



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A SROVNÁNÍ TRADIČNÍHO A AI PŘÍSTUPU K NÁVRHU JEJÍHO ZLEPŠENÍ

ANALYSIS OF THE COMPANY'S FINANCIAL SITUATION AND COMPARISON OF TRADITIONAL AND AI
APPROACH TO THE PROPOSAL OF ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Anežka Dopitová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Jana Hornungová, Ph.D.

BRNO 2025

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Anežka Dopitová**
Vedoucí práce: **Ing. Jana Hornungová, Ph.D.**
Akademický rok: 2024/25
Studijní program: Ekonomika podniku

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

Analýza finanční situace společnosti a srovnání tradičního a AI přístupu k návrhu jejího zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem této bakalářské práce je na základě provedené finanční analýzy a jejího zhodnocení navrhnout opatření, která povedou ke zlepšení stávající situace podniku Teplárny Brno, a.s.

Základní literární prameny:

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2021. Finanční řízení a rozhodování podniku. 4. vydání. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-87865-71-2.

KNAPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTĚKER, Karel, 2017. Finanční analýza. 3. vydání. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-0563-2.

MÁČE, Miroslav, 2020. Účetnictví, analýza a řízení financí. Brno: Václav Klemm. ISBN 978-80-87713-20-4.

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

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2024/25

V Brně dne 9.2.2025

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
garantka

prof. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti Teplárny Brno, a.s. za období 2018/2019-2022/2023. Práce je celkem rozložena na 4 části. První část slouží k objasnění základních pojmů. Druhá část se zabývá popisem základních informací o analyzované společnosti. Třetí část je praktická a obsahuje výpočty a hodnocení jednotlivých ukazatelů. Poslední část je návrhová, kde se nachází možné návrhy pro zlepšení finanční situace společnosti za použití klasického a AI přístupu.

Klíčová slova

finanční analýza, hodnocení finanční situace, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, výsledná hodnota, návrhy na zlepšení

Abstract

The bachelor thesis deals with the evaluation of the financial situation of Teplárny Brno, a.s. for the period 2018/2019-2022/2023. The first part serves to explain the basic concepts. The second part deals with the description of basic information about the analysed company. The third part is practical and contains calculations and evaluation of individual indicators. The last part is the design part, which contains possible suggestions for improving the financial situation of the company using classical and AI approaches.

Keywords

financial analysis, evaluation of financial situation, ratios, profitability, liquidity, resultant value, proposals for improvement

Bibliografická citace

DOPITOVÁ, Anežka. *Analýza finanční situace společnosti a srovnání tradičního a AI přístupu k návrhu jejího zlepšení* [online]. Brno, 2025 [cit. 2025-05-05]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/168552>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Ing. Jana Hornungová, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 5. 5. 2025

Anežka Dopitová

autor

Poděkování

Ráda bych poděkovala své vedoucí bakalářské práce Ing. Janě Hornungové, Ph.D. za odborné vedení a cenné rady, které mi byly poskytnuty během psaní bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti Teplárny Brno, a.s., za příležitost strávení praxe na jejich oddělení controllingu a za možnost psát svoji práci právě v této společnosti. V neposlední řadě mé poděkování patří mým rodičům za jejich veškerou podporu ve studiu a mému příteli, který mi byl v rámci studia každodenní motivací.

Obsah

ÚVOD	10
CÍLE A METODIKA PRÁCE	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
1.1 Finanční analýza	13
1.2 Vstupy finanční analýzy.....	13
1.2.1 Rozvaha.....	14
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát	15
1.2.3 Výkaz cash flow	16
1.3 Metody finanční analýzy.....	16
1.4 Absolutní ukazatele finanční analýzy	16
1.4.1 Horizontální analýza	17
1.4.2 Vertikální analýza.....	17
1.5 Analýza rozdílových ukazatelů.....	17
1.5.1 Čistý pracovní kapitál.....	18
1.5.2 Čisté pohotové prostředky.....	18
1.5.3 Čistý peněžní majetek	18
1.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	19
1.6.1 Ukazatele likvidity	19
1.6.2 Ukazatele zadluženosti.....	21
1.6.3 Analýza rentability	23
1.6.4 Ukazatele aktivity.....	25
1.7 Bonitní a bankrotní modely.....	27
1.7.1 Index bonity.....	28
1.7.2 Index IN.....	28
1.7.3 Rychlý Kralickův test.....	29
1.8 PESTEL analýza	30
2 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU.....	32
2.1 Základní informace o společnosti	32
2.2 PESTEL analýza	34
3 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU	39
3.1 Zdroje finanční analýzy a srovnávací základny	39
3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	40
3.2.1 Horizontální analýza	40
3.2.2 Vertikální analýza.....	49

3.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	52
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	53
3.5	Bonitní a bankrotní modely.....	61
3.6	Shrnutí výsledků finanční analýzy.....	64
4	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ.....	66
4.1	Vlastní návrh opatření.....	66
4.2	Návrh opatření na zlepšení pomocí AI přístupu.....	69
	ZÁVĚR.....	74
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ.....	75
	SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ.....	80
	SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK.....	81
	SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ.....	83
	SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ.....	84
	SEZNAM PŘÍLOH.....	86
	PŘÍLOHY.....	I

ÚVOD

Hospodaření podniku je klíčovým faktorem jeho stability, konkurenceschopnosti a udržitelného rozvoje. Finanční situace odráží nejen jeho aktuální výkonnost, ale také schopnost reagovat na změny v ekonomickém a tržním prostředí. Vybraná společnost Teplárny Brno, a.s. hraje významnou roli v energetické infrastruktuře města Brna, přičemž zajišťuje dodávky tepla a elektrické energie tisícům zákazníků. Analýza její finanční situace proto poskytuje cenné informace o jejím fungování a možných výzvách, kterým čelí.

Tato bakalářská práce je zaměřena na komplexní hodnocení finanční situace společnosti za účetní období 2018/2019–2022/2023 pomocí finanční analýzy. Účetní období společnosti je 12 po sobě jdoucích měsíců začínajících 1. říjnem kalendářního roku. Účetní závěrka je tedy zpracovávána za účetní období začínající například 1. 10. 2019 a končící 30. 9. 2020. Hlavními zdroji pro tvorbu bakalářské práce jsou účetní výkazy společnosti a výroční zprávy, ve kterých je možno nalézt přílohy k účetní uzávěrce, úvodní slovo předsedy představenstva či zprávu představenstva o podnikatelské činnosti společnosti a stavu jejího majetku za uplynulé období.

Práce je dělena celkem na 4 hlavní části. Na jejím začátku se nachází teoretická část, která pojednává o teoretických základech finanční analýzy. Následující část je zaměřená na samotnou společnost Teplárny Brno, a.s., kde jsou uvedeny základní informace, historie či její plány do budoucna. Dále je zde společnost zasazena do vývoje faktorů vnějšího prostředí podle metody PESTEL, na základě, které jsou hledány souvislosti v následující analytické části. Poté následuje již zmiňovaná analytická část, kde dochází k aplikaci teorie. Potřebná data jsou dosazována do vzorců, vyobrazená v grafech či tabulkách a následně vyhodnocena. Na konci analytické části se nachází kompletní shrnutí nově získaných poznatků. Poslední kapitola je návrhová, která je rozdělena na dvě části. První část obsahuje návrh na zlepšení zpracovaný klasickým způsobem. V druhé části jsou návrhy tvořeny na bázi spolupráce s nástrojem umělé inteligence. Poté je zpracováno shrnutí, které popisuje, jakým způsobem spolupráce fungovala a její klady a zápory. Všechna opatření návrhové části práce byla částečně konzultována s oddělením controllingu společnosti.

CÍLE A METODIKA PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je na základě provedené finanční analýzy a provedení jejího zhodnocení navrhnout opatření, která povedou ke zlepšení finanční situace podniku Teplárny Brno a.s.

Dílčí cíle

- i. popsání metod finanční analýzy: detailní popis a definice jednotlivých ukazatelů a pojmů, které budou použity během analýzy,
- ii. představení společnosti: historie, předmět podnikání, organizační struktura, plány do budoucna a PESTEL analýza,
- iii. provedení finanční analýzy: tvorba výpočtů, grafů a tabulek pomocí již popsáných ukazatelů a metod,
- iv. hodnocení a interpretace výsledků získaných pomocí finančních ukazatelů,
- v. vlastní návrhy řešení a návrhy opírající se o spolupráci s nástroji umělé inteligence vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

Metodika

Pro dosažení cílů bakalářské práce bylo zapotřebí zvolit vhodné metody práce, které umožní provést podrobnou analýzu finanční situace společnosti Teplárny Brno, a.s. a navrhnout vhodná opatření k jejímu zlepšení. V bakalářské práci autor použil následující metody:

- Deskripce – deskripce je konstatování výskytu jevu, jeho vlastností a projevů. Bývá bezprostředním výsledkem pozorování a většinou se jedná o informaci ohledně určité proměnné (Sociologický ústav AV ČR, 2017). Tato metoda byla použita v teoretické části bakalářské práce, kde sloužila k popisu teoretických východisek finanční analýzy a metod hodnocení finanční situace podniku.
- Analýza – analýza je metoda, v které výzkumník rozkládá sledovaný celek na jednotlivé části. Cílem analýzy je vysvětlit sledovaný problém v detailním přezkoumání jeho části (Masarykova univerzita, 2013). Metoda analýzy byla v bakalářské práci aplikována při rozboru údajů z účetních výkazů analyzované společnosti, konkrétně například v rámci horizontální a vertikální analýzy.

- Syntéza – syntéza je metoda na základě které se vychází z nového zjištění. Na základě nových zjištění se formulují závěry (Masarykova univerzita, 2013). Tato metoda byla použita v analytické části bakalářské práce, na konci každé dílčí jednotlivé analýzy, kde byly na základě výpočtů sepsány jednotlivé závěry. Dále byla metoda využita v rámci tvorby kompletního shrnutí výsledků finanční analýzy.
- Komparace – komparace neboli srovnávání je metoda identifikující podobnosti a rozdíly zkoumaných jevů (Sociologický ústav AV ČR, 2017). Komparace byla využita v rámci porovnávání získaných výsledků společnosti v čase (období 2018/2019–2022/2023) a v některých případech i se srovnatelnými podniky v odvětví.
- Indukce – indukce je zkoumání jednotlivých událostí, na základě, kterých se potom vyvozuje všeobecný závěr (Masarykova univerzita, 2013). V rámci bakalářské práce byla metoda použita během interpretace závěrů o vývoji vypočítaných ukazatelů na základě zjištěných skutečností z analýz.
- Dedukce – dedukce je logická metoda, kdy z premis při použití stanovených postupů se dospěje k novému závěru (Masarykova univerzita, 2013). Dedukce byla v rámci práce použita například při využití teoretických poznatků o vlivu efektu finanční páky na ROE na základě, kterých byla provedena její aplikace na konkrétní situaci analyzované společnosti.
- Rozhovor – rozhovor je druhem explorační metody, při níž se navozuje přímý komunikační styk se zkoumanými subjekty, které jsou otázkami podněcovány ke sdělování požadovaných informací (Masarykova univerzita, 2006). Metoda rozhovoru byla v práci použita v návrhové části, kdy za cílem zjištění hodnoty úrokové sazby potencionálního bankovního úvěru byly konány telefonní rozhovory s jednotlivými bankami.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Tato kapitola slouží jako teoretický podklad pro provedení finanční analýzy společnosti v praktické části. Nachází se zde vysvětlení základních pojmů, postupy výpočtů, vzorce a další metody finanční analýzy.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k celkovému posouzení finanční situace podniku. Odhaluje kapitálovou strukturu společnosti, efektivnost využívání aktiv, ziskovost či zadluženost a široké množství dalších významných faktů o analyzované společnosti. Je podstatnou součástí dlouhodobého finančního řízení podniku, jelikož působí jako zpětná vazba k tomu, jak se podnik v minulých letech vyvíjel, a výsledky finanční analýzy poskytují cenné informace manažerům pro jejich budoucí rozhodování. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Mezi uživatele finanční analýzy se neřadí pouze manažeři a vrcholové vedení firmy, informace o finančním stavu využívají i externí uživatelé. Mezi ně patří například: stát a jeho orgány, investoři, banky, obchodní partneři a další. (Vochozka et al., 2020, s. 32)

Finanční analýza jako analytická metoda má však i svá úskalí, jež vyžadují pozornost. K problematickým okruhům tradiční finanční analýzy patří například vypovídací schopnost dat v rozvaze. Nepracuje totiž s časovou hodnotou peněz, a proto přesně nevystihuje současnou hodnotu aktiv a pasiv, protože nezpracovává vliv vnějších faktorů. Další slabou stránkou finanční analýzy například je, že ve spoustě ukazatelích zanedbává rizika a náklady obětované příležitosti. (Knápková et al., 2017, s. 139; Růčková, 2021, s. 33)

1.2 Vstupy finanční analýzy

Nejdůležitějším zdrojem vstupních dat pro vypracování finanční analýzy je účetní uzávěrka. Účetní uzávěrka se skládá z následujících účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow (CF) a příloha k účetní uzávěrce. Účelem přílohy účetní uzávěrky je podat doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. (Vochozka et al., 2020, s. 34; Kislingerová et al., 2004, s. 50)

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha představuje základní účetní výkaz, zatímco ostatní výkazy vznikaly postupně jako reakce na potřebu podrobnějšího sledování vybraných ekonomických aspektů. Rozvaha informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní, což nazýváme jako aktiva, a z jakých zdrojů je financován neboli pasiva. Základním vztahem v rozvaze je princip bilanční rovnosti, tzv. aktiva se vždy rovnají pasivům. Hlavními kritérii pro rozdělení aktiv je jejich funkce a délka vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Podle těchto kritérií se aktiva člení na *stálá aktiva*, která zahrnují dlouhodobé majetkové složky, jež se postupně opotřebovávají, a *oběžná aktiva*, která mění svoji podobu a zajišťují plynulost procesu podniku. Oběžná aktiva se vyskytují ve věcné podobě (materiál, suroviny, rozpracovaná výroba, hotové výrobky) a v podobě peněžní (peníze v pokladně, peníze na účtu, pohledávky a krátkodobé cenné papíry). (Vochozka et al., 2020, s. 35; Dluhošová et al., 2021, s. 54)

Další a velice nepatrnou součástí aktiv je *časové rozlišení*, které je charakteristické tím, že období jejich vzniku nesouhlasí s obdobím, do něhož věcně náleží. Zachycuje zůstatky nákladů příštích období (např. předem placené nájemné) nebo komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období (např. provedené, a ještě nevyúčtované práce). (Dluhošová et al., 2021, s. 56; Knápková et al., 2017, s. 25)

Pasiva představují zdroje krytí aktiv a dělíme je podle vlastnictví zdrojů na *vlastní kapitál* a *cizí zdroje*. Hlavní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, jehož způsob tvorby závisí na právní formě podnikání. Může být tvořen nepeněžitými i peněžitými vklady společníků, prodejem akcií nebo u družstev placením členských vkladů. Dalšími složkami vlastního kapitálu je ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje se dělí na rezervy a závazky. Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů a představují zadržené částky, které podnik v budoucnu musí vynaložit za určitým účelem (např. na opravy majetku). Závazky rozlišujeme na dlouhodobé a krátkodobé. Jedná se o finanční prostředky vztahující se k již uskutečněným hospodářským aktivitám, které si podnik zapůjčil od jiných právnických či fyzických osob na dobu určitou. Podnik za cizí zdroje musí platit úrok. Stejně jako u aktiv i v pasivech se objevuje *časové rozlišení*, které zahrnuje výdaje příštích období (např. nájemné placené pozadu) a výnosy příštích období (např. předplatné). (Dluhošová et al., 2021, s. 57-58; Vochozka et al., 2020, s. 36)

1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát informuje o dosaženém hospodářském výsledku a o úspěšnosti podniku. Zachycuje vztah mezi výnosy dosaženými za určité období a náklady spojené s jejich vytvořením. (Dluhošová et al., 2021, s. 59) Zjednodušeně podstatu výkazu zisku a ztráty lze vyjádřit následujícím vztahem:

$$\text{VÝNOSY} - \text{NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ před zdaněním}$$

Vzorec č. 1: Výsledek hospodaření

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 59)

Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Naopak náklady představují peněžní částky, které podnik vynaložil v daném účetním období, na získání výnosů. Velice důležitou skutečností je, že výnosové a nákladové položky nezaznamenávají skutečné hotovostní toky. Z toho vyplývá, že ani výsledný čistý zisk neodráží čistou skutečnou hotovost získanou podnikovým hospodařením. Základním principem výkazu zisku a ztráty je fakt, že jsou výnosům přiřazovány časově a věcně související náklady. (Dluhošová et al., 2021, s. 60; Knápková et al., 2017, s. 41)

Ve finanční analýze se lze setkat s několika formami zisku, jejich přehled se nachází v následující tabulce.

Tabulka č. 1: Formy zisku

Český název	Zkratka
Čistý zisk	EAT
Zisk před zdaněním	EBT
Zisk před zdaněním a úroky	EBIT
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy	EBITDA
Čistý provozní zisk po zdanění	NOPAT

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Vochozka, 2020, s. 37)

Výkaz zisku a ztráty má v České republice stupňovitou podobu. Rozlišuje se část provozní, finanční a mimořádná, přičemž všechny součásti tvoří výsledný výsledek hospodaření. (Vochozka, 2020, s. 37)

1.2.3 Výkaz cash flow

V praxi se ukazuje, že podnik může být ziskový a zároveň platebně neschopný. Výkaz CF informuje o příjmech a výdajích, které podnik v během účetního období opravdu realizoval, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz CF popisuje nejen vývoj finanční situace podniku, ale také identifikuje příčiny změn této situace. Výkaz je také velice užitečným nástrojem pro posouzení likvidity podniku. Struktura výkazu CF se zpravidla člení na tři části: CF z provozní, investiční a finanční činnosti. *Provozní CF* zobrazuje aktivity ovlivňující tvorbu čistého zisku, jejímž základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. *CF z investiční činnosti* zahrnuje aktivity související s pohybem investičních aktiv. Výše CF je převážně dána pohybem fixních aktiv (např. prodej/koupe dlouhodobého majetku) a transakcí na investičním finančním trhu či poskytováním úvěrů a půjček spřízněným firmám. Obsahem *CF z činnosti finanční* jsou všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků (např. půjčky). (Dluhošová, 2021, s. 64; Vochozka, 2020, s. 38; Kislíngrová et al., 2004, s. 47)

1.3 Metody finanční analýzy

Metody a postupy, které se využívají při zpracování finanční analýzy, se během letitého vývoje standardizovaly. K těmto základním metodám se řadí elementární metody, které se člení do několika skupin, jež jako celek tvoří komplexní finanční rozbor hospodaření podniku. Elementární metody tedy zahrnují analýzu absolutních ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů, která zahrnuje bonitní a bankrotní metody. Vedle elementárních metod vznikly i moderní metody finanční analýzy, které důsledněji respektují hodnoty vlastnických podílů. Moderní metody mají tedy za úkol nevyužívat pouze účetní ukazatele, ale umožňují tvorbu vazby na všechny úrovně řízení. Nejpoužívanější moderní metodou je ukazatel ekonomické přidané hodnoty neboli EVA. (Růčková, 2021, s. 54)

1.4 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele se v praxi využívají převážně k analýze vývojových trendů, nazývanou jako horizontální analýza a k procentnímu rozboru komponent, což se nazývá jako analýza vertikální. Absolutní ukazatele zahrnují stavové a tokové veličiny, které se promítají do obsahu účetních výkazů. Stavové veličiny se nacházejí v rozvaze, neboť

rozvaha obsahuje údaje o stavu k určitému okamžiku. Tokové veličiny se dají nalézt ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Tyto veličiny předkládají výkazu údaje za daný časový interval. (Knápková et al., 2017, s. 71)

1.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, v nejčastějším případě ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Kvantifikuje meziroční změny, buď způsobem o kolik peněžních jednotek se daná položka změnila v čase, nebo o kolik procent se změnila daná položka v čase. Pokud se jedná o změnu peněžních jednotek, nazýváme to absolutní změnou, pokud se jedná o změnu procentní tak procentní změnou. (Kislingerová et al., 2004, s. 53; Čižinská, 2018, s. 199)

$$\begin{aligned} \text{absolutní změna} &= \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \\ \text{procentní změna} &= \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel}_{t-1}} \end{aligned}$$

Vzorec č. 2: Vzorce horizontální analýzy
(Zdroj: Kislingerová et al., 2004, s. 53)

1.4.2 Vertikální analýza

Předmětem vertikální analýzy je výzkum procentního podílu jednotlivých položek účetních výkazů na zvolené položce. Ve výkazu zisku a ztráty jsou v častých případech touto zvolenou položkou celkové tržby, v rozvaze to bývají zpravidla celková aktiva. (Čižinská, 2018, s. 200)

Ve vzorci můžeme označit hledaný vztah jako P_i , velikost položky bilance jako B_i a sumu hodnot položek v rámci určitého celku jako ΣB_i . (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9)

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i}$$

Vzorec č. 3: Vzorec pro vertikální analýzu
(Zdroj: Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 9)

1.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se využívají k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu, tedy na schopnost podniku přeměnit majetek na peníze a hradit své

závazky. Mezi rozdílové ukazatele se řadí čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek. (Knápková et al., 2017, s. 85)

1.5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK), neboli provozní kapitál, je z rozdílových ukazatelů nejvýznamnější. Je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Má-li být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Naopak pokud krátkodobé cizí zdroje převažují nad krátkodobými likvidními aktivy, znamená to nekrytý dluh. (Knápková et al., 2017, s. 86)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Vzorec č. 4: Čistý pracovní kapitál (manažerský přístup)

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 86)

1.5.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují schopnost podniku okamžitě hradit právě splatné závazky. Pokud se zahrne do pohotových prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, bude se jednat o nejvyšší stupeň likvidity. Ovšem mezi pohotové peněžní prostředky se často zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné za peníze. Vypočítáme je jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (Knápková et al., 2017, s. 86)

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

Vzorec č. 5: Čisté pohotové prostředky

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 86)

1.5.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (ČPM) představuje střední cestu mezi oběma výše uvedenými ukazateli. Je konstruován takovým způsobem, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv i krátkodobé pohledávky. Z tohoto důvodu bývá nazýván i jako peněžně pohledávkový finanční fond. (Businessinfo.cz, 2009)

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Vzorec č. 6: Čistý peněžní majetek

(Zdroj: Businessinfo.cz, 2009)

1.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy. Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné položky rozvahy, výkazu zisku a ztrát či cash flow, poměrové ukazatele jsou založeny na vzájemném poměrování vybraných položek účetních výkazů. To umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci společnosti i v dalších v souvislostech. Poměrových ukazatelů lze zkonstruovat velké množství, ale v praxi je osvědčené využívání pouze několika základních ukazatelů roztríděných do několika skupin podle jednotlivých oblastí. Využívají se převážně skupiny ukazatelů likvidity, zadluženosti, rentability, aktivity a provozní.

