

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Posouzení výkonnosti organizace za využití finanční
analýzy a bilančních pravidel**

**The Assessment of Company Performance by Using
Financial Analysis and Balance Sheet Rules**

Ondřej Keřka

Plzeň 2021

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Posouzení výkonnosti organizace za využití finanční analýzy a bilančních pravidel“

vypracoval/a samostatně pod odborným dohledem vedoucí bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň, dne 7. 5. 2021

v. r. Ondřej Keřka

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucí práce Ing. Martě Noskové, Ph. D. nejen za cenné rady a připomínky pro zpracování práce, ale především za vstřícný přístup i přes právě probíhající pandemii. Dále bych chtěl poděkovat paní Ing. Evě Chvátalové, jakožto hlavní účetní Vodáren a Kanalizací, Karlovy Vary a.s., za spolupráci při řešení výchozích otázek zahrnujících tento podnik a poskytnuté materiály. V poslední řadě bych chtěl poděkovat své rodině, která mi byla oporou nejen při zpracovávání této práce, ale také po celou dobu mého studia.

Obsah

Úvod	7
1 Výkonnost.....	8
1.1 Definice výkonnosti	8
1.2 Měřítko výkonnosti	8
1.2.1 Tradiční měřítko finanční výkonnosti.....	9
1.2.2 Moderní měřítko finanční výkonnosti.....	10
2 Finanční analýza	11
2.1 Uživatelé finanční analýzy	11
2.2 Primární zdroje informací finanční analýzy.....	12
2.2.1 Rozvaha	13
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)	14
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)	15
2.3 Ostatní zdroje informací finanční analýzy	15
2.4 Metody finanční analýzy.....	16
2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	16
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	17
2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	18
2.4.4 Pyramidový rozklad	23
3 Bilanční pravidla.....	25
3.1 Zlaté pravidlo financování	25
3.2 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika.....	25
3.3 Zlaté pari pravidlo	26
3.4 Zlaté poměrové pravidlo	26
4 Představení společnosti Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s.	27

5	Finanční analýza společnosti Vodakva.....	29
5.1	Analýza absolutních ukazatelů	29
5.1.1	Horizontální analýza	29
5.1.2	Vertikální analýza	33
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů	37
5.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	38
5.3.1	Ukazatele likvidity	38
5.3.2	Ukazatele rentability	41
5.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	44
5.3.4	Ukazatele aktivity.....	47
5.4	Analýza pomocí bilančních pravidel	51
5.4.1	Zlaté pravidlo financování	51
5.4.2	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	52
5.4.3	Zlaté pari pravidlo	53
5.4.4	Zlaté poměrové pravidlo	54
6	Shrnutí výsledků analýzy – doporučení pro podnik	55
6.1	Doporučení pro zlepšení ekonomické situace	57
7	Závěr.....	58
	Seznam použitých zdrojů.....	59
	Seznam tabulek.....	62
	Seznam obrázků	65
	Seznam použitých zkratk.....	66
	Seznam příloh	67
	Přílohy	
	Abstrakt	
	Abstract	

Úvod

Pro organizace (firmy) bylo vždy nutné, aby znali svoji konkurenci. Zkoumáním slabých a silných stránek svých konkurentů mohou docílit zlepšení své vlastní výkonnosti. Dle mého názoru je ovšem nutné nejprve důkladně poznat sám sebe a až poté upřít pohled na své okolí a toto platí nejen pro organizace všech druhů. Vhodným využitím nástrojů finanční analýzy může firma dosáhnout obou výše zmíněných druhů poznání.

Cílem této práce je proto zhodnocení finanční výkonnosti podniku Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. pomocí vybraných nástrojů finanční analýzy a bilančních pravidel. Předmětem tohoto hodnocení je časový horizont pěti let, a to konkrétně od roku 2015 po rok 2019. Práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou.

V teoretické části je definován samotný pojem výkonnost a jeho význam v podnikové praxi. Následně jsou představena tradiční měřítka výkonnosti a jejich charakteristika, která je zakončením první kapitoly práce.

Druhá kapitola se zabývá finanční analýzou. Krom uvedení stručné historie vývoje tohoto oboru jsou v této kapitole definovány a náležitě popsány informační zdroje, z kterých lze čerpat vstupní data pro vypracování finanční analýzy a také možní uživatelé některých jejích výstupů. Následuje popsání tradičně uznávaných metod pro zpracování finanční analýzy a také charakteristika jejích nástrojů.

V třetí kapitole jsou shrnuta bilanční pravidla, jejichž znění tvoří poslední část teoretické části.

Úvodem do praktické části je představení autorem zvoleného podniku pro provedení finanční analýzy, které je následováno vypracováním různých typů analýz, jež jsou uvedeny v teoretické části.

V závěru práce je zhodnocena finanční výkonnost podniku a na základě tohoto zhodnocení jsou formulována doporučení pro budoucí zlepšení výkonnosti podniku.

1 Výkonnost

S pojmy „výkon“, či „výkonnost“ se v dnešním světě setkáváme téměř na regulérní bázi, a to především díky jejich využívání napříč řadou oborů-od průmyslu, přes sport až po ekonomii. Z tohoto důvodu se může stát, že při jejich používání, považujeme jejich význam za daný, čímž může docházet k nedorozumění v rámci vzájemné komunikace. (Wagner, 2009, str. 17)

Dopad těchto nedorozumění, nepochopení, či celkové informační nepřesnosti je ve firemním prostředí o to větší, pokud k němu dochází ve vrcholných úrovních řízení. Právě proto je nutné (nejen) tento pojem s co největší přesností nadefinovat.

1.1 Definice výkonnosti

Jak již bylo uvedeno, přesná formulace definic může lišit mezi obory i autory. V jejich jádru se ovšem nachází základ, který se dá považovat za téměř totožný pro všechny odvětví a obsahuje ho následující formulace: Výkonnost lze považovat za charakteristiku popisující způsob vykonávání činnosti námi zkoumaným subjektem, a to v porovnání s referenčním způsobem vykonávání dané činnosti (Wagner, 2009, str. 17). Za účelem vynášení relevantních úsudků s ohledem na výkonnost je potřebné, aby bylo správně zvoleno měřítko výkonnosti (výkonnost by měla být kvantifikovatelná) a také již zmíněný referenční bod. Výkonnost samotná tedy může být změřena, či určena korektně a ve vhodné formě, ovšem bez existence určité srovnávací základny se stává pouhým číslem bez požadované vypovídací hodnoty.

1.2 Měřítko výkonnosti

Měření výkonnosti lze chápat, jako „[...] přístup k hodnocení výkonnosti ve vztahu k jeho cílům, který zahrnuje metodologii, rámec a konkrétní ukazatele, které pomáhají podnikům k formulování a hodnocení strategie, motivování a odměňování zaměstnanců a komunikace či reportování výkonnosti vůči stakeholderům“ (Knápková a kol., 2011, str. 13). Pro potřeby této práce bude dále pracováno pouze s měřítky **finanční** výkonnosti. S globálním vývojem a změnami v podnikatelském a firemním prostředí se postupně měnila i měřítko finanční výkonnosti podniků. Jejich vývoj je zobrazen v následující tabulce.

Tabulka 1: Vývoj měřítek finanční výkonnosti podniku

1. Generace	2. Generace	3. Generace	4. Generace
Zisková marže	Růst zisku	Výnosnost kapitálu	Hodnota pro vlastníky
Zisk/Tržby	Snaha o maximalizaci zisku	Zisk/Investovaný kapitál	EVA, CFROI, FCE

Zdroj: (Pavelková & Knápková, 2009, str. 13), zpracováno autorem

1.2.1 Tradiční měřítko finanční výkonnosti

Za tradiční měřítko výkonnosti lze považovat především formy výsledku hospodaření a vybrané ukazatele, v jejichž formulacích jsou tyto údaje využity. Je tomu tak i přesto, že lze pozorovat odklon od pouhého dosahování zisku jakožto cíle podnikání směrem k maximalizaci hodnoty pro vlastníky. Například v české legislativě je k období vzniku této práce stále považováno dosahování zisku jakožto hlavní účel podnikání (zákon č. 89/2012 Sb.). Kromě klasického zisku po zdanění (EAT) rozlišujeme nejčastěji následující formy zisků.

Zisk před zdaněním (EBT)

Jak již z názvu vyplývá, jedná se o zisk, který nebyl ponížěn o výslednou hodnotu daňové povinnosti vyměřené podnikem státem. Jeho využitím pro srovnávání napříč podniky můžeme docílit lepšího (méně zkresleného) výsledku především při porovnávání podniků, jejichž činnost je zatížena různými daňovými sazbami. (Pavelková & Knápková, 2009, str. 20)

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

Krom hodnoty daně z příjmu se k čistému zisku v tomto případě přičítají i nákladové úroky, které se podnik zavazuje splácet finančním institucím při využití cizích zdrojů financování. Srovnáváním podniků za pomoci EBIT můžeme částečně eliminovat rozdílnosti ve zvoleném způsobu financování. (Růčková, 2019, str. 61)

Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

V této kategorii zisku se k jeho čisté hodnotě přičítají, krom výše zmíněných úroků a daní, také odpisy. Jelikož jsou odpisy v rámci účetní praxe vnímány jako (nefinanční)

náklad, jež je odečitatelný od daňového základu, můžeme využitím EBITDA snížit zkruslení, ke kterému by za jiných okolností docházelo díky různorodosti zvolené odpisové politiky napříč srovnávanými podniky.

Schéma výše zmíněných kategorií zisku, společně s jejich zjednodušeným výpočtem, zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 2: Zjednodušený výpočet různých kategorií zisku

EAT		EBT		EBIT		EBITDA
+	=	+	=	+	=	
Daň		Úroky		Odpisy		

Zdroj: (Čižinská, 2018, str. 67), zpracováno autorem

Ukazatele Cash flow (CF)

CF zachycuje reálné pohyby peněz uvnitř podniku k určitému datu. Blíže se tímto výkazem zabývá kapitola 2.

Různé formy ukazatelů rentability

Jedná se o ukazatele vyjadřující výnosnost, které podnik dosahuje v poměru k vybraným položkám rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Stejně jako v případě ukazatelů CF se jimi zaobírá blíže kapitola 2 této práce.

1.2.2 Moderní měřítka finanční výkonnosti

Jedním z nejznámějších moderních ukazatelů je ukazatel **EVA** (Economic Value Added). Jedná se o způsob měření zisku ekonomického, nejen účetního jako v případě měřítek tradičních. Za vznikem tohoto ukazatele stojí firma Stern Stewart & Co, která ho vyvinula ke konci dvacátého století. Ukazatel EVA sleduje rozdíl mezi výnosy kapitálu a náklady kapitálu (Pešková & Jindřichovská, 2012, str. 197) .

2 Finanční analýza

Pod pojmem finanční analýza si lze představit určitý „systematický rozbor dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“ (Růčková, 2019, str. 9).

Za kolébku finanční analýzy, jak ji známe dnes, se dají považovat Spojené státy americké, ve kterých se prvotní, jednoduché nástroje finanční analýzy těšily rozmachu na začátku 20. století. Stejně jako v případě ostatních oborů a zaměření procházela finanční analýza změnami a postupným vývojem v čase. K rozvoji této disciplíny přispěly nejen nové poznatky v oblasti statistických metod, ale také rozvoj účetnictví se společně probíhající globalizací (Kubíčková & Jindřichovská, 2015, str. 8).

Dalším podstatným faktorem ve vývoji finanční analýzy je rozvoj informačních technologií. Jejich přínos netkví pouze v poskytnutí větší výpočetní kapacity pro složitější kalkulace a usnadnění práce s daty (například užitím různých tabulkových procesorů), ale také v poskytnutí přístupu k širokému spektru užitečných informací prostřednictvím internetu. Je vhodné ovšem podotknout, že v dnešní době se šířka tohoto spektra stává v mnoha případech až kontraproduktivní, jelikož se selekce **relevantních** informací jeví jako stále těžší a náročnější proces.

Jakákoliv analýza by měla být vykonána s určitým cílem. Za cíl a účel finanční analýzy lze pokládat „komplexní zhodnocení finanční situace podniku“ (Knápková, Pavelková, Remeš, & Šteker, 2017, str. 17).

Finanční analýza je dnes jedním ze stěžejních prvků finančního řízení (Pešková & Jindřichovská, 2012, str. 5) a její výstupy lze pokládat za důležité nejen pro určování vhodné finanční strategie, ale také pro stanovování a ověřování naplňování cílů podniku jakožto celku.

S přítomností dynamiky, kterou lze považovat za jednu ze stěžejních charakteristik dnešního (nejen) firemního a tržního prostředí, roste význam výstupů finanční analýzy o to více, jelikož je na jejich základě možné včasně detekovat problémové oblasti a zaměřit se na jejich vylepšení.

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Obecně lze za uživatele finančních analýz označit stakeholders (neboli zájmové skupiny) a shareholders (vlastníci). Do kategorie stakeholders lze zařadit zaměstnance,

manažery, investory, obchodní partnery, zákazníky, dodavatele, akcionáře, média či stát (Taušl Procházková a kol., 2017, str. 30). Je nutné podotknout, že jednotlivé skupiny výše vyjmenovaných stakeholderů mají od podniku různá očekávání a tudíž i jejich využití výstupů finanční analýzy se bude lišit.

Likviditou se zaobírají především dodavatelé, investoři a v určité míře zaměstnanci. V zájmu dodavatelů je především schopnost podniku splácet své závazky. Banky, jakožto potenciální věřitele zajímá likvidita za účelem řádného splácení úroků z vypůjčených prostředků a zaměstnanci chtějí mít jistotu, že bude mít podnik dostatek zdrojů pro vyplácení mezd.

Naopak schopnost podniku dlouhodobě vytvářet zisk spadá do hlavního zájmu např. státu a majitelů. Zájmem státu je získání finančních prostředků od podniků ve formě daní. Zájmem majitelů je především zhodnocení vložených prostředků.

2.2 Primární zdroje informací finanční analýzy

Jak již vyplývá z definice uvedené na začátku této kapitoly, hlavním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy jsou účetní výkazy, které jsou součástí účetní závěrky. Rozsah, v jakém je účetní jednotka povinna sestavovat účetní závěrku se odvíjí od její kategorizace. Legislativní rámec pro tuto kategorizaci poskytuje zákon č. 563/1991 Sb., §1b, jehož obsah týkající se této problematiky zachycuje následující tabulka.

Tabulka 3: Kategorizace účetních jednotek v České republice

Úč. Jednotka	Podmínka	Hodnota v Kč
Mikro	aktiva celkem \leq	9 000 000
	roční úhrn čistého obratu \leq	18 000 000
	prům. počet zaměstnanců \leq	10
Malá	aktiva celkem \leq	100 000 000
	roční úhrn čistého obratu \leq	200 000 000
	prům. počet zaměstnanců \leq	50
Střední	aktiva celkem \leq	500 000 000
	roční úhrn čistého obratu \leq	1 000 000 000
	prům. počet zaměstnanců \leq	250
Velká	K rozvahovému dni překračuje alespoň dvě z výše uvedených kritérií střední úč. jednotky	

Zdroj: Zákon č. 563/1991 Sb., zpracováno autorem

V závislosti na výše uvedené kategorizaci náleží účetní jednotce povinnost sestavovat účetní závěrku v rozsahu, který stanovuje vyhláška č. 500/2002 Sb.

