

UNIVERZITA PARDUBICE

FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2025

Aneta Kratochvílová

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza akciové společnosti  
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2024/2025

# ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Aneta Kratochvílová**  
Osobní číslo: **E22274**  
Studijní program: **B0412A050011 Finance**  
Téma práce: **Finanční analýza akciové společnosti**  
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

## Zásady pro vypracování

Cílem práce je posoudit vývoj finančního zdraví vybraného podniku prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy a na základě zjištěné situace navrhnout případné kroky pro dosažení zlepšení.

Osnova:

- Charakteristika finančního zdraví a faktory jeho dosahování.
- Charakteristika finanční analýzy jako nástroje pro hodnocení finančního zdraví.
- Představení vybrané společnosti a jejího hospodaření.
- Analýza finančního zdraví dané společnosti.
- Zhodnocení aktuální ekonomické situace podniku a navržení kroků pro její zlepšení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**  
Rozsah grafických prací: **-**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

**Seznam doporučené literatury:**

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.  
KNÁPKOVÁ, A. a kol. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.  
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.  
VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. Finance. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Jan Černošský, Ph.D.**  
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2024**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2025**

**prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.** v.r.  
děkan

L.S.

**doc. Ing. Jan Černošský, Ph.D.** v.r.  
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2024

Prohlašuji:

Práci s názvem Finanční analýza akciové společnosti jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 07. 2025

Aneta Kratochvílová v.r.

## **PODĚKOVÁNÍ**

Děkuji vedoucímu bakalářské práce doc. Ing. Janu Černohorskému, Ph.D. za trpělivost, cenné rady a vstřícný přístup během zpracování této práce. Poděkování patří také společnosti Jablonecká energetická a. s. za ochotu a poskytnutí potřebných informací a podkladů.

## **ANOTACE**

Cílem bakalářské práce je posoudit finanční zdraví Jablonecké energetické a. s. za období 2019–2023. K hodnocení byly využity standardní ukazatele finanční analýzy, přičemž vypočítané hodnoty byly porovnávány s průměrnými hodnotami v daném odvětví. Z výsledků analýzy vyplynulo, že od roku 2021 došlo ke zlepšení finanční situace společnosti, a to především díky snižování zadluženosti, růstu vlastního kapitálu a zvyšující se rentabilitě. Na základě těchto zjištění byla navržena doporučení, jako je snaha o dosažení stabilního hospodářského výsledku bez mimořádných výnosů (např. rozšířením služeb o energetické poradenství), či aktivní vyhledávání dotačních příležitostí na modernizaci, které by pomohly omezit zadlužení a podpořit investice. Společnost lze celkově hodnotit jako stabilní a bonitní s potenciálem pro další rozvoj.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

finanční analýza, rozvaha, poměrový ukazatele, souhrnné indexy hodnocení, finanční zdraví

## **TITLE**

Financial analysis of a joint-stock company

## **ANNOTATION**

The aim of this bachelor's thesis is to assess the financial health of Jablonecká energetická a. s. for the period 2019-2023. Standard financial analysis indicators were used for the evaluation, and the calculated values were compared with the average values within the industry. The results of the analysis show that since 2021, the company's financial situation has improved, primarily due to a reduction in debt, an increase in equity, and growing profitability. Based on these findings, several recommendations were proposed, such as striving to achieve a stable economic result without extraordinary revenues (e.g., by expanding services to include energy consulting) and actively seeking grant opportunities for modernization, which could help reduce debt and support investment activities. Overall, the company can be evaluated as stable and creditworthy, with potential for further development.

## **KEYWORDS**

financial analysis, balance sheet, ratio indicators, aggregate assessment indicators, financial health

# OBSAH

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK.....	10
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK .....	11
Úvod.....	12
1 Charakteristika finančního zdraví .....	13
1.1 Význam finančního zdraví pro různé uživatele .....	13
1.2 Ukazatele finančního zdraví .....	14
1.3 Faktory ovlivňující finanční zdraví.....	15
2 Finanční analýza .....	16
2.1 Uživatelé finanční analýzy.....	16
2.2 Zdroje informací pro zhotovení finanční analýzy.....	17
2.2.1 Rozvaha .....	17
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	18
2.3 Metody finanční analýzy .....	19
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	20
2.3.2 Analýza poměrovými ukazateli .....	20
2.4 Souhrnné indexy hodnocení.....	25
2.4.1 Bonitní modely .....	25
2.4.2 Bankrotní modely .....	26
3 Představení akciové společnosti .....	28
3.1 Základní informace o a. s.....	28
4 Provedení finanční analýzy.....	29
4.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	29
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy .....	29
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy .....	34
4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty .....	35
4.3 Analýza poměrovými ukazateli .....	38
4.3.1 Ukazatele rentability .....	39
4.3.2 Ukazatele likvidity .....	40

4.3.3	Ukazatele aktivity .....	42
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	44
4.4	Souhrnné indexy hodnocení.....	45
4.4.1	Kralickův Quicktest .....	45
4.4.2	Model IN05 .....	47
5	Zhodnocení situace a doporučení .....	50
	Závěr .....	54
	Použitá literatura a prameny .....	56
	Seznam příloh .....	58

## SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Tabulka 1 Základní struktura rozvahy .....	18
Tabulka 2 Základní členění výkazu dle druhového a účelového členění .....	19
Tabulka 3 Stupnice hodnocení Kralickova Quicktestu.....	26
Tabulka 4 Základní informace o Jablonecké energetické a. s. ....	28
Tabulka 5 Horizontální analýza aktiv .....	30
Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv .....	32
Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv .....	34
Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv .....	35
Tabulka 9 Zkrácený výkaz zisku a ztráty .....	36
Tabulka 10 Výpočet Kralickova Quicktestu.....	46
Tabulka 11 Výpočet IN05.....	48
Obrázek 1 Přehled výsledků hospodaření za roky 2019-2023 .....	37
Obrázek 2 Výnosy a náklady výkazu zisku a ztráty za roky 2019-2023 .....	38
Obrázek 3 Ukazatele rentability za roky 2019-2023 .....	40
Obrázek 4 Jednotlivé stupně likvidity za roky 2019-2023 .....	41
Obrázek 5 Ukazatele aktivity za roky 2019-2023 .....	43
Obrázek 6 Doba dodavatelského úvěru .....	43
Obrázek 7 Ukazatele zadluženosti .....	44
Obrázek 8 Porovnání ROA s maximální úrokovou mírou .....	45
Obrázek 9 Graf Kralickova Quicktestu .....	47
Obrázek 10 Graf indexu IN05 .....	48

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

a. s.	akciová společnost
CK	cizí kapitál
CF	cash flow
č.	číslo
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
MÚM	maximální úroková míra
OA	oběžný majetek
ROA	return on assets
Sb.	sbírky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál

## Úvod

V současném podnikatelském prostředí, které je výrazně ovlivněno ekonomickou nejistotou, výkyvy cen energií a měnící se tržními podmínkami, se finanční analýza stává klíčovým nástrojem pro řízení firem. Slouží nejen k hodnocení aktuálního finančního stavu podniku, ale především k včasné identifikaci slabých míst, odhalení rizik a návrhu vhodných strategických opatření. Podniky, které pravidelně analyzují své finanční ukazatele, mají větší šanci na udržení stability, efektivní plánování budoucího vývoje a odolnost vůči vnějším vlivům. Z těchto důvodů je finanční analýza nepostradatelná jak pro interní řízení, tak pro komunikaci s investory, bankami či obchodními partnery.

V praxi se finanční analýza využívá při celé řadě manažerských rozhodnutí, od stanovení cenové politiky, přes plánování investic, až po rozhodování o financování či optimalizaci nákladů. S rostoucí dostupností dat a moderních softwarových nástrojů je dnes navíc možné provádět analýzy přesněji a rychleji než dříve, což umožňuje flexibilně reagovat na aktuální vývoj. Finanční analýza se tak stává nedílnou součástí strategického i operativního řízení a je nezbytná pro zajištění dlouhodobé konkurenceschopnosti a finanční stability každé společnosti.

Pro svou bakalářskou práci jsem si zvolila společnost Jablonecká energetická a. s., v níž jsem měla možnost vykonávat odbornou praxi. Tato zkušenost mi umožnila lépe porozumět jejímu každodennímu fungování a prohloubit své znalosti v oblasti finančního řízení. Díky tomu jsem získala bližší vztah ke zkoumané problematice a mohla propojit teoretické poznatky s praktickými zkušenostmi z reálného prostředí.

**Cílem práce je posoudit vývoj finančního zdraví vybraného podniku prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy a na základě zjištěné situace navrhnout případné kroky pro dosažení zlepšení.**

Pro splnění hlavního cíle bylo nejprve potřeba splnit následující parciální cíle:

- charakterizovat finanční zdraví a faktory jeho dosahování,
- charakterizovat finanční analýzu jako nástroj pro hodnocení finančního zdraví,
- představit vybranou společnost a její hospodaření,
- provést analýzu finančního zdraví dané společnosti.

# 1 Charakteristika finančního zdraví

První kapitola bude zaměřena na finanční zdraví podniku – co tento pojem znamená, pro koho a proč je tak důležitý, co ho ovlivňuje a jakými způsoby jej může podnik dosáhnout.

**Finanční zdraví** podniku představuje klíčový požadavek jeho ekonomické stability, efektivity a schopnosti dlouhodobě přežít na trhu. Tento pojem nevystihuje jeden konkrétní ukazatel, ale komplexní stav, který vzniká vzájemným působením řady vnitřních i vnějších faktorů. Finančně zdravý podnik dokáže generovat zisk, udržovat rovnováhu mezi výnosy a náklady, hospodařit s dostupnými zdroji, splácet své závazky včas a vytvářet si dostatečné rezervy na budoucí investice i nepředvídatelné situace (Synek a kol., 2021). Mimo to by měl být takový podnik i atraktivní pro investory, důvěryhodný pro věřitele a stabilní z pohledu zaměstnanců.

Zásadním rysem finančně zdravého podniku je jeho dlouhodobá udržitelnost – tedy schopnost nejen přežít, ale i růst a rozvíjet se ve stále se měnícím podnikatelském prostředí. Tato schopnost vychází především z kvalitního finančního řízení, pravidelného vyhodnocování výkonnosti a důsledného plánování. Podnik by měl mít přehled o svém hospodaření nejen retrospektivně (pomocí účetních výkazů), ale také v reálném čase, aby byl schopen včas reagovat na případné odchylky a problémy.

## 1.1 Význam finančního zdraví pro různé uživatele

Finanční zdraví není důležité pouze pro samotný podnik a jeho vlastníky, ale pro celou řadu dalších subjektů. Podle Valacha (2018) má každá skupina jiné motivace a informace, které sleduje:

- **Vlastníci a management** sledují finanční zdraví kvůli plánování strategických cílů, rozhodování o investicích, rozdělování zisku nebo řízení rizik. Stabilita a výkonnost firmy je pro ně měřítkem úspěšnosti jejich řízení.
- **Banky a věřitelé** se zajímají o bonitu firmy, zejména před schválením úvěru nebo jiné formy financování. Posuzují především likviditu, zadluženost a schopnost splácet.
- **Investoři** hodnotí rentabilitu a potenciál návratnosti investic, obvykle sledují ukazatele ROE, ROA nebo EVA.
- **Dodavatelé** posuzují finanční zdraví svých odběratelů z hlediska solventnosti a rizika nesplacení pohledávek – často se dívají na ukazatele krátkodobé likvidity a průměrnou dobu splatnosti závazků.
- **Odběratelé**, kteří zvažují uzavření obchodního vztahu s daným podnikem.

- **Zaměstnanci** hodnotí stabilitu a perspektivitu firmy zejména z hlediska bezpečnosti zaměstnání, včasnosti výplat mezd a možností profesního růstu.
- **Státní** instituce, zejména finanční úřady, správa sociálního zabezpečení nebo celní úřady, sledují řádné plnění daňových a zákonných povinností. V případě insolvence jsou zodpovědné za správu pohledávek vůči státu.
- **Konkurence** může monitorovat finanční situaci jiných firem v odvětví jako orientaci při stanovení cen, sledování tržních podílů nebo strategických změn v oboru.

## 1.2 Ukazatele finančního zdraví

Podle Režňákové (2020) se finanční zdraví zpravidla posuzuje na základě několika dílčích složek, z nichž každá sleduje jiný aspekt hospodaření. Základním pilířem je **likvidita**, tedy schopnost firmy hradit své krátkodobé závazky. Ta se obvykle měří pomocí ukazatelů jako je běžná likvidita, pohotová likvidita nebo okamžitá likvidita. Podnik, který nedisponuje dostatečnými peněžními prostředky nebo rychle likvidními aktivy, je náchylný k platební neschopnosti, i přesto, že může být dlouhodobě ziskový.

Další složkou je **rentabilita**, která odráží ziskovost podniku a jeho schopnost generovat zisk na základě vloženého kapitálu či aktiv. Mezi nejčastější ukazatele patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) či rentability tržeb (ROS). Rentabilní podnik má obvykle vyšší atraktivitu pro investory a větší prostor pro další rozvoj bez nutnosti zadlužování.

Neméně důležitá je **kapitálová struktura a míra zadluženosti**, která ukazuje, jaký podíl financování tvoří cizí a vlastní zdroje. Zdravý podnik by měl usilovat o vyvážený poměr těchto složek – příliš vysoká zadluženost zvyšuje finanční riziko a náklady na obsluhu dluhu, což může vést ke ztrátě důvěry věřitelů a investorů. Naopak vysoký podíl vlastního kapitálu snižuje závislost na externím financování, ale může omezit dynamiku růstu.

**Ukazatele aktivity** (např. doba obratu pohledávek, doba obratu závazků) měří efektivitu hospodaření s majetkem a schopnost podniku využívat svá aktiva ke generování výnosů. Nízká obrátkovost nebo dlouhé splatnosti mohou být signálem neefektivního řízení nebo zvýšeného rizika nesplacení.

Tyto ukazatele tvoří základ pro finanční analýzu, která umožňuje hodnotit minulou výkonnost firmy a predikovat její budoucí vývoj.

### 1.3 Faktory ovlivňující finanční zdraví

Finanční zdraví je ovlivněno řadou interních a externích faktorů. Dle autorů Valacha (2018) a Synka s kol. (2021) se faktory dělí následovně.

Mezi **interní faktory**, které vyplývají z vnitřního řízení firmy a lze je ovlivnit, patří:

- kvalita účetnictví a controllingového systému,
- efektivní řízení nákladů a výnosů,
- správa pohledávek a závazků,
- úroveň investic, inovací a výzkumu,
- nastavení cenové politiky a obchodních podmínek,
- schopnost vytvářet rezervy a fondy pro horší časy,
- zkušenosti a rozhodovací schopnosti vedení.

Na druhou stranu existují i **faktory externí**, které podnik sám ovlivnit nedokáže. Patří mezi ně:

- změny v daňové legislativě či dotační politice,
- makroekonomické faktory (inflace, úrokové sazby, měnové kurzy),
- cenové výkyvy vstupů (např. energií nebo surovin),
- náhlé krize a mimořádné události (pandemie, ozbrojené konflikty či přírodní katastrofy).

Finančně zdravé podniky se od ostatních často liší právě schopností rychle se přizpůsobit změněným podmínkám a minimalizovat jejich dopady.

Z výše uvedeného tedy vyplývá, že je finanční zdraví komplexním a dynamickým pojmem. Nelze ho jednoduše určit z jediného ukazatele – vyžaduje systematické sledování různých aspektů hospodaření a pravidelnou aktualizaci informací. Stabilní finanční zdraví představuje pro podnik nejen konkurenční výhody, ale i nezbytný předpoklad pro dlouhodobý růst, investice a schopnost reagovat na výzvy vnějšího prostředí (Režňáková, 2020).

## 2 Finanční analýza

Druhá kapitola se bude zabývat tím, co to finanční analýza je a komu slouží. Poté z čeho čerpáme příslušné informace a také popíše některé vybrané metody, ukazatele a souhrnné indexy hodnocení finanční analýzy.

Pojem **finanční analýza** popisuje každý autor trochu jinak. Podle Vochozky (2020) má finanční analýza podstatný charakter z hlediska hodnocení situace, ať už té ekonomické nebo finanční, v daném podniku. Pomáhá odkrýt případné potíže a následně je také vyřešit. Jedná se tedy o přístup, díky kterému získává podnik představu o svém finančním zdraví.

