		Krátkodobé závazky	123	356 818	321 526	231 563	161 332	124 365
C. II.	1	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
		C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
		C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
	2	Závazky k úvěrovým institucím	127	178 771	162 788	85 494	16 124	3 860
	3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	5 236	4 554	2 940	1 176	5 868
	4	Závazky z obchodních vztahů	129	149 411	132 420	121 602	116 475	90 273
	5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
	7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
	8	Závazky - ostatní	133	23 400	21 764	21 527	27 557	24 364
		C.I.8.1. Závazky ke společníkům	134	0	0	0	0	0
		C.I.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
		C.I.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	8 576	9 415	9 382	10 799	11 893

		C.I.8.4 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	4 776	5 046	5 126	6 302	6 779	
		C.I.8.5 Stát - daňové závazky	138	6 398	5 704	5 912	9 017	4 214	
		C.I.8.6 Dohadné účtu pasivní	139	3 650	1 599	1 107	1 439	1 478	
		C.I.8.7 Jiné závazky	140	0	0	0	0	0	
D.	I.	1	Časové rozlišení pasiv	141	2 369	6 934	3 550	2 823	5 782
D.	I.	1	Výdaje příštích období	142	656	5 652	2 296	1 558	4 828
D.	I.	1	Výnosy příštích období	143	1 713	1 282	1 254	1 265	954

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty společnosti Schwarzmüller, s.r.o., v tis. Kč
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti Schwarzmüller, s.r.o., 2015–2019)

Označení a	TEXT b	Číslo c	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1 261 912	1 318 041	1 416 500	1 458 310	1 503 600
II.	Tržby za prodej zboží	02	529 971	623 457	554 709	518 478	413 486
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	1 596 637	1 691 345	1 652 068	1 657 335	1 624 603
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	484 271	563 486	507 808	467 982	371 691
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	991 561	989 267	1 014 253	1 053 643	1 091 141
A. 3	Služby	06	120 805	138 592	130 007	135 710	161 771
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-67 366	-9 057	43 012	-5 542	-59 191
C.	Aktivace	08	-24 031	-22 171	-2 880	-15 806	-21 612
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	177 813	202 756	209 635	235 179	250 865
D. 1.	Mzdové náklady	10	131 754	150 314	155 502	174 016	185 966
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	46 059	52 442	54 133	61 163	64 899
D.	2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	43 718	49 949	51 700	58 855	62 457
D.	2.2. Ostatní náklady	13	2 341	2 493	2 433	2 308	2 442
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	80 166	67 381	62 571	58 164	56 440
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	60 123	69 603	70 677	63 801	62 598
E.	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	60 783	69 703	69 851	63 447	61 348
E.	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	-660	-100	826	354	1 250
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	17 893	-1 107	-4 808	-1 677	-6 517
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	2 150	-1 115	-3 298	-3 960	359

III.		Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	55 919	76 475	133 473	106 768	155 234
III.	1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	20 446	19 553	20 223	25 349	31 542
III.	2.	Tržby z prodeje materiálu	22	32 326	54 147	84 415	74 393	115 860
III.	3.	Jiné provozní výnosy	23	3 147	2 775	28 835	7 026	7 832
F.		Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	62 603	85 850	138 442	113 480	148 038
F.	1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	16 926	18 045	17 040	19 230	25 192
F.	2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	30 472	50 285	80 939	67 016	103 822
F.	3.	Daně a poplatky	27	4 428	4 984	5 204	5 362	5 774
F.	4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	4 130	1 605	6 033	-1 011	3 112
F.	5.	Jiné provozní náklady	29	6 647	10 931	29 226	22 883	10 138
*		Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	21 980	1 869	1 834	40 746	73 177
IV.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	0	0	0	0	0
IV.	1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
IV.	2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.		Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
V.	1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
V.	2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.		Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.		Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	583	320	67	27	336

VI.	1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
VI.	2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	583	320	67	27	336
I.		Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
J.		Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)	43	2 371	2 600	2 616	1 160	912
J.	1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
J.	2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	2 371	2 600	2 616	1 160	912
VII.		Ostatní finanční výnosy	46	30 839	15 505	41 411	29 752	27 968
K.		Ostatní finanční náklady	47	20 558	4 245	23 170	15 227	11 272
*		Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	8 493	8 980	15 692	13 392	16 120
**		Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	30 473	10 852	17 526	54 138	89 297
L.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	6 416	2 707	6 943	11 730	17 700
L.	1	Daň z příjmů splatná	51	10 424	2 147	7 002	11 380	17 086
L.	2	Daň z příjmů odložená	52	-4 008	560	-59	350	614
**		Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 59 - 50)	53	24 057	8 145	10 583	42 408	71 597
M.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	24 057	8 145	10 583	42 408	71 597
*		Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	1 879 224	2 033 798	2 146 160	2 113 335	2 100 624