Tabulka 4: Povinnosti zpracování účetní závěrky v České republice

Výkaz	Rozsah	Účetní jednotka
Rozvah a	plný rozsah	velká, střední, malá a mikro s povinným auditem
	zkrácený	malá a mikro bez auditu
VZZ	plný rozsah	velká, střední, malá a mikro s povinným auditem + všechny obchodní společnosti
	zkrácený	malá a mikro bez auditu, pokud není obchodní společností
CF		velká, střední a obchodní společnosti
Přehled o změnách VK		velká, střední a obchodní společnosti
Příloha úč. Závěrky	plný rozsah	velká, střední, malá a mikro s povinným auditem
	zkrácený	malá a mikro bez auditu

Zdroj: Knápková a kol. (2017, str. 23)

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který „podává celkový přehled o aktivech a pasivech podniku k určitému okamžiku“ (Mařík, a další, 2018, str. 117). Aktiva lze vnímat jako celkový majetek podniku, mezitím co pasiva představují zdroje krytí aktiv. Z této úvahy vyplývá nutná rovnost obou stran rozvahy. Výše aktiv, pasiv a jejich rovnost je také označována jako bilanční suma.

Tabulka 5: Zjednodušené zobrazení rozvahy

Aktiva celkem	Pasiva celkem
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva-dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Ážio a kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
Zásoby	Rezervy
Pohledávky	Závazky
-Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
-Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Časové rozlišení pasiv

Peněžní prostředky	
Časové rozlišení aktiv	

Zdroj: Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. (2020), zpracováno autorem

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období“ (Růčková, 2019, str. 32).

Při analýze tohoto výkazu je nutné si uvědomit, že jednotlivé položky v tomto výkaze sledují **výnosy** a **náklady**, nikoliv reálné **peněžní pohyby**. V důsledku je proto možné, že i při dosažení uspokojivé výše výsledku hospodaření nemusí být podnik schopen splácet své závazky, čímž se efektivně stává nesolventním a jeho existence může být ohrožena. Česká legislativa rozlišuje VZZ v druhovém a účelovém členění, přičemž většina podniků využívá druhového členění, jelikož jim zákony udávají povinnost výkaz v tomto členění sestavit i v případě, že se rozhodnou ve své závěrce sestavit tento výkaz v účelovém členění (v tomto případě má účetní jednotka povinnost uvést výkaz v druhovém členění jakožto součást přílohy k účetní závěrce). (Knápková a kol., 2017)

Zjednodušené schéma VZZ zobrazuje následující tabulka (náklady jsou vyznačené kurzívou).

Tabulka 6: Zjednodušené zobrazení VZZ

VZZ
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
Tržby za prodej zboží
<i>Výkonová spotřeba</i>
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>
<i>Aktivace</i>
<i>Osobní náklady</i>
<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>
Ostatní provozní výnosy
<i>Ostatní provozní náklady</i>
Provozní výsledek hospodaření
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku-podíly
<i>Náklady vynaložené na prodané podíly</i>
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
<i>Náklady související s ostatním dl. fin. majetkem</i>
Výnosové úroky a podobné výnosy
<i>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</i>

<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>
Ostatní finanční výnosy
<i>Ostatní finanční náklady</i>
Finanční výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření před zdaněním
<i>Daň z příjmů</i>
Výsledek hospodaření po zdanění
<i>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům</i>
Výsledek hospodaření za účetní období
Čistý obrat za účetní období

Zdroj: Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. (2020)

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

V tomto výkaze jsou, na rozdíl od VZZ, sledovány reálné příjmy a výdaje. Cash flow rozlišujeme ve třech oblastech, a to cash flow z provozní (peněžní toky v rámci běžného chodu podniku), investiční (pořízení a prodej dlouhodobého majetku) a finanční činnosti, do které spadá např. vyplácení podílu na zisku (Taušl Procházková a kol., 2018, str. 105).

CF lze sestavit pomocí dvou metod-přímé a nepřímé. Přímá metoda využívá k výpočtu výsledné výše CF reálné peněžní pohyby během účetního období, kdežto nepřímá metoda využívá úpravy zisku o náklady, které nebyly výdaji a výnosy, které se nestaly příjmy.

2.3 Ostatní zdroje informací finanční analýzy

Převážnou část tzv. tvrdých dat pro zpracování finanční analýzy lze nalézt právě ve výše zmíněných výkazech. Přesto by se ovšem nemělo jednat o jediné zdroje informací, ze kterých analytik čerpá. Pro zlepšení vypovídací hodnoty vypočtených ukazatelů (společně s dalšími nástroji a metodami finanční analýzy) je možné využít například níže zmíněné zdroje

Manažerské účetnictví

Údaje v řádně zpracovaném a účelně vytvořeném systému manažerského účetnictví se mohou stát jedním z hlavních zdrojů rozšiřujících informací pro analytika. Problémem je, že v praxi má k tomuto systému přístup pouze hrstka subjektů, které jsou v podstatě vždy (krom např. externě najatých analytiků nebo konzultantů) interními členy podniku.

Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky v sobě obsahuje cenné informace vysvětlující nejen použité účetní metody (jako je například zvolený způsob oceňování, odepisování), ale také informace upřesňující a vysvětlující určité hodnoty nacházející se ve výše zmíněných účetních výkazech. Tím se stává vhodným zdrojem informací především pro externí analytiku. (Pešková & Jindřichovská, 2012, str. 38)

Výroční zpráva

Povinnost vytvoření a uveřejnění výroční zprávy spadá těm účetním jednotkám, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Ve výroční zprávě podnik podává informace nejen o svém hospodaření, ale také o svém fungování jakožto celku za dané účetní období. I tento dokument podléhá řádné kontrole auditora, jehož oficiální vyjádření k dané účetní závěrce se stává součástí výroční zprávy.

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Zde lze dohledat, zdali během účetního období došlo ke změnám položek vlastního kapitálu, případně z jakého důvodu.

2.4 Metody finanční analýzy

Níže vyjmenované metody byly postupem času standardizovány a praktickou aplikací otestovány. Největší výhodou těchto metod je bezesporu vcelku jednoduchý výpočet, který ovšem poskytuje při respektování určitých pravidel a doporučení pro zpracování finanční analýzy (např. uvážení specifických vlastností zkoumaného podniku) vcelku věrný obraz jeho finanční situace. (Knápková a kol., 2017)

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při této analýze zkoumáme především samotné údaje zachycené v účetních výkazech jako takové. Nejpoužívanějšími nástroji jsou v tomto ohledu bezesporu horizontální a vertikální analýza účetních výkazů.

Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá vývojem jednotlivých výkazových položek v čase. Využívá se nejen pro analýzu stavových veličin (hodnoty položek v rozvaze), ale také tokových veličin (výnosy, náklady a dílčí výsledky hospodaření zachycené ve VZZ).

Stejně jako v případě ostatních postupů je nutné brát v potaz okolní vlivy, které měly během sledovaného období na podnik dopad. Dále je zde „potřeba připomenout nutnost tvorby dostatečně dlouhých časových řad, neboť precizně vedené časové řady mohou znamenat méně nepřesností z hlediska interpretace výsledků výpočtu“ (Růčková, 2019, str. 46)

V rámci horizontální analýzy se doporučuje sledovat jak absolutní meziroční změny, tak změny relativní, které lze považovat z hlediska interpretace za vhodnější.

Tabulka 7: Výpočty v rámci horizontální analýzy

Změna	Výpočet
Absolutní	položka v čase t - položka v čase t_{t-1}
Relativní	$(\text{absolutní změna položky} / \text{položka v čase } t_{t-1}) * 100$

Zdroj: Knápková a kol. (2017), zpracováno autorem

Vertikální analýza

Na rozdíl od horizontální analýzy zabývající se meziročními změnami položek v účetních výkazech se vertikální analýza zaměřuje na jejich strukturu, přičemž i zde je vhodné sledovat vývoj v čase. Vertikální analýza nám může poskytnout rychlou odpověď na otázky týkající se především kapitálové a majetkové struktury podniku.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak již z názvu vyplývá, jedná se o ukazatele vytvořené na principu rozdílu. Nejběžněji používaným rozdílovým ukazatelem je bezpochyby **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**. Jeho výši určujeme jako rozdíl mezi hodnotou oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Lze rozlišovat dva způsoby na pohled pracovního kapitálu, a to pohled manažerský a vlastnický (Šulák & Vacík, 2003, str. 25).

Univerzální hodnota optimální výše čistého pracovního kapitálu není napříč literaturou specifikována, jelikož je pro každý podnik rozdílná. Podnikový manažer by ovšem měl usilovat o její přiměřeně kladnou výši. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu má za následek vytvoření tzv. nekrytého dluhu, který představuje tu část krátkodobých závazků, která by nemohla být splacena (v případě okamžité splatnosti) s využitím oběžných aktiv. (Mária, Nývltová, Polák, & Šunka, 2010, str. 35)

Důležitým aspektem je již výše zmíněná přiměřenost, jelikož naopak příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele svědčí o neefektivnosti řízení oběžných aktiv. Ta může být vyjádřena například držením nadměrné výše zásob, čímž dochází k přebytečnému vázání kapitálu v této položce, nebo držením nadměrné výše peněžních prostředků, se kterou se pojí vysoké náklady obětované příležitosti, jelikož namísto jejich držení mohlo docházet k jejich zhodnocování při vhodném využití investičních nástrojů (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele lze označit za nejrozšířenější a nejhojněji používanou kategorii ukazatelů, což je dáno dostupností dat, která do výpočtu těchto ukazatelů vstupují (převážně se jedná o data obsažena ve veřejně dostupných účetních závěrkách). Čistě na základě jejich podstaty by bylo možné konstruovat nespočet těchto ukazatelů, jelikož jejich princip spočívá v uvedení jedné či více výkazových položek do poměru. V praxi se jich ovšem využívá pouze vybrané množství, které vhodně vystihuje danou oblast hospodaření podniku. (Knápková a kol., 2017, str. 87)

Tyto ukazatele nejčastěji kategorizujeme do čtyř oblastí, mezi které patří **likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita**.

Ukazatele likvidity

„Likvidita je základním měřítkem krátkodobé solventnosti podniku“ (Sid Blaha & Jindřichovská, 2006, str. 41). Z tohoto důvodu by měla být oblast likvidity brána jako jedna ze stěžejních kategorií na zaměření pro manažery a analytiky. Společně s uspokojivou výší rentability tvoří dostatečná likvidita podle Kaloudy (2019a, str. 18) základní měřítko pro finanční zdraví firmy, alternativně základní měřítko úspěšnosti firmy (Macek, Kopek, & Singerová, 2006, str. 29). Standardem se staly především tři ukazatele likvidity – likvidita třetího, druhého a prvního stupně. V literatuře se lze také setkat s pojmy běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Likvidita třetího stupně (L3)

Likvidita třetího stupně udává, kolikrát převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky. Výslednou hodnotu tohoto ukazatele lze také definovat jako schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky, a to bez nutnosti využití alternativních způsobů financování, jako je například odprodej stálých aktiv. (Kalouda, 2019b, str. 36)

$$\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v rozmezí přibližně od 1 do 2,5 v závislosti na zvolené strategii podnikovým managementem. (Pešková & Jindřichovská, 2012, str. 105)

Likvidita druhého stupně (L2)

V případě likvidity druhého stupně dochází k užšímu vymezení v oblasti čitatele. Tento ukazatel vyjadřuje míru, s jakou by byl podnik schopen splatit své krátkodobé závazky bez odprodeje zásob. Jeho vypovídací hodnota o schopnosti splácet závazky je vyšší, jelikož lze zásoby označit za nejméně likvidní položku oběžných aktiv.

$$\frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty se pohybují mezi 0,5 až 1,5, v některých případech 1-1,5. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015, str. 134)

Likvidita prvního stupně (L1)

Jedná se o nejužší vymezení likvidity, kdy v čitateli ponecháváme pouze nejlikvidnější položky oběžných aktiv.

$$\frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Do krátkodobého finančního majetku spadají peněžní prostředky v pokladně a na bankovním účtu. Hodnoty tohoto ukazatele by se měli pohybovat v rozmezí 0,2-0,5. (Knápková a kol., 2017, str. 95)

Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability lze vyjádřit schopnost podniku generovat zisk s využitím prostředků, kterými disponuje. V rámci poměrových ukazatelů se jedná o skupinu, která se dostává do popředí zájmu především pro potenciální investory, jelikož dává základní přehled o tom, s jakou mírou je podnik schopen zhodnotit jejich vložený kapitál. Na rozdíl od likvidity zde neexistují doporučené hodnoty. Žádoucím je, aby tyto ukazatele vykazovaly růstový trend, který indikuje rostoucí efektivitu zhodnocování vložených prostředků. Hlavní rozdíly ve zpracování těchto ukazatelů lze pozorovat ve volbě

vyjádření jejich čísel, kde lze (pro různé účely) využít v podstatě jakoukoliv formu zisku, jenž je nadefinovaná v první kapitole.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Tento ukazatel vyjadřuje ekonomickou úspěšnost firmy (Macek, Kopek, & Singerová, 2006, str. 55). Jeho výslednou hodnotu lze uchopit jako odpověď na otázku, kolik korun zisku vyprodukuje jedna koruna aktiv.

$$\frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Na rozdíl od ROA vyjadřuje ROE rentabilitu pouze vlastního kapitálu. Stává se proto stěžejní pro investory.

$$\frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Je nutné si uvědomit, že použitím položky vlastního kapitálu, jakožto jmenovatele, dochází k nerespektování možnosti financování cizími zdroji. Neboli – využití cizích zdrojů financování může zkreslit výsledek tohoto ukazatele (a to do značné míry). Jedná se o tzv. **pákový efekt**. Finanční páka spočívá v následujícím principu – pokud úhrn prostředků vygenerovaných za pomoci využití cizích zdrojů financování převyšuje náklady na ně (nejčastěji ve formě úroků), dochází k navyšování ROE. V tomto případě se jedná o **pozitivní pákový efekt**. Naopak k **negativnímu pákovému efektu** dochází v případě, že je úrokové zatížení vyšší, než je zisk generovaný s pomocí cizích zdrojů. (Scholleová, 2017, str. 77)

Rentabilita tržeb (ROS)

Využitím tržeb ve jmenovateli docílíme zjištění, kolik korun zisku připadá na korunu tržeb. Pro lepší vypovídací schopnost je zde možné využít namísto celkových tržeb pouze tržby související s hlavní činností podniku (Růčková, 2019, str. 65).

$$\frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost, představující využívání cizích zdrojů financování, je dalším důležitým aspektem pro hodnocení firmy a to nejen z věřitelského hlediska. Využívání cizího kapitálu je v dnešní podnikové praxi běžné hned z několika důvodů.

Jedním z hlavních je bezesporu fakt, že za určitých podmínek lze financování za pomoci cizích zdrojů označit za levnější (výhodnější) než financování vlastními zdroji. To je dáno existencí tzv. **daňového štítu**, kdy lze považovat úrokové náklady za položku odečitatelnou od daňového základu. (Nývtová & Marinič, 2010, str. 45) Zpravidla je cena cizího kapitálu vyšší v návaznosti na dobu jeho splatnosti. Zároveň se tato cena zvyšuje s rostoucím zadlužením firmy, jelikož lze očekávat požadování vyšších úrokových mír ze strany věřitelů při volbě dodatečného zadlužování.

Problém volby vhodné kapitálové struktury by neměl být podceňován, jelikož jeho správné řešení je významné pro determinaci dlouhodobé úspěšnosti firmy.

Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel v rámci této skupiny. Při jeho interpretaci je nutné brát v potaz i ostatní faktory, jako je struktura cizího kapitálu, ale také ziskovost podniku. Při generování dostatečného množství prostředků si (za jinak stejných podmínek) může podnik dovolit vyšší míru cizího financování, jelikož disponuje dostatkem prostředků pro splácení úroků z toho plynoucích.

$$\frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel lze označit za doplňkový k celkové zadluženosti.

$$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Jeho hodnota se dá také vyjádřit jako 1 - celková zadluženost.