Knápková a kol. (2017) definují finanční analýzu takto: „*Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal.*“

Růčková (2021) navíc zdůrazňuje, že finanční analýza je proces založený na údajích z účetních výkazů a slouží ke zhodnocení situace podniku nejen v minulosti a současnosti, ale i s výhledem do budoucna.

### 2.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky vyplývající z finanční analýzy slouží mnoha uživatelům. Proto je nezbytné určit, pro koho se daná analýza zpracovává, neboť každý preferuje jiné informace. Vochozka (2020) tyto uživatele dělí do dvou skupin, a to na interní a externí. Mezi interní uživatele patří manažeři, zaměstnanci a odboráři, kteří mají přístup nejen k externím, ale i k interním datům – například z vnitropodnikového účetnictví, které nemusí být vždy veřejně dostupné ostatním subjektům. Kdežto do externích uživatelů patří stát a jeho orgány, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři a konkurence. Ti mají možnost získat informace z veřejně dostupných zdrojů, kterými jsou například povinně zveřejňované účetní výkazy podniku v rámci účetní závěrky – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha s přehledem o peněžních tocích a výkazem o změnách vlastního kapitálu.

Vochozka (2020) také zmiňuje, že je finanční analýza klíčovým nástrojem pro manažery při řízení podniku, co se týče strategie i běžného provozu, a napomáhá jim plánovat a plnit stanovené cíle podniku. Zaměstnanci se naopak budou zajímat více o rozvoj a stabilitu podniku a samozřejmě o jistotu jejich pracovní pozice. Stát dbá hlavně na kontrolu činností, které se týkají daňových povinností (zdanění vyprodukovaného zisku a následný odvod do státního

rozpočtu). Investoři se na základě získaných informací rozhodují o možném investování do podniku, zda jejich vložený kapitál bude zhodnocen či nikoliv a jak s jejich případně již vloženými finančními prostředky hospodaří manažeři. Banka se zajímá především o finanční situaci daného podniku, o jeho finanční zdraví a schopnost splácet své závazky vůči ní. Obchodní partneři lpí také na schopnost podniku hradit své závazky včas a snaží se s ním udržet, pokud možno, dlouhodobější obchodní vztah. Sledují jeho míru solventnosti, likvidity a zadluženosti.

## **2.2 Zdroje informací pro zhotovení finanční analýzy**

Hlavní podmínkou vyhotovení finanční analýzy je získání kvalitních dat, ze kterých bude následně zřejmé finanční zdraví podniku. Podle Knápkové a kol. (2017) platí: „*Čím více analytik o společnosti ví, tím větší šanci má vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídající schopností.*“ Za nejvíce používané zdroje k čerpání informací patří účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, výkaz o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. Je ale možné si řadu věcí ujasnit i pomocí výročních zpráv, které podnik také vydává veřejně, nebo ze zpráv zhotovených auditory.

Dosažené výsledky podniku lze porovnávat s konkurencí v odvětví. Existují pro to webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde jsou zveřejňovány informace o výkonu různých odvětví českého průmyslu a stavebnictví.

### **2.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, který zobrazuje složení majetku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) v daném podniku k určitému okamžiku. Sestavuje se vždy k poslednímu dni v roce v rámci účetní závěrky. V rozvaze také musí platit pravidlo, že strana aktiv se rovná straně pasiv. Základní složení rozvahy dle Štekera (2021) lze vidět v tabulce 1.

Tabulka 1 Základní struktura rozvahy

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

Zdroj: vlastní zpracování podle Šteker, 2021

**Aktiva** představují majetkovou strukturu podniku a jsou rozřazena podle jejich doby upotřebitelnosti neboli podle schopnosti přeměnit se v hotovost. V ČR se položky řadí od těch nejméně likvidních (stálá aktiva, DM) po nejvíce likvidní (OA) (Růčková, 2021). Aktiva jsou rozložena do tří skupin – stálá aktiva (DM), oběžná aktiva a ostatní aktiva (časové rozlišení).

**Pasiva** obsahují zdroje, ze kterých je financován majetek podniku. Tyto zdroje se rozlišují podle toho, zda vznikly činností podniku, případně vložением společníků (vlastní kapitál), anebo půjčením od jiných subjektů (cizí zdroje) (Šteker, 2021). Dělí se tedy na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv.

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Růčková (2021) definuje VZZ jako písemný přehled o hospodaření podniku, velikosti tržeb, nákladů (materiálové, mzdové, odpisy) a výši zisku za určité období. Zjednodušeně jde tedy o přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Knápková a kol. (2017) říkají, že výnos je peněžní částka, kterou podnik získal ze všech svých činností během účetního období bez ohledu na inkaso. Naopak náklad popisují jako peněžní částku, kterou podnik vynaložil na získání výnosů bez ohledu na úhradu. Dle Vochozky (2020) se v tomto výkaze nehledí na dobu inkasa,

náklady a výnosy se tak neopírají o skutečné peněžní toky – příjmy a výdaje. Problém je tedy v tom, že výsledný zisk neobsahuje skutečnou hotovost vyprodukovanou činností podniku. Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady tvoří výsledek hospodaření.

VZZ lze sestavit buď v druhovém nebo účelovém členění, to záleží na rozhodnutí účetní jednotky. Šteker (2021) říká, že: „*druhové členění sleduje povahu nákladů, tj. jaké druhy nákladů byly vynaloženy (např. spotřeba materiálu, odpisy DM, mzdové náklady). Účelové členění sleduje příčinu vzniku nákladů, tj. na jaký účel byly vynaloženy (např. na výrobu, správu, odbyt apod.)*.“ Jednotlivá členění znázorňuje tabulka 2 podle Růčkové (2021).

Tabulka 2 Základní členění výkazu dle druhového a účelového členění

V druhovém členění	V účelovém členění
Tržby z prodeje výrobků a služeb	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
Tržby z prodeje zboží	Náklady na prodeje (včetně úprav hodnot)
Výkonová spotřeba	<b>Hrubý zisk nebo ztráta</b>
Změna stavu zásob vlastní činnosti	Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)
Aktivace	Správní náklady (včetně úprav hodnot)
Osobní náklady	Ostatní provozní výnosy
Úprava hodnot v provozní oblasti	Ostatní provozní náklady
Ostatní provozní výnosy	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>
Ostatní provozní náklady	
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	

Zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové, 2021

### 2.3 Metody finanční analýzy

Existuje velké množství metod, které lze využít ke zhodnocení finančního zdraví podniku. Při volbě metody je podle Růčkové (2021) nezbytné zohlednit tři aspekty. Prvním aspektem je účelnost, která dbá na to, aby volba metody odpovídala předem stanovenému cíli. Druhým je nákladnost, která říká, že provádění analýzy je časově náročné a jedná se o kvalifikovanou práci, ze které plyne spousta nákladů. A posledním aspektem je spolehlivost, ze které vychází, že pokud budou použity spolehlivé vstupní informace, tak o to více by měly být spolehlivé i výsledky analýzy.

V této práci budou rozebrány a více popsány metody elementární analýzy, kam spadá analýza absolutních a poměrových ukazatelů.

### 2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vycházejí z informací, které jsou obsaženy v základních účetních výkazech a lze je použít přímo. Využívají se dva přístupy, a to horizontální či vertikální analýza.

**Horizontální analýza** umožňuje sledovat vývoj zkoumané veličiny v čase, zejména v porovnání k minulému účetnímu období, za které se obvykle považuje jeden rok. Neboli podle Vochozky (2021): „*Horizontální analýzou zjišťujeme absolutní ukazatele k analýze vývojových trendů.*“ Je vyjadřována buď v procentech nebo řetězových či bazických indexech. Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, tedy horizontálně a vykazuje se to jak v absolutních, tak i relativních hodnotách. K provádění této analýzy je dle Vochozky (2021) nezbytné mít alespoň 3 po sobě jdoucí období, pomocí kterých se zjistí odpovědi na 2 důležité otázky – „*O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase (absolutní změna)?*“ a „*O kolik % se změnila příslušná položka v čase (procentní změna)?*“

Následující změny lze vypočítat podle Knápkové a kol. (2017) takto:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}} \quad (2)$$

Vochozka (2020) ve **vertikální analýze** porovnává procentní podíl jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv (při analýze rozvahy) nebo případně k celkovým výnosům a nákladům (při analýze VZZ) v jednotlivých letech od shora dolů, tedy vertikálně.

### 2.3.2 Analýza poměrovými ukazateli

Analýza poměrovými ukazateli je jedna z nejpoužívanějších metod finanční analýzy, neboť využívá veřejně dostupné informace ze základních účetních výkazů. Pomocí nich je možné si rychleji zobrazit a představit finanční situaci v daném podniku. Hlavní podstatou těchto ukazatelů je, jakým způsobem se vypočítávají. Tato metoda dává do poměru různé položky účetních výkazů – rozvahy, VZZ. Je možné sestavit mnoho ukazatelů, ale v této práci se objeví pouze ty klíčové, kterými jsou ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability.

#### Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity říkají, zda je podnik schopen platit za své závazky včas. Obecně lze ukazatele považovat za poměr mezi tím, čím je možno platit a co je nutno zaplatit (Knápková a kol., 2017). Podle Růčkové (2021) je s likviditou spojena jednak likvidnost, která vyjadřuje

schopnost určité položky přeměnit se na hotovost rychle a pokud možno bez velkých ztrát, ale také solventnost, která je vnímána jako dlouhodobá schopnost podniku hradit své závazky.

Rozlišují se celkem tři stupně likvidity – okamžitá, pohotová a běžná.

**Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)** vyjadřuje schopnost zaplatit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik z nejlikvidnějších prostředků. Vochozka (2020) do čitatele dosazuje sumu peněžních prostředků, která obsahuje peníze v pokladně, peníze na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky atd. a do jmenovatele se dávají krátkodobé závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je přibližně 0,2. Růčková (2021) doplňuje předchozí větu tím, že ne vždy nesplnění této hodnoty znamená špatné financování podniku. Může na to mít vliv například cash pooling – sdílení finančních zdrojů se spjatou skupinou podniků k dorovnání rozdílů mezi debetními a kreditními zůstatky na bankovních účtech jednotlivých podniků.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

**Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)** z oběžných aktiv vyjímá zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou, čímž se docílí přesnějšího vyjádření platební schopnosti podniku z krátkodobého hlediska (Vochozka, 2021). Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1–1,5. Knápková a kol. (2017) říkají, že pokud je hodnota ukazatele pod 1, zásoby bude podnik nejspíše nucen prodat.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

**Běžná likvidita (likvidita III. stupně)** udává, zda by byl podnik schopen splatit všechny své závazky věřiteli pouze ze zpeněženého oběžného majetku. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5 (Růčková (2021)). Vyšší hodnota ukazatele zajišťuje větší platební schopnost podniku.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

### **Ukazatele aktivity**

Růčková (2021) charakterizuje ukazatele aktivity jako posuzovatele, kteří hodnotí, jak efektivně podnik hospodaří s vloženými prostředky a jak jsou jednotlivé části kapitálu využívány v různých typech aktiv a pasiv.

**Obrat celkových aktiv** ukazuje, kolikrát se aktiva za rok otočí, a zároveň slouží jako měřítko jejich celkového využití. Hodnoty ukazatele jsou ovlivňovány jednotlivými předměty podnikání, nejsou tedy striktně určeny. Dle Dluhošové (2021) by měly mít rostoucí trend, neboť se dá říct, že čím vyšší hodnota ukazatele je, tím hospodárněji podnik dané aktivum využívá.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \text{ (počet obrátů/rok)} \quad (6)$$

**Doba obratu zásob** je čas, po který se zásoby vyskytují v podniku, dokud nejsou spotřebovány či prodány (Vochozka, 2020). Naopak Knápková a kol. (2017) uvádí, že se jedná o hodnotu, která vyjadřuje, za jak dlouho se přemění peněžní prostředky přes výrobky a zboží zpět na peníze. Většinou je vhodná co nejkratší doba obratu zásob – tedy co nejméně dní, to ale neplatí vždy. Je nezbytné hledět na vývoj trendu v čase a také hodnoty porovnávat s odvětvím.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{rychlost obratu zásob}} \text{ (ve dnech)} \quad (7)$$

**Doba obratu pohledávek** představuje dobu, kdy jsou peníze fixovány v dosud nesplacených pohledávkách. Tato hodnota by měla být, pokud možno, menší než hodnota doby obratu závazků, aby zde nehrozil případný nedostatek peněžních prostředků při hrazení závazků podniku (Růčková, 2021). Tento ukazatel říká mnoho o platební morálce odběratelů. Pokud platí později, než je průměrná doba splatnosti faktur, nejedná se o příliš spolehlivé klienty.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{rychlost obratu pohledávek}} \text{ (ve dnech)} \quad (8)$$

**Doba obratu závazků** se vyznačuje tím, za jakou dobu je podnik schopen splatit své závazky. Hodnota by měla být větší, než je hodnota doby obratu pohledávek, aby peníze přijímal podnik dříve, než bude muset platit svým dodavatelům (Růčková, 2021). I zde se projevuje platební morálka, ale tentokrát podniku. Ta je důležitá pro věřitele či potenciální investory.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{rychlost obratu závazků}} \text{ (ve dnech)} \quad (9)$$

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti ukazují, do jaké míry je podnik zadlužen, tedy jak moc využívá na krytí svých potřeb cizí kapitál. Obecně platí, že použití cizích peněžních prostředků je levnější než použití vlastních. Podle Knápkové a kol. (2017) jsou hlavním důvodem úroky plynoucí z cizího kapitálu, které snižují daňové zatížení podniku. Jsou součástí nákladů, o které se snižuje zisk, z něhož podnik odvádí daně. Tento efekt se nazývá daňovým štítem.

Mezi základní ukazatele zadluženosti patří ukazatel věřitelského rizika, koeficient samofinancování, úrokové krytí a maximální úroková míra.

**Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio)**, známý také jako celková zadluženost, vyjadřuje podíl celkových závazků na celkových aktivech. Slouží k určení podílu věřitelů na celkovém kapitálu využívaném k financování majetku. Dluhošová (2021) tvrdí, že riziko věřitelů stoupá s vyšší hodnotou tohoto ukazatele, a proto tedy preferují spíše nižší hodnotu.

$$debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (10)$$

**Koeficient samofinancování (equity ratio)** je podle Dluhošové (2021) ukazatel hodnotící finanční stabilitu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazuje, z jak velké části je podnik schopen financovat svůj majetek z vlastních zdrojů a jak je finančně nezávislý.

$$equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (11)$$

**Ukazatel úrokového krytí** informuje podnik o tom, zda je schopen platit své nákladové úroky. Jde tedy o to, kolikrát provozní zisk pokrývá úroky. Čím vyšší je úrokové krytí, tím lepší a stabilnější je finanční pozice podniku (Růčková, 2021). Obecně je dáno, že by se hodnoty měly pohybovat v rozmezí 5–8. Pokud podnik není schopen splácet své úroky ze zisku, může se jednat o známku blížícího se úpadku.

$$úrokové\ krytí = \frac{zisk}{nákladové\ úroky} \quad (12)$$

**Maximální úroková míra** se využívá v porovnání s ukazatelem ROA pro posouzení dalšího možného zadlužení. Růčková (2021) popisuje 2 případy, které mohou nastat. Pokud je ROA větší než MÚM, je zde možnost dalšího zadlužení, podnik bude schopen splácet. V situaci, kdy to bude přesně naopak – ROA je menší než MÚM, se není vhodné dále zadlužovat.

$$MÚM = \frac{finanční\ náklady}{(vlastní\ kapitál + úvěry + obligace)} \quad (13)$$

### Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou poměrem dosaženého výsledku hospodaření a vloženého kapitálu, kterým může být kapitál, tržba nebo celkové aktivum. Každý tento ukazatel říká, kolik Kč zisku odpovídá 1 Kč kapitálu, tržby či aktiva (Vochozka, 2020). Rentabilita jako taková poukazuje na to, jak se podniku daří v daném oboru podnikání a zda je schopen vytvářet nové zdroje

pomocí investic (Růčková, 2021). Hodnoty ukazatelů by měly mít v čase rostoucí trend a nejvíce se o ně zajímají akcionáři a možní investoři daného podniku.