(Knápková et al., 2017, s. 87; Čížinská, 2018, s. 204; Kislíngrová a Hnilica, 2004, s. 29)

1.6.1 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky majetku vyjadřuje její schopnost se rychle přeměnit na hotovost. Ukazatele likvidity ukazují, zda je podnik schopen přeměnit krátkodobý likvidní majetek na peněžní prostředky a zda je schopen plnit své krátkodobé závazky včas. Z nedostatku likvidity se může stát platební neschopnost a ta může vyústit až v insolvenční řízení. Na druhou stranu nadbytečná likvidita představuje neefektivní vázanost vložených zdrojů. Z toho důvodu je požadovaná likvidita určitým kompromisem mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti. (Čížinská, 2018, s. 205)

Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit a co je nutno zaplatit. Rozdělují se podle likvidnosti dosazovaných položek aktiv z rozvahy. (Máče, 2020, s. 104)

$$\text{likvidita} = \frac{\text{čím je možno platit}}{\text{co je nutno zaplatit}}$$

Vzorec č. 7: Obecný vzorec pro výpočet likvidity

(Zdroj: Máče, 2020, s. 104)

Běžná likvidita

Běžná likvidita, též nazývaná jako likvidita třetího stupně, ukazuje kolikanásobně je hodnota oběžných aktiv vyšší než hodnota krátkodobých pasiv neboli závazků, které jsou splatné v horizontu jednoho roku. Jinými slovy to znamená, kolikrát je účetní jednotka schopna uspokojit své věřitele, pokud by vyměnila všechna svá oběžná aktiva na peníze. Pokud je ukazatel běžné likvidity nižší než 1, jedná se o agresivní a velice rizikovou strategii financování. Naopak je-li ukazatel vyšší než 1, strategie financování je vyvážená

či konzervativní. Za přiměřenou hodnotu tohoto ukazatele se považuje interval od 1,5 do 2,5. Slabinou tohoto ukazatele je, že často není splněn předpoklad, že veškerá oběžná aktiva je možné v krátkém čase přeměnit na peněžní prostředky. (Máče, 2020, s. 104; Čížinská, 2018, s. 205)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 8: Běžná likvidita

(Zdroj: Máče, 2020, s. 104)

Pohotová likvidita

Při počítání pohotové likvidity neboli likvidity druhého stupně se z oběžných aktiv berou v úvahu pouze pohotové prostředky. Z oběžných aktiv je tedy vyloučena nejméně likvidní složka, a to jsou zásoby. Za obecně ideální výši tohoto ukazatele je považováno rozmezí od 1,0 do 1,5. Pokud je hodnota ukazatele nižší, než je 1, nastává prvotní platební neschopnost. (Máče, 2020, s. 105)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 9: Pohotová likvidita

(Zdroj: Máče, 2020, s. 105)

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita se nazývá likviditou prvního stupně, protože vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je možné uhradit ihned z vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku. Finančním majetkem se rozumí peněžní prostředky v pokladnách a na bankovních účtech i krátkodobé obchodovatelné cenné papíry. Přiměřenou výši tohoto ukazatele obsahuje otevřený interval od 0,2 do 0,5. (Čížinská, 2018, s. 205; Máče, 2020, s. 105)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec č. 10: Okamžitá likvidita

(Zdroj: Máče, 2020, s. 105)

1.6.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Dle jejich poměru je podnik schopen identifikovat výši rizika, kterou zadluženost s sebou nese. Nejméně riskantním a nejbezpečnějším zdrojem financování je vlastní kapitál, který se ale stává zároveň i nejdražší variantou financování. Z toho důvodu určitá míra zadluženosti bývá obvykle pro firmu užitečná, protože cizí kapitál je pro podnik levnější než vlastní. Důvodem je tzv. daňový štít, kdy úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk. Dále platí skutečnost, že čím je doba splatnosti příslušného druhu kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí podnik zaplatit. Z tohoto hlediska vychází nejvýhodněji krátkodobý cizí kapitál, do kterého se řadí obchodní úvěr a běžný bankovní krátkodobý úvěr. Z uvedeného tedy vyplývá, že firma by měla usilovat o ten nejvhodnější poměr vlastního a cizího kapitálu. (Knápková et al., 2017, s. 87)

Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti a vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována cizími zdroji. Ovlivňuje výnosnost podniku, ale také i převážně věřitelské riziko. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko pro věřitele. Ukazatel má význam převážně jen pro dlouhodobé věřitele, jako jsou komerční banky. Doporučená hodnota zadluženosti se pohybuje mezi 30 a 50 %, ale je třeba hledět i na odvětví, v kterém společnost podniká, a také na schopnost podniku splácet úroky z dluhů plynoucí. (Knápková et al., 2017, s. 88; Dluhošová et al., 2021, s. 88)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 11: Celková zadluženost

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 88)

Při analýze zadluženosti je důležité dbát i na strukturu zdrojů z hlediska jejich splatnosti. Krátkodobé zdroje jsou pro podnik levnější než ty dlouhodobé, ale znamenají vyšší riziko, protože musí být brzo splaceny. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a běžná zadluženost. (Knápková et al., 2017, s. 89)

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 12: Dlouhodobá a běžná zadluženost

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 89)

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti poměruje cizí a vlastní kapitál. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek vlastního kapitálu. Optimální stav je, když hodnota cizích zdrojů je nižší než hodnota kapitálu vlastního. Ukazatel je velice významný pro banky v případě žádosti o nový úvěr. Na základě něj se banka může rozhodnout, zda úvěr poskytnout či neposkytnout. Pro toto posuzování je důležité sledovat vývoj ukazatele v čase a sledovat, zda se jeho hodnoty zvyšují či snižují. (Knápková et al., 2017, s. 89; Jadviščík, 2011)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 13: Míra zadluženosti

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 89)

Úrokové krytí

Úrokové krytí se vypočítá jako zisk před odečtením úroků a daní čili jako zisk provozní, to všechno děleno nákladovými úroky. Ukazatel je pro podnik důležitým kritériem pro posouzení smysluplnosti a výhodnosti zapojení úročených cizích zdrojů do kapitálové struktury. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že společnost vydělala pouze na úroky a vytvořený zisk je nulový. Z toho vyplývá, že hodnota 1 není dostačující. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se uvádí vyšší než 5. (Knápková et al., 2017, s. 90; Máče, 2020, s. 109)

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

Vzorec č. 14: Úrokové krytí

(Knápková et al., 2017, s. 90)

Doba splácení dluhu

Ukazatel doby splácení dluhu je založen na bázi CF. Vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen pouze vlastními silami z provozního CF splatit své závazky. Optimální je u ukazatele klesající trend a za příznivou dobu splácení dluhu se považuje výsledek do tří let. (Knápková et al., 2017, s. 90; Jadviščík, 2011)

$$\text{doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní CF}}$$

Vzorec č. 15: Doba splácení dluhu
(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 90)

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování vyčísluje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Čím vyšší hodnota koeficientu, tím větší část financování podniku pochází z vlastních zdrojů. Vyšší hodnoty ukazují na lepší finanční stabilitu a nižší závislost podniku na externích zdrojích financování. (Čížinská, 2018, s. 207)

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 16: Koeficient samofinancování
(Zdroj: Čížinská, 2018, s. 207)

1.6.3 Analýza rentability

Analýza rentability neboli ziskovosti je měřítkem schopnosti podniku generovat výsledek hospodaření za použití investovaného kapitálu. Rentabilitou se rozumí schopnost podniku vytvářet nové zdroje. „*Ukazatele rentability poměřují výsledek efektu dosaženého hospodářskou činností ke zvolené srovnávací základně*“ (Máče, 2020). Platí pravidlo, že čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým kapitálem. (Máče, 2020, s. 110; Knápková et al., 2017, s. 100)

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) je klíčovým měřítkem rentability, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Zobrazuje, do jaké míry se daří společnosti z dostupných aktiv generovat zisk a kolik peněžních jednotek zisku bylo vytvořeno z každé jedné peněžní jednotky vložených zdrojů financování. Hodnota ROA se hodnotí srovnáváním hodnot s firmami stejného odvětví. (Čížinská, 2018, s. 209; Máče, 2020, s. 110)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

Vzorec č. 17: Rentabilita celkového kapitálu
(Zdroj: Čížinská, 2018, s. 209)

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří, kolik čistého zisku spadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Výsledná hodnota ukazatele by měla být vyšší, než činí úroky z dlouhodobých vkladů. Pokud rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou je kladný, situace se vykazuje jako prémie za riziko a je odměnou vlastníkům, kteří riziko podstupují. Pokud je hodnota této prémie dlouhodobě nulová nebo záporná, měla by vyvstat otázka, proč podnikat s rizikem, když uložení peněz v bance lze dosáhnout zisků s mnohem menším rizikem. (Knápková et al., 2017, s. 103)

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 18: Rentabilita vlastního kapitálu

(Zdroj: Knápková et al., 2017, s. 103)

S ukazatelem ROE souvisí i tzv. *efekt finanční páky*, u čehož existuje vlastnost, že za určitých okolností lze zvýšit výnosnost vlastního kapitálu použitím k financování i kapitálu cizího. Hodnota ROE se zvyšuje s narůstajícím ziskem a klesá zvýšením vlastního kapitálu, který byl na jeho tvorbu použit. Pro fungování finanční páky platí i podmínka, že výnosnost celkového kapitálu (ROA) převyšuje úrokovou míru placenou z cizího kapitálu. (Máče, 2020, s. 111)

Podle toho, zda účetní jednotka dosahuje přiměřené míry zisku, dělí se efekt finanční páky na pozitivní a negativní. Pozitivní efekt nastává, pokud vzroste hodnota ROE při zvýšeném používání cizího kapitálu. Naopak efekt finanční páky působí negativně v případě, že se se zvýšeným používáním cizího kapitálu hodnota ROE snižuje. (Máče, 2020, s. 112)

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb (ROS) vyjadřuje ziskovou marži, která tvoří jádro efektivnosti podniku. Pokud ukazatel vyjde v nízkých hodnotách, je velice pravděpodobné, že problémy budou i v jiných oblastech podniku. Zisk ve vzorci může nabývat několika podob, např. zisku po zdanění (EAT), zisku před zdaněním (EBT) nebo zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy se v ukazateli využívá EBT. Naopak při porovnávání ROS u více firem se zisk vyjádří jako EBIT. Důvodem je, že při mezipodnikovém srovnávání je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu, aby hodnocení nebyla ovlivněna různou kapitálovou

strukturou, případně i odlišnou mírou zdanění. (Knápková et al, 2017, s. 100; Dluhošová et al., 2021, s. 91; Kislingerová et al., 2004, s. 74)

Místo tržeb lze také použít i výnosy, protože pro některé podniky lépe vystihují podstatu jejich vlastní činnosti. V tomto případě ukazatel měří, kolik zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku. (Knápková et al., 2017, s. 100; Kislingerová et al., 2004, s. 74)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 19: Rentabilita tržeb

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 91)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. V podstatě ROCE měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z 1 Kč investované akcionáři a věřiteli. Investovaný kapitál se vztahuje pouze k zpoplatněnému kapitálu. (Dluhošová et al., 2021, s. 90; Kislingerová et al., 2004, s. 72)

$$ROCE = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

Vzorec č. 20: Rentabilita dlouhodobých zdrojů

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 90)

1.6.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám ve společnosti přiměřená neboli zda podnik efektivně využívá vložené prostředky. Pokud společnost vlastní příliš mnoho aktiv, úrokové zatížení firmy je zbytečně velké a zisk je stlačován úrokovým břemenem. Na druhou stranu, pokud má firma příliš málo produktivních aktiv, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí. V oblasti hodnocení aktivity podniku existují dva typy ukazatelů – buď *počet obrátek* dané položky aktiv, tedy kolikrát se dané aktivum „vrátí“ v tržbách, nebo *doba obratu*, která vyjadřuje za kolik dnů se dané aktivum přemění do jiné majetkové položky. (Máče, 2020, s. 106; Knápková et al., 2017, s. 107; Čížinská, 2018, s. 207)

Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv měří celkové využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva za rok vrátí v tržbách. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím podnik efektivněji využívá majetek. Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1, hodnota je ale i ovlivňována příslušnosti k odvětví. Ukazatel je zejména používán pro mezipodnikové srovnávání. (Knápková et al., 2017, s. 107; Dluhošová et al., 2021, s. 96; Čížinská, 2018, s. 208)

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

Vzorec č. 21: Obrat celkových aktiv

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 96)

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouhou dobu (za kolik dnů) dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Požadovaná doba obratu je co nejkratší. Hodnotu ukazatele ovlivňuje podíl fixního a pracovního kapitálu. Čím je podíl fixních aktiv vyšší, tím je vyšší i hodnota ukazatele. (Dluhošová et al., 2021, s. 96)

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 22: Doba obratu aktiv

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 96)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v účetní jednotce vázány až do okamžiku jejich spotřeby nebo prodeje. Pro posouzení hodnoty ukazatele je rozhodující jeho vývoj v čase a srovnání s odvětvím. (Máče, 2020, s. 106; Knápková et al., 2017, s. 108)

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

Vzorec č. 23: Doba obratu zásob

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 96)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává, za kolik dní jsou průměrně placeny faktury. Je užitečné průměrnou dobu obratu pohledávek srovnat s běžnou platební podmínkou, kterou si účetní jednotka fakturuje za své zboží. Pokud je průměrná doba obratu pohledávek delší

než platební podmínka, znamená to, že obchodní partneři či zákazníci neplatí své účty včas. (Máče, 2020, s. 107; Dluhošová et al., 2021, s. 97)

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

Vzorec č. 24: Doba obratu pohledávek

(Zdroj: Dluhošová et al., 2021, s. 97)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků zobrazuje počet dní, na které dodavatelé poskytly obchodní úvěr a charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. Minimální hodnota ukazatele by měla dosáhnout hodnoty doby obratu pohledávek. Pro podnik je výhodné, pokud doba obratu závazků je vyšší než součet obratu pohledávek a zásob, protože dodavatelské úvěry tak financují pohledávky i zásoby. Takle situace se naopak může negativně projevit v nízkých hodnotách likvidity. (Dluhošová et al., 2021, s. 97; Knápková et al., 2017, s. 109)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} \times 360}{\text{tržby}}$$

Vzorec č. 25: Doba obratu závazků

(Zdroj: Máče, 2020, s. 107)

1.7 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely jsou důležité zejména pro bankovní instituce. V bankovním sektoru je velmi podstatné odhadnout finanční situaci firmy a zvážit, zda se jim vyplatí schválit či neschválit firmě půjčku. Bonita znamená schopnost podniku splácet svoje závazky a uspokojovat tím věřitele. Z toho vyplývá, že o bonitní podnik se jedná, pokud je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků. Základním a často používaným bonitním modelem je Index bonity. (Kislíngerová a Hnilica, 2008, s. 74; Vochozka et al., 2020, s. 94)

Bankrotní modely slouží k predikci finančních problémů společnosti nebo dokonce k předpovědi budoucího bankrotu. Autor v práci následně použil jako bankrotní model Index IN. (Vochozka et al., 2020, s. 100)

Vedle bonitních a bankrotních modelů existují i modely bankrotně bonitní, které kombinují předchozí zmíněné přístupy. V bakalářské práci bude použit Rychlý Kralickův test. (Vochozka et al., 2020, s. 124)

1.7.1 Index bonity

Index bonity využívá šesti poměrových ukazatelů a je převážně užíván ve středoevropských zemích. Index bonity podniky dělí na bonitní a bankrotní a kritickou hodnotou je zde nula. Záporné hodnoty výsledku znamenají, že je podnik ohrožen bankrotem, kladné hodnoty naopak označují podnik jako bonitní. (Vochozka et al., 2020, s. 95)

$$IB = 1,5 \times \frac{CF}{\text{cizí zdroje}} + 0,08 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 10 \times \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 5 \times \frac{\text{zisk}}{\text{výnosy}} + 0,3 \times \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}} + 0,1 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

Vzorec č. 26: Index bonity

(Zdroj: Vochozka et al., 2020, s. 95)

Tabulka č. 2: Hodnocení výsledku Indexu bonity

Výsledek	Hodnocení	Podnik
$IB \in (-\infty; -2)$	extrémně špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <-2; -1)$	velmi špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <-1; 0)$	špatná ekonomická situace	bankrotní podnik
$IB \in <0; 1)$	problematická ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <1; 2)$	dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <2; 3)$	velmi dobrá ekonomická situace	bonitní podnik
$IB \in <3; \infty)$	extrémně dobrá ekonomická situace	bonitní podnik

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka et al., 2020, s. 96)

1.7.2 Index IN

Existují celkem čtyři typy bankrotních indexů IN. Prvním z nich je index IN95, který vznikl v roce 1995 a jehož autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi. Následně poté vznikaly nové doplňující a aktualizované varianty indexů IN: IN99, IN01 a nejnovější IN05. V rámci bakalářské práce autor použije IN99 a IN05. (Vochozka et al., 2020, s. 110)

Index IN99 je spíše bonitním modelem a dává důraz na přínos podniku pro vlastníka a schopnost podniku vytvářet ekonomický zisk měřený ukazatelem EVA. (FinAnalysis, 2024)

$$IN99 = -0,017 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}}$$

Vzorec č. 27: Výpočet indexu IN99

(Zdroj: Vochozka et al., 2020, s. 112)

Tabulka č. 3: Hodnocení výsledku indexu IN99

Výsledek	Hodnocení
$IN99 \in <2,07; \infty)$	Podnik tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,59; 2,07>$	Podnik spíše tvoří hodnotu
$IN99 \in (1,22; 1,59>$	Šedá zóna
$IN99 \in (0,684; 1,22>$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN99 \in (-\infty; 0,684>$	Podnik netvoří hodnotu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka et al., 2020, s. 112)

IN05 je nejnovější modifikací indexu IN a na základě tří intervalů dělí podniky na bonitní, bankrotní a nacházející se v šedé zóně. (Vochozka et al., 2020, s. 112)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Kr. cizí kapitál}}$$

Vzorec č. 28: Výpočet indexu IN05

(Zdroj: Vochozka et al., 2020, s. 112)

Tabulka č. 4: Hodnocení výsledku indexu IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN05 \in <1,6; \infty)$	Bonitní podnik
$IN05 \in (0,9; 1,6)$	Šedá zóna
$IN05 \in (-\infty; 0,9)$	Bankrotní podnik

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka et al., 2020, s. 112)

1.7.3 Rychlý Kralickův test

Tento test vznikl v roce 1990 a v průběhu dvaceti let se vyvíjel a naznal několika určitých změn. Základní podstatou Rychlého Kralického testu je, že celková hodnota se získává jako průměr získaného bodového hodnocení za jednotlivé ukazatele. (Vochozka et al., 2020, s. 131, 132)

Tabulka č. 5: Aplikace Rychlého Kralickova testu

Hodnocení	Ukazatel	Interval	Známka
Hodnocení výnosové situace	Kvóta vlastního kapitálu K1a = vlastní kapitál/aktiva	$K1a \in (30 \% ; \infty)$	1
		$K1a \in (20 \% ; 30 \%>$	2
		$K1a \in (10 \% ; 20 \%>$	3
		$K1a \in (0 \% ; 10 \%>$	4
		$K1a \in (-\infty ; 0 \%>$	5
	Doba splácení dluhu z CF K1b = závazky/provozní CF	$K1b \in (-\infty ; 3 \text{ roky})$	1
		$K1b \in <3 \text{ roky} ; 5 \text{ let})$	2
		$K1b \in <5 \text{ let} ; 12 \text{ let})$	3
		$K1b \in <12 \text{ let} ; 30 \text{ let})$	4
		$K1b \in <30 \text{ let} ; \infty)$	5
Hodnocení finanční stability	CF v tržbách K1c = provozní CF/tržby	$K1c \in (10 \% ; \infty)$	1
		$K1c \in (8 \% ; 10 \%>$	2
		$K1c \in (5 \% ; 8 \%>$	3
		$K1c \in (0 \% ; 5 \%>$	4
		$K1c \in (-\infty ; 0 \%>$	5
	ROA	$K1d \in (15 \% ; \infty)$	1
		$K1d \in (12 \% ; 15 \%>$	2
		$K1d \in (8 \% ; 12 \%>$	3
		$K1d \in (0 \% ; 8 \%>$	4
		$K1d \in (-\infty ; 0 \%>$	5

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Vochozka et al., 2020, s. 132)

1.8 PESTEL analýza

PESTEL analýza slouží ke zhodnocení vývoje faktorů vnějšího prostředí, které mohou ovlivnit činnost podniku. V rámci PESTEL analýzy se zkoumají následující faktory: *politicko-právní, ekonomické, sociokulturní, technologické, demografické a přírodní*. (Jakubíková a Janeček, 2023, s. 108-111)

K politicko-právním faktorům se řadí politická stabilita, stabilita vlády, vliv politických stran, členství země v různých politicko-hospodářských seskupeních, fiskální politika, sociální politika a dohody o zdanění. K ekonomickým faktorům patří vývoj HDP, úrokové sazby, měnové kurzy, míra nezaměstnanosti, míra inflace, průměrná výše důchodů obyvatelstva, kupní síla atd. Sociokulturní faktory působí ve dvou rovinách, a to faktory

kulturní, které jsou spojené s kupním chováním spotřebitelů, a faktory sociální, které sledují uspořádání společnosti, jejich příjmy, životní úroveň a další. Technologické faktory představují trendy ve výzkumu a vývoji. Demografické faktory se týkají lidí, konkrétně například velikostí populace, charakterem domácností a hustotou osídlení. Do přírodních faktorů se zahrnují přírodní zdroje, klimatické podmínky a počasí. (Jakubíková a Janeček, 2023, s. 108-111)

2 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

2.1 Základní informace o společnosti

Tabulka č. 6: Základní informace o společnosti

Obchodní forma společnosti	Teplárny Brno, a.s.
Sídlo společnosti	Okružní 25, 638 00 Brno
Datum vzniku	1.5. 1992
Právní forma	Akciová společnost
Registrace společnosti	Zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně pod spisovou značkou B/786
IČ	46347534
Základní kapitál	885 650 000 Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě webových stránek společnosti Teplárny Brno)

Teplárny Brno, a.s. jsou městskou akciovou společností, která zásobuje teplem zhruba 4000 odběrných míst v Brně. Mezi odběrateli patří například AZ Tower, Masarykův onkologický ústav, polyfunkční objekt SONO Centrum, Vila Tugendhat, univerzity a pivovar a další významné brněnské firmy či domácnosti. Jediným akcionářem společnosti je statutární město Brno, které vlastní všech 10 ks akcií v celkové hodnotě 885 650 000 Kč. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Mezi hlavní činnosti společnosti patří výroba a rozvod tepelné energie, výroba a distribuce elektřiny a obchod s elektřinou a plynem. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Způsob a prostředky ovládnání