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr cizích a vlastních zdrojů. Jedná se o významný ukazatel hrající roli například při žádosti o poskytnutí nového úvěru v bance (Knápková a kol., 2017, str. 89).

$$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Na rozdíl od předešlých ukazatelů se úrokové krytí vztahuje přímo ke schopnosti splácet úroky, a proto ho lze považovat za potenciálně lepší při hodnocení úměrnosti zadlužení firmy.

$$\frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 3. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015, str. 147)

Ukazatele aktivity

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. Ve své podstatě vyjadřují, jakým tempem je podnik schopen přeměnit zvolenou rozvahovou položku v tržby, čili vyjadřuje kapitálovou vázanost ve výše zmíněných rozvahových položkách. Obecně by mělo být v zájmu podniku maximalizovat hodnoty těchto ukazatelů. Z jednotlivých ukazatelů této kategorie se odvozuje také samotná doba nutná k jejich obratu.

Obrat aktiv

Jedná se o vyjádření míry vázanosti aktiv.

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Nízká hodnota může značit překapitalizaci podniku.

Obrat zásob

Vysoké hodnoty obratu zásob signalizují nízkou kapitálovou vázanost zásob v oběžných aktivech.

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Dobu obratu zásob lze vypočítat následujícím způsobem.

$$\frac{365}{\text{Obrat zásob}}$$

Obrat pohledávek

Ukazatel obratu pohledávek udává vázanost kapitálu v této položce. Podstatnou se stává doba obratu pohledávek, které vyjadřuje průměrnou dobu jejich splatnosti. Vhodné je tuto hodnotu porovnávat s průměrnou dobou splatnosti vydaných faktur, jelikož jejich vzájemný nesoulad může značit nedodržování platebních podmínek, které podnik udává svým odběratelům

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

A z toho vyplývající doba obratu pohledávek

$$\frac{365}{\text{Obrat pohledávek}}$$

Obrat závazků

Stejně jako je vhodné porovnávat dobu obratu pohledávek s dobou splatnosti vydaných faktur, tak se jeví jako vhodné porovnání obratu závazků s obratem pohledávek. Převís obratu pohledávek nad obratem závazků lze označit za pozitivní jev, který může (opět za jinak stejných podmínek) indikovat dostatečnou úroveň likvidity.

$$\frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}}$$

Odvození doby obratu závazků je založeno na stejném principu jako výše zmíněné ukazatele tohoto typu.

$$\frac{365}{\text{Obrat závazků}}$$

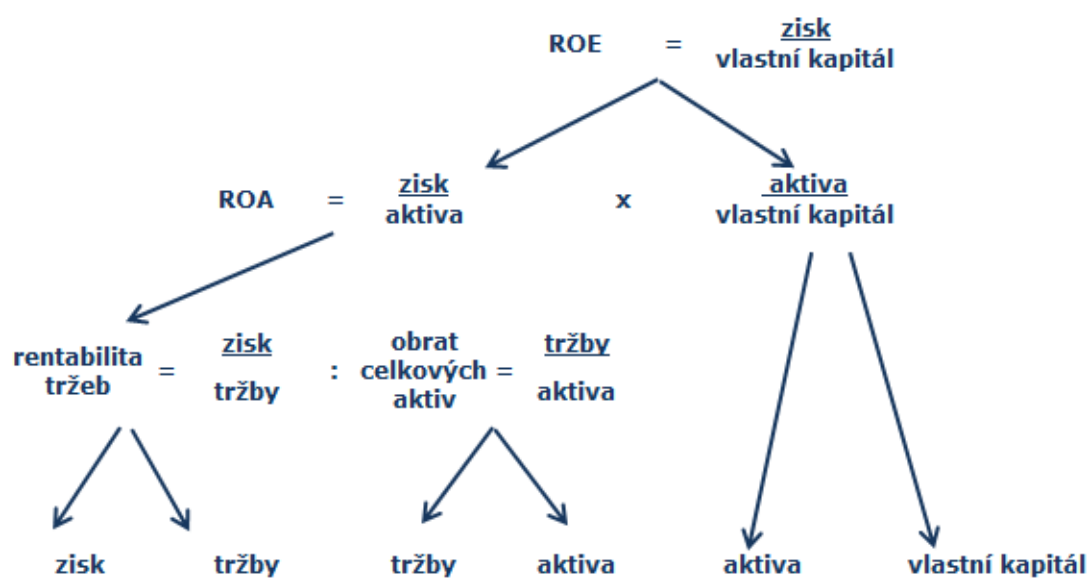
2.4.4 Pyramidový rozklad

Pod pojmem pyramidový rozklad rozumíme postupné hierarchické rozdělení zkoumaného ukazatele na ukazatele dílčí, za pomoci kterých se, na multiplikatívni, či aditivní bázi, dá vyjádřit. Tento postup je přínosný především díky možnosti zobrazení a odvození některých vlivů, které působí na konečnou výši ukazatele.

Pro potřeby této bakalářské práce byl zvolen nejznámější pyramidový rozklad – literaturou označovaný jako Du pontův. Jedná se o postupný rozklad ukazatele ROE, jehož stvoření a první použití je připisováno společnosti Du Pont de Nemours (Sid Blaha & Jindřichovská, 2006, str. 80).

Podstata společně s výpočtem tohoto rozkladu je zobrazena v následujícím obrázku.

Obrázek 1: DuPont rozklad ROE



Zdroj: FEBMAT (2021)

3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla představují určitý rámec doporučení manažerům pro zajištění správného a zdravého chodu firmy (Sedláček, 2007, str. 28). Je nutné mít na paměti, že se jedná pouze o doporučení a nikoliv o rigidní systém pravidel, jejichž nedodržením se podnik dostává do okamžitých problémů.

3.1 Zlaté pravidlo financování

Toto pravidlo říká, že by mělo být dosaženo určité shody v případě klasifikace majetku a odpovídajícího zdroje financování. Neboli-pro financování stálých aktiv by mělo být využito především dlouhodobých zdrojů a pro financování krátkodobých složek majetku krátkodobých zdrojů (Šulák & Vacík, 2003, str. 42).

Při nedodržení tohoto pravidla lze způsob financování podniku rozdělit do dvou kategorií – **konzervativní** a **agresivní** způsob financování. O **konzervativní způsob** financování se jedná v případě, kdy podnik využívá dlouhodobých zdrojů k financování oběžných aktiv. Jedná a o přístup s malým rizikem, ale na druhé straně s vyššími náklady. Za agresivní způsob financování se označuje ten typ financování, při kterém je využíváno krátkodobých zdrojů k financování stálých (dlouhodobých) aktiv. Tento typ financování si mohou dovolit především větší podniky s větší vyjednávací silou (Scholleová, 2017, str. 72).

Zbylé části této kapitoly jsou zpracovány podle Scholleové (2017)

3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika doporučuje převis vlastních zdrojů financování nad cizími zdroji. Nanejvýše by mělo dojít k jejich vzájemnému vyrovnání v poměru 1:1. Splnění zlatého pravidla financování může být v rozporu s plněním tohoto pravidla, což je dáno odlišnou majetkovou strukturou napříč odvětvími. Zatímco u obchodních společností lze očekávat převis oběžných aktiv nad aktivy stálými, u společností výrobních lze očekávat pravý opak. Pokud by totiž společnost, jejíž struktura aktiv je dominována aktivy oběžnými, měla financovat tuto složku majetku krátkodobými zdroji, tak nebude schopna vyrovnat financování vlastními a cizími zdroji.

3.3 Zlaté pari pravidlo

Jedná se o pravidlo týkající se vztahu mezi stálými aktivy a vlastními zdroji. Říká, že by financování vlastními zdroji nemělo přesáhnout hodnotu stálých aktiv a to z důvodu, aby byl vytvořen prostor pro financování majetku dlouhodobým cizím kapitálem.

3.4 Zlaté poměrové pravidlo

Na rozdíl od zbylých pravidel nesleduje zlaté poměrové pravidlo vzájemnou korelaci mezi aktivy a zdroji financování, ani poměr různých kategorií těchto položek. Týká se investic a říká, že by v krátkodobém horizontu nemělo docházet k vyššímu tempu růstu investic, než je tempo růstu tržeb. V ideálním případě by měl být brán zřetel na toto pravidlo, jelikož nenávratné investice nemá smysl realizovat. U dlouhodobých projektů je nutné brát v potaz, že mohou začít generovat finanční prostředky až po delší době, tudíž se stává hlavním sledování dodržování tohoto pravidla v dlouhodobém časovém horizontu.

4 Představení společnosti Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s.

Vodárny a kanalizace Karlovy Vary a.s. (dále pouze Vodakva) je vodohospodářský podnik se sídlem nacházejícím se v městské části Doubí v Karlových Varech. V současné době zásobuje Vodakva pitnou vodou 190 261 obyvatel napříč Karlovarským, Ústeckým, Středočeským a Plzeňským regionem. Krom zásobování pitnou vodou a čištění odpadních vod poskytuje Vodakva svým zákazníkům služby například také v oblasti projektování výstavby vodohospodářských zařízení nebo laboratorních rozborů vody. Společnost je kvůli rozlehlosti provozovaného území rozdělena do 23 středisek, která svým umístěním zkracují dobu případných oprav vodohospodářské infrastruktury, ale také zvyšují dostupnost firmy zákazníkům. Vybrané informace o společnosti zobrazuje následující tabulka. (Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a. s., 2021b)

Tabulka 8: Základní údaje o společnosti Vodakva k 31. 12. 2020

Název	Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s.
Datum zápisu	1. 1. 1994
Sídlo	Studentská 328/64, 360 07 Karlovy Vary
Základní kapitál	123 486 000 Kč
Právní forma	Akciová společnost
Počet zaměstnanců	578
Počet zásobovaných obyvatel	190 261

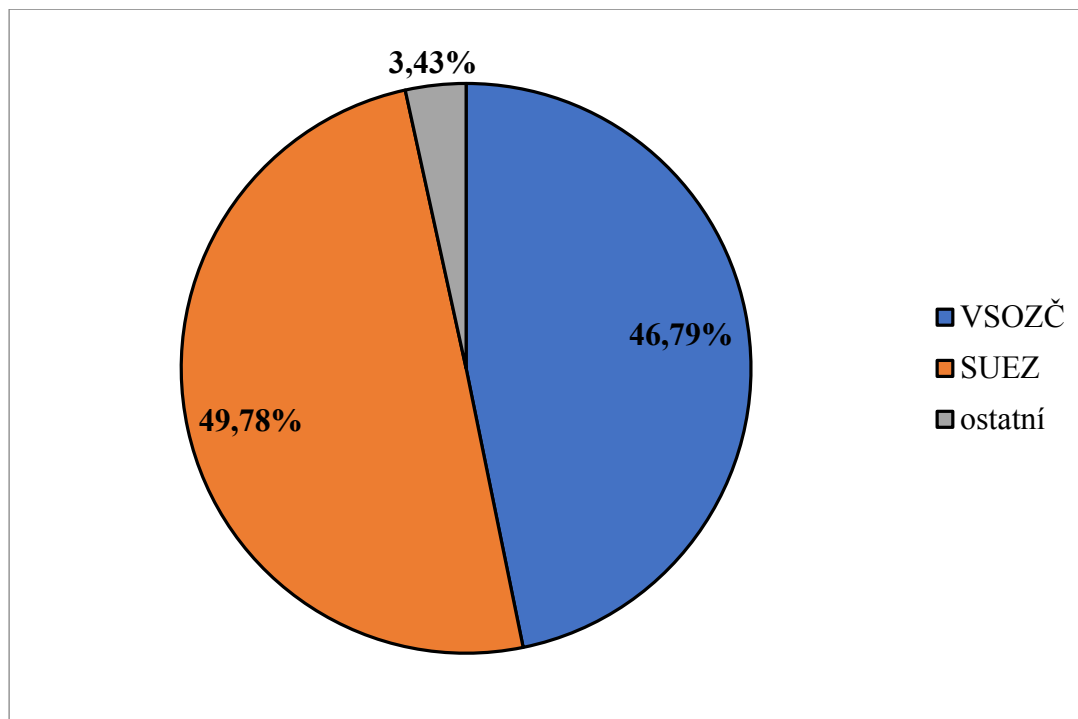
Zdroj: Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. (2021c), zpracováno autorem

Akcionáři společnosti

Pro lepší pochopení tohoto podniku je nutné specifikovat vlastnické vztahy uvnitř této společnosti, jelikož mají přímý dopad na její fungování a tudíž i přímý dopad na hodnoty některých výstupů provedené analýzy. Hlavními akcionáři jsou francouzská firma SUEZ a Vodohospodářské sdružení obcí západních Čech (dále jen VSOZČ). Je to právě vztah s VSOZČ, který je pro potřeby této práce podstatný. Mezi VSOZČ a Vodakvou je podepsaná „Smlouva o nájmu části podniku a provozování vodovodních, kanalizačních a dalších vodohospodářských zařízení a poskytování služeb s tím souvisejících“. Na základě tohoto dokumentu vkládá VSOZČ svůj vodohospodářský

majetek do Vodakvy, která ho následně spravuje a vykazuje ho ve své rozvaze v dlouhodobém hmotném majetku.

Graf 1: Vlastnická struktura Vodakvy



Zdroj: Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. (2021a), zpracováno autorem

5 Finanční analýza společnosti Vodakva

Tato analýza je provedena v rámci časového období mezi lety 2015 až 2019, jelikož vybraná společnost uveřejňuje účetní závěrku vždy v dubnu následujícího roku.

Pro srovnání hodnot získaných ve vybraných analýzách je v práci využito srovnání s konkurenčním podnikem. Za konkurenta byla pro potřeby této práce zvolena společnost **Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s.** Tato firma byla vybrána především na základě relativně srovnatelného počtu zásobovaných obyvatel, jež se u této společnosti pohybuje přibližně okolo hodnoty 160 000. Pro přehlednost jsou základní informace o konkurentovi obsaženy v následující tabulce.

Tabulka 9: Základní údaje o společnosti Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s. k 31. 12. 2019

Název	Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s.
Datum zápisu	1. 1. 1994
Sídlo	Teplého 2014, 530 02 Pardubice
Základní kapitál	1 449 854 Kč
Právní forma	Akciová společnost
Počet zaměstnanců	286
Počet zásobovaných obyvatel	164 779

Zdroj: Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s. (2020), zpracováno autorem

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Do analýzy absolutních ukazatelů spadají horizontální a vertikální analýza, s jejichž pomocí je zkoumán vývoj položek v čase a také struktura stavových a tokových veličin obsažených v rozvaze a VZZ. Rozvahy jsou uvedeny ve zjednodušených podobách, přičemž dodatečné objasňující komentáře čerpají buď z výročních zpráv, nebo rozvah v plném rozsahu v nich obsažených (tyto rozvahy jsou k dispozici v přílohách práce).

5.1.1 Horizontální analýza

Provedení této analýzy je v rámci této kapitoly rozděleno separátně na analýzu aktiv, pasiv, vybraných výnosů a vybraných nákladů. Pro rozvahové položky jsou použity následující zkratky: Dlouhodobý nehmotný majetek (dále DNM), dlouhodobý hmotný

majetek (dále DHM), dlouhodobý finanční majetek (dále DFM) a výsledek hospodaření (VH)

Horizontální analýza aktiv

Výsledky provedené analýzy zachycuje následující tabulka.