Jsou zde používány různé druhy výsledku hospodaření, tedy zisku, které Knápková a kol. (2017) popisují takto:

- EBIT – zisk před zdaněním a úroky, který se rovná provoznímu výsledku hospodaření a využívá se v mezipodnikovém srovnání.
- EBT – zisk před zdaněním, který je roven provoznímu zisku sníženému nebo navýšenému o mimořádný a finanční VH, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využívá se v případě zajištění srovnatelnosti výkonů jednotlivých podniků.
- EAT – zisk po zdanění (čistý zisk), který se dělí na 2 části:
  - zisk k rozdělení – vyplácení dividend,
  - zisk nerozdělený – k reprodukci v podniku.

K hodnocení rentability se využívají 4 základní ukazatele – ROA, ROCE, ROE a ROS.

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)** je jedním z nejdůležitějších ukazatelů vyjadřující výkonnost, tj. produkční sílu podniku (Knápková, 2017). Tento ukazatel v čitateli zahrnuje různé druhy zisku, které poměruje k celkovým aktivům, u kterých nezáleží na tom, zda byly pořízeny z vlastních nebo cizích zdrojů.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva celkem}} \quad (14)$$

**Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)** podle Růčkové (2021) „vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (15)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** měří výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen buď samotnými vlastníky nebo akcionáři. Růčková (2021) říká, že si tak daní investoři mohou ověřit, zda jejich vložený kapitál roste přiměřeně k úrovni investičního rizika.

Knápková a kol. (2017) dále dodávají, že by obvykle hodnota tohoto ukazatele měla převyšovat úrokovou sazbu bezrizikových cenných papírů. Rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a touto sazbou se označuje rizikovou prémie. Tato prémie, pokud je kladná, je brána jako odměna vlastníkům za podstoupené riziko. Naopak pokud zůstává dlouhodobě nulová či

záporná, vyplatí se investorům raději peníze uložit do banky s vidinou dosažení zisku pod mírou menšího rizika.

Růčková (2021) také doplňuje, že může nastat situace, kdy hodnota ukazatele bude trvale nižší oproti úrokové sazbě cenných papírů. To může mít vážné následky, neboť investoři přestanou být ochotni tento podnik podporovat svými vklady. Podnik je tedy de facto odsouzen k jeho zániku.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (16)$$

**Rentabilita tržeb (ROS)** je ukazatelem odrážející ziskovou marži, která je klíčovým prvkem při posuzování podnikové úspěšnosti (Knápková a kol., 2017). Znamená to tedy, kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat na každou 1 Kč tržeb. Do vzorce lze dosadit různé druhy zisku – zisk po zdanění, zisk před zdaněním, anebo zisk před zdaněním a úroky.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (17)$$

## 2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Smyslem souhrnných indexů hodnocení je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti v podniku jedinou hodnotou. Využívají se spíše pro rychlé srovnání více podniků, ale mohou posloužit také jako podklad k dalšímu hodnocení. Tyto indexy se dělí do dvou skupin, první je rozdělena podle hierarchického uspořádání ukazatelů a druhá podle účelu (Dluhošová, 2021). Níže bude popsána skupina účelově vybraných ukazatelů, jejímž cílem je předpovědět další vývoj podniku na základě jednoho čísla. Je složena z bonitních a bankrotních modelů. Konkrétně bude zmíněn model Kralickův Quicktest a model IN05.

### 2.4.1 Bonitní modely

Dluhošová (2021) tyto modely, resp. jejich cíl, definuje takto: „*Bonitní modely hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku.*“ Knápková a kol. (2017) vidí podnik jako bonitní pouze v případě, že je schopen hradit své závazky vůči věřitelům. Na základě zjištěného hodnocení lze daný podnik zařadit do jednotlivých kategorií.

#### Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest využívá čtyři rovnice k posouzení situace v podniku. První dvě se zaměřují na finanční stabilitu, zatímco zbývající dvě hodnotí výnosovou situaci.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (18)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje – peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}} \quad (19)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (20)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (21)$$

Výsledné hodnoty jednotlivých rovnic se porovnávají s hodnotami v tabulce 3 znázorněné níže a přiřadí se jim příslušné známky.

Tabulka 3 Stupnice hodnocení Kralickova Quicktestu

Ukazatele	Stupnice hodnocení (známky)				
	Velmi dobrý (1)	Dobrý (2)	Středně dobrý (3)	Špatný (4)	Hrozí insolvence (5)
R1	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	< 0 %
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0 %
R4	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0 %

Zdroj: vlastní zpracování podle Vochozky, 2021

Proces hodnocení probíhá ve třech krocích. Nejdříve se finanční stabilita určí jako průměr hodnot R1 a R2, poté se obdobně stanoví výnosová situace z hodnot R3 a R4. Nakonec se vyhodnotí celková situace, které se dosáhne zprůměrováním dvou předchozích výsledků. Čím vyšší hodnota, tím horší je situace v podniku. Výslednou hodnotu lze podle Vochozky (2021) opět zařadit do jedné ze tří kategorií:

- $K \leq 2$  ... bonitní podnik,
- $2 < K \leq 3$  ... "šedá zóna",
- $K > 3$  ... bankrotní podnik.

#### 2.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží k odhadu finančních potíží podniku a mohou také předvídat riziko jeho bankrotu (Vochozka, 2020). Podnik označený jako bankrotní je tedy podnik v ohrožení budoucího úpadku.

## Model IN05 – Index důvěryhodnosti

Model IN vytvořili manželé Neumaierovi s cílem posoudit finanční zdraví českých podniků v domácím prostředí. Má celkem čtyři podoby – věřitelský model IN95, vlastnický model IN99, komplexní model IN01 (spojení dvou předchozích modelů) a modifikovaný komplexní model IN05, který bude popsán níže. Podobně jako Altmanův model je i model IN založen na rovnici, která se skládá z poměrových ukazatelů zadluženosti, aktivity, rentability a likvidity (Růčková, 2021). Jednotlivé ukazatele mají stanovenou váhu, která představuje průměr hodnot v daném odvětví. Z toho vyplývá, že zohledňují určitá specifika jednotlivých sektorů.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (22)$$

Pro interpretaci se výsledná hodnota zařadí do jedné z těchto tří kategorií:

- $IN05 > 1,6$  ... podnik tvoří hodnotu,
- $0,9 < IN05 \leq 1,6$  ... „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků (podnik netvoří hodnotu ani nebankrotuje),
- $IN05 \leq 0,9$  ... podnik netvoří hodnotu, spěje k bankrotu.


### 3 Představení akciové společnosti

Třetí kapitola bude zaměřena na představení společnosti, konkrétně se jedná o společnost Jablonecká energetická a. s., která bude v následujících kapitolách podrobněji analyzována a porovnávána s hodnotami z odvětví.

#### 3.1 Základní informace o a. s.

Jablonecká energetická je akciová společnost, která je od roku 2013 ve 100% vlastnictví Statutárního města Jablonce nad Nisou, v němž také sídlí. Dlouhodobě patří mezi lídry teplárenského trhu v regionu. Jejím hlavním cílem je dodávání tepla a teplé vody za příznivé ceny více než 4 000 domácnostem, desítkám firem, sportovním zařízením, školám či průmyslovým areálům. Své zákazníky (odběratele) má nejen v tomto městě, ale i v jeho okolí, např. v Rychnově u Jablonce nad Nisou nebo v Liberci. Počátky společnosti sahají až do 90. let 19. století. Původní teplárna čelila na počátku 21. století technickému i ekonomickému kolapsu, ze kterého se ale dostala a postupně se přeměnila na moderní a ekologicky šetrnou městskou teplárnu (Jablonecká energetická a. s., 2022). Níže je tabulka se základními informacemi o společnosti.

Tabulka 4 Základní informace o Jablonecké energetické a. s.

<b>Obchodní jméno:</b> 	Jablonecká energetická a. s.
<b>IČO:</b>	61 53 98 81
<b>Sídlo společnosti:</b>	U Rybníka 2402/5 466 01 Jablonec nad Nisou
<b>Předmět podnikání:</b>	Výroba a rozvod tepla Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (v celém rozsahu)
<b>Základní kapitál:</b>	150 500 000 Kč
<b>Datum vzniku:</b>	7. 12. 1994

Zdroj: vlastní zpracování podle Veřejný rejstřík a Sbirka listin, 2024

## **4 Provedení finanční analýzy**

Tato kapitola se zaměřuje na finanční analýzu společnosti Jablonecká energetická a. s. za roky 2019 až 2023. Budou použity jednotlivé metody a postupy, které byly popsány v předchozích kapitolách. Analýza bude vycházet z veřejně dostupných dat a informací, které byly čerpány z několika důvěryhodných zdrojů. Mezi tyto zdroje patří zejména Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO), oficiální webové stránky Jablonecké energetické a. s. Dále pak Veřejný rejstřík a Sbírka listin, které poskytují přístup k důležitým dokumentům, jako jsou účetní výkazy nebo výroční zprávy.

Samotná finanční analýza bude zpracována v softwaru Microsoft Excel. Ten umožní přehledné zpracování dat, vytvoření tabulek i grafů.

### **4.1 Analýza absolutních ukazatelů**

V této podkapitole bude provedena analýza absolutních ukazatelů, která zahrnuje rozbor rozvahy jak z pohledu horizontálního, tak i vertikálního. Dále bude také popsán výkaz zisku a ztráty. Oba kompletní výkazy jsou uvedeny v přílohách.

#### **4.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

Nejprve bude provedena horizontální analýza strany aktiv, která je znázorněna tabulkou 5 a poté analýza strany pasiv v tabulce 6. Obě uvedené tabulky obsahují vybrané položky, u kterých je významný vývoj v průběhu sledovaných let.

Tabulka 5 Horizontální analýza aktiv

AKTIVA (v tis. Kč)	změna 2020	změna 2021	změna 2022	změna 2023
	Horizontální analýza absolutně			
	Horizontální analýza v %			
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>-11 434</b>	<b>41 078</b>	<b>146 969</b>	<b>200</b>
	<b>-3,83 %</b>	<b>14,31 %</b>	<b>44,80 %</b>	<b>0,04 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	<b>-14 254</b>	<b>-11 735</b>	<b>2 124</b>	<b>1 531</b>
	<b>-5,65 %</b>	<b>-4,93 %</b>	<b>0,94 %</b>	<b>0,67 %</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-1 675	-3 365	-10 180	250
	-8,69 %	-19,11 %	-71,49 %	6,16 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-12 579	-8 370	12 304	1 281
	-5,40 %	-3,80 %	5,80 %	0,57 %
Pozemky a stavby	-6 769	-6 408	-7 339	-817
	-4,33 %	-4,29 %	-5,13 %	-0,60 %
Pozemky	650	0	-122	94
	9,40 %	0,00 %	-1,61 %	1,26 %
Stavby	-7 419	-6 408	-7 217	-911
	-4,97 %	-4,52 %	-5,33 %	-0,71 %
Nedokončený DHM	723	1 068	21 064	-11 116
	61,06 %	56,00 %	708,03 %	-46,24 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3 143</b>	<b>52 370</b>	<b>144 636</b>	<b>-1 156</b>
	<b>6,92 %</b>	<b>107,83 %</b>	<b>143,30 %</b>	<b>-0,47 %</b>
Zásoby	233	991	196	-511
	77,67 %	185,93 %	12,86 %	-29,71 %
Pohledávky	299	10 769	46 331	-22 730
	2,60 %	91,25 %	205,28 %	-32,99 %
Peněžní prostředky	2 611	40 610	98 109	22 085
	7,77 %	112,09 %	127,68 %	12,62 %
Peněžní prostředky v pokladně	-27	-1	-3	4
	-77,14 %	-12,50 %	-42,86 %	100,00 %
Peněžní prostředky na účtech	2 638	40 611	98 112	22 081
	7,85 %	112,11 %	127,69 %	12,62 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>-323</b>	<b>443</b>	<b>189</b>	<b>-155</b>
	<b>-49,54 %</b>	<b>134,65 %</b>	<b>24,48 %</b>	<b>-16,13 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Jak je možné vidět v tabulce 5, hodnota celkových aktiv poklesla nejvíce mezi lety 2019 a 2020, a to o 11 434 tis. Kč neboli o -3,83 %. Jedná se také o jediný pokles za sledovaná období. Naopak největší nárůst je zaznamenán v období 2021-2022, který činí 146 969 tis. Kč, tedy 44,80 %. Co se týče stálých aktiv, u nich je v prvních třech letech výrazný pokles, ale v následujících dvou letech je možné vidět mírný nárůst. U oběžných aktiv je naopak vysoký nárůst hodnot během prvních čtyř sledovaných období, v posledním roce je však menší pokles.

Významný podíl na poklesu v letech 2019-2020 má zřejmě položka ze stálých aktiv, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek. V němž je největší změna zaznamenána v položce pozemky a stavby. Stavby poklesly o 7 419 tis. Kč z důvodu odstraňování téměř 1 000 metrů nadzemních

parních a kondenzátních rozvodů, které již nebyly využívány a v době provozu způsobovaly zbytečné tepelné ztráty.

Na nárůstu v letech 2021-2022 má převážný podíl položka z oběžných aktiv, kterou jsou peněžní prostředky na běžném účtu. V tomto období meziročně vzrostly o 98 112 tis. Kč, tedy o 127,69 %. Důvodem byl prodej 51 000 ks emisních povolenek, ze kterých společnost získala 105 102 tis. Kč. Dále se na nárůstu podílel také nedokončený DHM, který meziročně vzrostl o 21 064 tis. Kč, což představuje nárůst o 708,03 %. Pod tuto položku spadá investice na výstavbu fotovoltaických elektráren, které byly průběžně umísťovány na odkoupené městské kotelny a rovněž investice na výstavbu přípojky k Jablonecké nemocnici v hodnotě 8 mil. Kč.

V roce 2020 došlo ke změně sídla společnosti. Bývalá výtopna Brandl, která již od roku 2017 sloužila pouze pro administrativní účely, tak ztratila své poslední využití. Bylo tedy rozhodnuto o její demolici, jejíž součástí byl i plánovaný odstřel komína výtopny v roce 2021, který stál přibližně 1,5 mil. Kč. Tuto událost je možné zaznamenat v položce stavby, která meziročně klesla o 6 408 tis. Kč. Likvidace měla pozitivní dopad, zejména v podobě snížení provozních nákladů společnosti. Na tuto akci navazovala demolice výtopny Paseky. Ta byla zahájena v roce 2022, což je opět patrné z tabulky zobrazené výše, kdy meziroční změna staveb činí - 7 217 tis. Kč.

V období pandemie COVID-19 společnost nakupovala čerpadla za zvýhodněné ceny, proto je nárůst zásob tak viditelný.

Co se týče pohledávek, u nich je v prvních čtyřech letech výrazný nárůst a v posledním roce naopak pokles. Nejvyšší meziroční nárůst je v období 2021-2022, který činí 46 331 tis. Kč neboli 205,28 %. Důvodem je navýšení cen za dodávání tepla a teplé vody pro odběratele, které nastalo kvůli energetické krizi.

Z tabulky 6 lze vyčíst, že na jediném poklesu celkových pasiv mají hlavní podíl závazky, konkrétně ty dlouhodobé. Na největším nárůstu pasiv se naopak podílí vlastní kapitál.

Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv

	změna 2020	změna 2021	změna 2022	změna 2023
<b>PASIVA (v tis. Kč)</b>	<b>Horizontální analýza absolutně</b>			
	<b>Horizontální analýza v %</b>			
<b>PASIVA CELKEM</b>	-11 434	41 078	146 969	200
	-3,83 %	14,31 %	44,80 %	0,04 %
<b>Vlastní kapitál</b>	3 112	15 206	118 487	31 165
	1,78 %	8,56 %	61,47 %	10,01 %
Výsledek hospodaření minulých let	42	3 063	15 255	118 486
	-0,03 %	-2,17 %	-11,05 %	-96,52 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 070	12 143	103 232	-87 321
	7309,52 %	390,20 %	676,71 %	-73,70 %
<b>Cizí zdroje</b>	-14 559	25 888	28 482	-30 965
	-11,74 %	23,66 %	21,05 %	-18,91 %
Rezervy	1 500	34 234	-16 086	-9 752
	25,04 %	457,06 %	-38,55 %	-38,04 %
<b>Závazky</b>	-16 059	-8 346	44 568	-21 213
	-13,61 %	-8,19 %	47,63 %	-15,36 %
Dlouhodobé závazky	-10 000	-10 000	-10 000	-10 000
	-16,67 %	-20,00 %	-25,00 %	-33,33 %
Krátkodobé závazky	-6 059	1 654	54 568	-11 213
	-10,45 %	3,19 %	101,84 %	-10,37 %
Dohadné účty pasivní	875	2 293	29 943	-23 389
	9,26 %	22,21 %	237,34 %	-178,11 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	13	-16	0	0
	162,50 %	-76,19 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Vlastní kapitál v průběhu sledovaných let stále roste. Nejvyšší nárůst je v období 2021-2022, který činí 118 487 tis. Kč. Společnost dosáhla vysokého výsledku hospodaření, který v tomto období vzrostl o 103 232 tis. Kč, tedy o 676,71 %. Tohoto abnormálního zisku dosáhla díky tomu, že musela třikrát navýšit ceny svých služeb v důsledku energetické krize, kdy dramaticky narůstaly ceny všech energií, zejména zemního plynu.

Základní kapitál společnosti byl naposledy změněn v roce 2013, kdy se snížil z 301 mil. Kč na současných 150 500 tis. Kč. V této analýze vybraných let proto nebude dále rozebírán. Stejně tak nedošlo k žádným změnám u kapitálových fondů. Společnost rovněž netvoří ani fondy ze zisku.

Výsledek hospodaření minulých let má výrazný rostoucí trend, neboť dochází k postupné úhradě ztráty minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období vykazoval v prvních čtyřech letech růst, přičemž v posledním roce došlo k jedinému poklesu. Pandemie COVID-19 měla negativní dopady, zejména v podobě snížení dodávek tepla odběratelům z oblasti automobilového průmyslu, prodejního sektoru, školství, kultury a sportu. I přes uzavření většiny veřejných prostor musela být část z nich (např. školy) nadále vytápěna alespoň na minimální teplotu. Zároveň i lidé trávili více času ve svých domácnostech, což vedlo ke zvýšené spotřebě tepla. Společnosti tak plynuly příjmy i nadále, byť v nepatrně menším množství. Situace měla ale i pozitivní stránku, díky vývoji na trhu mohla společnost nakoupit energie na další roky za výhodnější ceny.

Ve srovnání s vlastním kapitálem došlo u cizích zdrojů ke dvěma poklesům – nejprve v období 2019-2020 o 14 559 tis. Kč a poté v letech 2022-2023 o 30 965 tis. Kč. Největší podíl na prvním poklesu mají dlouhodobé závazky. Společnost uzavřela v roce 2014 Smlouvu o směnečném programu s Komerční bankou a. s. na částečné financování investičního projektu. Smluvená výše možného čerpání činila 100 000 tis. Kč. V roce 2017 bylo zahájeno splácení, kdy společnost každoročně odvádí částku 10 mil. Kč.

Druhý pokles je způsoben dohadnými účty pasivními, jejichž meziroční změna v daném období činí 23 389 tis. Kč. Tato položka zahrnuje odhady spotřeby plynu, jelikož faktury od dodavatelů přicházejí obvykle až ve druhém či třetím měsíci následujícího účetního období. Dále sem patří také odhad spotřeby tepla, které společnost kupuje od ČEZ Energo za nižší ceny, než kdyby si ho vyráběla sama ve svých kotelnách. ČEZ Energo zde vystupuje i jako investor – v roce 2021 instaloval prvních pět kogeneračních jednotek do městských kotelen společnosti. Spolupráce spočívá v tom, že ČEZ Energo platí nájem za využití prostor a zároveň dodává teplo za nižší cenu.

Společnost tvoří také různé druhy rezerv. Jejich největší nárůst je zaznamenán v období 2020-2021, který činí 34 234 tis. Kč. Důvodem je tvorba rezervy na navýšení cen zemního plynu a elektrické energie v roce 2022 ve výši 32 806 tis. Kč. Byla také navýšena rezerva na ztrátu z prodeje majetku o 1 455 tis. Kč. Nově byla vytvořena rezerva na daň z příjmu ve výši 393 tis. Kč. Rezervy také zaznamenaly největší pokles v letech 2021-2022, který činí 16 086 tis. Kč. Důvodem je vyčerpání rezervy na navýšení cen energií. I nadále je tvořena rezerva na daň z příjmu, která stoupla o 16 051 tis. Kč.

#### 4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Prvně bude provedena vertikální analýza aktiv a poté pasiv.

Z tabulky 7 je patrné, že největší podíl na celkových aktivech mají stálá aktiva. V období 2019-2020 se pohybují kolem 80 %, kdy docházelo k odkupu městských kotelen a k jejich následnému převedení do majetku společnosti. Od tohoto období je pokles v následujících třech letech, přičemž se poměr stálých a oběžných aktiv téměř vyrovnal. Na posílení objemu oběžných aktiv mají podíl peněžní prostředky na běžném účtu, které se navýšily díky prodeji emisních povolenek.

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv

AKTIVA (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
	Vertikální analýza				
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Stálá aktiva</b>	84,56 %	82,96 %	69,00 %	48,10 %	48,40 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	6,46 %	6,13 %	4,34 %	0,85 %	0,91 %
Dlouhodobý hmotný majetek	78,10 %	76,83 %	64,66 %	47,24 %	47,49 %
Pozemky a stavby	52,34 %	52,07 %	43,59 %	28,56 %	28,38 %
Pozemky	2,32 %	2,64 %	2,31 %	1,57 %	1,59 %
Stavby	50,02 %	49,43 %	41,29 %	26,99 %	26,79 %
Hmotné movité věci a jejich soubory	25,37 %	24,10 %	20,16 %	13,62 %	16,40 %
<b>Oběžná aktiva</b>	15,22 %	16,92 %	30,77 %	51,69 %	51,43 %
Zásoby	0,10 %	0,19 %	0,46 %	0,36 %	0,25 %
Pohledávky	3,85 %	4,11 %	6,88 %	14,50 %	9,72 %
Peněžní prostředky	11,27 %	12,62 %	23,42 %	36,83 %	41,46 %
Peněžní prostředky v pokladně	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Peněžní prostředky na účtech	11,25 %	12,62 %	23,42 %	36,83 %	41,46 %
<b>Časové rozlišení aktiv</b>	0,22 %	0,11 %	0,24 %	0,20 %	0,17 %

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Tabulka 8 naznačuje, že společnost dlouhodobě využívá více vlastní kapitál než cizí, neboť jeho podíl ve všech sledovaných obdobích přesahuje 50 % z celkových pasiv. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2023, kdy činí 72,05 % z celkových pasiv. Druhá nejvyšší hodnota je zaznamenána v roce 2022, kdy se na ní nejvíce podílel výsledek hospodaření běžného účetního období s 24,94 %. Tento výrazný nárůst byl způsoben prodejem emisních povolenek v celkové hodnotě 105 102 tis. Kč.

Naopak cizí kapitál nikdy nepřesáhl hranici 42 %, přičemž od roku 2020 trvale klesá. Nejnižší podíl je zaznamenán v roce 2023, kdy tvoří pouze 27,95 %. Tento pokles souvisí s výrazným

umořením závazků z titulu směnečného programu uzavřeného s Komerční bankou a. s., jehož zůstatek ke konci tohoto roku činí 30 mil. Kč. Časové rozlišení zde tvoří zcela zanedbatelnou část pasiv.

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv

PASIVA (v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
	Vertikální analýza				
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	58,45 %	61,87 %	58,76 %	65,52 %	72,05 %
Výsledek hospodaření minulých let	-47,29 %	-49,16 %	-42,07 %	-25,84 %	-0,90 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,01 %	1,08 %	4,65 %	24,94 %	6,56 %
<b>Cizí zdroje</b>	41,54 %	38,13 %	41,24 %	34,48 %	27,95 %
Rezervy	2,01 %	2,61 %	12,72 %	5,40 %	3,34 %
<b>Závazky</b>	39,54 %	35,52 %	28,52 %	29,08 %	24,61 %
Dlouhodobé závazky	20,11 %	17,42 %	12,19 %	6,32 %	4,21 %
Krátkodobé závazky	19,43 %	18,09 %	16,33 %	22,77 %	20,40 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

## 4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Nejprve budou popsány vybrané položky VZZ v tabulce 9, jejichž hodnoty mají nejvýraznější vývoj v průběhu daných let. Poté budou okomentovány dva grafy. První porovnává hodnoty provozního a celkového výsledku hospodaření, druhý znázorňuje vývoj tržeb a nákladů společnosti.

Tabulka 9 Zkrácený výkaz zisku a ztráty

(v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
	Skutečný stav ve sledovaném období				
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	97 025	95 796	108 401	204 140	181 478
<b>Tržby za prodej zboží</b>	0	2 854	14 182	67 492	33 289
Výkonová spotřeba	69 524	66 063	79 943	249 335	151 446
Spotřeba materiálu a energie	61 114	53 601	52 272	168 089	102 903
Osobní náklady	19 385	15 906	16 795	17 557	21 162
Úpravy hodnot v provozní oblasti	13 172	8 725	12 153	12 697	12 644
Ostatní provozní výnosy	9 740	10 761	37 628	116 604	725
Ostatní provozní náklady	3 840	13 145	40 186	-20 375	2 771
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	844	5 572	11 134	129 022	27 469
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-802	-2 460	4 517	6 549	9 489
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	42	3 112	15 648	135 571	36 958
Daň z příjmů	0	0	393	17 084	5 792
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	42	3 112	15 255	118 487	31 166
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	42	3 112	15 255	118 487	31 166

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

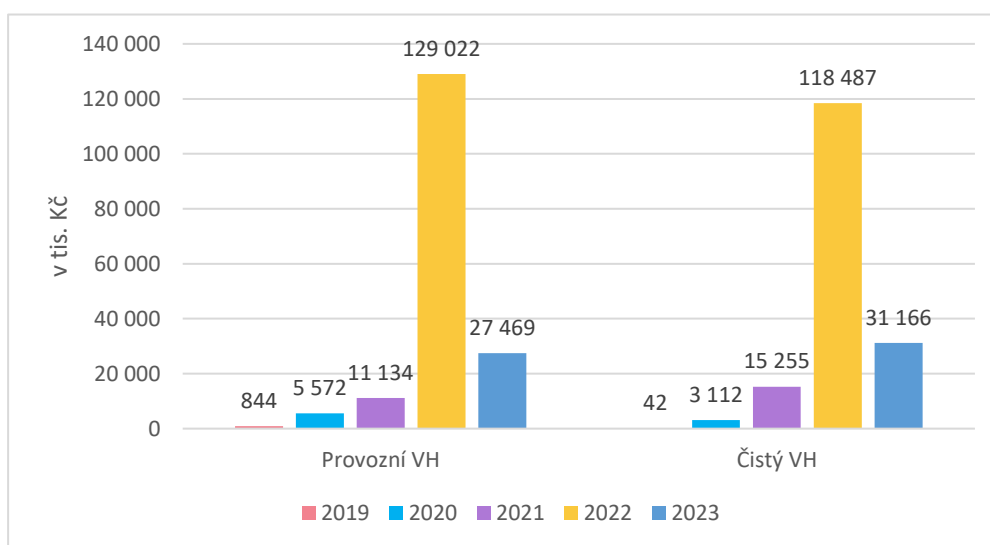
Zřetelný je zejména růst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v roce 2022 dosáhly vrcholu ve výši 204 140 tis. Kč, což je téměř dvojnásobek oproti roku 2019. Nejvíce se na nich podílel výnos z prodeje tepla a teplé užitkové vody s částkou 193 624 tis. Kč. Růst byl způsoben zdražováním cen tepla a teplé vody pro odběratele. Proběhly celkem tři etapy zdražování, kdy v lednu klienti zaplatili 681-699 Kč/GJ, v dubnu 876-899 Kč/GJ a v září 2 136,10-2 083,32 Kč/GJ. V roce 2023 však tržby mírně poklesly na 181 478 tis. Kč. Ve výroční zprávě za rok 2022 bylo napsáno toto: „díky vyhlášení tzv. „stropových cen energií“ dle Nařízení vlády č. 298/2022 Sb. mohla společnost stabilizovat a snížit ceny tepla s účinností od 1. 1. 2023.“ Na tržbách se dále podílí výnos z prodeje vody, tržby z nájmu, ostatní služby, výnos za službu (obsluha kogeneračních jednotek) a prodej materiálu. Podobný trend vykazují také tržby z prodeje zboží, které se v roce 2022 výrazně zvýšily na 67 492 tis. Kč. Jak již bylo zmíněno, důvodem bylo zvýšení tržních cen zemního plynu, a tedy i navýšení cen pro odběratele. Následující rok tržby opět poklesly. Tyto výnosy pocházejí výhradně z prodeje plynu, který společnost nakupuje za výhodné ceny a dodává ho například bytovým družstvům do jejich plynových kotelen, které jim sama spravuje.

Výkonová spotřeba rovněž zaznamenala nárůst, zejména v letech 2022 a 2023, kdy extrémně vzrostly náklady na energie v důsledku energetické krize. Výrazný růst lze sledovat také

u osobních nákladů, které postupně narůstaly až na 21 162 tis. Kč v roce 2023, což bylo pravděpodobně důsledkem inflace a tlaku na mzdy.

Zajímavým vývojem prošly ostatní provozní výnosy, které v roce 2022 vzrostly na 116 604 tis. Kč. Tento nárůst souvisí s mimořádnými výnosy z prodeje emisních povolenek, což se pozitivně promítlo do provozního výsledku hospodaření. Ten dosáhl svého maxima právě v roce 2022 s hodnotou 129 022 tis. Kč. Následující rok provozní výsledek klesl na 27 469 tis. Kč, ale i přesto zůstal druhým nejvyšším výsledkem za sledovaná období. Ze všech výsledků hospodaření zobrazených v tabulce 9 je nejdůležitější ten provozní, neboť vypovídá o tom, jak se společnosti daří v daném oboru podnikání. Co se týče finančního výsledku hospodaření, ten je v období 2019-2020 záporný, v následujících letech má však kladný rostoucí trend.

Z obrázku 1 je patrné, že celkový výsledek hospodaření za účetní období dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2022 a i v roce 2023 je nadprůměrný ve srovnání s předchozími lety. Naopak v roce 2020 byl zisk nejnižší, pravděpodobně z důvodu začínající pandemie COVID-19. Dále je tu také vidět vývoj provozního výsledku hospodaření, který byl popsán výše.



Obrázek 1 Přehled výsledků hospodaření za roky 2019-2023

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Obrázek 2 znázorňuje vývoj tržeb a nákladů společnosti v období 2019-2023. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zůstávaly relativně stabilní do roku 2021, následně však došlo k výraznému nárůstu v roce 2022 až na přibližně 204 mil. Kč. Tento nárůst byl spojen se zvýšením cen. V roce 2023 došlo k mírnému poklesu na 181 mil Kč, i přesto ale zůstávají tržby výrazně vyšší než v předchozích letech.