Společnost je se 100% majetkovou účastí součástí koncernu statutárního města Brna, tzv. SMB. Teplárny Brno, a.s. tedy jsou svou strukturou propojeny s dalšími společnostmi jako jsou například: Brněnské komunikace, a.s.; Dopravní podnik města Brna, a.s.; Lesy města Brna, a.s. a další. Z toho vyplývá, že rozhodující vliv na činnost společnosti má statutární město Brno prostřednictvím osob jmenovaných do orgánů společnosti. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Jednou z podstatných skutečností plynoucích ze vztahů mezi společnostmi je, že hospodaření společnosti není primárně zaměřené na maximalizaci zisku. Nýbrž hlavní úlohou Tepláren Brno, a.s. je výroba tepelné a elektrické energie a zajištění komplexní s spolehlivé dodávky těchto energií zákazníkům ve městě Brně s cílem zkvalitnění jejich života. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Historie

Celá historie Tepláren Brno započala 4. prosince 1930, kdy oficiálně zahájila provoz teplárna na ulici Špitálka v Brně. Teplárna byla součástí společnosti Západoslovácké elektrárny mající svoji centrálu v moravské metropoli. Dalším významným milníkem k vytvoření podniku tepláren, jak je nyní znám, byla v roce 1963 výstavba teplárenské provozovny na Starém Brně. Dále pak v roce 1964 vznikl moderní provoz Červený mlýn pro rozrůstající se sídliště Lesná, Královo Pole a Žabovřesky. Přestože konec 70. let pro rozvoj teplárenství nebyl příznivý, v roce 1971 odstartovala výstavba teplárny Brno-sever v Maloměřicích. (Veselý a Klíčnick, 2020)

V roce 1992 Fond národního majetku založil samostatnou akciovou společnost Teplárny Brno. Předsedou představenstva se stal Ing. Vladimír Kohout a generálním ředitelem byl Ing. Jaroslav Vlk. Součástí majetku Tepláren Brno se stala oslavanská elektrárna s tepelnou sítí. V roce 1996 nastal zlom ve výrobě tepla a Červený mlýn úplně přestává spalovat uhlí. Následně vzniká v roce 1998 vzniká největší investiční akce přestavby provozu Červeného mlýnu na paroplynový zdroj tepelné a elektrické energie. V roce 2009 se jediným akcionářem společnosti Teplárny Brno, a.s. stává statutární město Brno, což trvá i dodnes. Jejich součástí je rovněž TEZA Holding, a.s., zajišťující dříve samostatně tepelné zásobování. V současné době jsou Teplárny Brno, a.s. se čtyřmi hlavními výrobními zdroji čtvrtou největší teplárenskou společností v České republice a největším odběratelem zemního plynu. (Veselý a Klíčnick, 2020)

Aktuálně předsedou představenstva je RNDr. Jiří Herman, PhD. a pozici generálního ředitele zastává Ing. Petr Fajmon, MBA. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Plány do budoucna

Společnost se chce do budoucna zaměřit na několik klíčových oblastí s cílem posílení její schopnosti flexibilně reagovat na situace v energetickém sektoru. Jedním z cílů je zvyšování podílu tepla vyrobeného společností SAKO Brno, což má přispět k rozšíření zdrojů tepelné energie. Zároveň společnost pracuje na snižování závislosti na zemním plynu, a to převážně prostřednictvím přechodu z páry na horkou vodu, což umožní efektivnější využití energie. Dalším strategickým krokem je plánované dokončení instalace bateriového systému v provozu Červený mlýn, který pomůže stabilizovat dodávky elektrické energie. Společnost chce rovněž pokračovat ve výstavbě

biomasového kotle na spalování dřevní štěpky s podporou využívání obnovitelných zdrojů. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Důležitým plánem je také zvyšování výroby elektřiny ve fotovoltaických elektrárnách instalovaných na střechách budov. V současné době se společnost zapojuje do projektu na vybudování horkovodu, který v budoucnu zajistí dodávky tepla pro obyvatele Brna z jaderné elektrárny Dukovany. V neposlední řadě se zaměřuje na rozvoj dobíjecí infrastruktury pro elektromobily, čímž podporuje rozvoj udržitelné dopravy ve městě.

K 1. říjnu 2023 byla nově založena společnost Energie Teplárny Brno, s. r. o., jejímž hlavním posláním je zajištění centrálního nákupu a dodávek energií. Tento subjekt bude od roku 2025 poskytovat elektřinu a zemní plyn pro statutární město Brno, jeho městské části, příspěvkové organizace, obchodní společnosti s majetkovou účastí města a další městské subjekty. Tento krok byl uskutečněn pro efektivnější řízení energetických nákladů a posílení stability dodávek energií v Brně. (Teplárny Brno, a.s., 2024)

Konkurence

Společnost Teplárny Brno, a.s. působí na specifickém trhu centralizovaného zásobování teplem, kde má silné výhody ve formě rozsahu sítě, spolehlivosti dodávek, zkušeností a veřejné podpory města Brna.

Přesto i v tomto odvětví může docházet k nárůstu konkurenčního tlaku, a to ze strany alternativních forem vytápění. Za hlavní potenciální konkurenční formu vytápění jsou považovány decentralizované zdroje tepla, jako jsou tepelná čerpadla, lokální plynové kotelny nebo domácí fotovoltaické systémy s bateriemi a ohřevem vody. (Teplárny Brno, a.s.; 2023)

2.2 PESTEL analýza

Pro lepší pochopení fungování společnosti v průběhu analyzovaných let a pro srozumitelnější pochopení odvětví teplárenství byla sestavena PESTEL analýza. Analýza slouží ke zhodnocení vývoje faktorů vnějšího prostředí, které mohou ovlivnit činnost podniku. V rámci PESTEL analýzy se zkoumají faktory právní, ekonomické, sociální, technologické, ekologické a legislativní.

Politické faktory

Nejvýraznější vliv na činnost tepláren z politického hlediska měly následující skutečnosti. V roce 2020, kdy na počátku roku nastala pandemie nemoci covid-19, byl v České republice 12. března vyhlášen nouzový stav. Nouzový stav je stav vyhlášený vládou ČR, popř. předsedou vlády ČR v případě živelních pohrom, ekologických nebo průmyslových havárií, nehod nebo jiného nebezpečí, které ve značném rozsahu ohrožují životy, zdraví nebo majetkové hodnoty anebo vnitřní pořádek a bezpečnost. (Ministerstvo vnitra České republiky, 2025)

Během tohoto období byly uzavírány školy, továrny, hotely a jiné instituce. Teplárny Brno, a.s. to zasáhlo nejen v dodržování nařízených opatření na pracovišti, ale převážně v tom, že zmíněné uzavírané instituce nebylo třeba vytápět a společnost tak přišla o poměrnou část tržeb. Situace ohledně covidu-19 ovlivňovala stejným způsobem i zimu v roce 2021. (Teplárny Brno, a.s., 2021)

Po skončení pandemie to Teplárny Brno, a.s. neměly o nic jednodušší, protože 24.2. 2022 vypukl vojenský konflikt, ve kterém Rusko napadlo území Ukrajiny. Následky konfliktu ochromily celou Evropu a započala tak energetická krize. Extrémní ceny elektřiny i zemního plynu, a především hrozba jeho možného nedostatku poznamenaly i chod Tepláren Brno, které v té době byly největším tuzemským odběratelem plynu. V té době bylo Brno na plynu pro vytápění závislé z 80 %. Brno ve snaze se v co nejkratším časovém horizontu vymanit z této závislosti odstartovalo investici na biomasový zdroj v provozu Brno-Sever. Kromě zhruba pětinového podílu štěpky by v něm činilo minimálně poloviční podíl teplo přivedené z Jaderné elektrárny Dukovany. Přípravy projektu nastaly především díky podpoře současného premiéra České republiky Petra Fialy a díky vedení města Brna v čele s Markétou Vaňkovou. (Teplárny Brno, a.s., 2022)

Ekonomické faktory

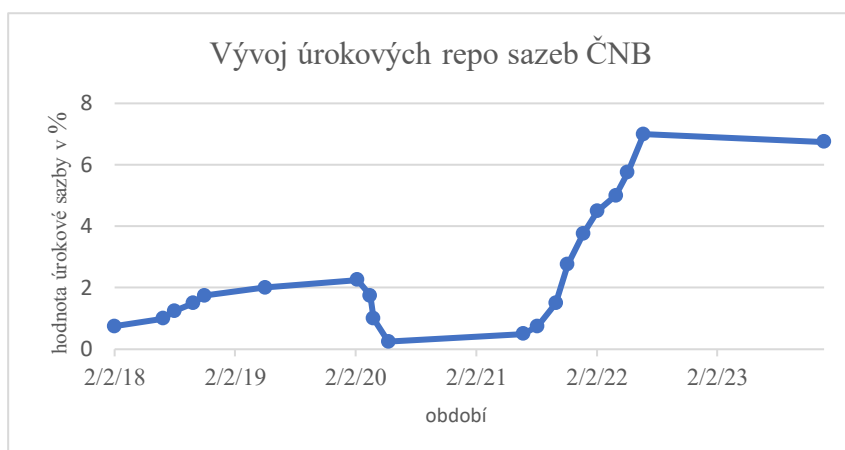
Z ekonomických faktorů společnost nejvíce ovlivňovaly ceny zemního plynu, který byl veškerým zdrojem tepelné energie. Nárůst jeho ceny v průběhu období 2021-2022 způsobil, že Teplárny musely zdražit teplo pro své zákazníky. (Teplárny Brno, a.s., 2022)



Obrázek č. 1: Vývoj ceny zemního plynu v letech 2016-2025

(Zdroj: Kurzy.cz, 2025)

Jako pro většinu firem je i pro Teplárny důležitý vývoj úrokových sazeb a míra inflace. Například během fiskálního roku 2018-2019 společnost při řízení zhodnocování volných finančních prostředků využila příznivého vývoje růstu úrokových sazeb. Vlivem tohoto růstu se meziročně navýšil finanční výsledek hospodaření společnosti z 910 tis. Kč na 3 076 tis. Kč. (Teplárny Brno, a.s., 2019)



Graf č. 1: Vývoj úrokových repo sazeb dle České národní banky v letech 2018-2023

(Zdroj: Vlastní zpracování dle ČNB)

V rámci ekonomických faktorů společnost ovlivnila již zmíněná energetická krize. V roce 2021 dokonce vyústila v krach několika společností dodávajících elektřinu nebo plyn

včetně největšího alternativního dodavatele energií Bohemia Energy. Teplárny Brno tak musely zareagovat na náhlý zájem o elektřinu a plyn od zákazníků, kteří zůstali bez svého dodavatele a chtěli se vyhnout odběru od dodavatele poslední instance. Na základě toho bylo zřízeno zákaznické centrum na provozu Červený mlýn, kde se postupně začaly odbavovat desítky zákazníků denně. Ke konci měsíce listopadu 2021 společnost uzavřela více jak 1 500 nových smluv na dodávku elektřiny či plynu. (Teplárny Brno, a.s., 2022)

Sociální faktory

Sociální faktory zahrnují i kupní chování zákazníků. V průběhu energetické krize společnost zaznamenala pokles prodeje, který právě souvisel se šetřením zákazníků. Důvodem byl pokles kupní síly občanů ČR. Domácnosti se v rámci šetření během zimy zaklimatizovaly na nižší teploty ve svých domovech a odebíraly tak méně tepla. (Teplárny Brno, a.s., 2021)

V průběhu let započal růst zájmu veřejnosti o ekologii a obnovitelné zdroje energie. Teplárny se poptávce přizpůsobily. Ve fiskálním roce 2019-2020 vstoupily na trh s elektromobilitou a došlo ke zprovoznění vlastních tří rychlodobíjecích stanic pro veřejnost. Na konci fiskálního roku 2022-2023 stoupl jejich počet na 80. (Teplárny Brno, a.s., 2020)

Technologické faktory

Obor teplárenství je na technologie poměrně náročný, je zde třeba stále něco inovovat a rekonstruovat, což vyžaduje stále nové investice. V průběhu let společnost každoročně začíná nové projekty sloužící ke zvyšování efektivity distribuce tepla a přizpůsobování se na čerpání obnovitelných zdrojů energie. Například v současné době je nejvýznamnější částí přírůstků hmotného majetku probíhající investiční akce v rámci přestavby zastaralých parních rozvodů tepla na modernější horkovody. Tento projekt byl zahájen v roce 2010 a je jedním z nejrozsáhlejších v novodobé historii společnosti. Další investiční akce je modernizace zdroje Brno–Sever. (Teplárny Brno, a.s., 2023)

Dále společnost v rámci působení na českém trhu musí splňovat určité technické požadavky. V Teplárnách Brno je zaveden integrovaný systém managementu, který obsahuje systémy dle norem ISO 9001 (Systém managementu kvality), ISO 27001 (Systém bezpečnosti informací), ISO 14001 (Systém životního prostředí), ISO 50001

(Systém hospodaření s energií) a ISO 45001 (Systém bezpečnosti a ochrany zdraví při práci). (Teplárny Brno, a.s., 2023)

Ekologické faktory

Ekologické faktory zahrnují nejen to, jak společnost ovlivňuje svou činností životní prostředí, ale i jak životní prostředí ovlivňuje činnost společnosti.

Jelikož se jedná o odvětví teplárenství, počasí v činnosti společnosti hraje významnou roli. Teploty počasí v jednotlivých měsících ovlivňují délku a intenzitu topné sezóny. Například v období 2018-2019 byla rekordně dlouhá topná sezóna, která trvala až do konce května 2019 nepřetržitě 248 dnů. Nicméně ukazatel průměrné venkovní teploty již nebyl pro teplárenské společnosti tolik příznivý. Období 10/2018–04/2019, které se na celkovém ročním prodeji podílí 86 %, bylo o 0,4 °C nad pětiletým teplotním normálem. Tento faktor byl nakonec určující a bylo dosaženo nižšího prodeje. Podobné situace nastávaly i v letech následujících, kdy převládaly během topných sezón mírné teploty. (Teplárny Brno, a.s., 2019)

Legislativa

Legislativa hraje klíčovou roli v energetickém sektoru a přímo ovlivňuje fungování Tepláren Brno. Mezi nejdůležitější legislativní faktory patří například energetický zákon (č. 458/2000 Sb.). Tento zákon zpracovává příslušné předpisy Evropské unie a upravuje podmínky podnikání a výkon státní správy v energetických odvětvích, kterými jsou elektroenergetika, plynárenství a teplárenství, jakož i práva a povinnosti fyzických a právnických osob s tím spojené.

Dále se sem řadí regulace ceny tepelné energie, k níž má kompetenci v České republice Energetický regulační úřad. Ten stanovuje podmínky pro kalkulaci a sjednání ceny tepelné energie svými cenovými rozhodnutími. (Kozelský a Novák, 2018)

Teplárny musí dodržovat další legislativní zákony, jako jsou například Zákon o ochraně ovzduší (č. 201/2012 Sb.), Zákoník práce (č. 262/2006 Sb.) atd. Společnost může využívat i dotační programy jak od České republiky, tak i od Evropské unie. Například v roce 2020-2021 společnost zažádala o dotaci z programu HEAT č. 2/2021 Modernizačního fondu, kterou chce využít na výstavbu biomasového zdroje a pomocí které by mohly zaplatit až 60 % uznatelných nákladů. (Teplárny Brno, a.s., 2021)

3 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU

3.1 Zdroje finanční analýzy a srovnávací základny

Pro zpracování finanční analýzy společnosti Teplárny Brno, a.s. bylo využito především výročních zpráv, které jsou dostupné na webových stránkách analyzované společnosti. Jednotlivé výroční zprávy zahrnují účetní výkazy společnosti, a navíc obsahují i další podstatné informace.

Pro několik ukazatelů bylo využito srovnávání s oborovým průměrem a s firmami zabývajícími se stejnou činností a majícími podobnou velikost společnosti. Data oborových průměrů byla vzata z Českého statistického úřadu (ČSÚ), konkrétně byly využity hodnoty v klasifikaci ekonomických činností v kategorii Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu pro podniky pod tuzemskou kontrolou (bez OSVČ). Na stránkách ČSÚ byly uvedeny hodnoty pouze do roku 2022, tudíž v práci byla použita data od roku 2018 do roku 2022. Jako firmy pro srovnávání byly použity Elektrárny Opatovice, a.s. a Plzeňská teplárenská, a.s., data pro výpočet poměrových ukazatelů byla získána z jejich výročních zpráv, a to za roky 2019-2023. Data společnosti Teplárny Brno, a.s. jsou vedena vždy za fiskální rok, který začíná 1. října, takže hodnoty ve výročních zprávách jsou uváděny například za období 2018-2019. Zatímco data ČSÚ, Elektráren Opatovice, a.s. a Plzeňské teplárenské, a.s. vyjadřují hodnoty za rok kalendářní. Z toho důvodu není srovnání hodnot úplně stoprocentní, ale i přesto z nich lze vydedukovat několik skutečností.

Elektrárny Opatovice, a.s.

Hlavní činností akciové společnosti Elektrárny Opatovice je výroba tepelné a elektrické energie. Ve své obchodní činnosti s elektrickou energií se převážně zaměřuje na prodej na velkoobchodním trhu, kam dodává elektřinu a poskytuje služby výkonové rovnováhy. Společnost zásobuje teplem 63 tisíc domácností a další průmyslové, podnikatelské a veřejnoprávní subjekty. Vlastníkem společnosti je společnost Energetický a průmyslový holding, a.s. prostřednictvím 100% podílu své dceřiné společnosti EP Energy, a.s. (Elektrárny Opatovice, a.s., 2025)

Tato společnost byla vybrána pro srovnávání z důvodu podobné velikosti jako analyzovaná společnost a vykonávání stejné činnosti.

Plzeňská teplárenská, a.s.

Plzeňská teplárenská, a.s. je největším výrobcem energií na území Plzeňského kraje. Společnost vyrábí a dodává teplo pro vytápění a ohřev teplé užitkové vody pro plzeňské domácnosti, kterých má aktuálně připojených 56 000, a pro komerční, podnikatelské, správní a školní systémy. 65% podíl společnosti vlastní statutární město Plzeň a 35% akciový podíl náleží EP Infrastructure, a.s. Společnost byla vybrána pro srovnávání z důvodu vykonávání stejné činnosti a podobné velikosti jako analyzovaná společnost. (Plzeňská Teplárenská, a.s., 2025)

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této části je prováděna horizontální analýza aktiv a pasiv, výkazu zisku a ztrát a přehledu o finančních tocích. Dále je zde prováděna vertikální analýza aktiv a pasiv a výkazu zisku a ztrát. Protože jsou tabulky týkající se jednotlivých analýz rozsáhlé, jsou v této části pouze zkrácené tabulky s vybranými položkami a kompletní tabulky jsou uvedeny v příloze.

3.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza umožňuje sledovat vývoj jednotlivých položek finančních výkazů v čase. Následující hodnoty ukazují, jak se jednotlivé ukazatele meziročně změnily a jaké trendy lze z vývoje vyčíst.

Zkrácená verze horizontální analýzy aktiv je zobrazena v tabulce č. 7.

Hodnota celkových aktiv a pasiv v průběhu let rostla meziročně přibližně o 5 %. Během fiskálního roku 2022–2023 ale zaznamenala nejvyšší meziroční nárůst, a to o 36 %. Hodnota stálých aktiv během tohoto období vzrostla o 17 % a oběžná aktiva o 72 %. V rámci stálých aktiv, kromě roku 2019-2020, kdy se hodnota dlouhodobého nehmotného majetku meziročně zvedla o 56 %, zaznamenal dlouhodobý nehmotný majetek pokles. Nárůst v období 2019–2020 pravděpodobně způsobily investice do nového softwaru, protože jeho hodnota se oproti předešlému roku zvedla o 76 % a v následujících letech jsou už zaznamenány pouze meziroční poklesy.

V období 2022–2023 celkově stálá aktiva měla výrazný nárůst. Například hodnota nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku poprvé od roku 2019 vzrostla, a to dokonce oproti předešlému roku o 25 %. Dále poměrně vzrostla i hodnota dlouhodobého

hmotného majetku. Nejvíce ale v tomto období narostla hodnota poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek, a to konkrétně meziročně o 29 687 %. Důvodem je investování a technický rozvoj společnosti do nových budov a projektů. V období významně meziročně vzrostla i hodnota dlouhodobého finančního majetku, a to o 717 %. Nejvyšší roli ve zmiňovaném procentním vzrůstu hraje položka *podíly – ovládaná nebo ovládající osoba*, která v tomto roce narostla o 667 %. Ovšem důvodem tak obrovského procentního růstu je skutečnost, že v předchozích letech byly podíly nulové a v období 2021–2022 nabyly hodnoty 30 000 Kč a následně v období 2022–2023 byla jejich hodnota 230 000 Kč.

V rámci oběžných aktiv byly hodnoty značně proměnlivé. Například hodnota zásob ve fiskálním roce 2019-2020 oproti předešlému roku poklesla, další rok naopak výrazně vzrostla, v roce 2021–2022 opět poklesla a další rok lehce vzrostla. Výrazně kolísala hodnota procentní změny poskytnutých záloh na zásoby, kdy v roce 2019-2020 byla procentní změna nulová, v roce 2020–2021 byla hodnota změny 107 214 %, v roce 2021–2022 byla hodnota -100 % a v roce 2022–2023 byla 683 %. Ovšem reálná změna nebyla tak výrazná, protože položka poskytnuté zálohy na zásoby během let nedosahovala významných hodnot.

Meziročně postupně rostla hodnota pohledávek, nejvíce narostla opět během období 2022–2023. Převážně rostly krátkodobé pohledávky. Dále v letech 2019–2020 a 2022–2023 výrazně vzrostly hodnoty peněžních prostředků. V průběhu let silně kolísaly hodnoty krátkodobých poskytnutých záloh, kdy v období 2019–2020 meziročně vzrostly o 21 %, v dalším období poklesly o 84 %, v období 2021–2022 vzrostly o 1 076 % a v období následujícím poklesly o 36 %.

Zkrácená verze horizontální analýzy pasiv je zobrazena v tabulce č. 8.

Hodnota vlastního kapitálu meziročně pravidelně mírně rostla a v roce 2022–2023 se nárůst zvýšil o 13 %. Nejvyšší procentní a velmi pozitivní změnu pro společnost zaznamenal výsledek hospodaření běžného účetního období. Změna činila 6 318 %. V hodnotách základního kapitálu během let neproběhly žádné změny.