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019

	Absolutní meziroční změna (v tis. Kč)				Relativní meziroční změna (v %)			
	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Aktiva celkem	134391	60616	20619	46260	4,11	1,78	0,60	1,33
Dlouhodobý majetek	189574	20527	35276	40169	6,42	0,65	1,12	1,26
DNM	152	1153	109	-395	47,80	245,32	6,72	-22,81
DHM	190022	19974	35167	37313	6,45	0,64	1,11	1,17
DFM	-600	-600	0	3251	-11,58	-13,09	0	81,62
Oběžná aktiva	-56198	39564	-13177	6143	-17,78	15,22	-4,40	2,15
Zásoby	-62198	-18060	1731	1155	-43,68	-22,52	2,79	1,81
Pohledávky	6565	56130	-15012	5951	3,81	31,36	-6,39	2,70
-Dlouh. Pohledávky	0	41076	0	0	0	100	0	0
-Krátk. Pohledávky	6565	15054	-15012	5951	3,81	8,41	-7,74	3,32
Peněžní prostředky	-565	1494	104	-963	-42,87	198,41	4,63	-40,96
Časové rozlišení aktiv	1015	525	-1480	-52	121,12	28,33	-62,24	-5,79

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Celková aktiva, i přes kolísání meziročního tempa, po celé sledované období rostla. K největšímu nárůstu aktiv došlo v roce 2016, a to především díky vysokému růstu dlouhodobého majetku, konkrétněji DHM. Ten byl způsoben především vkládáním dalšího majetku vodohospodářské infrastruktury sdružením VSOZČ do správy Vodakvy. Další neobvykle vysoké nárůsty v kategorii dlouhodobého majetku lze pozorovat v roce 2017, kdy došlo k více než dvojnásobnému nárůstu DNM oproti roku 2016 a také v roce 2019, kdy došlo k 81,62 % nárůstu DFM oproti roku 2018. Nárůst

DNM se poji především na zavádění nového podnikového systému „Qi“, kdežto nárůst DFM v roce 2019 je zapříčiněn poskytnutím bezúročné zápůjčky Městu Hroznětín. Na rozdíl od dlouhodobého majetku vykazují oběžná aktiva růst pouze v roce 2017 a 2019 a i přes tento růst se za sledované období nedostala na hodnotu z roku 2015. Podstatné je, že v absolutních číslech stojí za tímto poklesem primárně pokles zásob v období 2015-2017. Nižší stav zásob lze brát za pozitivní jev, jelikož s jejich stavem klesá i případná kapitálová vázanost v této položce. Objem pohledávek se nejvíce zvýšil k roku 2017 (31,36 %). Dlouhodobá pohledávka v hodnotě 41 076 tis. Kč. je evidována vůči VSOZČ, a to ve věci vkladu vodohospodářského majetku. Konkrétněji se jedná o zavedení ultrafiltrace do úpravný vody Březová, která je jednou z 26 úpraven vody spadajících pod Vodakvu. Pro zajímavost lze uvést, že se jednalo o první využití této technologie v České republice. Nárůst krátkodobých pohledávek k roku 2017 byl vykompenzován jejich poklesem v následujícím roce. Z tabulky lze vyvodit, že během sledovaného období nedochází ke kauzalitě ve vztahu mezi krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky (úbytek pohledávek se nutně neprojevuje stejným, či podobně stejným příbytkem peněžních prostředků k rozvahovému dni).

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv společnosti Vodakva v období 2015-2019

	Absolutní meziroční změna (v tis. Kč)				Relativní meziroční změna (v %)			
	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Pasiva celkem	134391	60616	20619	46260	4,11	1,78	0,60	1,33
Vlastní kapitál	2964	4387	2703	9142	1,12	1,64	0,99	3,33
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	223	-324	-440	294	12,49	-16,13	-26,11	23,61
VH minulých let	2669	2101	466	2692	4,12	3,11	0,67	3,84
VH běž. Úč. období	72	2610	2677	6156	0,21	7,48	7,14	15,32
Cizí zdroje	132236	56225	18085	36628	4,40	1,79	0,57	1,14
Rezervy	252	170	622	820	4,00	2,59	9,24	11,15

Závazky	131984	56055	17463	35808	4,40	1,79	0,55	1,12
-Dlouh. závazky	185680	48575	17914	17455	6,71	1,64	0,60	0,58
-Krátk. závazky	-53696	7480	-451	18353	-23,39	4,25	-0,25	10,04
Časové rozlišení pasiv	-809	4	-169	490	-54,15	0,58	-24,53	94,23

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Během sledovaného období nedošlo k navýšení jak základního kapitálu, tak kapitálových fondů, což znamená, že nedošlo k emisi nových akcií. Oproti horizontální analýze aktiv nedochází, vyjma fondů ze zisku a krátkodobých závazků, u většiny pasiv k výrazným meziročním změnám. V absolutních hodnotách ale ani výše zmíněné pohyby na fondech ze zisku neovlivnily negativně vývoj vlastního kapitálu, který stabilně rostl. Vytváření fondů ze zisku není ze zákona povinné, tudíž jeho samotnou existenci lze považovat za správný krok pro společnost. Tento fond lze využít k zmírnění negativních ekonomických dopadů okolností, které mohou během roku ve společnosti (či jejím okolí) nastat. Růst vlastního kapitálu lze připsat především výsledku hospodaření běžného účetního období, který vzrostl nejvíce k roku 2019. Za růstem cizích zdrojů je především nárůst dlouhodobých závazků. V roce 2016 byl ovšem jejich dopad na celkové zvýšení hodnoty závazků částečně kompenzován poklesem závazků krátkodobých. Poněkud specifická skladba dlouhodobých závazků a její dopady na hodnoty některých ukazatelů, bude rozvedena více při vertikální analýze pasiv.

Horizontální analýza vybraných výnosů, nákladů a VH

Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných výnosů, nákladů a VH po zdanění společnosti Vodakvy v období 2015-2019

	Absolutní meziroční změna (v tis. Kč)				Relativní meziroční změna (v %)			
	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Vybrané výnosy celkem	31 302	-30 481	13 690	67 971	4,20	-3,92	1,83	8,94
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	22 856	-24 083	18 260	61 277	3,10	-3,17	2,48	8,12
Ostatní provozní výnosy	8 523	-7 253	-3 723	6 690	103,45	-43,27	-39,15	115,62
Ostatní finanční	-77	855	-847	4	-86,52	7125	-97,69	20

výnosy								
Vybrané náklady celkem	-15 325	-30 379	36 893	62 518	-2,10	-4,26	5,40	8,68
Osobní náklady	11 361	5 833	22 848	21 401	4,65	2,28	8,74	7,53
Úpravy hodnot v provozní oblasti	127	3 054	-1904	1 073	0,12	2,85	-1,73	0,99
Nákladové úroky a podobné náklady	252	343	401	-181	186,67	88,63	54,93	-16
Ostatní finanční náklady	-161	646	-533	10	-16,77	80,85	-36,89	1,10
Výkonová spotřeba	-26 904	-40 255	16 081	40 215	-7,14	-11,51	5,19	12,35
VH po zdanění	72	2 610	2 677	6 156	0,21	7,48	7,14	15,32

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Pokles vybraných výnosů lze sledovat pouze v období 2016-2017, jinak dochází k jejich růstu. Růst mezi lety 2017-2018 nevykompenzoval plně pokles období minulého, ovšem nárůst v období 2018-2019 již ano. Na zmíněném poklesu se podílel nejvíce pokles tržeb, ale také ostatních provozních výnosů.

Vybrané náklady vykazují pokles mezi lety 2015-2017. Nárůst nákladů v následujících obdobích tento pokles vykompenzoval a v posledním sledovaném období celková výše nákladů převýšila úroveň z roku 2016. Za poklesem nákladů stála především výkonová spotřeba, která se ale také nejvíce projevila (společně s osobními náklady) na jejich opětovném nárůstu. V relativním vyjádření došlo k největšímu nárůstu v období 2015-2016, a to nákladových úroků, které se v relativním vyjádření zvýšily o 186,67 %. Výše této hodnoty je spjata především s nízkou hodnotou této nákladové položky v roce 2015.

Výsledek hospodaření po zdanění rostl v celém sledovaném období. K největšímu absolutnímu i relativnímu růstu došlo v období 2018-2019. Za tímto růstem stojí především nárůst v tržbách, nikoliv snižování nákladů.

5.1.2 Vertikální analýza

Provedením této analýzy lze získat lepší přehled o struktuře zkoumaných položek účetních výkazů.

Vertikální analýza aktiv

Struktura aktiv je (mimo jiné faktory) vysoce závislá na oboru podnikání. Vodohospodářský obor lze považovat za jeden z kapitálově náročných, a to především

díky specifickým faktorům, které se k němu pojí - například nutnost mít dostatečně rozvinutou infrastrukturu ve formě vodovodního a kanalizačního potrubí. Níže provedená analýza tento výrok v případě Vodakvy podporuje.

Procentuální vyjádření položek je vztahováno ke své nadřazené kategorii (např. v roce 2015 tvoří DHM 99,81 % dlouhodobého majetku, dlouhodobý majetek tvoří 90,31 % celkových aktiv

Tabulka 13: Vertikální analýza aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019

Období	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	90,31 %	92,31 %	91,29 %	91,76 %	91,70 %
DNM	0,01 %	0,01 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %
DHM	99,81 %	99,84 %	99,82 %	99,82 %	99,74 %
DFM	0,18 %	0,15 %	0,13 %	0,12 %	0,22 %
Oběžná aktiva	9,67 %	7,63 %	8,64 %	8,21 %	8,28 %
Zásoby	45,05 %	30,86 %	20,75 %	22,31 %	22,24 %
Pohledávky	54,53 %	68,85 %	78,50 %	76,87 %	77,29 %
-Dlouh. pohledávky	0 %	0 %	17,47 %	18,66 %	18,17 %
-Krátk. pohledávky	100 %	100 %	82,53 %	81,34 %	81,83 %
Peněžní prostředky	0,42 %	0,29 %	0,75 %	0,82 %	0,47 %
Časové rozlišení aktiv	0,03 %	0,05 %	0,07 %	0,03 %	0,02 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Základní struktura aktiv zůstává po dobu sledovaného období víceméně stejná. Dlouhodobý majetek tvořil vždy 90,31-92,3 % celkových aktiv, mezitímco oběžná aktiva tvořila 7,63-9,67 % celkových aktiv. Dominantní položkou dlouhodobého majetku je DHM, který tvoří více než 99 % hodnoty této skupiny aktiv. U DNM lze pozorovat menší procentuální nárůst v roce 2017 (kvůli výše zmíněnému zavádění nového podnikového systému) a následný pokles na celkové stavbě dlouhodobého majetku v roce 2019. Tento pokles je spjat především s nárůstem podílu DFM.

Na rozdíl od dlouhodobého majetku procházela oběžná aktiva výraznějšími změnami ve své struktuře. Podíl zásob na oběžných aktivech procházel značnými změnami, s největším rozdílem mezi lety 2015-2017, kdy se podíl zásob na oběžných aktivech snížil o necelých 25 %. Tento pokles podílu byl způsoben nejen samotným úbytkem zásob, ale také vznikem dlouhodobé pohledávky. Peněžní prostředky nepřesáhly v letech 2015-2019 více než 0,82 % zastoupení v oběžných aktivech.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv společnosti Vodakva v období 2015-2019

Období	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	8,09 %	7,86 %	7,84 %	7,88 %	8,03 %
Základní kapitál	46,69 %	46,17 %	45,43 %	44,98 %	43,53 %
Kapitálové fondy	14,97 %	14,80 %	14,56 %	14,42 %	13,95 %
Fondy ze zisku	0,68 %	0,75 %	0,62 %	0,45 %	0,54 %
VH minulých let	24,50 %	25,23 %	25,59 %	25,51 %	25,64 %
VH běž. Úč. období	13,17 %	13,05 %	13,80 %	14,64 %	16,33 %
Cizí zdroje	91,87 %	92,12 %	92,14 %	92,11 %	91,94 %
Rezervy	0,21 %	0,21 %	0,21 %	0,23 %	0,25 %
Závazky	99,79 %	99,79 %	99,79 %	99,77 %	99,75 %
-Dlouhodobé závazky	92,34 %	94,38 %	94,25 %	94,29 %	93,79 %
-Krátkodobé závazky	7,66 %	5,62 %	5,75 %	5,71 %	6,21 %
Časové rozlišení pasiv	0,05 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,03 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Již na první pohled je zřejmé, že společnost využívá ke svému financování především cizích zdrojů. Poměr cizích zdrojů zde, s rezervou maximálně jednoho procenta v každém období, přesně kopíruje poměr dlouhodobého majetku k oběžným aktivům. Tento jev není náhodný a výše dlouhodobého majetku v této firmě silně koresponduje s objemu cizích zdrojů. Jak již bylo zmíněno při představení společnosti – VSOZČ vkládá svůj majetek do Vodakvy a ta se následně stará o jeho provoz. Jelikož je nutné zachovat bilanční rovnici, tak je potřeba hodnotu tohoto majetku zobrazit i na straně pasiv. Jsou to totiž právě dlouhodobé závazky, které v sobě hodnotu tohoto majetku skrývají ve formě jeho zůstatkové ceny.

Pro lepší pochopení výraznosti dopadu, který tento fakt má na objem cizích zdrojů, je na následující straně uvedena tabulka obsahující data o hodnotách položek dlouhodobých závazků v letech 2018-2019. Společnost výše zmíněnou zůstatkovou cenu majetku v nájmu zařazuje do položky „Jiné závazky“.

Tabulka 15: Hodnota jednotlivých položek dlouhodobých závazků společnosti Vodakva v letech 2018 a 2019 (v tis. Kč)

	Absolutní vyjádření (v tis. Kč)		Relativní vyjádření (v %)	
	2018	2019	2018	2019
Dlouhodobé závazky	3 020 347	3 037 802	100 %	100 %
Závazky k úvěrovým institucím	36 991	40 498	1,22 %	1,33 %
Jiné závazky	2 983 356	2 997 304	98,78 %	98,67 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že jiné závazky tvoří téměř 99 % všech dlouhodobých závazků. Tuto strukturu lze pozorovat i v předchozích obdobích, a proto bude na tento fakt brán zřetel při interpretaci výsledků ukazatelů, které se dlouhodobých závazků týkají.

Vertikální analýza vybraných výnosů a nákladů

Výsledky této analýzy obsahuje následující tabulka.

Tabulka 16: Vertikální analýza vybraných výnosů a nákladů společnosti Vodakva v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Vybrané výnosy celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	98,88 %	97,84 %	98,61 %	99,24 %	98,49 %
Ostatní provozní výnosy	1,10 %	2,16 %	1,27 %	0,76 %	1,51 %
Ostatní finanční výnosy	0,01 %	0,002 %	0,12 %	0,003 %	0,003 %
Vybrané náklady celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Osobní náklady	33,49 %	35,80 %	38,24 %	39,46 %	39,04 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14,68 %	15,01 %	16,12 %	15,03 %	13,97 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,02 %	0,05 %	0,11 %	0,16 %	0,12 %
Ostatní finanční náklady	0,13 %	0,11 %	0,21 %	0,13 %	0,12 %
Výkonová spotřeba	51,69 %	49,03 %	45,31 %	45,23 %	46,75 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z uvedené tabulky vyplývá, že dominantní položkou vybraných výnosů tvoří tržby. Ty tvořili největší část výnosů v roce 2018. Za zanedbatelné lze brát ostatní výnosové

položky, které, mimo rok 2016, netvořily ani 2 % celkových vybraných výnosů. Největší část vybraných nákladů tvoří výkonová spotřeba, jejíž podíl na nákladech byl ovšem po roce 2015 nižší než 50 %. Od roku 2015 do roku 2018 stoupal podíl osobních nákladů na celkové hodnotě vybraných nákladů. Více než dvojnásobně se zvýšil podíl nákladových úroků na vybraných nákladech v roce 2017.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro potřeby této práce je ze skupiny rozdílových ukazatelů zpracován pouze Čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Následující tabulka zobrazuje vývoj tohoto ukazatele během sledovaného období jak u společnosti Vodakva, tak u zvoleného konkurenta.

Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v letech 2015-2019 (v tis. Kč)

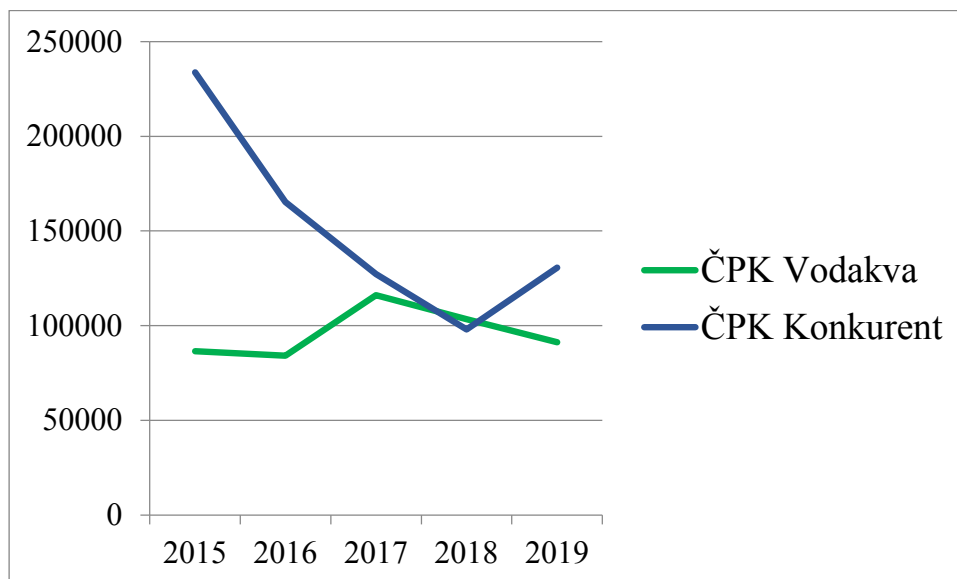
	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	316 122	259 924	299 488	286 311	292 454
Krátkodobé závazky	229 544	175 848	183 328	182 877	201 230
ČPK Vodakvy	86 578	84 076	116 160	103 434	91 224
ČPK Konkurenta	233 700	165 251	127 337	98 050	130 682

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

V porovnání s konkurentem dosahuje Vodakva, kromě roku 2018, nižší úrovně ČPK. Tento rozdíl je nejvíce patrný v roce 2015 a je dán především velmi nízkou hodnotou krátkodobých závazků konkurenta v porovnání s Vodakvou. V tomto případě je nutné poukázat na změnu ve vykazování závazků u konkurenta, u kterého se tato změna projevuje až od roku 2016 a je proto nutné brát výslednou hodnotu v roce 2015 s určitými rezervami. Obecně lze říci, že v obou případech ČPK je, jinak klesající trend, narušen skokovým nárůstem a to v letech 2017 a 2019 pro Vodakvu a konkurenta respektive. I přes rozdílné hodnoty ČPK dosahují obě společnosti jeho kladné výše, což znamená, že část dlouhodobého kapitálu je využita k financování krátkodobých zdrojů.

Pro lepší přehled ve vývoji čistého pracovního kapitálu lze uvést spojnicový graf.

Graf 2: Vývoj ČPK společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019 (v Kč.)



Zdroj: vlastní zpracování, 2021

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Provedením této analýzy lze poměrně rychle získat základní přehled o finančním zdraví a celkovém stavu zkoumaného podniku. V této práci jsou postupně vypracovány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Ukazatele akciového trhu zde vypracovány nejsou, jelikož Vodakva není veřejně obchodovatelnou společností.

5.3.1 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele se zaměřují na poměr mezi položkami oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Likvidita 3. Stupně

Jelikož se do čitatele v případě tohoto stupně likvidity zahrnují celá oběžná aktiva, dosahuje tento ukazatel obecně v porovnání se zbylými stupni likvidity nejvyšších hodnot. Tyto hodnoty zobrazuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 18: L3 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
OA (v tis. Kč.)	316 122	259 924	299 488	286 311	292 454
Krátk. Záv (v tis. Kč)	229 544	175 848	183 328	182 877	201 230
L3 Vodakvy	1,38	1,48	1,63	1,57	1,45

L3 Konkurenta	4,00	1,94	1,59	1,49	1,66
--------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Za sledované období vykazuje Vodakva růst této likvidity do roku 2017. I přes podstatný pokles celkové hodnoty oběžných aktiv v roce 2016 se hodnota ukazatele zvýšila, jelikož společně s klesajícím objemem oběžných aktiv klesly i krátkodobé závazky, a to v ještě větší relativní míře než oběžná aktiva. Od roku 2017, kdy bylo dosaženo nejvyšší hodnoty této likvidity u Vodakvy, ovšem dochází k poklesu, který je v roce 2019 dokonce vyšší než v roce 2018.

Konkurentem dosaženou hodnotu v roce 2015 je nutné doplnit informací, že v roce 2017 došlo ke změnám ve vykazování závazků a nově přepočtené hodnoty jsou dostupné pouze pro rok těmto změnám předcházející, tedy rok 2016. I přes klesající hodnoty ukazatele mezi lety 2016 a 2018 se podařilo konkurentovi v roce 2019 dosáhnout nárůstu, který ovšem nepřekonal hodnotu z roku 2016, kterou lze díky výše uvedené změně považovat spolehlivě za nejvyšší.

Likvidita 2. Stupně

Při výpočtu tohoto stupně likvidity jsou oběžná aktiva nacházející se v čitateli ukazatele ponižena o hodnotu zásob, jakožto jedné z nejméně likvidních položek oběžných aktiv.

Tabulka 19: L2 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
OA-zásoby (v tis. Kč.)	173 715	179 715	237 339	222 431	227 419
Krátk. Záv. (v tis. Kč)	229 544	175 848	183 328	182 877	201 230
L2 Vodakvy	0,76	1,02	1,29	1,22	1,13
L2 Konkurenta	3,82	1,85	1,53	1,42	1,59

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

V roce 2015 vykazovala Vodakva nejnižší hodnotu likvidity tohoto stupně, což bylo zapříčiněno podstatně vyšší úrovní zásob oproti zbylým rokům. S poklesem zásob došlo v roce 2016 i k podstatnému snížení krátkodobých závazků, což se na konečné hodnotě likvidity projevilo pozitivně-v tomto případě jejím nárůstem. I přes pokračující pokles po roce 2017 se ale hodnoty nedostali pod úroveň roku 2015 či 2016 (kdy byly nejnižší).

V porovnání s Vodakvou dosahuje konkurent podstatně vyšších hodnot, především v letech 2016 a 2019. Výslednou hodnotu v roce 2015 je nutné brát s určitou rezervou díky výše zmíněnému přestupu na jiný způsob vykazování závazků v roce 2017.

I přes celkově nižší dosahované hodnoty se Vodakva drží, kromě roku 2015, v pásmu hodnot doporučených pro tento ukazatel (1-1,5). Hodnoty dosažené konkurentem toto pásmo někdy dokonce překračují (kromě roku 2018). Toto překročení ovšem nepovažují za tak radikální, že by signalizovalo neefektivní řízení likvidity podniku.

Likvidita 1. Stupně

Jak již bylo nadefinováno v první části práce, jedná se o nejužší vymezení likvidity, kde do čitatele zlomku vstupuje pouze krátkodobý finanční majetek, v tomto případě vyjádřený peněžními zůstatky na bankovních účtech a v pokladně.

Tabulka 20: L1 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Krátkodobý fin. Majetek (v tis. Kč.)	1 318	753	2 247	2 351	1 388
Krátk. Záv. (v tis. Kč)	229 544	175 848	183 328	182 877	201 230
L1 Vodakva	0,006	0,004	0,012	0,013	0,007
L1 Konkurent	2,098	1,040	0,453	0,445	0,747

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

V tomto pojetí likvidity dosahuje Vodakva nejhorších výsledků z celé skupiny těchto ukazatelů. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2016, kdy se tato likvidita propadla až na 0,004. Následoval nárůst až do roku 2018, ovšem v roce 2019 se hodnota opět propadla, tentokrát na 0,007.

Konkurent dosahuje výrazně lepších hodnot a k rozvahovému dni drží vždy podstatně vyšší objem peněžních prostředků v porovnání s Vodakvou. V některých letech (2016, 2019) dosahuje hodnot dokonce podstatně vyšších, než jsou ty doporučené. V roce 2016 to byl dokonce dvojnásobek horní hranice doporučených hodnot, což lze za běžných okolností (pokud například podnik neočekával v nejbližším období nadměrné zvýšení výdajů) považovat za nadbytečné držení peněžních prostředků a tudíž neefektivní nakládání s nimi.

Zde je vhodné podotknout, že určitou část závazků Vodakvy tvoří přijaté zálohy na vodné a stočné. Pokud bychom o ně ponížili celkový objem krátkodobých závazků, tak bychom získali následující hodnoty.

Tabulka 21: L1 společností Vodakva po odečtení záloh na vodné a stočné v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Upravená L1 Vodakvy	0,011	0,007	0,017	0,020	0,011

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

I po této úpravě ovšem dosahuje Vodakva hodnot pohybujících se hluboko pod hranici doporučení. Vývojový trend je v tomto případě stejný, jako u původních hodnot.

5.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (vlastního kapitálu) je bezpochyby jedním z hlavních faktorů při rozhodování investorů o alokaci jejich prostředků. Sledováním těchto ukazatelů podnik získává cenné informace o schopnosti využívání svých prostředků k vytváření zisku, z čehož plyne snaha tyto ukazatele maximalizovat.

Jak již bylo řečeno v druhé kapitole-lze zde pro výpočet použít různé formy zisku. Zvolen byl EBIT pro snížení dopadu různých forem financování na výsledné hodnoty.

Rentabilita celkového kapitálu

Vývoj tohoto ukazatele je znázorněn v následující tabulce a vyjadřuje míru, s jakou aktiva vytvářejí zisk.

Tabulka 22: ROA společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (v tis. Kč.)	34 954	35 278	38 231	41 309	47 284
Aktiva (v tis. Kč.)	3 269 992	3 404 383	3 464 999	3 485 618	3 531 878
ROA Vodakvy	1,07 %	1,04 %	1,10 %	1,19 %	1,34 %
ROA Konkurenta	0,81 %	0,61 %	0,65 %	0,71 %	1,46 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Od roku 2016 lze, u společnosti Vodakva, pozorovat pravidelný růst hodnot tohoto ukazatele. Toto je bezpochyby pozitivní úkaz, jelikož v přeneseném významu značí, že je tempo růstu EBIT vyšší než je tempo růstu aktiv. Tento fakt indikuje zvyšující se efektivitu ve využívání aktiv. Jediné období kdy tento ukazatel klesl, tedy rok 2016, bylo charakteristické vysokým nárůstem dlouhodobého majetku, což se promítlo do konečné výše aktiv a v důsledku i do hodnoty tohoto ukazatele.

Oproti Vodakvě lze u konkurenta pozorovat kolísající vývoj s prudkým nárůstem v roce 2019 - v tomto roce se ROA zvýšilo více než dvojnásobně, a to především díky prudkému nárůstu EBIT.

I přes dosahování lepších hodnot oproti konkurentovi ve většině sledovaného období, nelze výsledné hodnoty považovat za vynikající. Je nutné ovšem brát v potaz majetkovou náročnost v odvětví, která se nutně projevuje u tohoto ukazatele.

Rentabilita vlastního kapitálu

Následující tabulka zachycuje vývoj tohoto ukazatele.

Tabulka 23: ROE společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

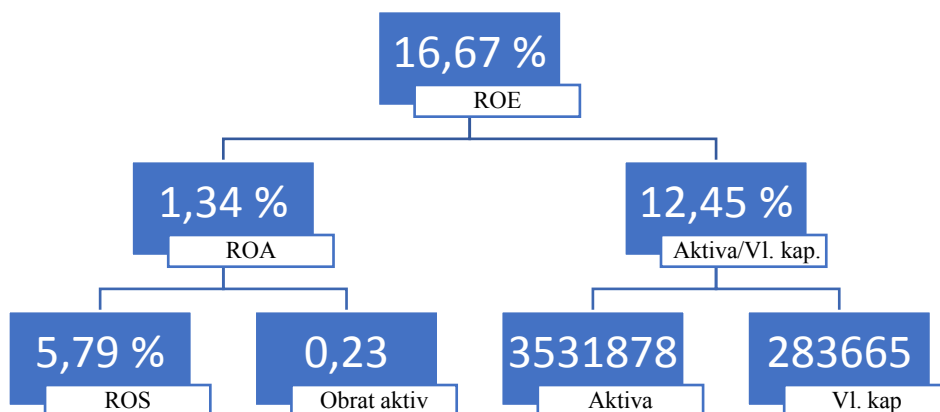
	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (v tis. Kč.)	34 954	35 278	38 231	41 309	47 284
Vlastní kapitál (v tis. Kč.)	264 469	267 433	271 820	274 523	283 665
ROE Vodakvy	13,22 %	13,19 %	14,06 %	15,05 %	16,67 %
ROE Konkurenta	0,98 %	0,74 %	0,79 %	0,86 %	1,73 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Již na první pohled je zřejmé, že Vodakva dosahuje v porovnání s konkurentem výrazně lepších hodnot. Rentabilita vlastního kapitálu od roku 2016 neustále roste, s největší meziroční změnou mezi lety 2018 a 2019 kdy se zvýšila o 1,62 %. V tomto časovém období lze sledovat i největší změnu u konkurenta, u kterého se zvýšilo ROE v roce 2019 na 1,73 %, což je téměř přesně dvojnásobek hodnoty dosažené v roce 2018. Při interpretaci výsledku tohoto ukazatele je nutné brát v potaz zdroje financování obou společností. Mezitímco Vodakva využívá převážně zdrojů cizích, konkurent využívá naopak v podstatně vyšší míře financování zdroji vlastními. S tímto rozdílem je spjata využívání efektu finanční páky Vodakvou. Za zmínku zde stojí také podstatný rozdíl ve výši základního kapitálu-123 486 tis. Kč. v případě Vodakvy a 1 449 854 tis. Kč v případě konkurenta.

Pro lepší pochopení faktorů, které na výši tohoto ukazatele působí, je příhodné uvedení Du Pontova rozkladu, který je pro hodnoty roku 2019 uveden níže.

Obrázek 2: Zjednodušený Du pontův rozklad ROE společnosti Vodakva v roce 2019



Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z rozkladu je patrné, že hlavním faktorem působícím na výši ROE je několikanásobný převis aktiv nad vlastním kapitálem, z čehož vyplývá vyšší míra využívání cizích zdrojů.

Rentabilita tržeb

„Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk při dané úrovni tržeb.“
(Pešková & Jindřichovská, 2012, str. 79)

Následující tabulka obsahuje vývoj tohoto ukazatele.

Tabulka 24: ROS společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

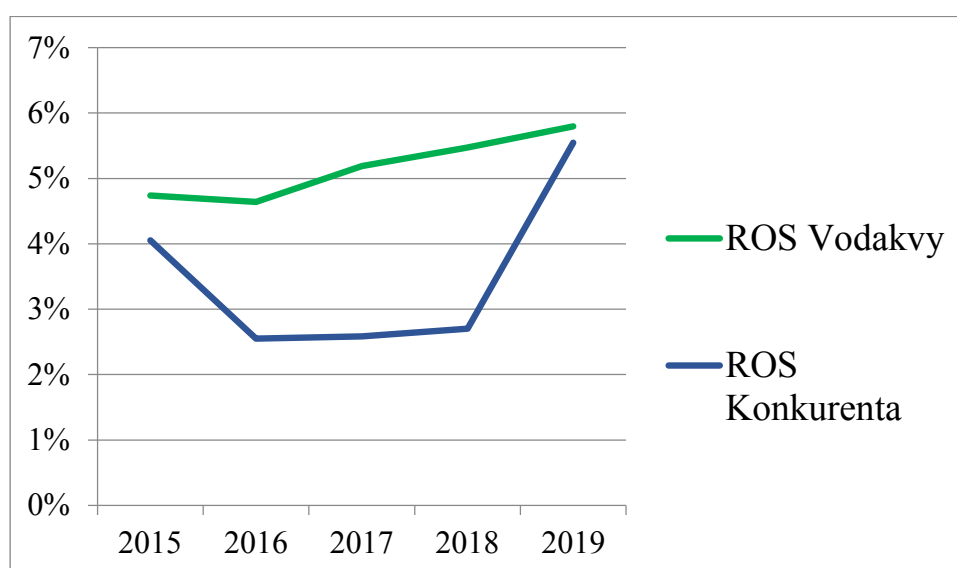
	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (v tis. Kč.)	34 954	35 278	38 231	41 309	472 84
Tržby (v tis. Kč.)	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
ROS Vodakvy	4,74 %	4,64 %	5,19 %	5,47 %	5,79 %
ROS Konkurenta	4,05 %	2,55 %	2,58 %	2,70 %	5,55 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Vývoj hodnot tohoto ukazatele sleduje podobný trend jako v předchozích případech – pokles v roce 2016 a následný růst až do konce sledovaného období. Tento trend je stejný pro obě společnosti, ovšem na rozdíl od vývoje ROA nepřekonal konkurent ani v roce 2019 úroveň Vodakvy, i když se jí podstatně přiblížil. Ta si trvale udržuje vyšší hodnotu ROS a mezi lety 2016 až 2018 si držela také vyšší tempo růstu této rentability. V tomto časovém horizontu se rozdíl ve zjištěných hodnotách pohyboval v rozmezí 2-3%, což je v tomto případě poměrně značný rozdíl.