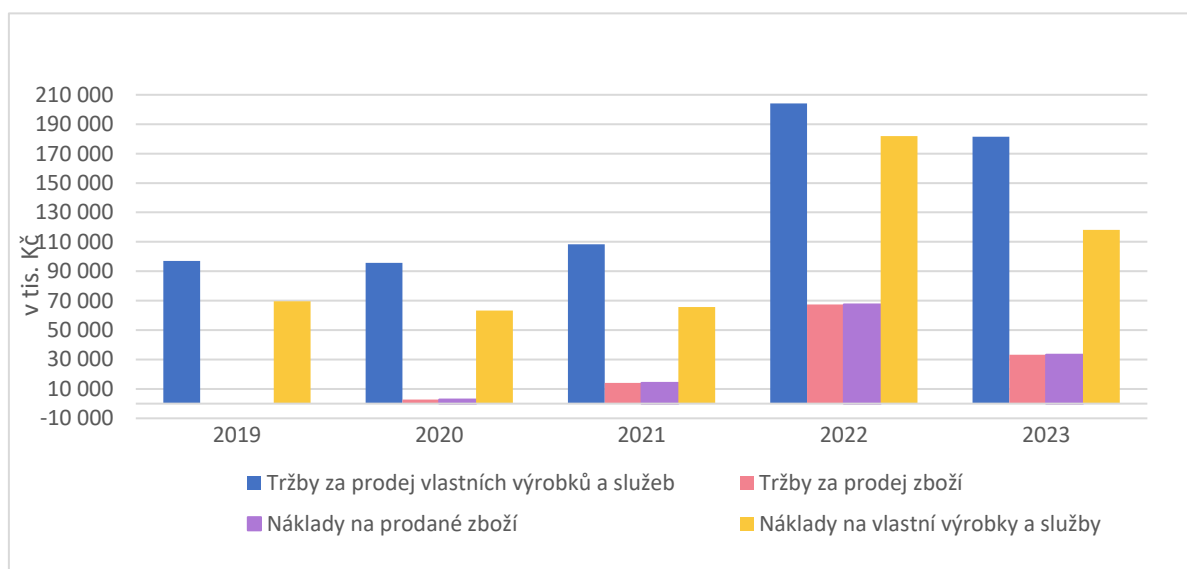
Tržby za prodej zboží, které v letech 2019-2021 rostly jen pozvolna, avšak v roce 2022 prudce vzrostly na více než 67 mil. Kč. Tím, že se zdražila tržní cena zemního plynu, se zvýšila i cena

pro odběratele (např. bytová družstva) a společnost tak dosáhla vyšších tržeb. V roce 2023 však tyto tržby opět klesly, a to na přibližně 33 mil. Kč.

Náklady na vlastní výrobky a služby kopírují vývoj tržeb. Mírný růst do roku 2021, výrazný nárůst v roce 2022 a následný pokles v roce 2023. Tento vývoj svědčí o proměnlivosti nákladů, zejména v souvislosti s vývojem cen energií na trhu. Nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2022, kdy přesahují 180 mil. Kč, což souvisí s tehdejší energetickou krizí.

Náklady na prodané zboží se od roku 2021 zvyšovaly souběžně s růstem tržeb za zboží, přičemž vrcholu dosáhly také v roce 2022, kdy přesáhly 67 mil. Kč (důvod opět stejný – zvýšení cen) a v roce 2023 následoval pokles.

Z grafu je tedy patrné, že rok 2022 byl pro společnost z hlediska objemu jak tržeb, tak nákladů výjimečný. Tento vývoj byl ovlivněn mimořádnými tržními okolnostmi, kterými byly ve většině případů zvýšené ceny energií a inflační tlaky.



Obrázek 2 Výnosy a náklady výkazu zisku a ztráty za roky 2019-2023

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

### 4.3 Analýza poměrovými ukazateli

V této kapitole byla provedena analýza ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

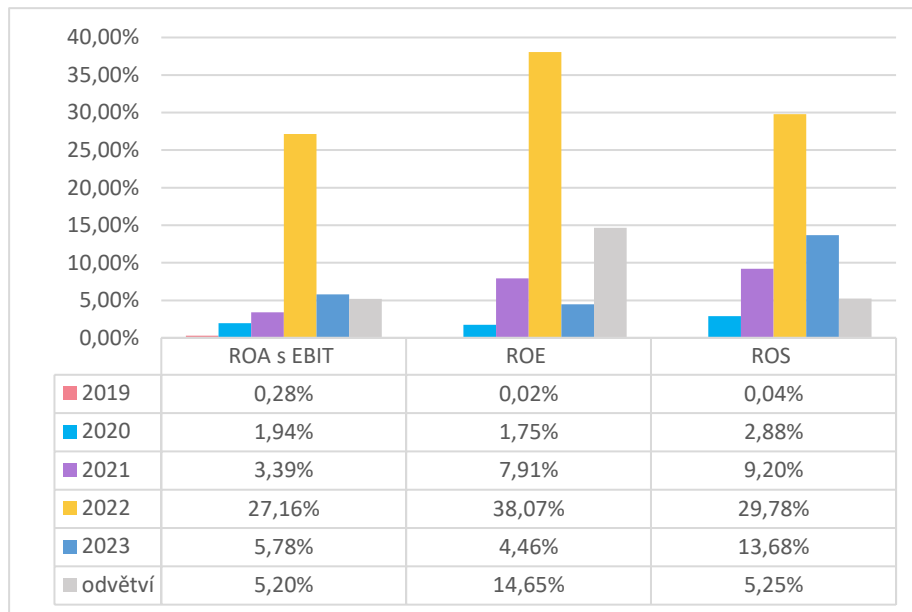
### 4.3.1 Ukazatele rentability

Na obrázku níže jsou zachyceny tři ukazatele rentability – ROA, ROE a ROS, včetně jejich porovnání s průměrem daného odvětví. U těchto ukazatelů je doporučeno, aby hodnoty v čase rostly.

Ve sledovaných letech došlo k výraznému zlepšení všech tří ukazatelů. Nejvýraznějšího nárůstu bylo dosaženo v roce 2022, kdy ROA dosáhla 27,16 %, ROE až 38,07 % a ROS 29,78 %. Tento skokový růst byl opět způsoben mimořádným výnosem z prodeje emisních povolenek, který pozitivně ovlivnil celkový hospodářský výsledek společnosti.

V následujícím roce 2023 hodnoty rentability výrazně klesly, přesto ale ROA a ROS zůstaly nad průměrem odvětví, a dokonce dosáhly nejvyšších hodnot (bez mimořádného výkyvu) za sledované období. Společnost i přes pokles zůstala výkonnostně nadstandardní, zejména v oblasti efektivnosti tržeb.

V prvních letech 2019-2020 byly hodnoty rentability velmi nízké, což ukazuje na slabou výnosnost aktiv a kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2019 nízká z důvodu dosažení malého zisku, který činil pouze 42 tis. Kč (předchozí rok měla společnost ztrátu) a v poměru k vlastnímu kapitálu způsobil, že ROE bylo téměř nulové. V roce 2020 byl také nižší zisk oproti následujícím rokům. Výrazný obrat nastal až v roce 2021, kdy podnik začal dosahovat lepších výsledků napříč všemi ukazateli. Nejvíce se zlepšil ukazatel ROS, který činil 9,20 %. Pravděpodobně se tak stalo díky prvnímu zavedení kogeneračních jednotek (KGJ) od investora ČEZ Energo do provozu. Ty zajistily dlouhodobý výnos z obsluhy KGJ a pronájmu prostor (městských kotelen), kde se jednotky nacházejí.



Obrázek 3 Ukazatele rentability za roky 2019-2023

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

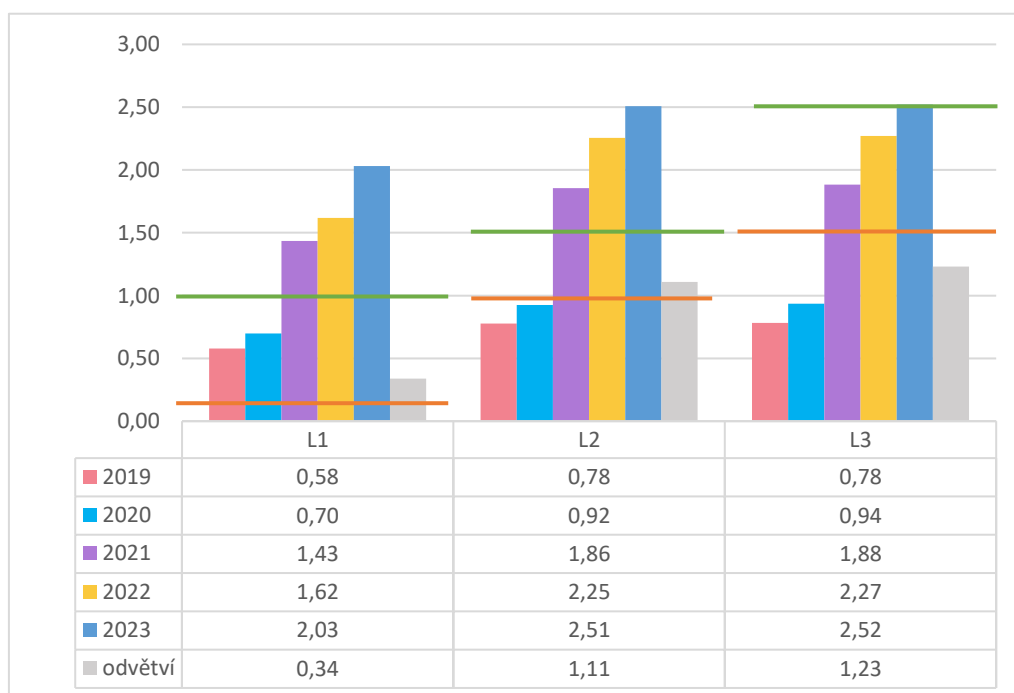
Obrázek 4 znázorňuje vývoj tří základních ukazatelů likvidity-okamžitá (L1), pohotová (L2) a běžná (L3). Porovnání jednotlivých ukazatelů je doplněno o průměrné hodnoty odvětví (výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu), které reprezentuje šedý sloupec. Červená přímká značí spodní hranici doporučené hodnoty, zelená naopak horní hranici.

Okamžitá likvidita L1 vyjadřuje schopnost společnosti krátkodobě splácet své závazky pomocí nejrychleji dostupných prostředků (např. peněžní prostředky na účtu). Ve všech zkoumaných letech je nad minimální doporučenou hodnotou Ministerstva průmyslu a obchodu, která činí 0,2. Překročila také průměrnou hodnotu odvětví. V roce 2019 dosahuje ukazatel nejnižší hodnoty 0,58, což značí podprůměrnou schopnost společnosti krýt své krátkodobé závazky, neboť vlastní méně peněžních prostředků, než je hodnota těchto závazků. Postupně však L1 výrazně roste, zejména v období 2021-2023, kdy v posledním roce dosáhla hodnoty až 2,03. V tomto období překročila také doporučenou hodnotu horní hranice, a to z důvodu prodeje emisních povolenek, které přispěly ke zlepšení finanční situace a zvýšily tak peněžní prostředky na bankovním účtu. Společnost v roce 2017 zřídila kontokorentní úvěr u Komerční banky a. s., ale v analyzovaných letech nebyl ani jednou využit, tudíž nijak neovlivnil L1.

Pohotová likvidita L2 sleduje schopnost společnosti uhradit závazky z pohotových aktiv, kterými jsou peníze a krátkodobé pohledávky. L2 roste obdobným tempem jako L1, avšak

v letech 2019 a 2020 je pod minimální doporučenou hodnotou, dokonce i pod průměrem odvětví. Za nárůstem v letech 2021-2023 stojí zvýšené pohledávky a peněžní prostředky, které se oproti roku 2019 mnohonásobně zvýšily. Pohledávky rostly z důvodu energetické krize v roce 2022, kdy společnost navýšila ceny pro své odběratele až o 140 %, a díky tomu dosáhla vysokého výsledku hospodaření (tj. více peněžních prostředků).

Běžná likvidita L3 zohledňuje všechna oběžná aktiva a jejich schopnost pokrýt krátkodobé závazky. Vývoj opět odpovídá rostoucímu trendu jako u předchozích dvou ukazatelů. Roky 2019 a 2020 jsou výrazně pod minimální doporučenou hranicí a mírně pod hodnotou odvětví. V těchto letech hodnota oběžných aktiv tvořila sotva 50 mil. Kč, kdežto v období 2021-2023 dosahovala téměř 250 mil. Kč. Mohou za to převážně peněžní prostředky a pohledávky, které byly oproti následujícím rokům velmi nízké. Tyto dvě položky rostly ze stejného důvodu, který byl zmíněn výše u L2.



Obrázek 4 Jednotlivé stupně likvidity za roky 2019-2023

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Z výše uvedeného tedy vyplývá, že společnost dlouhodobě udržuje všechny tři ukazatele likvidity nad průměrem v odvětví, a v průběhu sledovaných období je navíc výrazně zvyšuje. To ukazuje na vysokou míru finanční stability a schopnosti dostát svým závazkům v krátkodobém horizontu bez potřeby cizího kapitálu.

### 4.3.3 Ukazatele aktivity

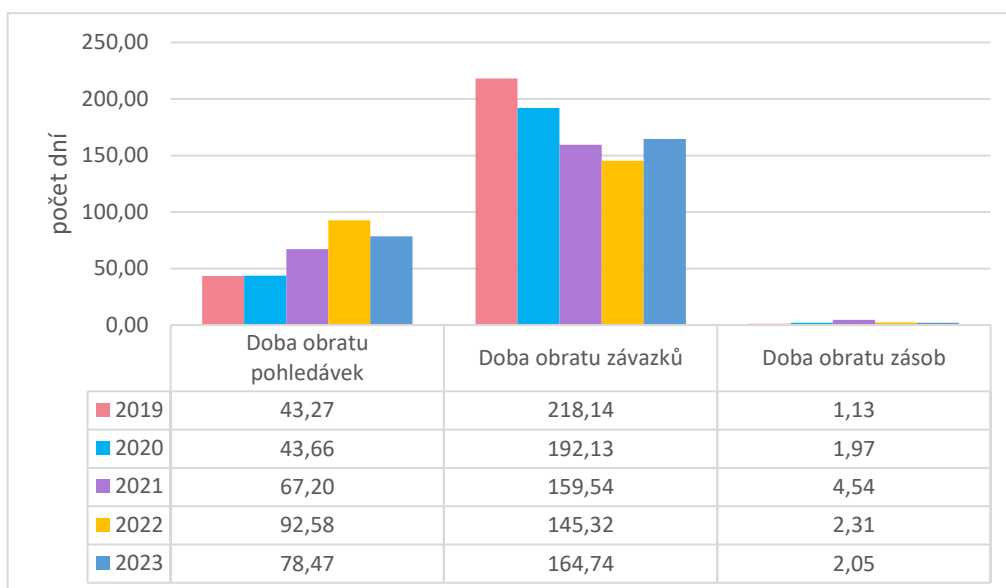
Obrázek 5 znázorňuje vývoj ukazatelů aktivity, mezi které patří doba obratu pohledávek, doba obratu závazků a doba obratu zásob.

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní, za který společnost inkasuje své pohledávky od odběratelů. V roce 2019 a 2020 činí doba 43 dní, následující tři roky se pohybují v rozmezí 67 až 93 dní. Zvyšující se vývoj lze považovat za zhoršenou platební morálku odběratelů, anebo prodloužení splatnosti faktur, což může negativně ovlivnit likviditu společnosti.

Doba obratu závazků udává, za jak dlouho společnost hradí své závazky vůči dodavatelům. Od roku 2019, kdy činí 218,14 dní, postupně klesá až na 145,32 dní, poté zase mírně vzroste na 164,74 dní v roce 2023. Zkrácená doba splatnosti naznačuje snahu o dřívější úhradu dodavatelům.

Doba obratu zásob se v jednotlivých letech značně liší. Nejvýraznější nárůst nastal v roce 2021, který činí 4,54 dne. Souvisí to nejspíše s navýšením počtu čerpadel a s nákupem zemního plynu, který společnost nakupovala do zásoby v době pandemie COVID-19 za výhodnější ceny. V dalších letech se tento ukazatel stabilizoval, v roce 2023 dosáhl 2,05 dne, což značí rychlejší obrat zásob.

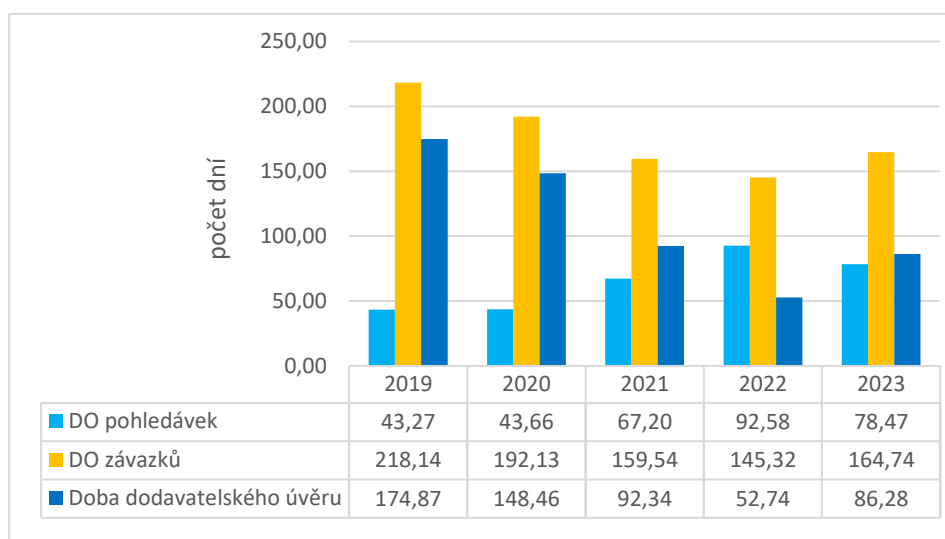
Obecně platí, že by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazků, neboť by v opačném případě mohlo dojít k platební neschopnosti společnosti. Neměla by tak dostatek peněžních prostředků na úhradu dodavatelům. Z obrázku 5 je však zřejmé, že se doba obratu pohledávek prodlužuje a doba obratu závazků se naopak zkracuje, což může vést v dlouhodobém horizontu k ohrožení likvidity. U této společnosti ale zatím tato situace nehrozí, neboť stále existuje výrazný rozdíl.