Mnohem více než hodnota vlastního kapitálu vzrůstala meziročně hodnota cizích zdrojů. Nejvýrazněji opět narostla v roce 2022–2023, kdy procentní změna byla 75 %. Odůvodněním je, že k 30. 9. 2023 společnost poprvé čerpala bankovní úvěr ve výši 251 720 tis. Kč, kterým byly pokryty platby na biomasový zdroj. Dále v tomto roce

vzrostly i krátkodobé přijaté zálohy, závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům a závazky ke státu. I přes silný nárůst hodnot cizího kapitálu, vlastní kapitál v období 2022-2023 stále tvoří poměrně vyšší část celkových pasiv.

Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
		Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
	AKTIVA CELKEM	310 798	5,55 %	268 434	4,54 %	248 859	4,03 %	2 305 378	35,88 %
B.	Stálá aktiva	-115 169	-2,7 %	136 380	3,29 %	-74 990	-1,75 %	713 408	16,96 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 644	-5,1 %	27 829	56,57 %	-22 727	-29,5 %	-6 319	-11,64 %
B.I.2.	Ocenitelná práva – software	4 624	19,36 %	21 671	76,03 %	-9 523	-18,98 %	-9 784	-24,07 %
B.I.5.1.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-7 028	-25,35 %	-781	-3,77 %	-6 265	-31,47 %	3 465	25,39 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7 483	0,19 %	162 189	4,06 %	-1 193	-0,03 %	719 512	17,33 %
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	50 678	235,54 %	-59 702	-82,7 %	-11 573	-92,64 %	272 823	29 686,94 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-120 008	-53,4 %	-53 638	-51,21 %	-51 070	-99,94 %	215	716,67 %
B.III.1.	Podíly-ovládaná/ovládající osoba	0	0 %	0	0 %	30	+ 30	200	666,67 %
C.	Oběžná aktiva	424 785	31,87 %	131 539	7,48 %	314 882	16,67 %	1 594 636	72,35 %
C.I.	Zásoby	-1 103	-6,78 %	11 252	74,21 %	-6 708	-25,4 %	1 382	7,01 %
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-8	-53,33 %	7 505	107 214,29 %	-7 500	-99,84 %	82	683,33 %
C.II.	Pohledávky	58 549	6,43 %	106 686	11 %	151 320	14,06 %	866 678	70,6 %
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	26 735	40,86 %	31 360	34,03 %	-39 392	-31,89 %	18 009	21,41 %
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	31 814	3,76 %	75 326	8,59 %	190 712	20,02 %	848 669	74,22 %
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 608	21,18 %	-22 272	-84,46 %	44 076	1 075,81 %	-17 110	-35,52 %
C.IV.	Peněžní prostředky	403 834	109,42 %	-39 944	-5,17 %	172 715	23,56 %	777 675	85,87 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Tabulka č. 8: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
		Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
	PASIVA CELKEM	310 798	5,55 %	268 434	4,54 %	248 859	4,03 %	2 305 378	35,88 %
A.	Vlastní kapitál	114 679	2,93 %	27 524	0,68 %	3 677	0,09 %	534 085	13,18 %
A.I.	Základní kapitál	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	30 360	2,78 %	-29 240	-2,6 %	170 022	15,55 %	40 057	3,17 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	83 279	238,39 %	56 523	47,81 %	-166 944	-95,54 %	492 334	6 318,45 %
B.+C.	Cizí zdroje	198 434	12,16 %	242 336	13,24 %	248 329	11,98 %	1 737 868	74,86 %
B.	Rezervy	100 418	66,23 %	182 547	72,43 %	-253 022	-58,22 %	35 266	19,42 %
C.	Závazky	98 016	6,62 %	59 789	3,79 %	501 351	30,6 %	1 702 601	79,57 %
C.I.	Dlouhodobé závazky	-5 666	-3,29	-9 661	-5,8 %	24 222	15,44 %	282 036	155,77 %
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	95 591	9,2 %	-808	-0,07 %	292 282	25,77 %	1 181 718	82,84 %
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	14 334	9,19 %	78 962	46,38 %	3 875	1,55 %	232 578	91,89 %
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 479	10,47 %	8 851	56,73 %	-10 244	-41,89 %	9 984	70,26 %
C.II.8.5.	Stát-daňové závazky a dotace	9 092	117,7 %	9 738	57,91 %	-16 864	-63,51 %	68 364	705,44 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Zkrácená verze horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je zobrazena v tabulce č. 9.

Tržby z prodeje výrobků a služeb tvořily největší podíl na celkových tržbách. Konkrétně se jednalo o tržby z prodeje tepla a tržby z prodeje elektřiny. Tržby během let měly rostoucí trend a na konci fiskálního roku 2022-2023 dosáhly doposud nejvyšších hodnot v historii společnosti.

Během roku 2021–2022 výrazně meziročně vzrostla výkonová spotřeba, a překonala tak i meziroční nárůst tržeb v daném roce. Převážně se zvýšily náklady na prodané zboží a spotřeba materiálu a energie. Dle výroční zprávy byl nárůst způsoben zvýšením nákladů na nákup zemního plynu, kdy kvůli ruské invazi na Ukrajinu vzrostly ceny zemního plynu až desetinásobně, což způsobilo meziroční nárůst nákladů o 122 %

Hodnoty ostatních finančních výnosů a ostatních finančních nákladů mají v průběhu let velice kolísavý charakter. Výraznější kolísání se projevuje u výnosů, které se zvyšují a snižují vždy mnohem razantněji než náklady. Tomu odpovídá i hodnota finančního výsledku hospodaření, která v průběhu let kolísá.

Čistý výsledek hospodaření v průběhu let rostl, kromě roku 2021-2022, kdy poklesl téměř o 100 % oproti roku předchozímu. Avšak na konci období 2022-2023 opět vzrostl, a to dokonce až o 6 318 %.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza Výkazu zisku a ztrát (v tisk. Kč; zkráceno)

Položka		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
		Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	45 843	1,79 %	271 146	10,43 %	987 992	34,4 %	2 175 696	56,37 %
II.	Tržby za prodej zboží	103 071	75,23 %	-46 108	-19,21 %	-4 777	-2,46 %	219 642	116,1 %
A.	Výkonová spotřeba	-16 845	-0,92 %	41 349	2,29 %	1 573 632	85,08 %	1 376 910	40,22 %
D.	Osobní náklady	-1 576	-0,5 %	13 677	4,32 %	-10 201	-3,1 %	49 966	15,62 %
III.	Ostatní provozní výnosy	-3 095	-6,28 %	16 095	34,82 %	101 313	162,59 %	-68 979	-42,16 %
F.	Ostatní provozní náklady	83 775	45,84 %	107 091	40,18 %	-237 287	-63,51 %	306 802	225,02 %
*	Provozní výsledek hospodaření	94 709	174,62 %	90 752	60,93 %	-215 310	-89,83 %	599 807	2 459,43 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	29 313	571,63 %	-25 432	-73,84 %	50 864	564,59 %	-39 124	-65,34 %
K.	Ostatní finanční náklady	20 571	210,78 %	-3 754	-12,41 %	52 637	198,65 %	-7 400	-9,35 %
*	Finanční výsledek hospodaření	7 476	243,04 %	-25 700	-243,56 %	22 776	-1	1 807	23,69 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	102 185	178,29 %	65 052	40,79 %	-192 534	-85,74 %	601 614	1 879,1 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	83 279	238,39 %	56 523	47,81 %	-166 944	-95,54 %	492 334	6 318,45 %
*	Čistý obrat za účetní období	173 812	6,31 %	211 679	7,23 %	1 159 941	36,95 %	2 321 557	54 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Zkrácená verze horizontální analýzy CF je zobrazena v tabulce č. 10.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti v roce 2019-2020 meziročně vzrostl o 39 %, v roce následujícím poklesl o 7, 6 %, v roce 2021-2022 dále výrazně klesal o 50 % a následně v roce 2022–2023 rapidně meziročně vzrostl o 406 %. To jen potvrzuje výsledky z předešlých výkazů, že zatímco v roce 2021-2022 se společnost potýkala s energetickou krizí, tak následující rok 2022-2023 byl pro společnost velice úspěšný.

V průběhu let byl čistý peněžní tok z investiční činnosti ve všech letech záporný. Konkrétně to způsobily výdaje spojené s nabytím stálých aktiv, což svědčí o dlouhodobých investicích do rozvoje společnosti.

Čistý peněžní tok z finanční činnosti byl v prvních čtyřech zkoumaných obdobích záporný, jelikož podnik veškeré své činnosti financoval z vlastních zdrojů. Až v roce 2022-2023 vzrostla hodnota čistého finančního peněžního toku do kladných hodnot, protože si společnost vzala úvěr.



Graf č. 2: Vývoj CF v průběhu let 2018-2023 (v tis. Kč)
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu cashflow (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
		Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna
P	Stav peněžních prostředků na začátku účet. období	-59 373	-13,86 %	403 834	109,42 %	-39 944	-5,17 %	172 715	23,56 %
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdan.	102 185	178,29 %	65 052	40,79 %	-192 534	-85,74 %	601 614	1 879,1 %
A*	ČPT z PČ před zdaněním, změnami prac.kapit. a mimoř. položkami	135 807	29,56 %	60 884	10,23 %	-640 456	-97,6 %	917 896	5 834,95 %
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	161 516	38,88 %	-43 697	-7,57 %	-268 411	-50,33 %	1 075 797	406,14 %
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	272 234	-	-319 343	188,26 %	400 924	-81,99 %	-721 535	819,44 %
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	29 457	-	-80 738	-	80 146	-	250 698	-
F	Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků	463 207	-	-443 778	-109,89 %	212 659	-	604 960	350,26 %
R	Stav peněžních prostředků na konci účetního období	403 834	109,42 %	-39 944	-5,17 %	172 715	23,56 %	777 675	85,87 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

3.2.2 Vertikální analýza

Rozvrhovou základnou, ke které se budou vztahovat jednotlivé položky v rozvaze, je celkový objem aktiv a pasiv. Tato hodnota odpovídá 100 %. V tabulce č. 11 je zobrazena zkrácená verze vertikální analýzy aktiv.

Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
	AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B.	Stálá aktiva	76,11 %	70,16 %	69,32 %	65,46 %	56,35 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,93 %	0,83 %	1,25 %	0,85 %	0,55 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	71,17 %	67,55 %	67,24 %	64,62 %	55,8 %
B.II.1.	Pozemky a stavby	43,96 %	44,54 %	43,47 %	43 %	30,78 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	4,02 %	1,77 %	0,83 %	0,00 %	0,00 %
C.	Oběžná aktiva	23,82 %	29,75 %	30,59 %	34,31 %	43,51 %
C.I.	Zásoby	0,29 %	0,26 %	0,43 %	0,31 %	0,24 %
C.II.	Pohledávky	16,28 %	16,41 %	17,43 %	19,11 %	23,99 %
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	1,17 %	1,56 %	2 %	1,31 %	1,17 %
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	15,11 %	14,85 %	15,43 %	17,8 %	22,82 %
C.IV.	Peněžní prostředky	6,59 %	13,08 %	11,87 %	14,1 %	19,28 %
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	6,59 %	13,08 %	11,87 %	14,09 %	19,28 %
D.	Časové rozlišení aktiv	0,07 %	0,09 %	0,09 %	0,23 %	0,14 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že hodnota stálých aktiv převažuje nad aktivy oběžnými. Jejich procentuální zastoupení ale v průběhu zkoumaných let klesá, a naopak se zvyšuje množství aktiv oběžných.

Naprostou většinu dlouhodobého majetku tvořil hmotný majetek, jehož nejrozšířenější položkou byly stavby. Oběžná aktiva byla nejvíce tvořena pohledávkami, a to konkrétně krátkodobými pohledávkami. Poměrné zastoupení zde měly i peněžní prostředky, které společnost držela v nejvyšší míře na bankovních účtech.

Vertikální analýza pasiv je zobrazena v tabulce č. 12.

Z rozvahové části představující zdroje podniku vyplývá, že společnost majetkovou část v rozvaze financovala převážně vlastním kapitálem, který tvořil většinu hodnoty

celkových pasiv. V průběhu zkoumaných let ale jeho procentuální zastoupení klesalo. Na konci období 2018-2019 vlastní kapitál představoval 70 % celkových pasiv a na konci období 2022-2023 pouze 52,5 %. Tato skutečnost byla způsobena meziročně se zvyšující hodnotou cizích zdrojů, nikoliv poklesem hodnot vlastního kapitálu.

Složení vlastního kapitálu bylo téměř rovnoměrně rozloženo na základní kapitál, kapitálové fondy a fondy ze zisku. O něco větších hodnot pak nabýval výsledek hospodaření minulých let. Cizí zdroje byly ve všech letech hlavně tvořeny závazky, konkrétně závazky krátkodobými. Rezervy zde měly nízké obsazení, nejvyšší hodnoty nabyly v roce 2020-2021, kdy dosáhly 7 %.

Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
	PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A.	Vlastní kapitál	69,82 %	68,09 %	65,58 %	63,1 %	52,55 %
A.I.	Základní kapitál	15,83 %	14,99 %	14,34 %	13,79 %	10,15 %
A.II.2.	Kapitálové fondy	15,53 %	14,71 %	14,07 %	13,53 %	9,95 %
A.III.	Fondy ze zisku	18,33 %	17,38 %	16,63 %	15,99 %	11,79 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	19,52 %	19 %	17,71 %	19,67 %	14,93 %
B.+C.	Cizí zdroje	29,17 %	30,99 %	33,57 %	36,13 %	46,5 %
B.	Rezervy	2,71 %	4,27 %	7,04 %	2,83 %	2,48 %
C.	Závazky	26,46 %	26,73 %	26,53 %	33,31 %	44,02 %
C.I.	Dlouhodobé závazky	3,08 %	2,82 %	2,54 %	2,82 %	5,3 %
C.II.	Krátkodobé závazky	23,38 %	23,91 %	23,99 %	30,49 %	38,71 %
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	18,57 %	19,21 %	18,37 %	22,04 %	29,88 %
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	2,79 %	2,88 %	4,06 %	3,94 %	5,56 %
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	1,45 %	1,07 %	0,51 %	3,8 %	1,92 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je zobrazena v tabulce č. 13.

Pro výkaz zisku a ztráty byly za rozvrhovou základnu zvoleny částky čistého obratu, jakožto součtu všech tržeb společnosti.

Tržby z prodeje výrobků a služeb tvořily největší část z celkových tržeb. V průběhu let se jejich podíl na celkových tržbách pohyboval okolo 90 %. Celkové tržby byly tvořeny i tržbami za prodej zboží, jejichž procentní podíl se během let pohyboval pouze mezi 4 % a 8 %. Ostatní položky tržeb dosahovaly velmi nízkých hodnot.

Výkonová spotřeba představovala na celkových tržbách podíl 60–80 %. V nákladech měla největší zastoupení spotřeba materiálu a energie. V rámci provozních nákladů významnou roli zaujímal osobní náklady, jejichž procentní hodnota na celkovém podílu tržeb v průběhu let klesala. Na konci období 2022-2023 osobní náklady tvořily 5,59 %, zatímco v roce 2018-2019 tvořily o polovinu více, a to 11,55 %.

Po odečtení nákladů od veškerých výnosů podniku zbývala v položce provozního výsledku hospodaření v roce 2018-2019 pouze 2 %. Povzbudivou skutečností je, že kromě roku 2021-2022, v průběhu let jeho hodnota stoupá a v roce 2022-2023 dokonce činila 9,43 %. Finanční výsledek hospodaření k rozvrhové základně dosahoval minimálních procentních hodnot.

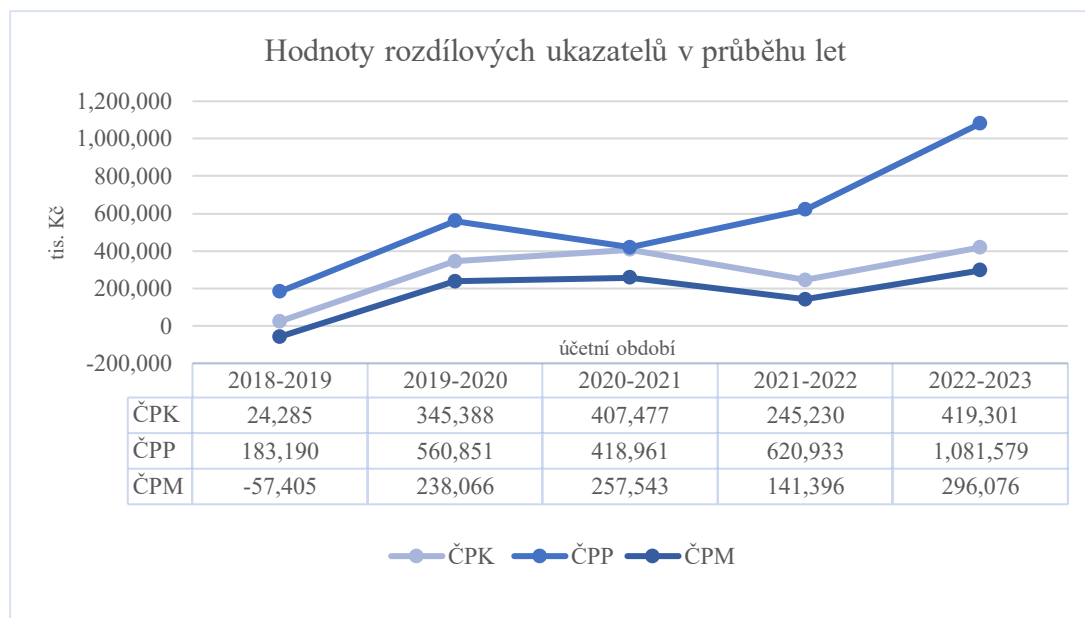
Tabulka č. 13: Vertikální analýza VZZ (v tis. Kč; zkráceno)

Položka		2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	92,77 %	88,83 %	91,47 %	89,78 %	91,16 %
II.	Tržby za prodej zboží	4,98 %	8,2 %	6,18 %	4,4 %	6,18 %
A.	Výkonová spotřeba	66,28 %	61,77 %	58,92 %	79,62 %	72,5 %
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	56,13 %	48,62 %	44,95 %	66,73 %	62,54 %
D.	Osobní náklady	11,55 %	10,81 %	10,52 %	7,44 %	5,59 %
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13,29 %	12,02 %	10,84 %	7,27 %	4,62 %
III.	Ostatní provozní výnosy	1,79 %	1,58 %	1,98 %	3,81 %	1,43 %
F.	Ostatní provozní náklady	6,64 %	9,1 %	11,9 %	3,17 %	6,69 %
*	Provozní výsledek hospodaření	1,97 %	5,09 %	7,64 %	0,57 %	9,43 %
*	Finanční výsledek hospodaření	0,11 %	0,36 %	-0,48 %	0,18 %	0,14 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	2,08 %	5,45 %	7,15 %	0,74 %	9,57 %
L.	Daň z příjmu	0,81 %	1,41 %	1,59 %	0,56 %	2,02 %
**	Výsledek hospodaření po zdanění	1,27 %	4,04 %	5,57 %	0,18 %	7,55 %
*	Čistý obrat za účetní období	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů byl počítán ČPK manažerským způsobem, ČPP a ČPM.



Graf č. 3: Vývoj hodnot rozdílových ukazatelů v období 2018-2023 (v tis. Kč)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Aby byl podnik likvidní, musí mít dostatek krátkodobých likvidních aktiv k pokrytí svých krátkodobých závazků. Z hlediska manažerského přístupu pro výpočet ČPK je cílem, aby jeho výsledek dosahoval co nejvyšších hodnot. Společnost v průběhu let tuto skutečnost plnila a hodnoty ukazatele byly vždy kladné. Výrazně nejnižší hodnota byla v roce 2018-2019, kdy výsledek vyšel 24 285 tis. Kč. Během dalších let už jeho hodnoty byly poměrně vyšší. Například v roce 2022-2023 hodnota ČPK vzrostla na 419 301 tis. Kč.

Ve výpočtu ukazatele ČPP byla zahrnuta do pohotových prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu. Jedná se tedy o nejvyšší stupeň likvidity. Do výpočtu okamžitě splatných závazků byly zahrnuty závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního a zabezpečení a zdravotního pojištění, daňové závazky a dotace a závazky z obchodních vztahů. Výsledné hodnoty v průběhu let vyšly v povzbudivě vysokých částkách.

Ukazatel ČPM byl v roce 2018-2019 záporný. Důvodem byla nižší hodnota oběžných aktiv oproti nadcházejícím letům. V roce 2019-2020 dosáhl příznivé kladné hodnoty 238 066 tis. Kč a k jeho výrazným poklesům už v průběhu následujících let nedocházelo.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bakalářské práce pro několik poměrových ukazatelů bylo využito srovnání s oborovým průměrem a s firmami zabývající se stejnou činností a mající podobnou velikost společnosti.

Ukazatele likvidity

V rámci bakalářské práce byla počítána běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Tabulka č. 14: Výsledky ukazatelů likvidity

Teplárny Brno, a.s.	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Běžná likvidita	1,02	1,24	1,28	1,13	1,12
Pohotová likvidita	1,01	1,23	1,26	1,12	1,12
Okamžitá likvidita	0,31	0,55	0,53	0,49	0,5
Elektrárny Opatovice, a.s.	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita	1,05	0,95	1,11	0,76	0,85
Pohotová likvidita	0,74	0,59	1,09	0,69	0,41
Okamžitá likvidita	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
Plzeňská Teplárenská, a.s.	2019	2020	2021	2022	2023
Běžná likvidita	1,81	1,7	1,45	1,57	1,5
Pohotová likvidita	1,69	1,56	1,38	1,51	1,41
Okamžitá likvidita	1,06	0,95	0,92	0,16	1,04
Oborový průměr	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	1,08	1,12	1,06	1,01	1,31
Pohotová likvidita	1	1,02	0,97	0,98	1,25

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti a dat na ČSÚ)

Na základě literatury je doporučovaná hodnota běžné likvidity vyšší než 1. Pokud by hodnota byla nižší, jednalo by se o rizikovou strategii financování. Ideální hodnoty ukazatele by se měly pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5.

Nejnižší hodnota běžné likvidity byla v roce 2018-2019, kdy dosáhla hodnoty 1,02. V ostatních letech už její hodnota byla vyšší, ale nikdy nedosáhla doporučeného intervalu <1,5;2,5>. Běžná likvidita během let vždy dosahuje vyšších hodnot než oborový průměr. Ovšem Plzeňská Teplárenská, a.s. byla schopna běžnou likviditu zachovávat v ideální míře. Z čehož vyplývá, že zachovat si dostatečnou běžnou likviditu i v teplárenském odvětví není nemožné. V rámci již provedené vertikální analýzy pasiv bylo zjištěno, že většinu krátkodobých závazků společnosti tvořily krátkodobé přijaté

zálohy. Tyto přijaté zálohy nejsou klasickými závazky vůči dodavatelům nebo věřitelům, které by bylo nutné uhradit finančně. Jedná se o závazky, které budou vypořádány dodáním zboží či služeb. Společnost už peněžní prostředky za tyto zálohy obdržela, což přímo zlepšuje její peněžní tok a schopnost pokrývat jiné své běžné finanční závazky. Proto skutečný tlak na likviditu je nižší, než by se na první pohled podle objemu krátkodobých závazků mohlo zdát.