Grafický vývoj tohoto ukazatele je znázorněn níže.

Graf 3: Grafické znázornění vývoje ukazatele ROS



Zdroje: vlastní zpracování, 2021

Z uvedeného grafu lze lépe vidět rozdíl hodnot, kterých obě společnosti u tohoto ukazatele dosahovaly.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Výsledné hodnoty ukazatelů v této skupině jsou primárně ovlivněny zvoleným financováním společnosti. Je proto nutné respektovat fakt, že univerzální způsob financování neexistuje a rozhodnutí, zda využívat ve větší míře k financování zdrojů cizích, či vlastních, závisí jednotlivě na každém podniku a jeho možnostech.

Celková zadluženost

Jedná se o základní ukazatel poměřující cizí zdroje a aktiva.

Tabulka 25: Celková zadluženost Vodakvy v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Cizí zdroje (v tis. Kč.)	3 004 029	3 136 265	3 192 490	3 210 575	3 247 203
Aktiva (v tis. Kč)	3 269 992	3 404 383	3 464 999	3 485 618	3 531 878
Celková zadluženost Vodakvy	91,87 %	92,12 %	92,14 %	92,11 %	91,94 %
Celková zadluženost konkurenta	17,34 %	17,62 %	18,09 %	17,21 %	15,53 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Tento ukazatel přehledně zachycuje dva rozdílné přístupy k financování společnosti. Celková zadluženost Vodakvy osciluje po celé sledované období okolo 92 %. Při prvním pohledu je možné usoudit, že je firma předlužená. Zjištěné hodnoty jsou ovšem nadhodnocené z důvodu výše zmíněného vykazování zůstatkové hodnoty majetku v pronájmu v dlouhodobých závazcích. Větší vypovídací hodnotu o skutečném zadlužení a schopnosti splácení úroků tedy má ukazatel úrokového krytí.

Z tabulky vyplývá, že konkurent využívá naopak primárně vlastních zdrojů financování. Jeho celková zadluženost dosáhla maxima v roce 2017, kdy vystoupala na 18,09 %. Od tohoto roku začala klesat a v roce 2019 dosáhla minima.

Tento ukazatel doplňuje koeficient samofinancování, který zobrazuje naopak podíl vlastních zdrojů na financování aktiv. Výsledné hodnoty tohoto doplňkového ukazatele zachycuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 26: Koeficient samofinancování společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál (v tis. Kč.)	264 469	267 433	271 820	274 523	283 665
Aktiva (v tis. Kč.)	3 269 992	3 404 383	3 464 999	3 485 618	3 531 878
Koeficient samofinancování Vodakvy	8,09 %	7,86 %	7,84 %	7,88 %	8,03 %
Koeficient samofinancování konkurenta	82,66 %	82,38 %	81,91 %	82,79 %	84,47 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Zjištěné hodnoty z principu konstrukce ukazatele vykazují opačný trend od celkového zadlužení. Tyto hodnoty pouze potvrzují výše zmíněný rozdílný přístup k financování chodu obou společností.

Míra zadluženosti

Na rozdíl od celkové zadluženosti poměruje tento ukazatel cizí zdroje s vlastním kapitálem.

Tabulka 27: Míra zadluženosti společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Cizí zdroje (v tis. Kč.)	3 004 029	3 136 265	3 192 490	3 210 575	3 247 203
Vlastní kapitál (v tis. Kč.)	264 469	267 433	271 820	274 523	283 665
Míra zadluženost Vodakvy	1135,87 %	1172,73 %	1174,49 %	1169,51 %	1144,73 %
Míra zadluženosti konkurenta	20,98 %	21,39 %	22,09 %	20,79 %	18,38 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Míra zadluženosti Vodakvy dosahovala během sledovaného období mnohonásobně horších hodnot, než je tomu u konkurenta. Cizí zdroje několikanásobně převyšují vlastní kapitál, čímž je dosahováno míry zadluženosti až 1174,49 %. Této hodnoty bylo dosaženo v roce 2017 a od tohoto roku míra zadluženosti klesá. Na výsledek tohoto ukazatele má opět vliv především specifické vykazování Vodakvy v rámci dlouhodobých závazků.

Konkurent vykazuje výrazně lepší výsledky. Stejně jako v případě Vodakvy dosáhla míra zadlužení svého maxima v roce 2017 a od té doby vykazuje stejný klesající trend. Na základě tohoto ukazatele by neměl mít podnik problémy při žádosti o poskytnutí úvěru.

Úrokové krytí

V rámci skupiny ukazatelů zadluženosti považují úrokové krytí za stěžejní ukazatel, který jako jediný umožňuje reálný pohled na možnost externího financování Vodakvy. Svou konstrukcí totiž abstrahuje od struktury zdrojů financování a zaměřuje se přímo na momentální zadlužení firmy na základě porovnání výše nákladových úroků a dosahovaného hospodářského výsledku.

Tabulka 28: Úrokové krytí společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
EBIT (v tis. Kč.)	34 954	35 278	38 231	41 309	47 284
Nákladové úroky (v tis. Kč)	135	387	730	1 131	950
Úrokové krytí Vodakvy	258,92	91,16	52,37	36,52	49,77
Úrokové krytí konkurenta	4,98	4,02	4,62	4,41	7,98

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z uvedené tabulky vyplývá, že výše EBIT je více než dostatečná pro pokrytí nákladových úroků. I přes klesající trend, který se v hodnotách úrokového krytí projevoval až do roku 2018, se výsledky tohoto ukazatele nepřiblížily ani v jednom sledovaném období k výši, která by značila potenciální nesolventnost vůči úvěrovým institucím. Je zde tudíž zřejmé, že za vyšší celkové zadluženosti a míry zadlužení nestojí primárně nadbytečné zatížení podniku přijatými úvěry, ale právě účetní specifika.

O dosahovaných hodnotách konkurenta, i když jsou několikanásobně nižší, nelze říci, že jsou nežádoucí. O to více, pokud by si konzistentně udržoval hodnotu z roku 2019, kdy se v porovnání například s rokem 2016 zvýšilo úrokové krytí téměř o dvojnásobek.

5.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity porovnávají různé rozvahové položky (ve většině případů aktiva) s tržbami a zjišťují tak, zdali jsou tyto položky v podniku zastoupeny v přiměřené míře k dosahovaným hospodářským výsledkům. (Sid Blaha & Jindřichovská, 2006, str. 58)

Obrat aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje míru využití celkových aktiv.

Tabulka 29: Obrat aktiv společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby (v tis. Kč.)	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
Aktiva (v tis. Kč.)	3 269 992	3 404 383	3 464 999	3 485 618	3 531 878
Obrat aktiv Vodakvy	0,23	0,22	0,21	0,22	0,23
Obrat aktiv Konkurenta	0,20	0,24	0,25	0,26	0,26

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Opět je zde nutné brát v potaz odvětví, ve kterém se sledované podniky pohybují. Na první pohled by se mohly výsledky ukazatele obratu aktiv Vodakvy jevit jako nedostačující. Při porovnání s konkurentem jsou ovšem v relativně podobné výši. Během každého období, kromě roku 2015, dosahuje konkurent lepších hodnot (i když minimálně), což značí, vyšší efektivitu ve využívání svých aktiv v poměru k jeho výkonům ve formě tržeb.

Obrat zásob

Obrat zásob a z něj odvozená doba obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby přeměnily během roku na tržby a také kolik dní tato obrátka trvala.

Tabulka 30: Obrat zásob společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby (v tis. Kč.)	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
Zásoby (v tis. Kč.)	142 407	80 209	62 149	63 880	65 035
Obrat zásob Vodakvy	5,18	9,48	11,85	11,81	12,55
Obrat zásob Konkurenta	38,56	45,34	51,11	53,37	56,86

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Obrat zásob Vodakvy rostl až do roku 2017. Následující rok došlo k mírnému poklesu a následně, v roce 2019, k opětovnému nárůstu. V porovnání s rokem 2015 drží společnost ve všech obdobích podstatně menší objem zásob, který se ovšem od roku 2017 mírným tempem každoročně zvyšoval.

Konkurentova obrátka zásob dosahuje mnohem vyšších hodnot. I v roce 2015, který lze považovat jako nejhorší pro tento ukazatel u obou společností, byl konkurent schopen dosáhnout více jak sedm krát vyšší hodnoty. Tento rozdíl je následkem snížení objemu zásob Vodakvy v následujících obdobích nižší. Růst se projevuje po celé zkoumané období, ovšem největší nárůst (poměrově) nastal, stejně jako u Vodakvy, v roce 2016.

Následující tabulka zachycuje vývoj doby obratu zásob u obou společností.

Tabulka 31: Doba obratu zásob společností Vodakva v porovnání s Konkurentem (v dnech)

	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob Vodakvy	70,46	38,49	30,80	30,89	29,09
Doba obratu zásob Konkurenta	9,47	8,05	7,14	6,84	6,42

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

V roce 2015 trvala jedna obrátka zásob Vodakvy déle než dva měsíce. V následujících obdobích došlo k rapidnímu poklesu a v roce 2019 to byl již necelý měsíc. Došlo tak k více než dvojnásobnému zlepšení mezi začátkem a koncem sledovaného období.

Konkurentovi zabrala obrátka zásob v každém roce podstatně kratší dobu. Tato doba byla nejkratší v roce 2019, kdy jedna obrátka zásob trvala přibližně šest a půl dne.

Obrat pohledávek

Za pomoci obratu pohledávek lze vyjádřit počet přeměn pohledávek na tržby během jednoho roku, neboli přibližně kolikrát dokáže podnik své pohledávky přeměnit v peněžní prostředky.

Tabulka 32: Obrat pohledávek společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby (v tis. Kč.)	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
Pohledávky (v tis. Kč.)	172 397	178 962	235 092	220 080	226 031
Obrat pohledávek Vodakvy	4,28	4,25	3,13	3,43	3,61
Obrat pohledávek Konkurenta	4,02	4,54	2,96	3,66	4,44

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Obrat pohledávek Vodakvy klesal až do roku 2017. V tomto roce došlo nejen k poklesu tržeb, ale také ke zvýšení stavu pohledávek, což se projevilo významným snížením počtu obrátek pohledávek v tomto roce. V následujících letech se začal počet obrátek pohledávek lehce zvyšovat, ovšem na nejlepší hodnotu, která byla dosažena v roce 2015, se podnik dokázat nedostal.

K poklesu obratu pohledávek došlo u konkurenta až v roce 2017, ovšem tento pokles byl významnější v porovnání s Vodakvou. V letech 2018 a 2019 se hodnoty významně zvyšovaly a postupně se přiblížily k hodnotě dosažené v roce 2016.

Níže uvedená tabulka vyjadřuje dobu obratu pohledávek u obou společností ve sledovaném období.

Tabulka 33: Doba obratu pohledávek společností Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019 (v dnech)

	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu pohledávek Vodakvy	85,30	85,89	116,52	106,44	101,11

Doba obratu pohledávek Konkurenta	90,74	80,47	123,34	99,60	82,22
-----------------------------------	-------	-------	--------	-------	-------

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z výsledných hodnot lze aritmetickým průměrem vypočítat průměrnou dobu, kterou obě společnosti potřebují k přeměně svých pohledávek v tržby. Tato doba je v případě Vodakvy přibližně 99 dní, kdežto u konkurenta 95 dní. I přes poklesy a nárůsty během sledovaného období tedy obě společnosti potřebují více jak 3 měsíce k výše zmíněné přeměně.

Obrat závazků

Tento ukazatel udává, kolikrát došlo během sledovaných období k obratu závazků.

Tabulka 34: Obrat závazků společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby (v tis. Kč.)	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	229 544	175 848	183 328	182 877	201 230
Obrat závazků Vodakvy	3,21	4,32	4,02	4,13	4,06
Obrat závazků Konkurenta	6,93	3,69	3,17	3,57	3,75

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Obrat závazků Vodakvy se zvýšil nejvíce v roce 2016. V následujících letech docházelo střídavě k poklesu a nárůstu. Téměř během celého sledovaného období (krom výše zmíněného nárůstu roku 2016) nedocházelo k výraznějším výkyvům v hodnotách tohoto ukazatele.

U konkurenta je opět nutné brát v potaz změnu ve vykazování závazků. Tato změna by s největší pravděpodobností způsobila, že hodnota dosahovaná konkurentem v roce 2015 by byla blíže hodnotám následujících let. Od roku 2016 se hodnoty konkurenta drží vždy pod úrovní Vodakvy.

Následující tabulka vyjadřuje přibližný počet dní, který je nutný ke splacení krátkodobých závazků.

Tabulka 35: Doba obratu závazků společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu závazků Vodakvy	113,58	84,39	90,86	88,44	90,01
Doba obratu závazků	52,65	98,88	115,05	102,14	97,21

Konkurenta					
------------	--	--	--	--	--

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Aritmetickým průměrem je průměrná doba obratu závazků přibližně 93 dní pro obě společnosti (u Vodakvy je tato doba mírně delší, a to 93,46 dne oproti 93,18 dne v případě konkurenta).

Doba obratu závazků je v případě Vodakvy kratší, než doba obratu pohledávek. Dochází tedy dříve k zaplacení závazků, než inkasu pohledávek, což může mít negativní vliv na likviditu podniku.

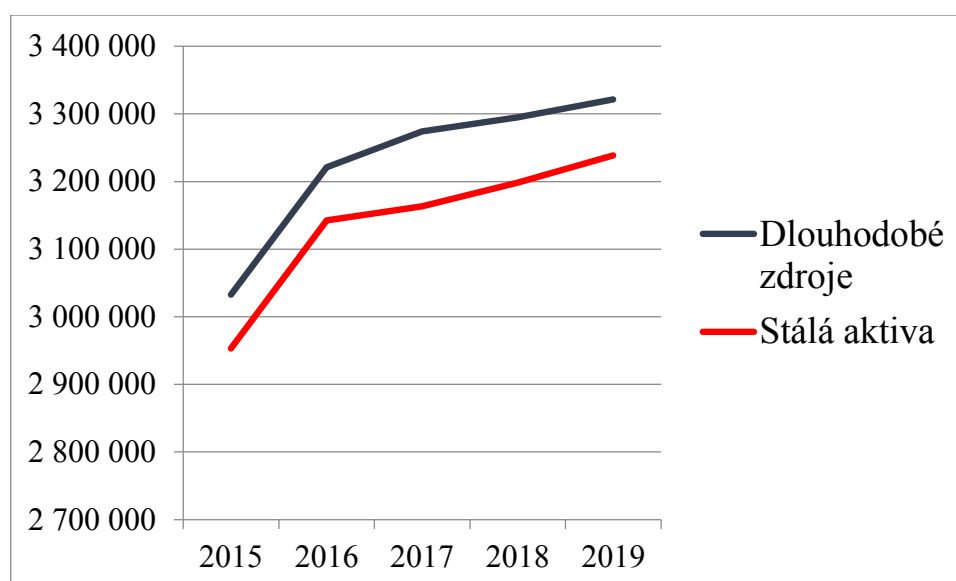
5.4 Analýza pomocí bilančních pravidel

Tato část práce se zabývá zhodnocením míry dodržování bilančních pravidel ve společnosti Vodakva. Jak již bylo nadefinováno ve třetí kapitole – bilanční pravidla jsou souborem rad, či doporučení, pro zajištění finanční stability podniku.