Obrázek 5 Ukazatele aktivity za roky 2019-2023

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Doba dodavatelského úvěru (DDÚ) je znázorněna obrázkem 6. Vypočítá se jako rozdíl mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek. Představuje tak dobu, po kterou si společnost může dovolit financovat své závazky prostřednictvím prostředků získaných od odběratelů. V průběhu sledovaných let vykazuje DDÚ klesající trend. V posledním roce došlo k mírnému zlepšení v podobě jejího prodloužení, nicméně její hodnota zůstává výrazně nižší než v roce 2019. V roce 2022 dosáhla doba obratu pohledávek téměř 100 dní, což znamenalo potenciální riziko ohrožení likvidity společnosti.



Obrázek 6 Doba dodavatelského úvěru

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

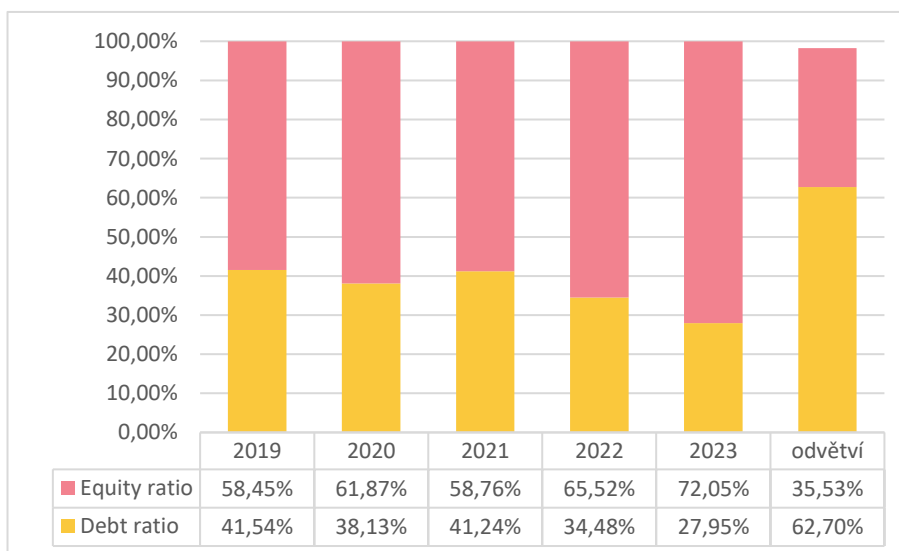
#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Obrázek 7 znázorňuje vývoj kapitálové struktury společnosti, konkrétně podíl vlastního kapitálu (equity ratio) a cizího kapitálu (debt ratio) na celkových pasivech. Zároveň je uvedeno srovnání s průměrnou hodnotou v daném odvětví.

Na první pohled je patrné, že společnost uplatňuje opačný systém financování, než je běžné v odvětví. Zatímco v rámci oboru převažuje cizí kapitál, který tvoří 62,70 % celkových pasiv, u společnosti převažuje kapitál vlastní, a to dlouhodobě.

V průběhu sledovaných let dochází k postupnému posilování podílu vlastního kapitálu. V roce 2019 představoval 58,45 %, zatímco v roce 2023 dosáhl až 72,05 %. Na tomto růstu se významně podílel zejména výsledek hospodaření roku 2022, který byl ovlivněn prodejem emisních povolenek v hodnotě 105 mil. Kč.

Naopak podíl cizího kapitálu se ve stejném období snížil ze 41,54 % na 27,95 %. Tento pokles je způsoben především postupným splácením směnečného programu sjednaného s Komerční bankou a. s., jehož původní hodnota činila 100 mil. Kč. Ke konci roku 2023 činí výše dluhu 30 mil. Kč.



Obrázek 7 Ukazatele zadluženosti

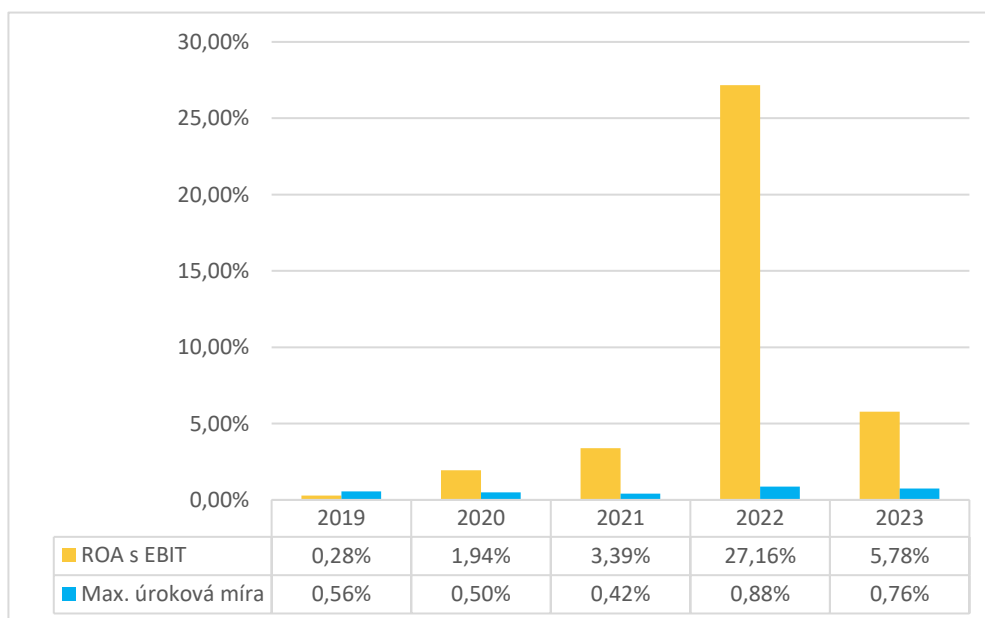
Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Obrázek 8 znázorňuje srovnání rentability aktiv (ROA) vypočtené pomocí ukazatele EBIT a maximální úrokové míry ( $MÚM = \text{finanční náklady} / (\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{emitované obligace})$ ), která určuje, jak drahý dluh si společnost ještě může dovolit, aniž by ohrozila svou finanční situaci. Pokud hodnota ROA převyšuje maximální úrokovou míru, znamená to, že

výnosnost aktiv je vyšší než náklady na cizí kapitál, a tedy že další zadlužení je pro společnost výhodné.

Z obrázku je tedy zřejmé, že téměř ve všech sledovaných letech (kromě roku 2019) dosahovala společnost vyšší ROA, než je její maximální úroková míra, což svědčí o efektivním využívání aktiv a zdravé finanční politice. Nejvýraznější rozdíl lze pozorovat v roce 2022, kdy hodnota ROA dosáhla 27,16 %, zatímco MÚM činila pouze 0,88 %. Tento výkyv byl způsoben mimořádným nárůstem provozního zisku v důsledku výnosů z prodeje emisních povolenek.

V ostatních letech byl rozdíl mezi ROA a úrokovou mírou méně výrazný, přesto však vždy ve prospěch společnosti. Tento stav ukazuje, že společnost byla v daném období schopna dosahovat vyššího zhodnocení svých aktiv, než kolik by zaplatila na úrocích, pokud by využívala cizí kapitál.



Obrázek 8 Porovnání ROA s maximální úrokovou mírou

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

## 4.4 Souhrnné indexy hodnocení

V této kapitole byl popsán nejprve bonitní model – Kralickýv Quicktest a poté bankrotní model – Model IN05.

### 4.4.1 Kralickýv Quicktest

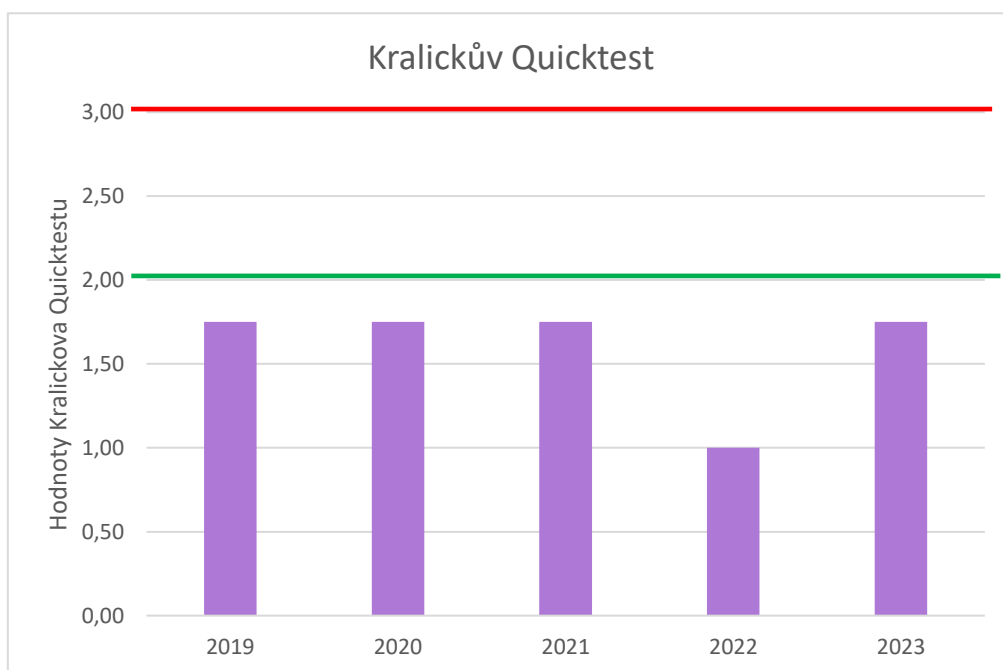
Tabulka 10 zachycuje výsledky testu, který slouží k orientačnímu zhodnocení finanční stability společnosti a skládá se ze 4 ukazatelů. Jejich vzorce byly popsány v teoretické části pod čísly (18), (19), (20) a (21).

Tabulka 10 Výpočet Kralickova Quicktestu

	2019	2020	2021	2022	2023
VK/aktiva	58,45 %	61,87 %	58,76 %	65,52 %	72,05 %
(CK-KFM)/provozní CF	0,1189	0,1314	0,0031	-0,0004	-0,0012
Provoz.CF/tržby	783,50 %	564,63 %	15225,04 %	11123,10 %	25027,30 %
EBIT/aktiva	0,28 %	1,94 %	3,39 %	27,16 %	5,78 %
<b>Body</b>	2019	2020	2021	2022	2023
VK/aktiva	1	1	1	1	1
(CK-KFM)/provozní CF	1	1	1	1	1
Provozní CF/tržby	1	1	1	1	1
EBIT/aktiva	4	4	4	1	4
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Kralicek</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>1,00</b>	<b>1,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Z tabulky 10 je zřejmé, že společnost dosahovala ve třech ukazatelích nejlepší možné známky. Ovšem poslední ukazatel hodnotící rentabilitu byl ohodnocen nejhůře (známkou 4) ve všech sledovaných obdobích, kromě roku 2022. Tento rok byl výrazně ovlivněn provozním výsledkem hospodaření, který byl za sledovaná období nejvyšší a činil tedy 129 022 tis. Kč. Co se týče celkového zhodnocení Kralickova Quicktestu, všechny hodnoty se nacházejí pod hodnotou 2, což značí bonitní podnik. Lépe je toto znázorněno na obrázku níže, kde zelená přímka značí horní hranici bonitního podniku (0,00-2,00), červená přímka naopak značí spodní hranici bankrotního podniku (3,00 a více) a prostor mezi těmito přímkami značí „šedou zónu“ (podnik netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje).

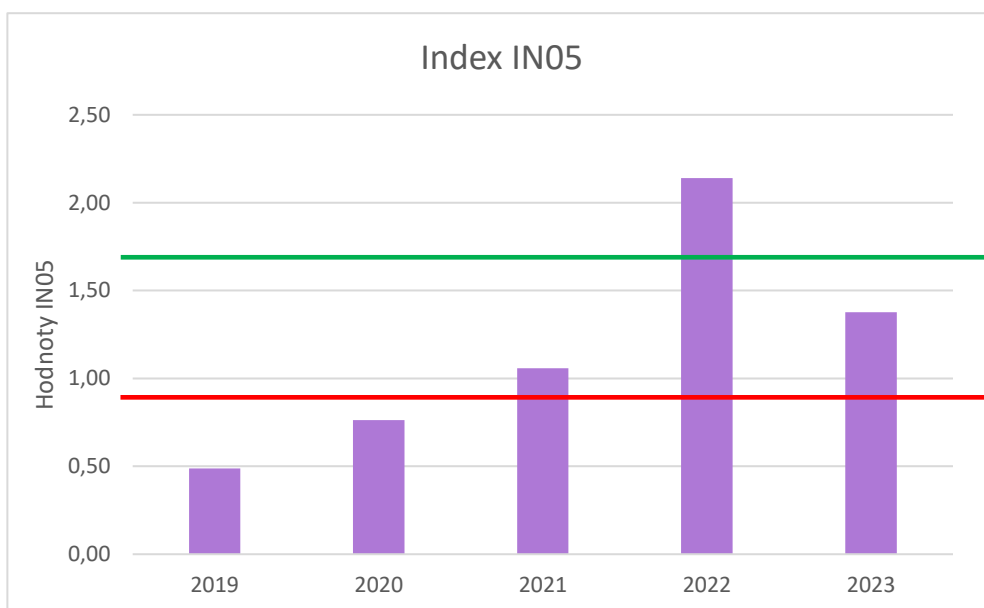


Obrázek 9 Graf Kralickova Quicktestu

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

#### 4.4.2 Model IN05

Pomocí Modelu IN05 je finanční situace společnosti Jablonecká energetická a. s. hodnocena méně příznivě než prostřednictvím Kralickova Quicktestu. V letech 2019 a 2020 se společnost nachází v zóně hrozícího bankrotu, její hodnoty jsou pod hranicí 0,9. V následujících letech 2021 a 2023 již přechází do šedé zóny, společnost tedy netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje. Leží v pásmu, jehož rozmezí je 0,9 až 1,6. Pouze v roce 2022 se dá považovat za prosperující společnost, neboť hodnota indexu přesáhla hranici 1,6. Pro lepší přehled je vývoj zobrazen na obrázku 10, kde zelená přímka značí spodní hranici bonitního podniku (1,6 a více), červená značí horní hranici bankrotního podniku (0,9 a méně) a prostor mezi nimi značí „šedou zónu“.



Obrázek 10 Graf indexu IN05

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

Hodnoty jednotlivých dílčích ukazatelů jsou uvedeny v následující tabulce spolu s celkovým ukazatelem IN05.

Tabulka 11 Výpočet IN05

	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva/cizí zdroje	2,41	2,62	2,42	2,90	3,58
EBIT/nákladové úroky	0,61	4,72	9,00	9,00	9,00
EBIT/aktiva	0,00	0,02	0,03	0,27	0,06
Tržby/aktiva	0,33	0,34	0,37	0,57	0,45
OA/krátkodobé závazky	0,78	0,94	1,88	2,27	2,52
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Index IN05</b>	<b>0,49</b>	<b>0,76</b>	<b>1,06</b>	<b>2,14</b>	<b>1,38</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv 2019-2023 Jablonecká energetická a. s.