Příloha č. 7: Splátkový kalendář úvěru
(Zdroj: Vlastní zpracování)

Datum	Počáteční stav	Splátka	Úrok	Úmor	Konečný stav
31.03.2023	12 000 000,00	371 043,47	129 600,00	241 443,47	11 758 556,53
30.06.2023	11 758 556,53	371 043,47	126 992,41	244 051,06	11 514 505,47
30.09.2023	11 514 505,47	371 043,47	124 356,66	246 686,81	11 267 818,67
31.12.2023	11 267 818,67	371 043,47	121 692,44	249 351,03	11 018 467,64
Součet	-	-	502 641,51	-	-
31.03.2024	11 018 467,64	371 043,47	118 999,45	252 044,02	10 766 423,62
30.06.2024	10 766 423,62	371 043,47	116 277,38	254 766,09	10 511 657,53
30.09.2024	10 511 657,53	371 043,47	113 525,90	257 517,57	10 254 139,96
31.12.2024	10 254 139,96	371 043,47	110 744,71	260 298,76	9 993 841,20
Součet	-	-	459 547,44	-	-
31.03.2025	9 993 841,20	371 043,47	107 933,49	263 109,98	9 730 731,22
30.06.2025	9 730 731,22	371 043,47	105 091,90	265 951,57	9 464 779,65
30.09.2025	9 464 779,65	371 043,47	102 219,62	268 823,85	9 195 955,80
31.12.2025	9 195 955,80	371 043,47	99 316,32	271 727,15	8 924 228,66
Součet	-	-	414 561,33	-	-
31.03.2026	8 924 228,66	371 043,47	96 381,67	274 661,80	8 649 566,86
30.06.2026	8 649 566,86	371 043,47	93 415,32	277 628,15	8 371 938,71
30.09.2026	8 371 938,71	371 043,47	90 416,94	280 626,53	8 091 312,18
31.12.2026	8 091 312,18	371 043,47	87 386,17	283 657,30	7 807 654,89
Součet	-	-	367 600,10	-	-
31.03.2027	7 807 654,89	371 043,47	84 322,67	286 720,80	7 520 934,09
30.06.2027	7 520 934,09	371 043,47	81 226,09	289 817,38	7 231 116,71
30.09.2027	7 231 116,71	371 043,47	78 096,06	292 947,41	6 938 169,30
31.12.2027	6 938 169,30	371 043,47	74 932,23	296 111,24	6 642 058,06
Součet	-	-	318 577,05	-	-
31.03.2028	6 642 058,06	371 043,47	71 734,23	299 309,24	6 342 748,82
30.06.2028	6 342 748,82	371 043,47	68 501,69	302 541,78	6 040 207,04
30.09.2028	6 040 207,04	371 043,47	65 234,24	305 809,23	5 734 397,81
31.12.2028	5 734 397,81	371 043,47	61 931,50	309 111,97	5 425 285,84
Součet	-	-	267 401,66	-	-
31.03.2029	5 425 285,84	371 043,47	58 593,09	312 450,38	5 112 835,46
30.06.2029	5 112 835,46	371 043,47	55 218,62	315 824,85	4 797 010,61
30.09.2029	4 797 010,61	371 043,47	51 807,71	319 235,75	4 477 774,86
31.12.2029	4 477 774,86	371 043,47	48 359,97	322 683,50	4 155 091,36
Součet	-	-	213 979,39	-	-

31.03.2030	4 155 091,36	371 043,47	44 874,99	326 168,48	3 828 922,88
30.06.2030	3 828 922,88	371 043,47	41 352,37	329 691,10	3 499 231,78
30.09.2030	3 499 231,78	371 043,47	37 791,70	333 251,76	3 165 980,01
31.12.2030	3 165 980,01	371 043,47	34 192,58	336 850,88	2 829 129,13
Součet	-	-	158 211,64	-	-
31.03.2031	2 829 129,13	371 043,47	30 554,59	340 488,87	2 488 640,25
30.06.2031	2 488 640,25	371 043,47	26 877,31	344 166,15	2 144 474,10
30.09.2031	2 144 474,10	371 043,47	23 160,32	347 883,15	1 796 590,95
31.12.2031	1 796 590,95	371 043,47	19 403,18	351 640,29	1 444 950,67
Součet	-	-	99 995,40	-	-
31.03.2032	1 444 950,67	371 043,47	15 605,47	355 438,00	1 089 512,67
30.06.2032	1 089 512,67	371 043,47	11 766,74	359 276,73	730 235,93
30.09.2032	730 235,93	371 043,47	7 886,55	363 156,92	367 079,01
31.12.2032	367 079,01	371 043,46	3 964,45	367 079,01	0,00
Součet	-	-	39 223,21	-	-