5.4.1 Zlaté pravidlo financování

Následující graf zachycuje vývoj dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv. Dlouhodobé zdroje tvoří vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje, mezitím co stálá aktiva dlouhodobý majetek.

Graf 4: Vývoj dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z grafu je zřejmé, že v sledovaném časovém horizontu disponuje Vodakva přebytkem dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. To znamená, že část dlouhodobých zdrojů je použita k financování oběžných aktiv. Tento způsob financování se tedy dá označit za konzervativní.

Konkrétní hodnoty poměru dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv obsahuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 36: Poměr dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Poměr dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv	1,027	1,025	1,035	1,030	1,026

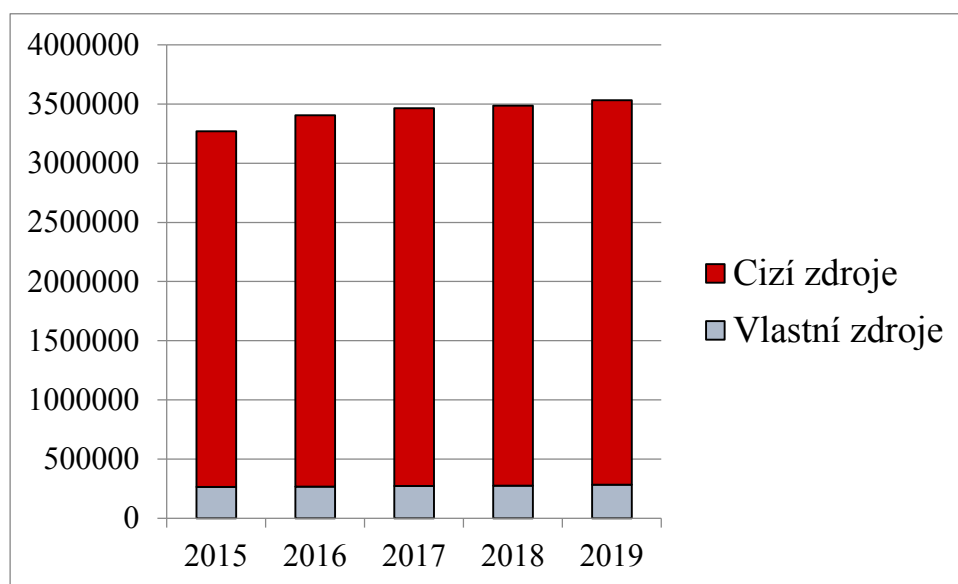
Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Z výsledných hodnot lze usoudit, že toto pravidlo Vodakva dodržuje. I přes nárůst v roce 2017 se zjištěné hodnoty pohybují velice blízko 1.

5.4.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo říká, že by firma měla ve větší míře využívat financování vlastními zdroji. Strukturu zdrojů financování Vodakvy zachycuje následující graf.

Graf 5: Dodržování zlatého pravidla vyrovnání rizika ve firmě Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč.)



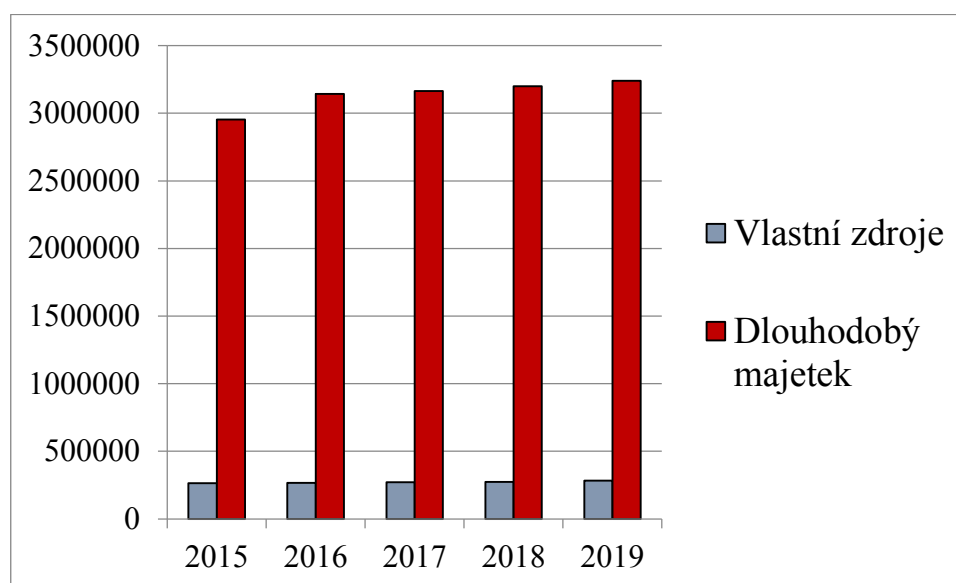
Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Toto pravidlo, na rozdíl od zlatého pravidla financování, není ve Vodakvě dodržováno. Z grafu je patrné, že firma využívá v mnohem větší míře financování cizími zdroji. Poměr těchto dvou zdrojů financování zůstával v průběhu sledovaného období víceméně stejný a to i přes celkový nárůst zdrojů financování, který nutně provázal nárůst majetku na druhé straně rozvahy. Opět je zde nutné brát v potaz účetní specifika Vodakvy, bez kterých by při pohledu na výše uvedený graf, či některé ukazatele zadluženosti, nebylo těžké konstatovat, že je tento podnik předlužený.

5.4.3 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo doporučuje, aby hodnota vlastních zdrojů byla nanejvýše stejná, jako dlouhodobého majetku (v ideálním případě nižší). Dodržování tohoto pravidla je zobrazeno v následujícím grafu.

Graf 6: Dodržování zlatého pari pravidla ve společnosti Vodakva v období 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Během celého sledovaného období byla hodnota dlouhodobého majetku vyšší, než vlastních zdrojů financování. Vývoj tohoto pravidla, stejně jako pravidla předchozího, bylo možné očekávat po provedení předešlých analýz v této práci. Konkrétně lze uvést horizontální analýzu aktiv a pasiv, ze které je zřejmé, že v absolutním vyjádření rostla hodnota dlouhodobého majetku ve větší míře, než hodnota vlastních zdrojů (vlastního kapitálu). Z teoretického znění pravidla lze usoudit, že bylo dodržováno, ovšem pravděpodobně ve větší míře, než bylo autory pravidel zamýšleno.

5.4.4 Zlaté poměrové pravidlo

Podle tohoto pravidla by v krátkodobém horizontu nemělo dojít k situaci, ve které je tempo investic větší, než je tempo růstu tržeb.

Tabulka 37: Dodržování zlatého poměrového pravidla ve společnosti Vodakva v období 2015-2019

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Tempo růstu investic	6,42%	0,65%	1,12%	1,26%
Tempo růstu tržeb	3,10%	-3,17%	2,48%	8,12%

Zdroj: vlastní zpracování, 2021

Na základě získaných výsledků lze konstatovat, že v období 2015-2017 toto pravidlo nebylo dodržováno, jelikož mezi lety 2015-2016 bylo tempo růstu tržeb nižší než tempo růstu investic a mezi lety 2016-2017 byl u tržeb zaznamenán dokonce pokles. V tomto období ovšem nedošlo k tak rapidnímu tempu růstu investic. Po zbytek sledovaného období bylo toto pravidlo dodrženo a je pravděpodobné, že až v těchto obdobích se začaly projevovat ve větší míře dříve provedené investice. Nejvyššího růstu tržeb bylo dosaženo mezi lety 2018-2019, kdy růst tržeb více než 6 krát převýšil růst investic.

6 Shrnutí výsledků analýzy – doporučení pro podnik

Z horizontálních analýz je patrné, že společnost navyšovala svá aktiva v celém sledovaném období. Na tomto nárůstu se podílel především dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva vykazovala střídající pokles a nárůst. Z položek oběžných aktiv docházelo především k úbytku zásob a v roce 2018 také k úbytku pohledávek. U pasiv lze sledovat růst jak vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů. Společnost vykazuje rostoucí výsledek hospodaření po zdanění a ani pokles tržeb v roce 2017 tento růst nezastavil. Náklady klesaly k roku 2016 a 2017 a to především kvůli poklesu ve výkonové spotřebě. Na jejich opětovném nárůstu se podílela, kromě zmíněné výkonové spotřeby, také položka osobních nákladů.

Dlouhodobý majetek tvoří dominantní položku aktiv (konkrétně dlouhodobý hmotný majetek). Oběžná aktiva tvoří vždy méně než 10 % celkových aktiv a jejich podíl klesl nejvíce v roce 2016. Během sledovaného období lze pozorovat podstatný nárůst podílu pohledávek na celkové hodnotě oběžných aktiv. Struktura pasiv je obdobná jako aktiv v tom smyslu, že vlastní kapitál tvoří méně než 10 % celkových pasiv. Společnost vytváří fond ze zisku, který je v hodnotě přibližně 0,5 % pasiv. Dominantní položku výnosů a nákladů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonová spotřeba. Lze pozorovat zvyšující se podíl osobních nákladů na nákladech celkových.

Čistý pracovní kapitál dosahuje u obou společností kladné výše, tudíž by měly být schopny splatit všechny své krátkodobé závazky (v případě potřeby), bez nutnosti odprodeje svého dlouhodobého majetku. Ani v jednom případě tedy nedochází ke vzniku nekrytého dluhu. Na rozdíl od konkurenta dosahuje Vodakva, kromě 2018, nižších hodnot, které ale v mém pohledu nejsou tak nízké, aby existenci podniku jakkoliv ohrožovaly.

V analýze poměrových ukazatelů byly postupně vypočítány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

Napříč všemi ukazateli likvidity dosahoval konkurent v porovnání s Vodakvou vyšších hodnot. I přes obecně nižší hodnoty se Vodakva pohybovala v doporučených pásmech, kromě ukazatele okamžité likvidity (L1), který se svými hodnotami pohybuje hluboko jak pod obecně stanovenými doporučeními, tak pod úrovní konkurenta. Ani očištění

krátkodobých závazků o přijaté zálohy na vodné a stočné nemělo za následek (v absolutním vyjádření) dostatečný nárůst této úrovně likvidity do přijatelné úrovně.

V případě ukazatelů rentability dosahovala naopak vyšších hodnot Vodakva. Rentabilita celkového kapitálu se ale i tak pohybovala pouze lehce nad úrovní 1%. Na výsledku ukazatele rentability vlastního kapitálu (Vodakvy) se ve velké míře projevuje struktura financování. Podnik pracuje s finanční pákou a dosahuje tak lepších výsledků. Rentabilita tržeb se vždy držela nad úrovní konkurenta a, kromě roku 2016, se zvyšovala. Při zachování tempa růstu by tato rentabilita v roce 2020 překonala hranici 6%.

Analýza ukazatelů zadluženosti poukazuje na rozdílné způsoby financování obou společností. Vodakva využívá primárně zdrojů cizích, kdežto konkurent zdrojů vlastních. Původně až katastrofální výsledek většiny těchto ukazatelů vyvažuje fakt, že za ním stojí především účetní specifika podniku a jeho vztah se svými akcionáři (konkrétně VSOZČ). Poměrně věrný pohled na reálné zadlužení poskytuje až ukazatel úrokového krytí, který dokazuje, že finanční zatížení Vodakvy v podobě nákladových úroků je minimální.

Obrat aktiv dosahoval nízkých hodnot u obou společností, ovšem konkurent dosáhl mírně lepších hodnot. Obrat zásob je několikrát vyšší v případě konkurenta, ovšem za hlavní zde považuji podstatné zlepšení Vodakvy v průběhu let, kdy mezi začátkem a koncem sledovaného období došlo k více než dvojnásobnému zvýšení obratu zásob, respektive více než dvojnásobnému snížení doby obratu zásob. Při srovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků bylo zjištěno, že tato doba je pro závazky nižší. Tento fakt může mít v konečném důsledku negativní vliv na likviditu podniku.

Zlaté pravidlo financování je ve Vodakvě dodržováno, s mírným převisem dlouhodobého kapitálu nad stálými aktivy. Tento způsob financování lze považovat podle literatury za konzervativní. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika ve Vodakvě dodržováno není, z velké části je toto způsobeno účetními specifiky podniku na straně vykazování dlouhodobých cizích zdrojů. Zbylá bilanční pravidla, tedy zlaté pari pravidlo a poměrové pravidlo, v podniku dodržována jsou. Splnění zlatého pari pravidla bylo zřejmé již z pravidla vyrovnaní rizika. Poměrové pravidlo bylo v některých obdobích dodrženo, v jiných ovšem ne. Pro lepší vyhodnocení tohoto pravidla je nutné sledovat jeho budoucí vývoj.

6.1 Doporučení pro zlepšení ekonomické situace

Na základě provedené analýzy označuji finanční situaci podniku jako stabilní. V celém období vykazuje zisk, který je v adekvátní výši. Neočekávám, že by se v krátkodobém hledisku dostal do výrazných finančních potíží, které by ohrozily jeho existenci. I přes tento závěr existují určité aspekty, na které by se v mém pohledu měl podnik do budoucna zaměřit.

Během sledovaného období je patrný celkový pokles zásob, čímž dochází k menší kapitálové vázanosti v této položce aktiv. Proto by se podnik měl, mimo jiné, zaměřit na udržování jejich výše, či další snižování. Věřím, že nový podnikový systém Qi zaváděný v roce 2017, tomuto dopomůže.

Za nejhorší výsledky analýzy považuji hodnoty okamžité likvidity. Peněžní prostředky tvoří v letech 2015-2019 vždy méně než 1% oběžných aktiv. Z analýzy ukazatelů aktivity vyplývá dlouhá doba splatnosti pohledávek, která může negativně ovlivňovat likviditu. Krom doporučení aktivního a důsledného sledování likvidity se pro zlepšení situace nabízí možnost poskytování skonta, či zvýšení úroků po splacení. Tím by byli odběratelé více motivováni k splacení svých pohledávek v řádném, či ještě dřívějším termínu a likvidita společnosti pozitivně ovlivněna.

7 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční výkonnosti podniku Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. v letech 2015-2019.

Data pro vypracování praktické části byla získána především z veřejně dostupných zdrojů, a to z výročních zpráv za příslušná období, která byla v rámci práce sledována.

Finanční situace a výkonnost podniku byla zhodnocena na základě výpočtu všeobecně uznávaných ukazatelů, které byly za dobu své existence standardizovány – jedná se především o ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity, a v neposlední řadě také bilančních pravidel.

Na základě provedených analýz a výsledků ukazatelů shledávám finanční situaci podniku jako stabilní. I přes některé nepříznivé výsledky vykazuje společnost v celém sledovaném období rostoucí zisk. Za nejzajímavější výsledky považuji výsledky základních ukazatelů zadluženosti, jelikož je jejich výsledek, stejně jako výsledek ROE, výrazně ovlivněn specifickou strukturou zdrojů financování a vůbec celkového fungování podniku. Zjištěné výsledky, zvláště v těchto oblastech, poukazují na fakt, že je nutné při zpracování finančních analýz brát v potaz nejen specifika daného oboru podnikání, ale také specifika konkrétního podniku.