U pohotové likvidity se z oběžných aktiv vylučují zásoby, jedná se tedy o likviditu druhého stupně. Podle literatury by se hodnota ukazatele měla pohybovat v intervalu od 1 do 1,5. Pokud hodnota pohotové likvidity vyjde nižší než 1, nastává prvotní platební neschopnost.

Hodnoty v průběhu let ve všech případech převyšovaly číslo 1, což znamená, že si společnost udržovala doporučenou likviditu. Dokonce se hodnoty nijak významně nelišily od hodnot běžné likvidity. Odůvodněním je nepříliš velké množství zásob vázaných v podniku, jejichž celkový stav je ovlivněn aktuálním stavem paliva na skladě. Vypočítaná pohotová likvidita převyšuje hodnoty oborového průměru, které v roce 2020 a 2021 nedosáhly doporučené hodnoty 1 a více.

Okamžitá likvidita je nazývána i jako likvidita prvního stupně, protože vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků je možné uhradit ihned. Literatura uvádí jako přiměřenou výši tohoto ukazatele otevřený interval od 0,2 do 0,5. Během zkoumaných let společnost splňovala podmínku udržení okamžité likvidity vyšší než 0,2, ale v letech 2019-2020 a 2020-2021 zmiňovaný interval mírně překročila a hodnota ukazatele byla vyšší jak 0,5.

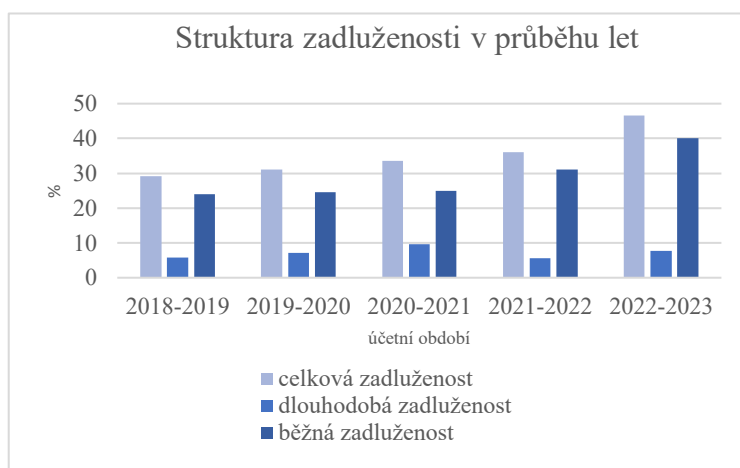
Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 15: Výsledky ukazatelů zadluženosti

Ukazatel	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Celková zadluženost	29,17 %	31 %	33,57 %	36,13 %	46,5 %
Dlouhodobá zadluženost	5,79 %	7,09 %	9,58 %	5,64 %	7,79 %
Běžná zadluženost	23,92 %	24,61 %	25,04 %	30,98 %	40 %
Míra zadluženosti	0,42	0,46	0,51	0,57	0,88
Úrokové krytí	-	-	-	-	789,12
Doba splácení dluhu	3,56 let	2,74 let	3,07 let	8,08 let	2,87 let
Koeficient samofinancování	69,82 %	68,09 %	65,58 %	63,1 %	52,55 %

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Celková zadluženost společnosti v průběhu let rostla. V roce 2018-2019 tvořila hodnotu 29 % a na konci roku 2022-2023 dosáhla hodnoty 46 %. Stále se ale jednalo a poměrně nízké hodnoty a ukazatel celkové zadluženosti podniku se ve všech letech pohyboval v doporučených hodnotách. Ve srovnání s oborovým průměrem byla celková zadluženost společnosti velmi nízká, např. v roce 2021 celková zadluženost oborového průměru byla 75,75 %. (Český statistický úřad, 2023)



Graf č. 4: Struktura zadluženosti v jednotlivých účetních období (v procentech)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Klasické ukazatele celkové zadluženosti nehledí na strukturu cizích zdrojů z hlediska jejich splatnosti. Z toho důvodu byly počítány i analytické ukazatele celkové zadluženosti: dlouhodobá a běžná zadluženost. Na základě provedené analýzy dlouhodobé a běžné zadluženosti je zřejmé, že společnost využívala primárně krátkodobých cizích zdrojů (viz. Graf č. 4). Společnost ale nevyužívala krátkodobých úvěrů, nýbrž největší část krátkodobého cizího kapitálu tvořily krátkodobé přijaté zálohy.

Míra zadluženosti v průběhu let postupně rostla, ale velikost cizích zdrojů nikdy nepřesáhla velikost vlastního kapitálu.

Velikost ukazatele **úrokového krytí** bylo možno vypočítat pouze za rok 2022-2023, protože v předchozích letech společnost žádné nákladové úroky neměla. I v roce 2022-2023, kdy ve společnosti nově byly nákladové úroky zaznamenány, dosáhly velmi nízkých hodnot. To je důvodem, proč ukazatel úrokového krytí za rok 2022-2023 dosáhl hodnoty 789,12. Z toho vyplývá, že společnost nemá žádné potíže s pokrytím úrokových nákladů.

Ukazatel **dobu splácení dluhu** je založen na bázi CF a vyjadřuje za jak dlouhou dobu by byl podnik schopen z provozního CF splatit své závazky. Podle literatury nejideálnějším stavem je, pokud má ukazatel klesající trend a jeho hodnota vyjde do tří let. V průběhu let ukazatel klesající trend neměl a jeho hodnoty kolísaly. Povzbudivým faktem je, že za poslední zkoumané období hodnota ukazatele rapidně klesla, a to na 2,87 let. Takhle nízkou hodnotu, která je nižší než 3 roky, společnost dosáhla ještě v roce 2019-2020. Nejznepokojivější výsledek měl ukazatel v roce 2021-2022, kdy jeho hodnota vzrostla až na 8,08 let.

Ukazatel **koeficientu samofinancování** ukazuje opak toho, co celková zadluženost. Společnost byla financována z více jak poloviny vlastními zdroji. Z toho vyplývá, že společnost je finančně stabilní a je méně závislá na externích zdrojích financování. A protože v průběhu let rostla celková zadluženost podniku, hodnota koeficientu samofinancování klesala.

Ukazatele rentability

V rámci analýzy ukazatelů rentability byla počítána rentabilita celkového kapitálu (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE). Ukazatele ROA a ROS byly srovnávány s oborovým průměrem a všechny ukazatele byly porovnány s podobnými společnostmi.

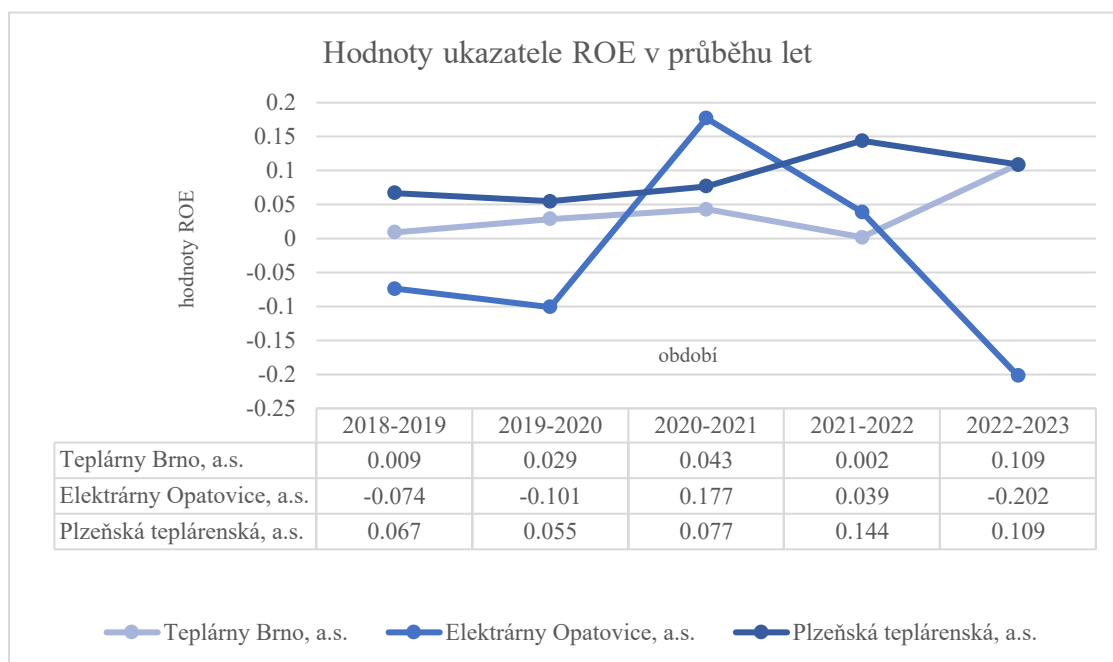
Tabulka č. 16: Hodnoty ukazatele ROA

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	0,01	0,025	0,039	0,004	0,072
	2018	2019	2020	2021	2022
Oborový průměr	0,057	0,06	0,053	0,028	0,1
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	-0,032	-0,056	0,132	0,028	-0,108
Plzeňská teplárenská, a.s.	0,059	0,051	0,068	0,122	0,078

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností a dle dat ČSÚ)

Ukazatel ROA v průběhu let rostl, kromě roku 2021-2022, kdy dosáhl téměř nulové hodnoty. Při srovnávání s oborovým průměrem jsou hodnoty ve všech letech nižší než oborový průměr. Ve srovnání se společností Elektrárny Opatovice, a.s., kde hodnoty během let byly převážně v záporných číslech, nevypadají výsledky ukazatele tak špatně. Plzeňská teplárenská, a.s. má ale mnohem lepší výsledky ROA, které se pohybují okolo výsledků oborového průměru. Z toho se dá posoudit, že analyzovaná společnost má

rozhodně, co se týče rentability prostor na zlepšení. Ovšem povzbudivým faktem je, že v období 2022-2023 už dosahuje velmi podobných hodnot jako Plzeňská teplárenská, a.s.



Graf č. 5: Hodnoty ukazatele ROE v jednotlivých společnostech v průběhu let

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Ukazatel ROE se během let pohyboval obdobně jako ROA, od roku 2018-2019 rostl, v roce 2021-2022 poměrně poklesl a v roce 2022-2023 opět vzrostl a dosáhl tak za zkoumaná období zatím nejvyšší hodnoty. Hodnoty oborového průměru ukazatele nebyly na ČSÚ uvedeny. ROE u společnosti Elektrárny Opatovice se opět v průběhu let vyskytovala v záporných číslech, důvodem jsou záporné hodnoty provozního výsledku hospodaření. V letech 2021 a 2022, kdy ROE mělo hodnoty kladné, tak dokonce i výsledky ukazatele převyšovaly hodnoty ukazatele analyzované firmy. Výsledky Plzeňské teplárenské společnosti opět ve všech letech převyšovaly výsledky společnosti Teplárny Brno, kromě roku 2022-2023, kdy u analyzované společnosti byl zaznamenán již zmiňovaný významný nárůst ROE a obě společnosti tak dosahovali stejné hodnoty.

Tabulka č. 17: Hodnoty ukazatele ROS

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	0,02	0,052	0,078	0,006	0,097
	2018	2019	2020	2021	2022
Oborový průměr	0,057	0,06	0,053	0,028	0,1
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	-0,116	-0,184	0,103	0,032	-0,14
Plzeňská teplárenská, a.s.	0,147	0,118	0,142	0,19	0,128

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností a dle dat ČSÚ)

Ukazatel ROS vyjadřuje ziskovou marži, která tvoří jádro efektivnosti podniku. Jako zisk byl použit EBIT z důvodu lepšího porovnávání s jinými firmami. Hodnoty ukazatele stejně jako u předchozích ukazatelů rentability meziročně rostly, kromě roku 2021-2022, kdy jeho hodnota dosáhla téměř nulové hodnoty. V porovnání s oborovým průměrem hodnoty ukazatele Tepláren Brno byly vyšší pouze v období 2020-2021, ve zbylých letech za oborovým průměrem zaostávaly. Ve srovnání se společností Elektrárny Opatovice, která opět v některých obdobích dosahovala záporných hodnot, tak během dvou období, kdy hodnoty byly kladné, opět převyšovala hodnoty analyzované společnosti. Plzeňská teplárenská, a.s. ve všech letech převyšovala oborový průměr a v některých obdobích měla dokonce dvakrát vyšší hodnoty ukazatele než hodnoty společnosti Tepláren Brno.

Tabulka č. 18: Hodnoty ukazatele ROCE

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	0,013	0,036	0,057	0,006	0,124
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	-0,039	-0,067	0,172	0,055	-0,16
Plzeňská teplárenská, a.s.	0,074	0,066	0,094	0,169	0,105

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Ukazatel ROCE hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Výsledky ukazatele se v průběhu let držely úplně stejného trendu jako v předchozích ukazatelích rentability. Nejvýznamnější změnou je nárůst hodnoty ROCE v období 2022-2023, kdy jeho hodnota převyšuje hodnoty ostatních počítaných ukazatelů rentability. Důvodem je vzrůst dlouhodobých závazků o více jak polovinu oproti předchozím rokům. Při porovnávání výsledných hodnot s ostatními firmami nastával stále stejný jev jako v předchozích výpočtech. Hodnoty Plzeňské teplárenské, a.s. vždy převyšovaly hodnoty Tepláren Brno, a.s. a pokud

Elektrárny Opatovice, a.s. dosáhly kladných hodnot, tak byly také vyšší než hodnoty ukazatele analyzované společnosti.

Ukazatele aktivity

Jako ukazatele aktivity byly počítány: obrat aktiv, doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

Tabulka č. 19: Hodnoty ukazatele obratu aktiv

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	0,48	0,48	0,5	0,63	0,74
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	0,28	0,3	1,28	0,86	0,78
Plzeňská teplárenská, a.s.	0,4	0,43	0,48	0,64	0,61

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Obrat aktiv měří celkové využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva za rok vrátí v tržbách. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik využívá majetek. Podle literatury minimální doporučená hodnota ukazatele je 1. Obrat celkových aktiv ve společnosti měl rostoucí trend, nikdy ovšem nedosáhl zmiňované hodnoty 1. V porovnání s jinými firmami lze vidět, že požadované hodnoty větší jak 1 dosáhly pouze Elektrárny Opatovice, a to v roce 2021. Z toho se dá usoudit, že v teplárenském odvětví obrat celkových aktiv bývá nižší z důvodu velkého množství vázaného majetku v podniku. V ostatních letech si analyzovaná společnost ve srovnání s ostatními firmami vedla poměrně dobře.

Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatele doby obratu aktiv

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	749 dní	749 dní	725 dní	571 dní	488 dní
	2018	2019	2020	2021	2022
Oborový průměr	453 dní	442 dní	457 dní	428 dní	581 dní
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	1 305 dní	1 186 dní	281 dní	416 dní	464 dní
Plzeňská teplárenská, a.s.	898 dní	836 dní	752 dní	561 dní	593 dní

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností a dle dat ČSÚ)

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouhou dobu (za kolik dnů) dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Požadovaná doba obratu je co nejkratší. Pro výpočet byl použit vzorec z teoretické části bakalářské práce, který byl ještě vynásoben číslem 360. Aby výsledky vyšly ve dnech a daly se tak pěkně porovnávat s hodnotami oborového průměru,

kteře byly na stránkách ČSÚ uváděny právě ve dnech, všechny výsledné hodnoty byly zaokrouhleny na celé dny.

Za příznivou skutečnost lze považovat meziroční klesání počtu dní obratu aktiv. Oproti oborovému průměru byly hodnoty ukazatele ale stále velmi vysoké. Ovšem v porovnání s Elektrárnami Opatovice a Plzeňskou teplárenskou společností byly na tom Teplárny Brno, a.s. poměrně dobře. Plzeňská teplárenská, a.s. měla hodnoty v průběhu let vyšší a Elektrárny Opatovice, a.s. v letech 2019 a 2020 měly dobu obratu dokonce vyšší jak 1 000 dnů, ale v roce 2021 byl zaznamenán obrovský pokles a hodnoty si již udržovaly pod oborovým průměrem.

Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatele doby obratu zásob

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	2 dny	2 dny	3 dny	2 dny	1 den
	2018	2019	2020	2021	2022
Oborový průměr	13 dní	12 dní	13 dní	9 dní	13 dní
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	67 dní	69 dní	84 dní	14 dní	65 dní
Plzeňská teplárenská, a.s.	15 dní	16 dní	11 dní	7 dní	12 dní

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností a dle dat ČSÚ)

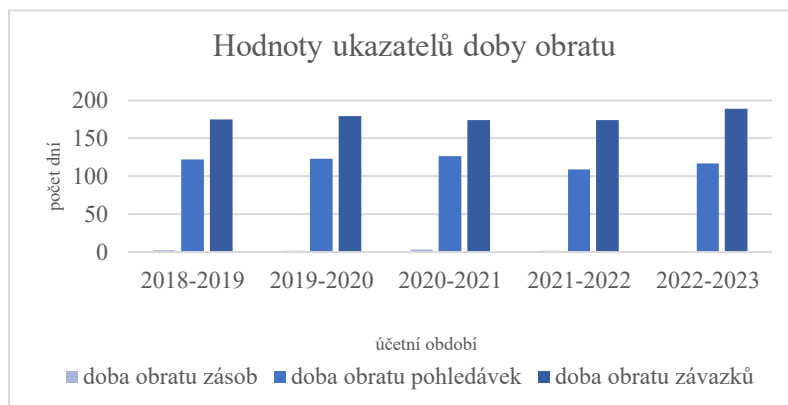
Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v účetní jednotce vázány, a to až do okamžiku jejich spotřeby nebo prodeje. Teplárny Brno, a.s. dosahují velmi nízkých hodnot doby obratu zásob jak už oproti ostatním podnikům, tak i oproti oborovému průměru. Znamená to, že společnost efektivně prodává své zásoby a nemá vázaný kapitál v nadbytečném skladování.

Tabulka č. 22: Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků

Ukazatel	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Doba obratu pohledávek	122 dní	123 dní	126 dní	109 dní	117 dní
Doba obratu závazků	175 dní	179 dní	174 dní	174 dní	189 dní

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Doba obratu pohledávek udává za kolik dní jsou průměrně placeny faktury. Naopak doba obratu závazků zobrazuje počet dní, na které dodavatelé poskytly obchodní úvěr a charakterizuje platební disciplínu společnosti vůči dodavatelům. Pro podnik je výhodné, pokud doba obratu závazků je vyšší, než součet obratu pohledávek a zásob, protože dodavatelské úvěry tak financují pohledávky i zásoby. Na základě grafu č. 6 lze vidět, že doba obratu závazků převyšuje součet doby obratu zásob a pohledávek.



Graf č. 6: Hodnoty ukazatelů doby obratu zásob, pohledávek a závazků během účetních období

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

3.5 Bonitní a bankrotní modely

Index bonity (IB) na základě šesti poměrových ukazatelů určuje, zda je společnost bonitní či bankrotní. Dále lze pomocí intervalů, ve kterých se výsledné hodnoty indexu nacházejí, popsat ekonomickou situaci podniku.

Tabulka č. 23: Hodnoty indexu bonity

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
IB	0,83	1,19	1,24	0,48	1,7
Hodnocení ekonomické situace	Problematická	Dobrá	Dobrá	Problematická	Dobrá

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Jako zisk při výpočtu byl ve vzorci použit EAT. Výsledky indexu ukazují, že společnost Teplárny Brno, a.s. je bonitní podnik. Ovšem pro velmi dobrou ekonomickou situaci jsou hodnoty IB nízké. Nejhorší situace byla v roce 2021-2022, kdy hodnota IB byla pouze 0,48, což bylo blíže k nule než k jedné. Pokud by byl IB nulový jednalo by se již o kritickou hodnotu.

IN99

Z bankrotních modelů IN byl pro zpracování analytické části vybrán model IN99. Důvod pro zvolení modelu IN99 byl, že jako jediný z indexů důvěryhodnosti IN neobsahuje nákladové úroky. Společnost má v průběhu let nákladové úroky nulové a při použití jiných druhů indexu by byly tím pádem výsledné hodnoty zkreslené.

Tabulka č. 24: Hodnoty IN99

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Teplárny Brno, a.s.	0,23	0,31	0,38	0,29	0,66
	2019	2020	2021	2022	2023
Elektrárny Opatovice, a.s.	-0,04	-0,13	0,72	0,51	-0,16
Plzeňská teplárenská, a.s.	0,4	0,39	0,5	0,83	0,61

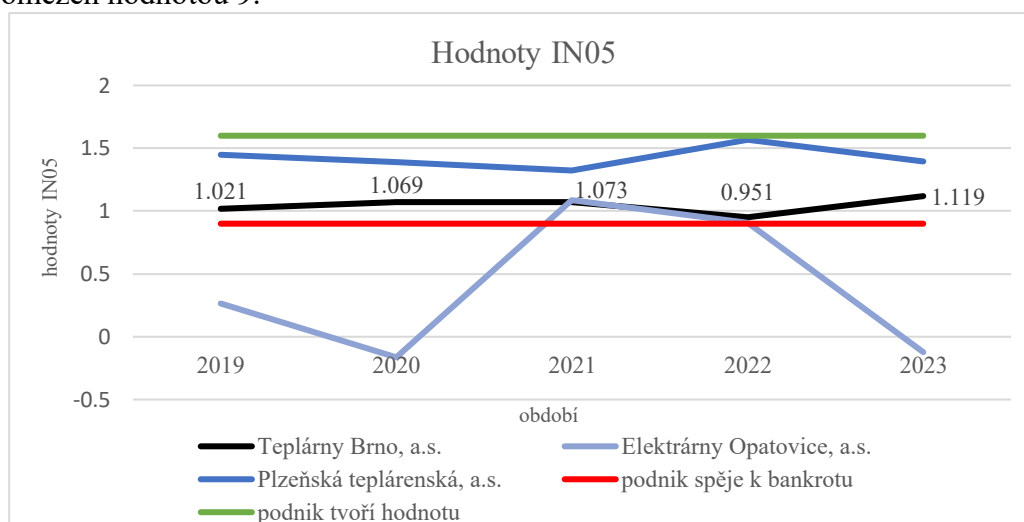
(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Výsledky ve všech letech se nacházely v nejnižším intervalu, z čehož vyplývá, že v žádném roce podnik netvoří pro vlastníka hodnotu. Z důvodu velmi špatných výsledných hodnot indexu byl vypočítán IN99 i pro akciové společnosti Elektrárny Opatovice a Plzeňská teplárenská. Z výpočtů bylo zjištěno, že i srovnávané společnosti dosahovaly velmi špatných hodnot a v průběhu let netvořily hodnotu pro vlastníka.