První ukazatel vyjadřuje schopnost společnosti pokrýt cizí zdroje svým majetkem. Tento ukazatel má dlouhodobě stabilní rostoucí trend. Nejvyšší hodnoty 3,58 dosahuje v roce 2023, což odráží snižující se zadluženost společnosti a tím pádem i zvýšenou finanční stabilitu.

Druhý ukazatel měří schopnost splácet úroky z provozního zisku. V roce 2019 je ukazatel velmi nízký, činí pouze 0,61. To může naznačovat určité potíže s krytím nákladových úroků. Od roku 2020 však dochází ke skokovému zlepšení a od roku 2021 dosahuje ukazatel stabilní hodnoty 9, což značí velmi dobrou schopnost hradit své úrokové závazky z provozního zisku.

Třetí ukazatel zobrazuje míru návratnosti aktiv na základě provozního zisku. Jeho vývoj je po většinu sledovaného období nízký, s výjimkou roku 2022, kdy hodnota činí 0,27. Tento nárůst

lze přičíst mimořádnému výnosu z prodeje emisních povolenek. V roce 2023 je sice zaznamenán pokles, nicméně oproti hodnotám z let 2019-2021 je zřejmý pozitivní vývoj. To potvrzuje, že společnost dokáže efektivněji využívat svůj majetek i bez mimořádných příjmů.

Čtvrtý ukazatel sleduje obratovost aktiv, tedy jak efektivně společnost využívá svůj majetek k tvorbě tržeb. I zde lze pozorovat stabilní pozitivní vývoj, přičemž roky 2022 a 2023 vykazují zlepšené hodnoty, což potvrzuje rostoucí efektivitu provozu.

Pátý ukazatel hodnotí likviditu neboli schopnost společnosti pokrýt své krátkodobé závazky oběžným majetkem. I tady sledujeme pozitivní trend, kdy se hodnota ukazatele každoročně zvyšuje. Poukazuje to na zvýšenou likviditu a nižší riziko platební neschopnosti.

Výsledky Modelu IN05 ukazují, že se finanční zdraví společnosti postupně zlepšuje. Přestože první dva roky naznačují vysokou míru rizika, od roku 2021 společnost stabilizuje své hospodaření a v roce 2022 dosahuje nejlepších výsledků za sledované období. Tento vývoj se odráží nejen ve výsledném IN indexu, ale i v jednotlivých složkách modelu, které ukazují na zvyšující se likviditu, výnosnost a finanční stabilitu.

## 5 Zhodnocení situace a doporučení

Na základě provedené finanční analýzy lze konstatovat, že se celková finanční situace společnosti Jablonecká energetická a. s. v průběhu let 2019 až 2023 postupně zlepšovala.

**Horizontální analýza aktiv ukazuje na celkově pozitivní vývoj, přestože byly zaznamenány určité výkyvy způsobené interními i externími faktory.** Nejvýraznější pokles aktiv nastal mezi roky 2019 a 2020, kdy došlo ke snížení hodnoty o 11 434 tis. Kč. To bylo způsobeno odstraněním zastaralých parních rozvodů, demolicí výtopny Brandl a později i výtopny Paseky. Tyto kroky vedly nejen ke snížení účetní hodnoty aktiv, ale zároveň měly pozitivní dopad na provozní náklady společnosti. Naopak největší nárůst aktiv byl v období 2021-2022, a to o 146 969 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zvýšením hodnoty peněžních prostředků na běžném účtu. Hlavní příčinou byl prodej emisních povolenek, ze kterých společnost získala přes 105 mil. Kč. Výrazně narostl i nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který meziročně vzrostl o 21 mil. Kč v souvislosti s výstavbou fotovoltaických elektráren a investicí do přípojky k Jablonecké nemocnici. Co se týče zásob, byl v době pandemie COVID-19 zaznamenán jejich nárůst, který souvisel s výhodnými nákupy čerpadel a zemního plynu. **Tento krok lze hodnotit pozitivně, neboť společnost využila současné situace na trhu a zároveň přispěla k možnému snížení výdajů na spotřební materiál do budoucna.** Pohledávky do roku 2022 rostly. V tomto roce nastala energetická krize, která zapříčinila zvýšení cen energií pro odběratele (nastaly tři fáze zdražování). V roce 2023 došlo k poklesu pohledávek, neboť společnost snížila ceny energií podle nařízení vlády.

V rámci **horizontální analýzy pasiv** docházelo k postupnému nárůstu celkových pasiv, přičemž hlavní podíl na jejich růstu měl vlastní kapitál, zejména díky zvyšujícímu se výsledku hospodaření. Nejvýraznější nárůst nastal mezi lety 2021-2022, a to o více než 118 mil. Kč, především vlivem mimořádného zisku z prodeje emisních povolenek. Cizí zdroje naopak vykazovaly kolísavý vývoj. Poklesy v letech 2019-2020 a 2022-2023 byly způsobeny především snižováním dlouhodobých závazků a změnami v dohadných účtech pasivních, které odpovídají odhadům spotřeby energií. Stabilní snižování dlouhodobých závazků je důsledkem pravidelného splácení směnečného programu uzavřeného s Komerční bankou a.s. **Rezervy výrazně vzrostly v roce 2021 v reakci na očekávané zvýšení cen energií na trhu, což svědčí o opatrném přístupu k řízení budoucích rizik. Celkově lze vývoj pasiv hodnotit pozitivně, zvyšující se VK zlepšuje finanční stabilitu společnosti, zatímco pokles cizích zdrojů ukazuje na odpovědné hospodaření a snižování zadluženosti.**

**Vertikální analýza aktiv** ukázala, že aktiva společnosti tvoří v letech 2019-2021 ze 70-80 % pouze stálá aktiva. V následujících letech se poměr stálých a oběžných aktiv vyrovnal na cca 50 %.

**Vertikální analýza pasiv zjistila, že společnost dlouhodobě spoléhá především na vlastní kapitál, jehož podíl na celkových pasivech ve všech sledovaných letech přesahuje 50 %.** Nejvyšší hodnoty dosáhl VK v roce 2023, kdy činil 72,05 %. Naopak cizí zdroje nikdy nepřesáhly hranici 42 % a měly spíše klesající tendenci. Nejnižší hodnota byla zaznamenána také v roce 2023, což bylo spojeno se splácením závazku ze směnečného programu, které má být ukončeno v roce 2026.

**Z analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že rok 2022 byl pro společnost mimořádně úspěšný, a to zejména díky prudkému nárůstu tržeb i ostatních provozních výnosů, zejména z prodeje emisních povolenek.** Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb dosáhly vrcholu (204 mil. Kč), stejně jako tržby z prodeje zboží (67 mil. Kč). Tento vývoj vedl k historicky nejvyššímu provoznímu výsledku hospodaření (129 mil. Kč). V roce 2023 došlo k mírnému poklesu tržeb i provozního zisku, přesto však výsledky zůstaly silné a nadprůměrné ve srovnání s předchozími obdobími. **Náklady, zejména na energie, byly ovlivněny výkyvy na trhu a energetickou krizí, což se projevilo především ve výrazném růstu výkonové spotřeby v letech 2022 a 2023.** Osobní náklady rovněž vykazovaly rostoucí trend, což bylo důsledkem inflace a mzdového tlaku. Finanční výsledek hospodaření se od roku 2021 zlepšoval a přecházel do kladných hodnot, což přispívalo ke zlepšující se finanční stabilitě. **Výsledky ukázaly na schopnost společnosti přizpůsobit se měnícím se podmínkám na trhu.**

**Analýza ukazatelů likvidity (L1, L2 a L3) potvrdila, že společnost vykazuje z hlediska krátkodobé platební schopnosti velmi dobré výsledky, a to především ve druhé polovině sledovaného období.** Ve všech letech překročila okamžitá likvidita (L1) doporučenou hranici 0,2 i průměr v odvětví, přičemž v roce 2023 dosáhla hodnoty až 2,03, což svědčí o výjimečné schopnosti společnosti rychle hradit své závazky. Tento růst byl zejména důsledkem výrazného přílivu hotovosti z prodeje emisních povolenek. Pohotová likvidita (L2) se v počátečních letech pohybovala pod doporučenou hodnotou, ale od roku 2021 se zlepšovala, což souvisí s růstem pohledávek i hotovostních rezerv. Zvýšení pohledávek bylo způsobeno výrazným navýšením cen energií během energetické krize. Podobný vývoj zaznamenala i běžná likvidita (L3), která se z nízkých hodnot v letech 2019-2020 dostala na vysokou úroveň po roce 2021, kdy došlo k výraznému navýšení oběžných aktiv (pohledávky, peněžní prostředky). **Celkově lze tedy**

**konstatovat, že všechny tři ukazatele likvidity vykazují stabilní růst a překračují průměr odvětví, což ukazuje na výbornou likvidní pozici a vysokou finanční stabilitu společnosti. Společnost je schopna plně pokrýt své krátkodobé závazky bez nutnosti využití externího financování, což snižuje její finanční riziko.**

**Poměrový ukazatele aktivity** odhalily některé potenciální rizikové trendy, které mohou mít negativní dopad na provozní likviditu společnosti. Doba obratu zásob byla po celou dobu na nízké úrovni, což značí efektivní řízení zásob a rychlou obrátkovost. Jediný výkyv byl v roce 2021 kvůli mimořádnému nákupu čerpadel a zemního plynu během pandemie COVID-19. Nicméně zvyšující se doba inkasa pohledávek a zkracující se doba splatnosti závazků vytváří tlak na likviditu. Pokud by tento trend pokračoval, mohl by v delším časovém horizontu vést k platebním potížím. **Doporučením je tedy zlepšení řízení pohledávek, například důslednějším vymáháním nebo úpravou obchodních podmínek se zákazníky.**

**Poměrový ukazatele zadluženosti vyhodnotily společnost jako takovou, která uplatňuje konzervativní přístup k financování, což se projevuje výraznou převahou vlastního kapitálu nad cizím. Tento přístup je opačný vůči odvětví, v němž dominuje cizí kapitál.** Zadluženost společnosti v průběhu sledovaných let výrazně klesala, neboť docházelo k pravidelnému splácení směnečného programu, jehož celková částka byla 100 mil. Kč. Nyní činí hodnota dluhu ke konci roku 2023 pouze 30 mil. Kč. Dále za pomoci ukazatele rentability aktiv (ROA) ve srovnání s maximální úrokovou mírou (MÚM) bylo zjištěno, že společnost dosahovala v letech 2020-2023 vyšší ROA než MÚM. To znamená, že by si mohla dovolit i vyšší zadlužení. **Obecně se doporučuje využívat cizí kapitál, neboť je levnější než vlastní a mohl by pomoci zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu (ROE).**

**Poměrový ukazatele rentability** zaznamenaly výrazné zlepšení od roku 2021, a to napříč všemi třemi ukazateli. Největší skokový nárůst nastal v roce 2022, který byl způsoben jednorázovým výnosem z prodeje emisních povolenek. Ten měl zásadní dopad na hospodářský výsledek. **Vývoj ukazatelů potvrdil pozitivní trend a schopnost společnosti generovat zisk, což zvyšuje důvěryhodnost vůči investorům i věřitelům.**

**Kralickův Quicktest ohodnotil společnost velmi dobře.** Ve třech ze čtyř hodnocených ukazatelů dosahovala nejlepší možné známky, což svědčí o její vysoké finanční stabilitě, likviditě a nízké míře zadluženosti. **Jediným ukazatelem, který opakovaně získal nejhorší hodnocení (známku 4), je ukazatel rentability.** Ta byla nízká ve všech sledovaných letech, s výjimkou roku 2022, kdy došlo k dosažení rekordního výsledku hospodaření. **Přestože**

**rentabilita ve většině let nebyla silnou stránkou společnosti, její celkové hodnocení Kralickova Quicktestu zůstalo ve všech obdobích pod hranicí 2, což značí že se jedná o finančně zdravý podnik.**

**Hodnocení pomocí modelu IN05 přineslo realističtější a přísnější pohled na finanční zdraví společnosti ve srovnání s Kralickým Quicktestem.** Z výsledků vyplývá, že společnost si v prvních dvou sledovaných letech (2019 a 2020) vedla podprůměrně, neboť se nacházela v pásmu hrozícího bankrotu. Hodnota indexu se nacházela pod 0,9. To signalizovalo vysoké riziko finančních problémů. V následujících letech ale došlo ke stabilizaci a společnost se tak nacházela v šedé zóně. To znamená, že její hospodaření nebylo nijak závažně ohroženo, ale zároveň ani netvořila hodnotu. **Jediným rokem prosperity byl rok 2022, kdy se díky mimořádnému provoznímu zisku dostala nad hodnotu 1,6 a byla tak v bonitní zóně.** V posledním sledovaném roce sice došlo k mírnému poklesu, ale i tak si společnost udržela lepší pozici než v počátečních letech. **Do budoucna bude klíčové, aby si společnost udržela pozitivní vývoj i bez mimořádných jednorázových příjmů (např. prodej emisních povolenek), což by potvrdilo její dlouhodobou finanční stabilitu.**

Přesto že lze společnost Jabloneckou energetickou a. s. považovat za finančně stabilní, existuje několik oblastí, ve kterých by bylo vhodné provést určité kroky vedoucí ke zlepšení celkové výkonnosti podniku, zejména s ohledem na zvyšování rentability a dlouhodobou konkurenceschopnost. Jedním z hlavních problémů je dlouhodobě nízká rentabilita (ROE i ROA). Společnost by měla zvážit úpravu cenové politiky, kdy lépe promítne náklady do konečných cen za poskytované služby a zboží, zejména při růstu ceny vstupu jako je zemní plyn. V rámci zvýšení efektivnosti provozu doporučujeme dále pokračovat v zavádění kogeneračních jednotek. Dalším doporučením je se snažit budovat stabilní a předvídatelné zdroje výnosů bez jednorázových a mimořádných příjmů, jak již bylo zmíněno výše. Jednou z možností je například rozšíření nabídky stávajících služeb, kdy by společnost poskytovala poradenství v oblasti energetických úspor. K modernizaci společnosti by bylo vhodné využívat nějaké dotační programy, díky kterým by se nemusela společnost, v případě nedostatku volných peněžních prostředků, příliš mnoho zadlužovat.

## Závěr

Cílem práce bylo posouzení vývoje finančního zdraví vybraného podniku prostřednictvím vybraných ukazatelů finanční analýzy a na základě zjištěné situace byly navrženy případné kroky pro dosažení zlepšení. Analýza byla provedena prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů (rozhled, výkaz zisku a ztráty), poměrových ukazatelů i souhrnných indexů hodnocení (Kralickův Quicktest a Model IN05).

Nejprve bylo nutné vymezit pojem finanční zdraví a jeho klíčové faktory. Následovalo zpracování teoretických poznatků o finanční analýze, jejích nástrojích a metodách, včetně ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Poté byla představena vybraná společnost Jablonecká energetická a. s., jejíž účetní výkazy za období 2019-2023 byly podrobně analyzovány. Vypočítané hodnoty jednotlivých ukazatelů byly porovnávány s doporučenými hodnotami i s odvětvovým průměrem. Na základě dosažených výsledků byly navrženy konkrétní doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti.

Horizontální analýza prokázala, že společnost čelila v letech 2019-2020 poklesu aktiv, což bylo způsobeno zejména odstraněním zastaralých provozů (bývalých výtopen a parovodního potrubí). Naopak v letech 2021-2022 došlo k jejich významnému nárůstu, a to především v důsledku přílivu hotovosti z prodeje emisních povolenek a nových investic.

Vertikální analýza ukázala postupné vyrovnání struktury aktiv, kdy se poměr stálých a oběžných aktiv ustálil na vyvážené úrovni. Na straně pasiv převládá vlastní kapitál, jehož podíl se každoročně zvyšoval a v roce 2023 dosáhl hodnoty přes 72 %, zatímco cizí zdroje měly klesající trend.

Analýza ukazatelů likvidity potvrdila výbornou platební schopnost společnosti, která ve sledovaném období výrazně posílila.

Vážnější pozornost si zasloužila analýza aktivity, kde bylo identifikováno riziko spojené s prodlužováním doby inkasa pohledávek a zkracováním doby splatnosti závazků. Společnost se ale zatím nenachází v situaci, která by výrazně ovlivnila její schopnost hradit své závazky.