Finanční analýza je činnost, jejíž význam je značný. V právě probíhajících krizových dobách se jeví sledování ukazatelů jako je např. likvidita, či zadluženost zásadní a finanční analýza se stává pravidelnou součástí řízení a fungování firem napříč různými spektry.

V mých očích jsou toto ovšem právě ty časy, ve kterých bychom si měli připomenout, že za dosahovanými výsledky stojí především kumulované úsilí nás - lidí nás – lidí a stejně jako v případě provádění finanční analýzy, nesmíme svůj pohled upínat pouze na výsledek, ale také na způsob, jaký za jeho dosažením stojí.

Seznam použitých zdrojů

- Čížinská, R. (2018). *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- FEBMAT (2021). *Du pontův rozklad rentability*. Dostupné 10. 5. 2021 z <https://www.febmat.com/clanek-du-pontuv-rozklad-rentability/>
- Kalouda, F. (2019a). *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o.
- Kalouda, F. (2019b). *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o.
- Knápková, A., Pavelková, D., & Chodúr, M. (2011). *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.
- Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C.H. Beck.
- Macek, J., Kopek, R., & Singerová, J. (2006). *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni.
- Mária, R., Nývltová, R., Polák, D., & Šunka, J. (2010). *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Mařík, M., Čada, K., Dušek, D., Maříková, P., Rýdlová, B., & Rajdl, J. (2018). *Metody oceňování podniku - proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha: Ekopress.
- Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2021). *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. Dostupné 10. 5. 2021 <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=26427>
- Nývltová, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Pavelková, D., & Knápková, A. (2009). *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: LINDE nakladatelství, s.r.o.

- Pešková, R., & Jindřichovská, I. (2012). *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu.
- Růčková, P. (2019). *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer press, a.s.
- Scholleová, H. (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Sid Blaha, Z., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Šulák, M., & Vacík, E. (2003). *Měření výkonnosti firem*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni.
- Taušl Procházková, P., & Jelínková, E. (2018). *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Taušl Procházková, P., Jiřincová, M., Jelínková, E., & Lišková, J. (2017). *Úvod do podnikové ekonomiky*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni.
- Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s (2021a). *Akcionáři*. Dostupné 10.5.2021 z <https://www.vodakva.cz/cs/o-spolecnosti/struktura/akcionar.html>
- Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s (2021b). *Profil společnosti*. Dostupné 10.5.2021 z <https://www.vodakva.cz/cs/o-spolecnosti/zakladni-udaje/profil.html>
- Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s (2021c). *Základní údaje*. Dostupné 10.5.2021 z <https://www.vodakva.cz/cs/o-spolecnosti/zakladni-udaje.html>
- Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s. (2020). *Výroční zpráva*. Dostupné 10. 5. 2021 z http://www.vakpce.cz/index.php?mn=akcionari&pg=vyrocni_zpravy
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s
- Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, a.s.

Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. (2020). *Rozvaha a VZ pro VZ_2019*. Interní dokument podniku Vodárny a kanalizace Karlovy Vary, a.s. se sídlem v Karlových Varech

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj měřítek finanční výkonnosti podniku	9
Tabulka 2: Zjednodušený výpočet různých kategorií zisku.....	10
Tabulka 3: Kategorizace účetních jednotek v České republice.....	12
Tabulka 4: Povinnosti zpracování účetní závěrky v České republice	13
Tabulka 5: Zjednodušené zobrazení rozvahy	13
Tabulka 6: Zjednodušené zobrazení VZZ.....	14
Tabulka 7: Výpočty v rámci horizontální analýzy	17
Tabulka 8: Základní údaje o společnosti Vodakva k 31. 12. 2020	27
Tabulka 9: Základní údaje o společnosti Vodovody a kanalizace Pardubice, a.s. k 31. 12. 2019.....	29
Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019	30
Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv společnosti Vodakva v období 2015-2019.....	31
Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných výnosů, nákladů a VH po zdanění společnosti Vodakvy v období 2015-2019.....	32
Tabulka 13: Vertikální analýza aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019	34
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv společnosti Vodakva v období 2015-2019.....	35
Tabulka 15: Hodnota jednotlivých položek dlouhodobých závazků společnosti Vodakva v letech 2018 a 2019 (v tis. Kč)	36
Tabulka 16: Vertikální analýza vybraných výnosů a nákladů společnosti Vodakva v období 2015-2019	36
Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v letech 2015-2019 (v tis. Kč).....	37
Tabulka 18: L3 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	38
Tabulka 19: L2 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	39
Tabulka 20: L1 společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	40

Tabulka 21: L1 společností Vodakva po odečtení záloh na vodné a stočné v období 2015-2019	41
Tabulka 22: ROA společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	41
Tabulka 23: ROE společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	42
Tabulka 24: ROS společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	43
Tabulka 25: Celková zadluženost Vodakvy v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	45
Tabulka 26: Koeficient samofinancování společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	45
Tabulka 27: Míra zadluženosti společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	46
Tabulka 28: Úrokové krytí společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	47
Tabulka 29: Obrat aktiv společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	47
Tabulka 30: Obrat zásob společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	48
Tabulka 31: Doba obratu zásob společností Vodakva v porovnání s Konkurentem (v dnech)	48
Tabulka 32: Obrat pohledávek společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	49
Tabulka 33: Doba obratu pohledávek společností Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019 (v dnech)	49
Tabulka 34: Obrat závazků společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	50

Tabulka 35: Doba obratu závazků společnosti Vodakva v porovnání s konkurentem v období 2015-2019	50
Tabulka 36: Poměr dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv společnosti Vodakva v období 2015-2019.....	52
Tabulka 37: Dodržování zlatého poměrového pravidla ve společnosti Vodakva v období 2015-2019.....	54

Seznam obrázků

Obrázek 1: DuPont rozklad ROE.....	24
Obrázek 2: Zjednodušený Du pontův rozklad ROE společnosti Vodakva v roce 2019.	43

Seznam použitých zkratek

a.s. – akciová společnost

EBT – Earnings before taxes, zisk před zdaněním

běž. – běžného

CF – Cash flow

ČPK – Čistý pracovní kapitál

DFM – Dlouhodobý finanční majetek

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek

EBIT – Earnings before interest and taxes, zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - Earnings before interest, taxes and depreciation, zisk před zdaněním, úroky a odpisy

EVA – Economic Value Added, ekonomická přidaná hodnota

L1 – Likvidita 1. Stupně

L2 – Likvidita 2. stupně

L3 – Likvidita 3. stupně

ROA – Return on Assets – rentabilita aktiv

ROE – Return on Equity, rentabilita vlastního kapitálu

ROS – Return on Sales, rentabilita tržeb

Úč. - účetní

VH – Výsledek hospodaření

VZZ – Výkaz zisku a ztráty

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč)

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč)

Příloha A: Rozvaha společnosti Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč)

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	3 269	3 404	3 464	3 485	3 531
	992	383	999	618	878
Dlouhodobý majetek	2 953	3 142	3 163	3 198	3 198
	032	606	133	409	409
Dlouhodobý nehmotný majetek	318	470	1 623	1 732	1 337
Ocenitelná práva	318	172	257	1 538	1 173
Software	318	172	257	1 538	1 173
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	64	13	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	234	1 353	194	164
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehm. majetek	0	80	80	0	26
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	154	1 273	194	138
Dlouhodobý hmotný majetek	2 947	3 137	3 157	3 192	3 230
	531	553	527	694	007
Pozemky a stavby	2 774	2 915	2 935	2 958	2 976
	312	486	536	118	017
Pozemky	49 114	49 964	49 653	49 365	49 001
Stavby	2 725	2 865	2 885	2 908	2 927
	198	522	883	753	016
Hmotné movité věci a jejich soubory	162	217	203	201	194
	424	295	084	104	838
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	2 985	504	252	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7 810	4 268	18 655	33 472	59 152
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	5	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7 805	4 268	18 655	33 472	59 152
Dlouhodobý finanční majetek	5 183	4 583	3 983	3 983	7 234
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	3 982	3 982	3 982	3 982	3 982
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	1 201	601	1	1	3 252
Jiný dlouhodobý finanční majetek	1 201	601	1	1	3 252
Oběžná aktiva	316	259	299	286	292
	122	924	488	311	454
Zásoby	142	80 209	62 149	63 880	65 035
	407				
Materiál	13 261	12 731	12 025	12 956	14 963

Nedokončená výroba a polotovary	129 146	67 478	50 124	50 924	50 072
Pohledávky	172 397	178 962	235 092	220 080	226 031
Dlouhodobé pohledávky	0	0	41 076	41 076	41 076
Pohledávky - ostatní	0	0	41 076	41 076	41 076
<i>Jiné pohledávky</i>	0	0	41 076	41 076	41 076
Krátkodobé pohledávky	172 397	178 962	194 016	179 004	184 955
Pohledávky z obchodních vztahů	46 988	49 848	56 267	49 016	52 607
Pohledávky - ostatní	125 409	129 114	137 749	129 988	132 348
<i>Stát - daňové pohledávky</i>	0	359	0	0	0
<i>Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	<i>13 067</i>	<i>11 249</i>	<i>10 501</i>	<i>12 237</i>	<i>9 729</i>
<i>Dohadné účty aktivní</i>	<i>111 754</i>	<i>116 969</i>	<i>120 736</i>	<i>116 636</i>	<i>121 598</i>
<i>Jiné pohledávky</i>	588	537	6 512	1 115	1 021
Peněžní prostředky	1 318	753	2 247	2 351	1 388
Peněžní prostředky v pokladně	758	266	992	801	878
Peněžní prostředky na účtech	560	487	1 255	1 550	510
Časové rozlišení aktiv	838	1 853	2 378	898	846
Náklady příštích období	838	1 853	2 378	898	846
PASIVA CELKEM	3 269 992	3 404 383	3 464 999	3 485 618	3 531 878
Vlastní kapitál	264 469	267 433	271 820	274 523	283 665
Základní kapitál	123 486	123 486	123 486	123 486	123 486
Základní kapitál	123 486	123 486	123 486	123 486	123 486
Ážio a kapitálové fondy	39 583	39 583	39 583	39 583	39 583
Ážio	25 249	25 249	25 249	25 249	25 249
Kapitálové fondy	14 334	14 334	14 334	14 334	14 334
Ostatní kapitálové fondy	14 334	14 334	14 334	14 334	14 334
Fondy ze zisku	1 786	2 009	1 685	1 245	1 539
Statutární a ostatní fondy	1 786	2 009	1 685	1 245	1 539
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	64 795	67 464	69 565	70 031	72 723
Nerozdělený zisk minulých let	64 795	67 464	69 565	70 031	72 723
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	34 819	34 891	37 501	40 178	46 334
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	3 004 029	3 136 265	3 192 490	3 210 575	3 247 203

Rezervy	6 307	6 559	6 729	7 351	8 171
Ostatní rezervy	6 307	6 559	6 729	7 351	8 171
Závazky	2 997	3 129	3 185	3 203	3 239
	722	706	761	224	032
Dlouhodobé závazky	2 768	2 953	3 002	3 020	3 037
	178	858	433	347	802
Závazky k úvěrovým institucím	0	40 000	34 839	36 991	40 498
Závazky - podstatný vliv	2 768 178	0	0	0	0
Závazky - ostatní	0	2 913	2 967	2 983	2 997
		858	594	356	304
Jiné závazky	0	2 913 858	2 967 594	2 983 356	2 997 304
Krátkodobé závazky	229	175	183	182	201
	544	848	328	877	230
Závazky k úvěrovým institucím	17 432	9 226	31 034	12 759	607
Krátkodobé přijaté zálohy	109 528	63 707	50 321	67 199	79 260
Závazky z obchodních vztahů	21 720	21 435	22 933	13 550	21 054
Závazky - podstatný vliv	37 089	37 089	37 089	37 089	37 089
Závazky - ostatní	43 775	44 391	41 951	52 280	63 220
Závazky ke společníkům	545	628	712	885	927
Krátkodobé finanční výpomoci	0	500	500	500	500
Závazky k zaměstnancům	15 334	15 323	15 455	17 522	18 847
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 295	9 275	9 607	10 686	11 444
Stát - daňové závazky a dotace	2 947	2 740	3 959	5 835	8 294
Dohadné účty pasivní	15 300	15 494	11 325	16 443	22 823
Jiné závazky	354	431	393	409	385
Časové rozlišení pasiv	1 494	685	689	520	1 010
Výdaje příštích období	1 494	685	689	520	1 010

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti Vodakva za období 2015-2019

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti Vodakva v období 2015-2019 (v tis. Kč)

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	737 678	760 534	736 451	754 711	815 988
Tržby z prodeje zboží	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	376 783	349 879	309 624	325 705	365 920
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-28 417	61 668	17 354	-799	851
Aktivace	-1 557	-43 565	-1 375	-9 561	-13 355
Osobní náklady	244 111	255 472	261 305	284 153	305 554
Úpravy hodnot v provozní oblasti	106 997	107 124	110 178	108 274	109 347
Ostatní provozní výnosy	8 239	16 762	9 509	5 786	12 476
Ostatní provozní náklady	12 175	10 653	10 065	10 524	11 965
Provozní výsledek hospodaření	35 825	36 065	38 809	42 201	48 182
Nákladové úroky a podobné náklady	135	387	730	1 131	950
Ostatní finanční výnosy	89	12	867	20	24
Ostatní finanční náklady	960	799	1 445	912	922
Finanční výsledek hospodaření	-1 006	-1 174	-1 308	-2 023	-1 848
Výsledek hospodaření před zdaněním	34 819	34 891	37 501	40 178	46 334
Daň z příjmů	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	34 819	34 891	37 501	40 178	46 334
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	34 819	34 891	37 501	40 178	46 334
Čistý obrat za účetní období	746 006	777 308	746 827	760 517	828 488

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti Vodakva za období 2015-2019

Abstrakt

Keřka, O. (2021). *Posouzení výkonnosti organizace za využití finanční analýzy a bilančních pravidel*. (Bakalářská práce), Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická, Česko.

Klíčová slova: finanční analýza, výkonnost, bilanční pravidla

Práce je zaměřená na posouzení výkonnosti vybrané organizace za použití nástrojů finanční analýzy a bilančních pravidel. První část práce je část teoretická, ve které jsou charakterizovány postupy a ukazatele, jež jsou v druhé části práce použité pro zjištění finanční výkonnosti a ekonomické situace vybraného podniku. Druhá část práce je část praktická, jejíž úvod slouží k představení vybraného podniku a také zvoleného konkurenta. Dále jsou zpracovány jednotlivé druhy analýz, které zahrnují analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. V poslední části práce je uvedeno dodržování bilančních pravidel ve vybrané společnosti a závěr. V závěru je zhodnocena finanční situace podniku na základě výsledků získaných v praktické části a návrh doporučení pro zlepšení ekonomické situace vybrané společnosti.

Abstract

Keřka, O. (2021). *The Assesment of Company Performance by Using Financial Analysis and Balance Sheet Rules* (Bachelor Thesis). University of West Bohemia, Faculty of Economics, Czech Republic.

Key words: financial analysis, performance, balance sheet rules

This thesis is focused on the evaluation of performace of a selected organization by the use of tools provided by financial analysis and balance sheet rules. The first section of this thesis is theoretical and consists of characterized methods and indicators. Those are used in the second part of the thesis for finding out the financial performance and the economic situation of the selected company. The second section is practical, It's introduction presents the selected company and also the selected competitor. Afterwards, there are processed individual types of analyses, which include the analysis of absolute, differential and proportional indicators. The last section of this thesis is focused on the compliance of balance sheet rules in the selected company and the conclusion. In the concluding section of the thesis, the business's financial situation is based on results included in the practical part of the thesis with the addition of recommendation for improvement of the company's economic situation.