To, že společnost Teplárny Brno ve výpočtu IN99 neobstála, se dá odůvodnit tím, že nejvyšší váhu v IN99 tvoří ROA a druhou nejvyšší váhu má obrát aktiv. A jak již z předešlých analýz vyplynulo v teplárenském odvětví jsou hodnoty obrátu aktiv výrazně nižší než doporučené hodnoty.

IN05

Na základě velmi nízkých výsledných hodnot v indexu IN99 se autor bakalářské práce pokusil i o výpočet indexu IN05 za účelem získání více dat pro identifikaci problému v analyzovaných společnostech. Z důvodu nulových hodnot nákladových úroků u společnosti Teplárny Brno a Plzeňské teplárenská byl ukazatel zisk/nákladové úroky omezen hodnotou 9.



Graf č. 7: Zobrazení výsledných hodnot IN05 v intervalech

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností)

Výsledné hodnoty indexu u Tepláren Brno, a.s. a Plzeňské teplárenské, a.s. vyšly v šedé zóně. Z toho vyplývá, že oproti indexu IN99 se mnoho nezměnilo a společnosti netvoří hodnotu.

Jak již autor práce uvedl při seznámení s analyzovanou společností, hlavním cílem hospodaření Tepláren Brno, a.s. neznámá pro vlastníka tvorba ekonomické hodnoty a primární zaměření na maximalizaci zisku. Hlavním kritériem je udržení stabilní ceny tepelné energie a spokojenost obyvatel statutárního města Brna.

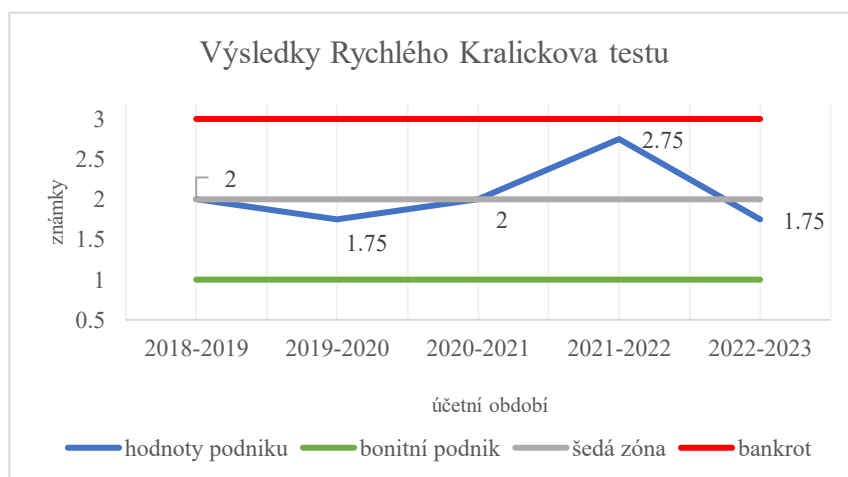
Rychlý Kralický test

Tabulka č. 25: Výsledky Rychlého Kralického testu

	2018-2019	Zn.	2019-2020	Zn.	2020-2021	Zn.	2021-2022	Zn.	2022-2023	Zn.
K1a	69,82 %	1	68,09 %	1	65,58 %	1	63,1 %	1	52,55 %	1
K1b	3,56 let	2	2,74 let	1	3,07 let	2	8,08 let	3	2,87 let	1
K1c	15,44 %	1	20,31 %	1	17,4 %	1	6,54 %	3	20,8 %	1
ROA	0,97 %	4	2,52 %	4	3,88 %	4	0,38 %	4	7,15 %	4
Ø známka	2		1,75		2		2,75		1,75	

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Výsledky rychlého Kralického testu vyšly v letech 2019-2020 a 2022-2023 mezi hodnotami 1 a 2 a podnik tak dosáhl hodnocení jako bonitní. V letech 2018-2019 a 2020-2021 průměrná známka byla 2, což tvoří hraniční hodnotu mezi bonitním podnikem a šedou zónou. Nejhorší výsledek nastal v roce 2021-2023, kdy se společnost vyskytla v šedé zóně. V tabulce lze dobře vidět, že průměrnou známku výrazně snižuje špatné hodnocení ukazatele ROA.



Graf č. 8: Výsledky podniku na základě Rychlého Kralického testu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

3.6 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Na základě provedené finanční analýzy společnosti lze z komplexního pohledu říci, že společnost financuje svůj majetek převážně vlastním kapitálem. Jako cizí zdroje k financování využívala společnost hlavně krátkodobé cizí zdroje, a to v největším zastoupení krátkodobé přijaté zálohy. Podle analýz výkazu zisku a ztráty nejvyšší část tržeb společnosti tvoří prodej výrobků a služeb a největší nákladovou položku výkonové spotřeby představují náklady na materiál a energie. Z analýz poměrových ukazatelů vyplývá, že společnost v oblasti pohotovosti a okamžité likvidity dosahovala ideálních hodnot. Běžná likvidita sice byla v průběhu let sice vyšší než 1, ale nikdy se nenacházela v požadovaném intervalu. Jelikož největší část krátkodobých závazků tvořily krátkodobé přijaté zálohy, byly závěry z analýzy likvidity vyhodnoceny tak, že podnik je likvidní a problém s likviditou nenastává. Na základě ukazatelů aktivity má společnost do budoucna prostor ve zlepšení v oblasti obrátivosti aktiv, která by mohla být vyšší, což by zvýšilo efektivitu využití majetku při generování tržeb.

Nejhůře si společnost vedla v oblasti rentability, kde výrazně zaostávala za oborovým průměrem. Je třeba ale podotknout, že na konci zkoumaných let neboli v období 2022- 2023 hodnoty ROE a ROA výrazně vzrostly a dosahovaly tak i stejných výsledků jako akciová společnost Plzeňská teplárenská, která v průběhu let měla hodnoty většinou vyšší i než byl oborový průměr.

Na základě indexu bonity Teplárny Brno, a.s. vycházely ve všech letech jako bonitní. Avšak rychlý Kralickův test odhalil, že faktor snižující bonitu podniku je právě nízká hodnota ROA a v rámci tohoto testu se v jednom roce podnik vyskytl v šedé zóně. Ze zpracování bankrotního modelu IN99 autor zjistil, že analyzovaná společnost netvoří pro vlastníka hodnotu. Při srovnání i s dalšími podniky bylo zjištěno, že ani srovnávané společnosti netvoří hodnotu pro vlastníka. Výpočet indexu IN05 závěry modelu IN99 potvrdil, ale zároveň ukázal, že i když společnost netvoří hodnotu, tak alespoň nespěje k bankrotu.

Z pohledu jednotlivých zkoumaných let finanční analýza ukázala, že v období 2018-2019 společnost téměř ve všech oblastech dosahovala nejhorších hodnot, v případě horizontální analýzy nejnižších hodnot. Postupně se ale výsledky podniku meziročně

výrazně zlepšovaly. V období 2020-2021 ke zhoršení hodnot došlo pouze v oblasti likvidity, kdy došlo k poklesu čistých peněžních prostředků.

Postupný nárůst každoročně se zlepšujících výsledků společnosti zastavil rok 2021-2022, který byl pro Teplárny Brno, a.s. velmi náročný z důvodu energetické krize. V tomto období došlo k poklesu výsledku hospodaření, snížení závazků vůči zaměstnancům a úbytku rezerv. Vzrostla výkonová spotřeba v důsledku zvýšených nákladů, především na nákup zemního plynu. Dále došlo k výraznému poklesu provozního výsledku hospodaření, čistého peněžního toku z provozní činnosti, ČPK a rentability. Společnost také čelila velmi dlouhé době splácení dluhu, která dosáhla osmi let. Ekonomická situace podniku se zhoršila natolik, že podle indexu bonity byla označena za problematickou a podle Kralickova testu se společnost dostala do šedé zóny.

Po náročném období přišel rok 2022-2023, ve kterém společnost dosahovala zatím nejlepších výsledků ve všech směrech. Horizontální analýza ukázala nejvyšší hodnotu majetku, především v oblasti oběžných aktiv, jako jsou peněžní prostředky a krátkodobé pohledávky. V tomto období rovněž významně vzrostl výsledek hospodaření. Dále společnost zaznamenala zatím nejvyšší hodnotu tržeb a provozního CF. Tento rok se i od ostatních odlišoval v jedné podstatné skutečnosti, a to, že si společnost poprvé vzala bankovní úvěr.

4 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Cílem této části bakalářské práce je navrhnout taková opatření, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku. Opatření budou navržena jak klasickým způsobem, tak i za pomoci umělé inteligence. Aby bylo možné určit, zda je navržená opatření vhodné aplikovat, budou v této části práce provedené i výpočty pomocí kterých budou jednotlivé návrhy buď potvrzeny nebo vyvráceny. V závěru této části bude zhodnocení využití AI nástroje a popřípadě odůvodnění nefunkčnosti návrhových opatření.

4.1 Vlastní návrh opatření

Využití úvěru za účelem zvýšení hodnoty ROE

Na základě provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že oblastí pro zlepšení finanční situace podniku je rentabilita, která byla ve zkoumaných letech poměrně nízká. Vyšších hodnot dosahovala až v období 2022-2023. Cílem tedy je, aby si společnost udržovala alespoň podobné hodnoty rentability jako ve zmíněném období.

Za účelem podrobnější analýzy hodnoty ukazatele ROE lze vzorec výpočtu pomocí Du Pontovi rovnice rozložit následující:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec č. 29: Du Pontova rovnice
(Zdroj: Synek, Kislingerová et al., 2010)

Ze vzorce nyní vyplývá, že hodnotu ROE ovlivňuje ROS, obrat aktiv a finanční páka. Z toho se lze domnívat, že právě důvodem zlepšení ROE v roce 2022-2023 bylo, že společnost začala více využívat k financování své činnosti cizí zdroje.

V téhle části by se autor práce chtěl právě zaměřit na použití úvěru, konkrétně se zaměří na to, zda by byla potencionální hodnota rentability v roce 2020-2021 vyšší za použití cizích zdrojů.

V rámci praktičnosti počítání vlivu úvěru na ukazatel ROE budou nově získané hodnoty srovnány s hodnotami, která měla společnost v období 2020-2021. Hlavním důvodem je skutečnost, že pro následující období by to s největší pravděpodobností nemělo vypovídací hodnotu, protože v roce 2023-2024 se bude již promítat úvěr z roku 2022-2023 a období 2021-2022 bylo pro společnost kritickým rokem.

Na základě konzultace s oddělením controllingu v Teplárnách Brno, a.s. autorovi práce bylo potvrzeno, že by zvýšení hodnot rentability v roce 2022-2023 mohl způsobit bankovní úvěr. Jednalo by se konkrétně o provozní úvěr v hodnotě 500 milionů korun, který by byl využit na výstavbu biomasového zdroje Brno sever. Pro výpočet výhodnosti investice na budoucí hodnotu ROE je zapotřebí zjistit za jakou úrokovou sazbu by byl úvěr získán.

Z důvodu, že se jedná o vysokou částku úvěru, nelze v rámci zjišťování nejvýhodnější úrokové sazby u jednotlivých bank použít výpočetní kalkulačky, jenž na svých webových stránkách obvykle nabízejí. Byl tedy využita metoda rozhovoru po telefonu u jednotlivých bank a zjišťování za jakou úrokovou sazbu by byly ochotny úvěr poskytnout. Jediná banka, která byla ochotna poskytnout požadované informace byla Komerční banka, u které společnost Teplárny Brno, a.s. již i úvěr v minulosti měla. Na základě telefonního rozhovoru byla v bance sjednaná schůzka, kde autorovi práce byly řečeny následující informace.

Struktura úrokové sazby se skládá ze tří částí. První část odráží cenu peněz na trhu a její hodnota bývá vypočítána pomocí metody VBS. Vypočítaná hodnota se významně odvíjí od aktuální hodnoty PRIBOR, většinou bývá o pár procentních bodů nižší. Pro již zmiňovaný úvěr, který by byl splácen po měsíčních splátkách po dobu 10 let by hodnota VBS činila 3,39 %. Druhou část kompletní výše úrokové sazby tvoří marže banky, jejíž výše by aktuálně činila 1,25 %. V třetí části jsou obsaženy poplatky, které by dohromady dosáhly na 1 %. Kompletní úroková sazba by tedy odhadem činila 5,64 %. (Komerční banka, 2.5. 2025)

Tabulka č. 26: Kalkulace úrokové sazby

VBS	3,39 %
Marže	1,25 %
Poplatky	1 %
Celkem	5,64 %

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Splátkový kalendář

Pro výpočet vlivu úvěru na hodnotu ROE bude sestaven splátkový kalendář, pro jehož sestavení jsou potřebné následující informace:

- Forma splácení bude anuitní neboli výše splátek bude po celou dobu stejná

- Splácení bude probíhat po dobu 120 měsíců
- Výše úrokové sazby je 5,64 % p.a., s měsíčními splátkami, tedy 0,47 % p.m.
- Hodnota úvěru je 500 000 000 Kč
- Vzorec amortizace: $a = D * \frac{i}{1-v^n}$ kde:
 - D = počáteční výše úvěru
 - i = úroková sazba za období
 - v = diskontní faktor: $v = \frac{1}{1+i}$
 - n = počet úrokovacích období splácení úvěru (Portál středoškolské matematiky, 2012)
- Po dosazení hodnota $a = 5\,461\,064,82$ Kč

Na základě vypočítaného splátkového kalendáře viz. příloha č.10 došlo ke kompletizaci informací pro srovnání účetních výkazů.

Tabulka č. 27: Hodnoty v účetních výkazech za období 2020-2021 (v tis. Kč)

	Původní hodnoty	Hodnoty za použití cizích zdrojů
Nákladové úroky	0	27 219
EAT	174 736	147 516
Aktiva celkem	6 175 527	6 609 994
Vlastní kapitál	4 049 812	4 049 812
Cizí zdroje	2 073 060	2 507 527
Tržby	3 065 654	3 065 654
ROE	0,043	0,036

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Modelový výpočet poskytl výslednou hodnotu ROE ve výši 0,036. Ta je ale nižší než reálná předchozí vypočítaná hodnota 0,043. Pokud by se vzalo v úvahu, že by podnik v případovém roce, kdy by si vzal úvěr dosáhl stejné úrovně hodnoty EAT, tak jak to je původně, hodnota ROE by byla úplně stejně vysoká jako by si společnost vůbec žádný úvěr nebrala. Z toho vyplývá, že efekt finanční páky má na zvýšení rentability pouze omezený dopad, a že nárůst rentability v období 2022-2023 je výsledkem spíše jiných faktorů. Tenhle fakt úplně vyvrací původní domněnku o vypočítaných hodnotách rentability, a to, že lze zvýšit její rentability pomocí financování cizích zdrojů.

4.2 Návrh opatření na zlepšení pomocí AI přístupu

Revize dlouhodobého majetku

Na základě neúspěchu u prvního návrhového opatření, autor práce přešel ke konzultaci návrhů pomocí ChatuGPT. Nyní byl záměr se i zaměřit na nízký obrat aktiv. Umělá inteligence by navrhovala provést revizi dlouhodobého majetku, konkrétně zkrácená verze návrhu vypadala následovně: „*S ohledem na charakter podniku Teplárny Brno, jehož aktiva tvoří převážně dlouhodobý hmotný majetek v podobě technologického zařízení, rozvodné sítě a nemovitostí, je zřejmé, že právě tato složka má zásadní vliv na hodnotu ukazatele obrat aktiv. Z provedené analýzy vyplynulo, že nejvyšší hodnota obratu aktiv byla dosažena v roce 2023 (0,74), přičemž tento růst se promítl i do výrazného zlepšení ukazatele rentability aktiv (ROA) i rentability vlastního kapitálu (ROE).*

Za účelem dalšího zvyšování výkonnosti podniku proto doporučuji provést komplexní revizi využití dlouhodobého majetku. Cílem tohoto kroku je identifikovat složky majetku, které nejsou dostatečně využívány, případně jsou z hlediska technického stavu či provozních nákladů neefektivní. Důraz by měl být kladen na:

- *analýzu vytiženosti výrobního zařízení a podpůrné infrastruktury,*
- *identifikaci zastaralých, nadbytečných nebo nevytížených kapacit,*
- *zvážení prodeje či pronájmu majetku, který není klíčový pro hlavní činnost podniku,*
- *aktualizaci investičního plánu s důrazem na efektivitu a návratnost jednotlivých investic.“ (OpenAI, 2025)*

Bohužel autor práce nezískal od Tepláren Brno, a.s. bližší přístup k dokumentům, kde by byla konkrétně popsána struktura majetku podniku. Takže tenhle návrh nemohl být nijak propočítán.

Investice do fotovoltaiky na vlastní objekty

Další návrh od umělé inteligence byl následující: „*investice do fotovoltaiky na vlastní objekty (FVE)*

Proč právě tohle?

- *Firma má rozsáhlý areál a budovy (potenciál pro umístění panelů).*

- *Může snížit výdaje na nákup elektřiny a plynu, které jsou klíčovou nákladovou položkou.*
- *Úspora nákladů → zvýšení zisku, při stejných aktivech → vyšší ROA i ROE.*
- *Investice bude vedena jako dlouhodobý hmotný majetek → přímý dopad na aktivovou strukturu.*
- *Možnost dotace z programu OP TAK (úspory energie) → nižší pořizovací cena → rychlejší návratnost. “ (OpenAI, 2025)*

Na základě návrhu autor práce našel na webových stránkách společnosti tiskovou zprávu z roku 2021, kde je zmíněno, že už o takovém projektu společnost uvažovala a na určité budovy již fotovoltaiky i umístila. Podstatné poznatky ze zmíněné zprávy jsou následující:

- snížení nákladů na výrobu tepla na každé jedné kotelně může být až 5 %
- očekává se, že dotace by mohla pokrýt 30–60 % uznatelných nákladů
- průměrný výkon jednoho monokrystalického panelu je přibližně 0,37 kWp
- v rámci pilotního projektu ve Slatině na budově bylo celkem 79 kusů monokrystalických panelů a celkový výkon byl 29,23 kWp (Teplárny Brno, 2021).

Jiné informace, kromě zmiňované tiskové zprávy, ohledně FVE nebyly autorovi práce zpřístupněny.

Výpočet při instalaci monokrystalických panelů na 119 budov, s tím, že každá budova by měla výkon 29,23 kWp vypadá následovně:

Tabulka č. 28: Výpočet očekávané roční výroby elektřiny

Výpočet celkového výkonu	$119 \text{ objektů} * 29,23 \text{ kWp} = 3\,478,37 \text{ kWp} \approx 3,48 \text{ MWp}$
Očekávaná roční výroba elektřiny	$3\,478 \text{ kWp} * 1\,000 \text{ kWh} = 3\,478 \text{ MWh/rok}$

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat Teplárny Brno, 2021 a e.on)

Očekávaná roční výroba elektřiny se počítá jako: instalovaný výkon * roční výroba elektřiny.

Pro odhad roční výroby elektřiny se používá pravidlo, že jeden instalovaný kWp panelů vyrobí přibližně 950 – 1 050 kWh elektřiny. Oblasti s vyšší intenzitou slunečního záření, jako jsou jižní Morava nebo střední Čechy, mohou mít o něco vyšší výrobu elektřiny (e.on, 2024). Pro konzervativní a přehledné výpočty autor práce použil hodnotu 1 000 kWh/rok.

V následující tabulce č. 29 budou vyčísleny náklady na investici a úspory na elektřině, které by společnost instalací získala.

Tabulka č. 29: Hodnoty pro výpočet plánované investice

Cena za 1 kWp	30 000 Kč
Cena celkem	$3\,478\text{ kWp} * 30\,000\text{ Kč} = 104\,340\,000\text{ Kč}$
Dotace 40 %	$104\,340\,000\text{ Kč} * 0,4 = 41\,736\,000\text{ Kč}$
Čistá investice po dotaci	$104\,340\,000 - 41\,736\,000 = 62\,604\,000\text{ Kč}$
Úspory na elektřině (2,8 Kč/kWh)	$3\,478\,000\text{ kWh} * 2,8\text{ Kč} = 9\,738\,400\text{ Kč/rok}$
Odpisy	$104\,340\,000 / 20 = 5\,217\,000\text{ Kč / rok}$

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě níže zmíněných údajů)

Vysvětlení hodnot uvedených v tabulce č. 28: Cena za 1 kWp, která činí 30 000 Kč je běžná tržní hodnota pro střední průmyslové instalace FVE v roce 2024. Tato cena může být i nižší při velkém odběru nebo naopak vyšší, pokud se jedná o složitou střechu. (Schlieger, 2025)

V tiskové zprávě, která se zmiňovala o projektu bylo zmíněno, že se očekává, že by společnost na realizaci investice získala dotaci, která by mohla pokrýt 30–60 % uznatelných nákladů. Pro výpočet v bakalářské práci byla tedy zvolena hodnota 40 %. Pro výpočet hodnoty úspor na elektřině, autor práce vzal cenu z aktuálních se pohybujících se hodnot na trhu s energiemi. (Porovnejenergie, 2025)

Výpočet odpisů byl proveden na základě informace, že zákon umožňuje odepisovat majetek, který je využíván k výrobě elektřiny ze slunečního záření rovnoměrně po dobu 20 let, až do úplného odpisu jeho vstupní ceny. (Sajdokelektro, 2024)

Tabulka č. 30: Přehled nákladů a výnosů při realizaci investice

Přímé náklady na investici	1. rok	2. rok a dalších 19 let
Čistá investice po dotaci	62 604 000 Kč	-
Odpisy	5 217 000 Kč	5 217 000 Kč
Úspora na nákladech	9 738 400 Kč	9 738 400 Kč

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Na základě nově získaných hodnot si lze povšimnout, že hodnota ročních odpisů je nižší než hodnota potencionální úspory elektřiny za rok. Z toho vyplývá, že kromě prvního roku, kdy by společnost měla přibližný náklad na investici 62 604 000 Kč, v ostatních

letech by se díky instalaci panelů hodnota EBIT a EAT zvyšovala o částku 4 521 400 Kč. Což by za jinak nezměněných podmínek mohlo mít kladný vliv na hodnotu ROE.

Tyto skutečnosti vedou k závěru, že do budoucna by se jednalo o užitečný projekt, díky kterému by společnost byla ekologičtější a méně závislá na dodávkách elektrické energie. Z hlediska finanční struktury podniku by se jednalo o úsporu nákladů, která by vedla ke zvýšení zisku a tím i ke zvýšení ukazatele ROE a ROS. Co se týče ukazatele ROA, jeho hodnotu by to nezvýšilo, protože nárůst aktiv by byl vyšší než nárůst výsledku hospodaření.