Ukazatele zadluženosti potvrdily konzervativní přístup ke kapitálové struktuře, neboť společnost upřednostňuje vlastní kapitál před cizími zdroji. Dále ukazatele potvrdily klesající zadluženost, protože dochází ke splácení směnečného programu, jehož celková částka činila 100 mil. Kč. Hodnota dluhu ke konci roku 2023 činila pouhých 30 mil. Kč.

U ukazatelů rentability bylo zaznamenáno zlepšení, zejména po roce 2021. Návratnost aktiv (ROA) i vlastního kapitálu (ROE) rostly, ačkoliv z velké části díky jednorázovému příjmu z prodeje emisních povolenek.

Z výsledků tedy vyplývá, že společnost zaznamenala v průběhu sledovaného období výrazné zlepšení své finanční situace, zejména od roku 2021. Tento pozitivní vývoj byl částečně ovlivněn mimořádnými příjmy, jako byl prodej emisních povolenek v roce 2022, ale také dlouhodobým trendem ve snižování zadluženosti, růstu vlastního kapitálu a zlepšující se rentabilitou a likviditou.

Nelze opomenout ani vliv vnějších faktorů, především energetické krize, která vedla ke zvýšení cen energií a tím i k růstu provozních nákladů. Na druhou stranu však tyto vyšší ceny přinesly společnosti vyšší tržby, což se pozitivně projevilo na hospodářském výsledku. Společnost tak dokázala využít situace na trhu, a přestože čelila vyšším nákladům, zachovala si stabilitu, a dokonce zlepšila některé klíčové ukazatele výkonnosti.

Model IN05 ukázal, že zatímco v počátečních letech byla společnost v rizikové zóně, od roku 2021 dochází k postupnému zlepšení, což potvrzuje i celkové zhodnocení Kralickova Quicktestu.

Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že společnost se nachází v relativně dobré finanční kondici, nicméně by se měla soustředit na dosahování stabilního hospodářského výsledku i bez mimořádných příjmů (např. rozšířením nabídky svých služeb o poskytování poradenství v oblasti energetických úspor) a zlepšit správu pohledávek. Dále by měla zvážit své nastavení cen, aby se případný růst nákladů na nákup vstupu (zemního plynu) lépe promítal do konečných cen poskytovaných služeb a zboží. Dalším doporučením je pokračovat v zavádění kogeneračních jednotek, které zvyšují efektivitu provozu. A v neposlední řadě začít využívat dotační programy, díky kterým bude moct více investovat do modernizace, aniž by se zadlužovala.

Celkově lze říct, že Jablonecká energetická a. s. vykazuje známky bonitní a zdravé společnosti s potenciálem pro další rozvoj, pokud bude i nadále zodpovědně řídit své finanční toky a přizpůsobovat se vnějším ekonomickým podmínkám.

## Použitá literatura a prameny

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
- [2] JABLONECKÁ ENERGETICKÁ A. S., © 2022. *Představení společnosti* [online]. [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://jeas.cz/predstaveni-spolecnosti/>
- [3] KNÁPKOVÁ, A. a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Prosperita firmy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [4] REŽŇÁKOVÁ, M a HRONCOVÁ, M. *Finanční zdraví podniku: identifikace, měření, řízení a predikce*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-2572-2.
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- [6] SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 7. aktualizované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2021. ISBN 978-80-7400-820-4.
- [7] ŠTEKER, K. a OTRUSINOVÁ, M. *Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3184-6.
- [8] VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 3. přepracované a doplněné vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-29-4.
- [9] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, 2020. *Výroční zpráva 2019* [online]. 15. 7. 2020 [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62506704&subjektId=232221&spis=540743>
- [10] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, 2021. *Výroční zpráva 2020* [online]. 22. 6. 2021 [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67082284&subjektId=232221&spis=540743>
- [11] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, 2022. *Výroční zpráva 2021* [online]. 28. 6. 2022 [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72313601&subjektId=232221&spis=540743>
- [12] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, 2023. *Výroční zpráva 2022* [online]. 27. 6. 2023 [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=77387529&subjektId=232221&spis=540743>

- [13] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, 2024. *Výroční zpráva 2023* [online]. 18. 7. 2024 [cit. 2025-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=82441284&subjektId=232221&spis=540743>
- [14] VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku. Finance*. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.
- [15] VOCHOZKA, M. *Finance podniku: komplexní pojetí. Finance*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3267-6.

## **Seznam příloh**

Příloha A: Rozvaha.....	59
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty.....	62

## PŘÍLOHA A: Rozvaha (v tis. Kč)

			2019	2020	2021	2022	2023	
<b>AKTIVA CELKEM</b>			<b>1</b>	<b>298 428</b>	<b>286 994</b>	<b>328 072</b>	<b>475 041</b>	<b>475 241</b>
A.		Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
B.		<b>Stálá aktiva</b>	<b>3</b>	<b>252 354</b>	<b>238 100</b>	<b>226 365</b>	<b>228 489</b>	<b>230 020</b>
B.	I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>4</b>	<b>19 280</b>	<b>17 605</b>	<b>14 240</b>	<b>4 060</b>	<b>4 310</b>
B.	I.	1 Nehmotné výsledky vývoje	5					
		2 Ocenitelná práva	6	63	63	411	260	510
		2.1 Software	7	63	63	411	260	510
		2.2 Ostatní ocenitelná práva	8					
		3 Goodwill	9					
		4 Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	19 217	17 472	13 829	3 800	3 800
		5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	70	0	0	0
		5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
		5.2 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	70	0	0	0
B.	II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>14</b>	<b>233 074</b>	<b>220 495</b>	<b>212 125</b>	<b>224 429</b>	<b>225 710</b>
B.	II.	1 Pozemky a stavby	15	156 193	149 424	143 016	135 677	134 860
		1.1 Pozemky	16	6 915	7 565	7 565	7 443	7 537
		1.2 Stavby	17	149 278	141 859	135 451	128 234	127 323
		2 Hmotné movité věci a jejich soubory	18	75 697	69 164	66 134	64 713	77 927
		3 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19					
		4 Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20					
		4.1 Pěstitelské celky trvalých porostů	21					
		4.2 Dospělá zvířata a jejich skupiny	22					
		4.3 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23					
		5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	1 184	1 907	2 975	24 039	12 923
		5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25					
		5.2 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	1 184	1 907	2 975	24 039	12 923
B.	III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>27</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B.	III.	1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28					
		2 Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29					
		3 Podíly - podstatný vliv	30					
		2 Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29					
		3 Podíly - podstatný vliv	30					
		4 Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31					
		5 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32					
		6 Zápůjčky a úvěry - ostatní	33					
		7 Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34					
		7.1 Jiný dlouhodobý finanční majetek	35					
		7.2 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36					

C.		<b>Oběžná aktiva</b>	37	45 422	48 565	100 935	245 571	244 415
C.	I.	<b>Zásoby</b>	38	300	533	1 524	1 720	1 209
C.	I.	1 Materiál	39	300	533	1 524	1 720	1 209
		2 Nedokončená výroba a polotovary	40					
		3 Výrobky a zboží	41					
		3.1 Výrobky	42					
		3.2 Zboží	43					
		4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44					
		5 Poskytnuté zálohy na zásoby	45					
C.	II.	<b>Pohledávky</b>	46	11 502	11 801	22 570	68 901	46 171
C.	II.	1 Dlouhodobé pohledávky	47					
		1.1 Pohledávky z obchodních vztahů	48					
		1.2 Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49					
		1.3 Pohledávky - podstatný vliv	50					
		1.4 Odložená daňová pohledávka	51					
		1.5 Pohledávky – ostatní	52					
		1.5.1 Pohledávky za společnosti	53					
		1.5.2 Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54					
		1.5.3 Dohadné účty aktivní	55					
		1.5.4 Jiné pohledávky	56					
C.	II.	2 Krátkodobé pohledávky	57	11 502	11 801	22 570	68 901	46 171
		2.1 Pohledávky z obchodních vztahů	58	1 249	181	7 005	26 243	7 054
		2.2 Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59					
		2.3 Pohledávky - podstatný vliv	60					
		2.4 Pohledávky – ostatní	61	10 253	11 620	15 565	42 658	39 117
		2.4.1 Pohledávky za společnosti	62					
		2.4.2 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63					
		2.4.3 Stát - daňové pohledávky	64	0	74	0	2 183	2 083
		2.4.4 Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	63	26	429	2 705	2 083
		2.4.5 Dohadné účty aktivní	66	8 215	10 705	11 595	34 090	33 040
		2.4.6 Jiné pohledávky	67	1 975	815	3 541	3 680	1 911
C.	III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	72	0	0	0	0	0
C.	III.	1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	73					
		2 Ostatní krátkodobý finanční majetek	74					
C.	IV.	<b>Peněžní prostředky</b>	75	33 620	36 231	76 841	174 950	197 035
C.	IV.	1 Peněžní prostředky v pokladně	76	35	8	7	4	8
		2 Peněžní prostředky na účtech	77	33 585	36 223	76 834	174 946	197 027
D.		<b>Časové rozlišení aktiv</b>	78	652	329	772	961	806
D.		1 Náklady příštích období	79	652	329	772	961	806
		2 Komplexní náklady příštích období	80					
		3 Příjmy příštích období	81					

		2019	2020	2021	2022	2023	
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>82</b>	<b>298 428</b>	<b>286 994</b>	<b>328 072</b>	<b>475 041</b>	<b>475 241</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>83</b>	<b>174 444</b>	<b>177 556</b>	<b>192 762</b>	<b>311 249</b>	<b>342 414</b>
A. I.	<b>Základní kapitál</b>	<b>84</b>	<b>150 500</b>	<b>150 500</b>	<b>150 500</b>	<b>150 500</b>	<b>150 500</b>
	1 Základní kapitál	85	150 500	150 500	150 500	150 500	150 500
	2 Vlastní podíly (-)	86					
	3 Změny základního kapitálu	87					
A. II.	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>88</b>	<b>165 022</b>	<b>165 022</b>	<b>165 022</b>	<b>165 022</b>	<b>165 022</b>
A. II. 1	Ážio	89					
	2 Kapitálové fondy	90	165 022	165 022	165 022	165 022	165 022
	2.1 Ostatní kapitálové fondy	91	165 022	165 022	165 022	165 022	165 022
	2.2 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	92					
	2.3 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch korp (+/-)	93					
	2.4 Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	94					
	2.5 Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	95					
A. III.	<b>Fondy ze zisku</b>	<b>96</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	97					
	2 Statutární a ostatní fondy	98					
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>99</b>	<b>-141 120</b>	<b>-141 078</b>	<b>-138 015</b>	<b>-122 760</b>	<b>-4 274</b>
A. IV. 1	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	100	-141 120	-141 078	-138 015	-122 760	-4 274
	2 Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101					
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>102</b>	<b>42</b>	<b>3 112</b>	<b>15 255</b>	<b>118 487</b>	<b>31 166</b>
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>104</b>					
B. + C.	<b>Cizí zdroje</b>	<b>105</b>	<b>123 976</b>	<b>109 417</b>	<b>135 305</b>	<b>163 787</b>	<b>132 822</b>
B.	<b>Rezervy</b>	<b>106</b>	<b>5 990</b>	<b>7 490</b>	<b>41 724</b>	<b>25 638</b>	<b>15 886</b>
B. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	107					
	2 Rezerva na daň z příjmů	108	0	0	393	16 444	5 200
	3 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	109					
	4 Ostatní rezervy	110	5 990	7 490	41 331	9 194	10 686
C.	<b>Závazky</b>	<b>111</b>	<b>117 986</b>	<b>101 927</b>	<b>93 581</b>	<b>138 149</b>	<b>116 936</b>
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>112</b>	<b>60 000</b>	<b>50 000</b>	<b>40 000</b>	<b>30 000</b>	<b>20 000</b>
C. I. 1	Vydané dluhopisy	113					
	1.1 Vyměnitelné dluhopisy	114					
	1.2 Ostatní dluhopisy	115					
	2 Závazky k úvěrovým institucím	116	60 000	50 000	40 000	30 000	20 000
	3 Dlouhodobé přijaté zálohy	117					
	4 Závazky z obchodních vztahů	118					
	5 Dlouhodobé směnky k úhradě	119					
	6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	120					
	7 Závazky - podstatný vliv	121					
	8 Odložený daňový závazek	122					
	9 Závazky - ostatní	123					
C. II.	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>127</b>	<b>57 986</b>	<b>51 927</b>	<b>53 581</b>	<b>108 149</b>	<b>96 936</b>
C. II. 1	Vydané dluhopisy	128					
	1.1 Vyměnitelné dluhopisy	129					
	1.2 Ostatní dluhopisy	130					
	2 Závazky k úvěrovým institucím	131	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
	3 Krátkodobé přijaté zálohy	132	7 251	7 295	9 093	14 954	38 311
	4 Závazky z obchodních vztahů	133	9 641	5 135	5 605	35 178	23 078
	5 Krátkodobé směnky k úhradě	134					
	6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	135					
	7 Závazky - podstatný vliv	136					
	8 Závazky - ostatní	137	31 094	29 497	28 883	48 017	25 549
	8.1 Závazky ke společníkům	138					
	8.2 Krátkodobé finanční výpomoci	139					
	8.3 Závazky k zaměstnancům	140	988	722	766	943	1 225
	8.4 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	141	589	425	416	516	671
	8.5 Stát - daňové závazky a dotace	142	20 069	18 027	15 085	3 999	4 483
	8.6 Dohadné účty pasivní	143	9 448	10 323	12 616	42 559	19 170
	8.7 Jiné závazky	144					
D.	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>148</b>	<b>8</b>	<b>21</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
D. 1	Výdaje příštích období	149					
D. 2	Výnosy příštích období	150	8	21	5	5	5

## PŘÍLOHA B: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

(v tis. Kč)		2019	2020	2021	2022	2023	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	97 025	95 796	108 401	204 140	181 478
II.	Tržby za prodej zboží	2	0	2 854	14 182	67 492	33 289
A.	Výkonová spotřeba	3	69 524	66 063	79 943	249 335	151 446
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	0	2 854	14 182	67 492	33 289
2.	Spotřeba materiálu a energie	5	61 114	53 601	52 272	168 089	102 903
3.	Služby	6	8 410	9 608	13 489	13 754	15 254
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7					
C.	Aktivace (-)	8					
D.	Osobní náklady	9	19 385	15 906	16 795	17 557	21 162
1.	Mzdové náklady	10	13 539	11 689	11 675	12 336	14 933
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	5 846	4 217	5 120	5 221	6 229
2. 1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	4 653	3 198	3 957	4 107	4 976
2. 2	Ostatní náklady	13	1 193	1 019	1 163	1 114	1 253
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	13 172	8 725	12 153	12 697	12 644
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16)	15	13 989	8 706	12 172	13 209	12 644
1. 1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	20 862	19 076	80 167	21 022	17 138
1. 2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasně	17	-6 873	-10 370	-67 995	-7 813	-4 494
2.	Úpravy hodnot zásob	18	-817	0	0	0	0
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	19	-19	-512	0
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	9 740	10 761	37 628	116 604	725
1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	7 730	8 682	31 151	106 507	142
2.	Tržby z prodaného materiálu	22					
3.	Jiné provozní výnosy	23	2 010	2 079	6 477	10 097	583
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	3 840	13 145	40 186	-20 375	2 771
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1 838	10 727	4 707	10 150	0
2.	Prodaný materiál	26					
3.	Daně a poplatky	27	196	386	933	596	622
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	529	1 500	33 841	-32 136	1 492
5.	Jiné provozní náklady	29	1 277	532	705	1 015	657
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	844	5 572	11 134	129 022	27 469
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31					
1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					
2.	Ostatní výnosy z podílů	33					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35					
1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36					
2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	319	202	329	9 497	14 511
1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	319	202	329	9 497	14 511
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	1 293	1 133	964	2 913	2 760
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 293	1 133	964	2 913	2 760
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	259	-1 481	5 196	139	-2 207
K.	Ostatní finanční náklady	47	87	48	47	174	55
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-802	-2 460	4 517	6 549	9 489
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	42	3 112	15 648	135 571	36 958
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	0	0	393	17 084	5 792
1.	Daň z příjmů splatná	51	0	0	393	17 084	5 792
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52					
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	53	42	3 112	15 255	118 487	31 166
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	42	3 112	15 255	118 487	31 166
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	107 343	108 132	165 736	397 872	227 796