Hodnocení využití nástroje AI při tvorbě návrhové části

Postup tvorby návrhů pomocí nástroje ChatGPT vypadal následovně:

- 1) Nástroj byl obeznámen s kompletním shrnutím výsledků finanční analýzy,
- 2) byl napsán pokyn pro vymyšlení návrhů,
- 3) výběr návrhu,
- 4) na základě podrobné konverzace vznikala detailní tvorba na návrhovém řešení.

Auto práce při tvorbě návrhu ohledně investice do fotovoltaiky na vlastní objekty, došel k několika závěrům.

Prvním z nich je, že AI nástroj byl obeznámen se všemi skutečnostmi, které byly zjištěny v rámci analytické části bakalářské práce. Autorovi byl ihned doporučen již zmiňovaný návrh s tím, že rozhodně zvýší hodnoty ROE a ROA, a dokonce výsledky vyčíslil. Jak bylo vidět výše, AI nástroj dokonce tvrdil, že velikost aktiv se po realizaci návrhu nezvýší. Jakmile autor postupoval v rámci návrhu krok po kroku ve výpočtech a zjistil, že zvýšení ROA je nereálné, potvrdila to následně i umělá inteligence.

Dalším poznatkem je, že je za potřebí každý krok a výpočet, co AI uvede kontrolovat a určovat jim směr. Samotný nástroj má tendenci všechny kroky dosti uspěchat. Dále je nutné si všechna data, co AI uvede, ověřit i z určitých oficiálních zdrojů, protože často informace nebývají aktuální.

Posledním poznatkem a zároveň výtkou k nástroji je fakt, že občas uvede hodnotu pro veličinu, která nemá absolutně žádný smysl i když v předchozích krocích byla k veličině přiřazena hodnota úplně jiná.

V rámci celkového zhodnocení je nástroj užitečný k urychlení celkového procesu tvorby návrhového modelu a k inspiraci. Ale určitě nelze být používán k provedení kompletního projektu bez určité moderace jeho výpočtů a bez řádné kontroly.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo vyhodnotit finanční situaci společnosti Teplárny Brno, a.s. za období 2018/2019–2022/2023 a na základě provedených analýz navrhnout opatření na zlepšení včetně stanovení jejich výhodnosti.

Stěžejní částí práce byla třetí část, v které byly aplikovány teoretické poznatky popisované v kapitole první. V téhle části se dále nacházelo celkové shrnutí finanční situace společnosti na základě všech získaných výsledků z jednotlivých analýz, které byly zároveň i srovnávány s oborovým průměrem v odvětví na území České republiky a s podobnými společnostmi podnikajícími ve stejném segmentu.

Poslední část práce byla věnována návrhům na opatření, které by mohly vést ke zlepšení finanční situace podniku. Bakalářská práce se zabývala návrhem tvořeným klasickým způsobem, který se zaměřoval na zvýšení hodnoty ukazatele ROE na základě vzetí si nového úvěru. Další návrh byl tvořen na základě inspirace a spolupráce s nástrojem umělé inteligence a konkrétně se zabýval investicí do fotovoltaiky na vlastní objekty. Z propočtů bylo zjištěno, že první návrh je nepoužitelný a že úvěr zvýšení hodnoty ROE nezpůsobuje. Návrh od umělé inteligence se ukázal jako užitečný, a dokonce bylo zjištěno, že společnost na podobném projektu již začala pracovat.

Závěr této části práce hodnotil klady a zápory využití ke spolupráci na tvorbě návrhů nástroj umělé inteligence.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Knižní zdroje

ČIŽINSKÁ, Romana, 2018. *Základy finančního řízení podniku*. Grada. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2021. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 4. vydání, Ekopress. ISBN 978-80-87865-71-2.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar a JANEČEK, Petr, 2023. *Strategický marketing*. 3. vydání. Grada, ISBN 978-80-271-3722-0.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILIČKA, Jiří, 2008. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vydání, C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2004. *Manažerské finance*. C. H. Beck. ISBN 80-7179-802-9.

KNAPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTĚKER, Karel, 2017. *Finanční analýza*. 3. vydání, Grada. ISBN 978-80-271-0563-2.

MÁČE, Miroslav, 2020. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Václav Klemm. ISBN 978-80-87713-20-4.

RŮČKOVÁ, Petra, 2021. *Finanční analýza*. 7. vydání. Grada. ISBN 978-80-271-3124-2.

SYNEK, Miloslav a KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2010. *Podniková ekonomika*. 5. vydání. C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-336-3.

VESELÝ, Jaromír a Václav KLÍČNÍK, 2020. *90 let brněnského teplárenství*. Brno: Teplárny Brno. ISBN 978-80-270-8510-1.

VOCHOZKA, Marek, 2020. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. vydání, Grada. ISBN 978-80-271-1701-7.

Výroční zprávy

ELEKTRÁRNY OPATOVICE, A.S., 2019. *Výroční zpráva 2019*. Online. Elektrárny Opatovice, a.s. Dostupné z: https://www.eop.cz/media/cache/file/46/EOP_vyrocní_zprava_2019_WEB-low.pdf. [cit. 2025-03-19].

ELEKTRÁRNY OPATOVICE, A.S., 2020. *Výroční zpráva 2020*. Online. Elektrárny Opatovice, a.s. Dostupné z:

https://www.eop.cz/media/cache/file/7b/EOP_vyrocní_zprava_2020_FINAL_web.pdf.

[cit. 2025-03-19].

ELEKTRÁRNY OPATOVICE, A.S., 2022. *Výroční zpráva EOP 2021-2022*. Online.

Elektrárny Opatovice, a.s. Dostupné z:

https://www.eop.cz/media/cache/file/4f/EOP_vyrocní_zprava_2021_2022_FINAL.pdf.

[cit. 2025-03-19].

ELEKTRÁRNY OPATOVICE, A.S., 2023. *EOP Výroční zpráva 2023*. Online.

Elektrárny Opatovice, a.s. Dostupné z:

https://www.eop.cz/media/cache/file/00/EOP_vyrocní_zprava_2023_FINAL.pdf. [cit.

2025-03-19].

PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2019. *Výroční zpráva 2019*. Online. Plzeňská

teplárenská, a.s., Dostupné z: <https://www.pltep.cz/vyrocní-zprava-2019/>. [cit. 2025-03-

19].

PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2020. *Výroční zpráva 2020*. Online. Plzeňská

teplárenská, a.s., Dostupné z: <https://www.pltep.cz/vyrocní-zprava-2020/>. [cit. 2025-03-

19].

PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2021. *Výroční zpráva 2021*. Online. Plzeňská

teplárenská, a.s., Dostupné z: <https://www.pltep.cz/vyrocní-zprava-2021/>. [cit. 2025-03-

19].

PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2022. *Výroční zpráva 2022*. Online. Plzeňská

teplárenská, a.s., Dostupné z: <https://www.pltep.cz/vyrocní-zprava-2022/>. [cit. 2025-03-

19].

PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2023. *Výroční zpráva 2023*. Online. Plzeňská

teplárenská, a.s., Dostupné z: <https://www.pltep.cz/vyrocní-zprava-2023/>. [cit. 2025-03-

19].

TEPLÁRNY BRNO A.S., 2019. *Výroční zpráva za období říjen 2018 až září 2019*.

Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/vyrocní-zpravy>. [cit.

2025-03-19].

TEPLÁRNY BRNO A.S., 2020. *Výroční zpráva za období říjen 2019 až září 2020*.

Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/vyrocní-zpravy>. [cit.

2025-03-19].

TEPLÁRNY BRNO A.S., 2021. *Výroční zpráva za období říjen 2020 až září 2021*. Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/vyrocní-zpravy>. [cit. 2025-03-19].

TEPLÁRNY BRNO A.S., 2022. *Výroční zpráva za období říjen 2021 až září 2022*. Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/vyrocní-zpravy>. [cit. 2025-03-19].

TEPLÁRNY BRNO A.S., 2023. *Výroční zpráva za období říjen 2022 až září 2023*. Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/vyrocní-zpravy>. [cit. 2025-03-19].

Internetové zdroje

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2023. *Statistické ukazatele obsažené ve VDB*. Online. Dostupné z: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=metodika-uvod>. [cit. 2025-05-13].

ČNB, 2025. *Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?* Online. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydenni-repo-sazba-CNB/>. [cit. 2025-03-19].

E.ON, 2024. *Kolik elektřiny vyrobí solární panel*. Online. Dostupné z: <https://www.eon.cz/radce/blog/kolik-elektřiny-vyrobi-solarni-panel/> [cit. 2025-05-06].

ELEKTRÁRNY OPATOVICE, A.S., 2025. *O nás*. Online. Dostupné z: <https://www.eop.cz/o-nas>. [cit. 2025-03-19].

FAJMON, Petr., 2021. *Teplárny Brno připravují rozsáhlý projekt instalace fotovoltaických elektráren na střechách svých lokálních zdrojů*. Online. In: Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/teplarny-brno-pripravuji-rozsahly-projekt-instalace-fotovoltaickych-elektren-na-strechach-svych-lokalnich-zdroju>. [cit. 2025-05-06].

FINANALYSIS, 2024. *Bankrotní a bonitní modely: Jak předvídat finanční zdraví firmy*. Online. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html#IN99>. [cit. 2025-03-19].

JADVIŠČÁK, Daniel, 2011. *Ukazatelé zadluženosti*. Online. Finanční analýza. Dostupné z: <https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>. [cit. 2024-10-22].

- KOZELSKÝ, Tomáš a NOVÁK, Radek, 2018. *Teplárenství v ČR*. Online. *Special report*. Dostupné z: https://www.csas.cz/content/dam/cz/csas/www_csas_cz/dokumenty/analyzy/Tepl%C3%A1renstv%C3%AD%20v%20%C4%8CR_2018_10_public.pdf. [cit. 2025-03-06].
- KURZY.CZ., 2025. *Zemní plyn – ceny a grafy zemního plynu, vývoj ceny zemního plynu 1 MMBtu - 1 rok – měna USD*. Online. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/komodity/zemni-plyn-graf-vyvoje-ceny/>. [cit. 2025-03-19].
- MASARYKOVA UNIVERZITA, 2006. *PDS metody*. Online. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/fsps/podzim2008/d015/PDS_metody.pdf. [cit. 2025-05-06].
- MASARYKOVA UNIVERZITA, 2013. *Metodologie II*. Online. Dostupné z: https://is.muni.cz/el/fsps/jaro2013/np2019/um/srovnani_kvant-kval.pdf. [cit. 2025-05-06].
- MINISTERSTVO VNITRA ČESKÉ REPUBLIKY, 2025. *Nouzový stav*. Online. Dostupné z: <https://mv.gov.cz/clanek/nouzovy-stav.aspx>. [cit. 2025-03-06].
- PLZEŇSKÁ TEPLÁRENSKÁ, A.S., 2025. *O nás*. Online. Dostupné z: <https://www.pltep.cz/o-nas/>. [cit. 2025-03-19].
- POROVNEJ ENERGIE, 2025. *Porovnáme Vám nabídky elektřiny*. Online. Dostupné z: https://porovnejenergie.cz/elektrina?utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_campaign=21355562290&utm_content=162386032239&gad_source=1&gbraid=0AAAAABShjM7rCGBcnUhquXji99DfvRJpq&gclid=CjwKCAjwn6LABhBSEiwAsNJrjroEzFiuET64bMiDYxi679Fgtm7yM6Mzm3L0lgA4okD60PWJjOrTaBoC0FQQAyD_BwE. [cit. 2025-05-06].
- PORTÁL STŘEDOŠKOLSKÉ MATEMATIKY, 2012. *Anuitní splátka*. Online. Dostupné z: https://www.karlin.mff.cuni.cz/~portal/fin_mat/?page=anuita. [cit. 2025-05-13].
- SAJDOK Elektro, 2024. *Odpisy fotovoltaické elektrárny 2025*. Online. Dostupné z: <https://sajdokelektro.cz/odpisy-fotovoltaicke-elektrarny-2023/>. [cit. 2025-05-06].
- SCHLIEGER, 2024. *Vyplatí se fotovoltaika v roce 2025? 5 důvodů, proč je teď ten nejlepší čas!*. Online. In: Dostupné z: https://schlieger.cz/blog/kolik-stoji-fotovoltaika-v-roce-2024/?utm_source=chatgpt.com. [cit. 2025-05-06].
- SOCIOLOGICKÝ ÚSTAV AV ČR, v.v.j., 2017. *SOCIOLOGICKÁ ENCYKLOPEDIÉ*. Online. Dostupné z: <https://encyklopedie.soc.cas.cz/w/Deskripce>. [cit. 2025-05-06].

TEPLÁRNY BRNO, A.S, 2024. *Základní informace*. Online. Teplárny Brno. Dostupné z: <https://www.teplarny.cz/cs/zakladni-informace>. [cit. 2024-10-20].

WEI, 2023. Jay. *Advantages of Maintaining Low Working Capital*. Online. In: Investopedia. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/investing/103015/advantages-maintaining-low-working-capital.asp>. [cit. 2024-10-19].

ZÁKON Č. 458/2000 SB., *o podmínkách podnikání a o výkonu státní správy v energetických odvětvích a o změně některých zákonů (energetický zákon)*, ve znění pozdějších předpisů.

Speciální

KOMERČNÍ BANKA (bankovní poradce), 2.5. 2025. *Konzultace úrokové sazby*. Osobní sdělení. Brno.

OpenAI, 2025. *ChatGPT* [umělá inteligence]. Dostupné z: <https://openai.com/chatgpt>

SEZNAM POUŽITÝCH OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Vývoj ceny zemního plynu v letech 2016-2025..... 36

SEZNAM POUŽITÝCH TABULEK

Tabulka č. 1: Formy zisku.....	15
Tabulka č. 2: Hodnocení výsledku Indexu bonity	28
Tabulka č. 3: Hodnocení výsledku indexu IN99.....	29
Tabulka č. 4: Hodnocení výsledku indexu IN05.....	29
Tabulka č. 5: Aplikace Rychlého Kralickova testu	30
Tabulka č. 6: Základní informace o společnosti	32
Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč; zkráceno).....	43
Tabulka č. 8: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč; zkráceno)	44
Tabulka č. 9: Horizontální analýza Výkazu zisku a ztrát (v tisk. Kč; zkráceno)	46
Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu cashflow (v tis. Kč; zkráceno).....	48
Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč; zkráceno)	49
Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč; zkráceno).....	50
Tabulka č. 13: Vertikální analýza VZZ (v tis. Kč; zkráceno)	51
Tabulka č. 14: Výsledky ukazatelů likvidity.....	53
Tabulka č. 15: Výsledky ukazatelů zadluženosti	54
Tabulka č. 16: Hodnoty ukazatele ROA	56
Tabulka č. 17: Hodnoty ukazatele ROS.....	58
Tabulka č. 18: Hodnoty ukazatele ROCE	58
Tabulka č. 19: Hodnoty ukazatele obratu aktiv	59
Tabulka č. 20: Hodnoty ukazatele doby obratu aktiv	59
Tabulka č. 21: Hodnoty ukazatele doby obratu zásob	60
Tabulka č. 22: Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků	60
Tabulka č. 23: Hodnoty indexu bonity.....	61
Tabulka č. 24: Hodnoty IN99.....	62
Tabulka č. 25: Výsledky Rychlého Kralickova testu	63
Tabulka č. 26: Kalkulace úrokové sazby	67
Tabulka č. 27: Hodnoty v účetních výkazech za období 2020-2021 (v tis. Kč).....	68

Tabulka č. 28: Výpočet očekávané roční výroby elektřiny.....	70
Tabulka č. 29: Hodnoty pro výpočet plánované investice	71
Tabulka č. 30: Přehled nákladů a výnosů při realizaci investice	71

SEZNAM POUŽITÝCH GRAFŮ

Graf č. 1: Vývoj úrokových repo sazeb dle České národní banky v letech 2018-2023..	36
Graf č. 2: Vývoj CF v průběhu let 2018-2023 (v tis. Kč).....	47
Graf č. 3: Vývoj hodnot rozdílových ukazatelů v období 2018-2023 (v tis. Kč)	52
Graf č. 4: Struktura zadluženosti v jednotlivých účetních období (v procentech).....	55
Graf č. 5: Hodnoty ukazatele ROE v jednotlivých společnostech v průběhu let.....	57
Graf č. 6: Hodnoty ukazatelů doby obratu zásob, pohledávek a závazků během účetních období	61
Graf č. 7: Zobrazení výsledných hodnot IN05 v intervalech.....	62
Graf č. 8: Výsledky podniku na základě Rychlého Kralického testu	63

SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ

Vzorec č. 1: Výsledek hospodaření	15
Vzorec č. 2: Vzorce horizontální analýzy	17
Vzorec č. 3: Vzorec pro vertikální analýzu	17
Vzorec č. 4: Čistý pracovní kapitál (manažerský přístup)	18
Vzorec č. 5: Čisté pohotové prostředky	18
Vzorec č. 6: Čistý peněžní majetek	18
Vzorec č. 7: Obecný vzorec pro výpočet likvidity	19
Vzorec č. 8: Běžná likvidita	20
Vzorec č. 9: Pohotová likvidita	20
Vzorec č. 10: Okamžitá likvidita	20
Vzorec č. 11: Celková zadluženost	21
Vzorec č. 12: Dlouhodobá a běžná zadluženost	22
Vzorec č. 13: Míra zadluženosti	22
Vzorec č. 14: Úrokové krytí	22
Vzorec č. 15: Doba splácení dluhu	23
Vzorec č. 16: Koeficient samofinancování	23
Vzorec č. 17: Rentabilita celkového kapitálu	23
Vzorec č. 18: Rentabilita vlastního kapitálu	24
Vzorec č. 19: Rentabilita tržeb	25
Vzorec č. 20: Rentabilita dlouhodobých zdrojů	25
Vzorec č. 21: Obrat celkových aktiv	26
Vzorec č. 22: Doba obratu aktiv	26
Vzorec č. 23: Doba obratu zásob	26
Vzorec č. 24: Doba obratu pohledávek	27
Vzorec č. 25: Doba obratu závazků	27
Vzorec č. 26: Index bonity	28
Vzorec č. 27: Výpočet indexu IN99	29

Vzorec č. 28: Výpočet indexu IN05	29
Vzorec č. 29: Du Pontova rovnice	66

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Výkaz zisku a ztrát za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč).....	I
Příloha č. 2: Výkaz Cash flow za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč).....	II
Příloha č. 3: Rozvaha za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč).....	IV
Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	VIII
Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)	XI
Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč).....	XIV
Příloha č. 7: Horizontální analýza výkazu CF (v tis. Kč).....	XVII
Příloha č. 8: Vertikální analýza rozvahy (v tis. Kč)	XX
Příloha č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč).....	XXIII
Příloha č. 10: Splátkový kalendář (v Kč).....	XXV

PŘÍLOHY

Příloha č. 1: Výkaz zisku a ztrát za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč)

Označení	TEXT	Výkaz zisku a ztráty				
		9/2019	9/2020	9/2021	09/2022	9/2023
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 554 694	2 600 537	2 871 683	3 859 675	6 035 371
II.	Tržby za prodej zboží	137 008	240 079	193 971	189 194	408 836
A.	Výkonová spotřeba	1 825 103	1 808 258	1 849 607	3 423 239	4 800 149
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	123 324	197 668	181 169	326 191	363 506
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	1 545 683	1 423 562	1 411 062	2 868 894	4 140 629
A.3.	Služby	156 096	187 028	257 376	228 154	296 014
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-245	-96	375	-110	21
C.	Aktivace (-)	-4 912	-5 189	-5 723	-3 930	-4 182
D.	Osobní náklady	318 000	316 424	330 101	319 900	369 866
D.1.	Mzdové náklady	231 104	228 471	239 215	231 351	264 748
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	86 896	87 953	90 886	88 549	105 118
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	73 710	74 962	77 989	75 307	86 409
D.2.2.	Ostatní náklady	13 186	12 991	12 897	13 242	18 709
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	366 064	351 948	340 275	312 661	305 656
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	366 222	353 653	340 421	312 137	306 478
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	366 239	353 742	341 209	336 220	292 655
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-17	-89	-788	-24 083	13 823
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	96	75	137	213	597
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	-254	-1 780	-283	311	-1 419
III.	Ostatní provozní výnosy	49 312	46 217	62 312	163 625	94 646
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	949	23 434	28 289	53 093	19 823
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	487	1 408	2 034	5 990	6 445
III.3.	Jiné provozní výnosy	47 876	21 375	31 989	104 542	68 378
F.	Ostatní provozní náklady	182 767	266 542	373 633	136 346	443 148
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 018	18 786	598	1 921	141
F.2.	Prodaný materiál	11	320	61	39	10
F.3.	Daně a poplatky	2 940	3 046	3 021	3 459	2 923
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	38 728	100 418	119 597	-253 023	74 360
F.5.	Jiné provozní náklady	140 070	143 972	250 356	383 950	365 714
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	54 237	148 946	239 698	24 388	624 195
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0

IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	961	536	-83	-38	0
V.1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	961	536	-83	-38	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	6 721	5 826	2 423	26 927	61 211
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	6 721	5 826	2 423	26 927	61 211
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	791
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	791
VII.	Ostatní finanční výnosy	5 128	34 441	9 009	59 873	20 749
K.	Ostatní finanční náklady	9 734	30 251	26 497	79 134	71 734
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	3 076	10 552	-15 148	7 628	9 435
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	57 313	159 498	224 550	32 016	633 630
L.	Daň z příjmů	22 379	41 285	49 814	24 224	133 504
L.1.	Daň z příjmů - splatná	29 310	46 951	59 475	2	103 187
L.2.	Daň z příjmů - odložená (+/-)	-6 931	-5 666	-9 661	24 222	30 317
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	34 934	118 213	174 736	7 792	500 126
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	34 934	118 213	174 736	7 793	500 126
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	2 753 824	2 927 636	3 139 315	4 299 256	6 620 813

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Teplárny Brno, a.s.)

Příloha č. 2: Výkaz Cash flow za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč)

	Výkaz CF	zář.19	zář.20	zář.21	zář.22	zář.23
označení	text					
P	Stav peněžních prostředků na začátku účet. Období	428 425	369 052	772 886	732 942	905 657
	peněžní toky z hlavní činnosti (provozní činnost)					
Z	účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	57 313	159 498	224 550	32 016	633 630
A 1.	úpravy o nepeněžní operace	402 183	435 805	431 637	-16 285	299 997
A 1.1.	odpisy stálých aktiv	366 239	353 742	341 209	336 220	292 655

A.1.2.	změna stavu opravných položek, rezerv	38 553	98 625	118 662	-276 581	48 267
A 1.3.	zisk (-), ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	69	-4 648	-27 691	-51 172	-19 682
A 1.4.	zisk (-), ztráta (+) z prodeje cenných papírů	0	0	0	0	0
A.1.5.	výnosy z dividend a podílu na zisku	0	0	0	0	0
A 1.6.	vyúčtované nákladové(s vyjim. Kapital. Úroků) a výnosové úroky	-6 721	-5 826	-2 423	-26 927	-60 420
A 1.7.	případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	4 043	-6 088	1 880	2 175	39 177
A*	ČPTz PČ před zdaněním, změnami prac.kapit. A mimoř. položkami	459 496	595 303	656 187	15 731	933 627
A 2.	změny stavu nepeněž.složek pracovního kapitálu	6 236	-2 708	-75 956	297 353	323 662
A 2.1.	změna stavu pohl. Z PČ (1/-) aktiv. účtů čas.roz. A doh.účtů aktiv	-19 485	-65 759	-109 068	-109 462	-915 871
A 2.2.	změna stavu krátk.záv. Z PČ (+/-) pas.účtů čas.roz. A doh.účtů pasív	-18 550	62 023	44 501	346 775	1 241 513
A 2.3.	změna stavu zásob (+/-)	-5 729	1 028	-11 389	6 495	-1 980
A 2.4.	změna stavu krátk.finančního majetku nespád.do peněž.prostř.	50 000	0	0	53 545	0
A**	čistý peněžní tok z PČ před zdaněním a mimořádnými položkami	465 732	592 595	580 231	313 084	1 257 289
A 3.	vyplacené úroky s výjimkou kapitaliz.úroků (-)	0	0	0	0	-791
A 4.	přijaté úroky (+)	6 779	6 683	2 839	26 380	61 034
A 5.	zaplac.daň z příjmu za běž.činnost a doměrky daně za min.obd.	-57 037	-22 288	-49 777	-74 582	23 147
A 6.	příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0	0	0	0
A 7.	přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	415 474	576 990	533 293	264 882	1 340 679
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B 1.	výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	-493 358	-350 315	-517 067	-141 135	-881 057
B 2.	příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	581	23 682	28 091	53 083	20 385
B 3.	půjčky a úvěry spřízněným osobám	50 910	157 000	0	0	51 085
B***	čistý peněžní tok z investiční činnosti	-441 867	-169 633	-488 976	-88 052	-809 587
	Peněžní tok z finanční činnosti					
C 1.	změna stavu dlouhodobých popřípadě krátkodobých závazků	0	0	0	0	251 720
C 2.	dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekviv.	-32 980	-3 525	-84 261	-4 115	-5 137
C 2.1.	zvýšení peněžních prostředků	0	0	0	0	0
C 2.2.	vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0	0
C 2.3.	další vklady peněž.prostř.společníků a akcionářů (+)	0	0	0	0	0
C 2.4.	úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0
C 2.5.	přímé platby na vrub fondů (-)	-4 130	-3 523	-4 261	-4 115	-5 137
C 2.6.	vyplacené dividendy a podíly na zisku	-28 850	0	-80 000	0	0
C 3.	přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0
C***	čistý peněžní tok z finanční činnosti	-32 980	-3 523	-84 261	-4 115	246 583
F	čisté zvýšení (+), snížení (-) peněžních prostředků	-59 373	403 834	-39 944	172 715	777 675
R	stav peněžních prostředků na konci účetního období	369 052	772 886	732 942	905 657	332

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Teplárny Brno, a.s.)

Příloha č. 3: Rozvaha za období 09/2019-09/2023 (v tis. Kč)

Rozvaha k	9/2019	9/2020	9/2021	09/2022	9/2023
AKTIVA CELKEM	5 596 295	5 907 093	6 175 527	6 424 386	8 729 764
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	4 259 417	4 144 248	4 280 628	4 205 638	4 919 046
Dlouhodobý nehmotný majetek	51 839	49 195	77 024	54 297	47 978
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	23 879	28 503	50 174	40 651	30 867
Software	23 879	28 503	50 174	40 651	30 867
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	240	0	6 939	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	27 720	20 692	19 911	13 646	17 111
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	27 720	20 692	19 911	13 646	17 111
Dlouhodobý hmotný majetek	3 982 832	3 990 315	4 152 504	4 151 311	4 870 823
Pozemky a stavby	2 460 144	2 630 974	2 684 376	2 761 355	2 687 452
Pozemky	160 332	159 369	171 722	170 908	171 169
Stavby	2 299 812	2 471 605	2 512 654	2 590 447	2 516 283
Hmotné movité věci a jejich soubory	606 132	598 848	619 238	916 194	879 820
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	160 186	106 791	53 395	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	85 108	90 645	103 040	117 935	124 536
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	85 108	90 645	103 040	117 935	124 536
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	671 262	563 057	692 455	355 827	1 179 015
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21 516	72 194	12 492	919	273 742
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	649 746	490 863	679 963	354 908	905 273
Dlouhodobý finanční majetek	224 746	104 738	51 100	30	245
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	30	230
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	193 505	73 000	51 100	0	15
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	31 241	31 738	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	31 241	31 738	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 332 783	1 757 568	1 889 107	2 203 989	3 798 625

Zásoby	16 265	15 162	26 414	19 706	21 088
Materiál	15 320	14 129	18 251	18 934	20 255
Nedokončená výroba a polotovary	930	1 026	651	760	740
Výrobky a zboží	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	15	7	7 512	12	94
Pohledávky	910 971	969 520	1 076 206	1 227 526	2 094 204
Dlouhodobé pohledávky	65 425	92 160	123 520	84 128	102 137
Pohledávky z obchodních vztahů	70	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	65 355	92 160	123 520	84 128	102 137
Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	43 922	70 357	99 882	3	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	21 433	21 803	23 638	84 125	102 137
Krátkodobé pohledávky	845 546	877 360	952 686	1 143 398	1 992 067
Pohledávky z obchodních vztahů	18 835	22 950	24 552	44 027	80 005
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	826 711	854 410	928 134	1 099 371	1 912 062
Pohledávky za společnosti	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	12 671	0	5 278	52 890	9 813
Krátkodobé poskytnuté zálohy	21 761	26 369	4 097	48 173	31 063
Dohadné účty aktivní	792 091	825 795	918 434	997 948	1 870 817
Jiné pohledávky	188	2 246	325	360	369
Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0
Náklady příštích období	0	0	0	0	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	36 495	0	53 545	51 100	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	36 495	0	53 545	51 100	0
Peněžní prostředky	369 052	772 886	732 942	905 657	1 683 332
Peněžní prostředky v pokladně	165	148	161	179	158
Peněžní prostředky na účtech	368 887	772 738	732 781	905 478	1 683 174
Časové rozlišení aktiv	4 095	5 277	5 792	14 759	12 093
Náklady příštích období	4 090	5 252	5 351	11 273	11 921
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0

Příjmy příštích období	5	25	441	3 486	172
PASIVA CELKEM	5 596 295	5 907 093	6 175 527	6 424 386	8 729 764
Vlastní kapitál	3 907 609	4 022 288	4 049 812	4 053 489	4 587 574
Základní kapitál	885 650	885 650	885 650	885 650	885 650
Základní kapitál	885 650	885 650	885 650	885 650	885 650
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	869 040	869 040	869 040	869 040	869 040
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	869 040	869 040	869 040	869 040	869 040
Ostatní kapitálové fondy	869 040	869 040	869 040	869 040	869 040
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	1 025 626	1 026 666	1 026 907	1 027 506	1 029 200
Ostatní rezervní fond	177 130	177 130	177 130	177 130	177 130
Statutární a ostatní fondy	848 496	849 536	849 777	850 376	852 070
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	1 092 359	1 122 719	1 093 479	1 263 501	1 303 558
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	1 092 359	1 122 719	1 093 479	1 263 501	1 303 558
Jiný výsledek hospodaření minulých let(+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	34 934	118 213	174 736	7 792	500 126
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	1 632 290	1 830 724	2 073 060	2 321 389	4 059 257
Rezervy	151 622	252 040	434 587	181 565	216 831
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	116 757	170 453	220 765	0	79 205
Ostatní rezervy	34 865	81 587	213 823	181 565	137 626
Závazky	1 480 668	1 578 684	1 638 473	2 139 824	3 842 425
Dlouhodobé závazky	172 170	166 504	156 843	181 065	463 101
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	251 719
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	172 170	166 504	156 843	181 065	211 382

Závazky - ostatní	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	1 308 498	1 412 180	1 481 630	1 958 759	3 379 324
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	1 039 412	1 135 003	1 134 195	1 426 477	2 608 195
Závazky z obchodních vztahů	155 933	170 267	249 229	253 104	485 682
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	113 153	106 910	98 206	279 178	285 447
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	14 124	15 603	24 454	14 210	24 194
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 080	9 348	13 743	7 719	13 822
Stát - daňové závazky a dotace	7 725	16 817	26 555	9 691	78 055
Dohadné účty pasivní	81 272	62 922	31 639	243 990	167 851
Jiné závazky	1 952	2 220	1 815	3 568	1 526
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	56 396	54 081	52 655	49 508	82 934
Výdaje příštích období	718	524	888	909	5 935
Výnosy příštích období	55 678	53 557	51 767	48 599	76 999

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Teplárny Brno, a.s.)

Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

POLOŽKA	rok	2019-2020	rok	2020-2021	rok	2021-2022	rok	2022-2023
	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
AKTIVA CELKEM	310 798	5,553638613	268 434	4,544265682	248 859	4,029761347	2 305 378	35,88479895
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	-115 169	2,703867689	136 380	3,290826225	-74 990	1,751845757	713 408	16,96313377
Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 644	5,100407029	27 829	56,56875699	-22 727	29,50638762	-6 319	-11,63784371
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	4 624	19,36429499	21 671	76,03059327	-9 523	18,97994977	-9 784	-24,0682886
Software	4 624	19,36429499	21 671	76,03059327	-9 523	18,97994977	-9 784	-24,0682886
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-240	-100	6 939	100	-6 939	-100	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	-7 028	25,35353535	-781	-3,774405567	-6 265	31,46501934	3 465	25,39205628
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-7 028	25,35353535	-781	-3,774405567	-6 265	31,46501934	3 465	25,39205628
Dlouhodobý hmotný majetek	7 483	0,187881387	162 189	4,064566331	-1 193	0,028729653	719 512	17,33216326
Pozemky a stavby	170 830	6,943902471	53 402	2,029742597	76 979	2,867668315	-73 903	-2,676331004
Pozemky	-963	0,600628695	12 353	7,75119377	-814	0,474021966	261	0,152713741
Stavby	171 793	7,46987145	41 049	1,660823635	77 793	3,096049038	-74 164	-2,862980791
Hmotné movité věci a jejich soubory	-7 284	1,201718438	20 390	3,404870685	296 956	47,95506736	-36 374	-3,970119865
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-53 395	33,33312524	-53 396	-50,0004682	-53 395	-100	0	0

Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	5 537	6,505851389	12 395	13,67422362	14 895	14,45555124	6 601	5,597150973
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	5 537	6,505851389	12 395	13,67422362	14 895	14,45555124	6 601	5,597150973
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	-108 205	16,11963734	129 398	22,98133226	-336 628	48,61370053	823 188	231,3450075
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	50 678	235,536345	-59 702	-82,69662299	-11 573	92,64329171	272 823	29686,94233
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-158 883	24,45309398	189 100	38,52398734	-325 055	47,80480703	550 365	155,0725822
Dlouhodobý finanční majetek	-120 008	53,39716836	-53 638	-51,21159465	-51 070	99,94129159	215	716,6666667
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	30	-	200	666,6666667
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	-120 505	62,27487662	-21 900	-30	-51 100	-100	15	-
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	497	1,590858167	-31 738	-100	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	497	1,590858167	-31 738	-100	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	424 785	31,87203018	131 539	7,484148551	314 882	16,66829883	1 594 636	72,35226673
Zásoby	-1 103	6,781432524	11 252	74,2118454	-6 708	25,39562353	1 382	7,013092459
Materiál	-1 191	7,774151436	4 122	29,17403921	683	3,742260698	1 321	6,976867012
Nedokončená výroba a polotovary	96	10,32258065	-375	-36,5497076	109	16,74347158	-20	-2,631578947
Výrobky a zboží	0	0	0	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0	0	0	0

Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	-8	53,33333333	7 505	107214,2857	-7 500	99,84025559	82	683,3333333
Pohledávky	58 549	6,427098118	106 686	11,00400198	151 320	14,06050514	866 678	70,60363691
Dlouhodobé pohledávky	26 735	40,86358426	31 360	34,02777778	-39 392	31,89119171	18 009	21,40666603
Pohledávky z obchodních vztahů	-70	-100	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	26 805	41,01445949	31 360	34,02777778	-39 392	31,89119171	18 009	21,40666603
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	26 435	60,18623924	29 525	41,96455221	-99 879	99,99699646	-3	-100
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	370	1,726309896	1 835	8,41627299	60 487	255,8888231	18 012	21,41099554
Krátkodobé pohledávky	31 814	3,762539235	75 326	8,585529315	190 712	20,01834812	848 669	74,22341127
Pohledávky z obchodních vztahů	4 115	21,8476241	1 602	6,980392157	19 475	79,32144021	35 978	81,71803666
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	27 699	3,350505799	73 724	8,628644328	171 237	18,44959887	812 691	73,92327067
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	-12 671	-100	5 278	100	47 612	902,0841228	-43 077	-81,44639818
Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 608	21,17549745	-22 272	-84,46281619	44 076	1075,811569	-17 110	-35,51782119
Dohadné účty aktivní	33 704	4,255066653	92 639	11,21815947	79 514	8,657562764	872 869	87,46638101
Jiné pohledávky	2 058	1094,680851	-1 921	-85,52983081	35	10,76923077	9	2,5

Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	-36 495	-100	53 545	100	-2 445	4,566252685	-51 100	-100
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	-36 495	-100	53 545	100	-2 445	4,566252685	-51 100	-100
Peněžní prostředky	403 834	109,4246881	-39 944	-5,168161928	172 715	23,56462039	777 675	85,86860147
Peněžní prostředky v pokladně	-17	-10,3030303	13	8,783783784	18	11,18012422	-21	-11,73184358
Peněžní prostředky na účtech	403 851	109,4782413	-39 957	-5,170834099	172 697	23,5673414	777 696	85,88789567
Časové rozlišení aktiv	1 182	28,86446886	515	9,759332954	8 967	154,816989	-2 666	-18,06355444
Náklady příštích období	1 162	28,41075795	99	1,884996192	5 922	110,6709026	648	5,748248026
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	20	400	416	1664	3 045	690,4761905	-3 314	-95,0659782

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

POLOŽKA	rok	2019-2020	rok	2020-2021	rok	2021-2022	rok	2022-2023
	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
PASIVA CELKEM	310 798	5,553638613	268 434	4,544265682	248 859	4,029761347	2 305 378	35,88479895
Vlastní kapitál	114 679	2,934761385	27 524	0,684287152	3 677	0,090794338	534 085	13,17593313
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0	0

Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Ážio	0	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	1 040	0,101401486	241	0,023474041	599	0,058330501	1 694	0,164865217
Ostatní rezervní fond	0	0	0	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	1 040	0,122569818	241	0,028368427	599	0,070489081	1 694	0,199205998
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	30 360	2,779306071	-29 240	-2,60439166	170 022	15,5487211	40 057	3,170318029
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	30 360	2,779306071	-29 240	-2,60439166	170 022	15,5487211	40 057	3,170318029
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	83 279	238,3895346	56 523	47,81453816	-166 944	-95,5407014	492 334	6318,454825
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	198 434	12,15678587	242 336	13,23716737	248 329	11,97886217	1 737 868	74,86328228
Rezervy	100 418	66,22917519	182 547	72,42778924	-253 022	-58,22125374	35 266	19,42334701
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	53 696	45,98953382	50 312	29,51664095	-220 765	-100	79 205	-
Ostatní rezervy	46 722	134,0083178	132 236	162,0797431	-32 258	-15,0863097	-43 939	-24,20014871
Závazky	98 016	6,619714885	59 789	3,787268383	501 351	30,59867328	1 702 601	79,56733825
Dlouhodobé závazky	-5 666	-3,29093338	-9 661	5,802263009	24 222	15,44346895	282 036	155,7650567

Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	251 719	-
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	-5 666	-3,29093338	-9 661	5,802263009	24 222	15,44346895	30 317	16,74371082
Závazky - ostatní	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	103 682	7,923741572	69 450	4,917928309	477 129	32,20297915	1 420 565	72,52372548
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	95 591	9,196641948	-808	0,071189239	292 282	25,76999546	1 181 718	82,84171424
Závazky z obchodních vztahů	14 334	9,192409561	78 962	46,37539864	3 875	1,554794988	232 578	91,89029016
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	-6 243	-5,517308423	-8 704	8,141427369	180 972	184,2779464	6 269	2,245520779

Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	1 479	10,47153781	8 851	56,72627059	-10 244	-41,89089719	9 984	70,26038001
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 268	15,69306931	4 395	47,01540436	-6 024	-43,83322419	6 103	79,06464568
Stát - daňové závazky a dotace	9 092	117,6957929	9 738	57,90569067	-16 864	-63,50593109	68 364	705,4380353
Dohadné účty pasivní	-18 350	-22,57850182	-31 283	49,71711007	212 351	671,1684946	-76 139	-31,20578712
Jiné závazky	268	13,7295082	-405	18,24324324	1 753	96,58402204	-2 042	-57,2309417
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	-2 315	-4,104901057	-1 426	2,636785562	-3 147	-5,976640395	33 426	67,51636099
Výdaje příštích období	-194	-27,01949861	364	69,46564885	21	2,364864865	5 026	552,9152915
Výnosy příštích období	-2 121	-3,809404073	-1 790	3,342233508	-3 168	-6,119728785	28 400	58,43741641

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč)

Označení	TEXT	rok	2019-2020	rok	2020-2021	rok	2021-2022	rok	2022-2023
		absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	45 843	1,794461489	271 146	10,42653883	987 992	34,4046331	2 175 696	56,36992752
II.	Tržby za prodej zboží	103 071	75,22991358	-46 108	-19,20534491	-4 777	-2,462739275	219 642	116,0935336
A.	Výkonová spotřeba	-16 845	0,922961608	41 349	2,286675906	1 573 632	85,07926278	1 376 910	40,22243261
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	74 344	60,28348091	-16 499	-8,346823967	145 022	80,04791107	37 315	11,43961667
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	-122 121	7,900779138	-12 500	-0,878079072	1 457 832	103,3145248	1 271 735	44,3284067
A.3.	Služby	30 932	19,81601066	70 348	37,61361935	-29 222	-11,35381698	67 860	29,74306828

B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	149	60,81632653	471	-490,625	-485	-129,3333333	131	119,0909091
C.	Aktivace (-)	-277	5,639250814	-534	10,29100019	1 793	-31,32972217	-252	6,41221374
D.	Osobní náklady	-1 576	0,495597484	13 677	4,322364928	-10 201	-3,090266312	49 966	15,61925602
D.1.	Mzdové náklady	-2 633	1,139313902	10 744	4,70256619	-7 864	-3,287419267	33 397	14,43564108
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	1 057	1,216396612	2 933	3,334735597	-2 337	-2,571353124	16 569	18,71167376
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 252	1,698548365	3 027	4,038045943	-2 682	-3,438946518	11 102	14,74232143
D.2.2.	Ostatní náklady	-195	1,478841195	-94	-0,723577862	345	2,675040707	5 467	41,28530433
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-14 116	3,856156301	-11 673	-3,316683146	-27 614	-8,11520094	-7 005	2,240445722
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-12 569	3,432071257	-13 232	-3,741520643	-28 284	-8,308535607	-5 659	1,812985964
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	-12 497	3,412252655	-12 533	-3,54297765	-4 989	-1,462153695	-43 565	12,95728987
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-72	423,5294118	-699	785,3932584	-23 295	2956,218274	37 906	157,3973342
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	-21	-21,875	62	82,66666667	76	55,47445255	384	180,2816901
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	-1 526	600,7874016	1 497	-84,1011236	594	-209,8939929	-1 730	556,2700965
III.	Ostatní provozní výnosy	-3 095	6,276362751	16 095	34,824848	101 313	162,5898703	-68 979	42,15676089
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	22 485	2369,336143	4 855	20,71776052	24 804	87,68072396	-33 270	62,66362797
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	921	189,1170431	626	44,46022727	3 956	194,4936087	455	7,595993322
III.3.	Jiné provozní výnosy	-26 501	55,35341298	10 614	49,65614035	72 553	226,8060896	-36 164	34,59279524
F.	Ostatní provozní náklady	83 775	45,83704936	107 091	40,17790817	-237 287	-63,50804131	306 802	225,0172356
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	17 768	1745,383104	-18 188	-96,81677845	1 323	221,2374582	-1 780	92,66007288
F.2.	Prodaný materiál	309	2809,090909	-259	-80,9375	-22	-36,06557377	-29	74,35897436

F.3.	Daně a poplatky	106	3,605442177	-25	-0,820748523	438	14,49851043	-536	15,49580804	-
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	61 690	159,2904359	19 179	19,09916549	-372 620	-311,5629991	327 383	129,3886327	-
F.5.	Jiné provozní náklady	3 902	2,785749982	106 384	73,89214569	133 594	53,36161306	-18 236	4,749576768	-
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	94 709	174,6206464	90 752	60,92946437	-215 310	-89,82553046	599 807	2459,434968	
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-425	44,22476587	-619	-115,4850746	45	-54,21686747	38	-100	
V.1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-425	44,22476587	-619	-115,4850746	45	-54,21686747	38	-100	
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	-895	13,31647076	-3 403	-58,41057329	24 504	1011,308296	34 284	127,3220188	
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-895	13,31647076	-3 403	-58,41057329	24 504	1011,308296	34 284	127,3220188	
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0	0	791	-	
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0	0	791	-	
VII.	Ostatní finanční výnosy	29 313	571,6263651	-25 432	-73,84222293	50 864	564,5909646	-39 124	65,34498021	-
K.	Ostatní finanční náklady	20 517	210,7766591	-3 754	-12,40950712	52 637	198,6526777	-7 400	9,351227033	-
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	7 476	243,0429129	-25 700	-243,555724	22 776	-150,3564827	1 807	23,68904038	

**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	102 185	178,2928829	65 052	40,78546439	-192 534	-85,74215097	601 614	1879,104198
L.	Daň z příjmů	18 906	84,48098664	8 529	20,65883493	-25 590	-51,37110049	109 280	451,1228534
L.1.	Daň z příjmů - splatná	17 641	60,18764927	12 524	26,67461822	-59 473	-99,99663724	103 185	5159250
L.2.	Daň z příjmů - odložená (+/-)	1 265	18,25133458	-3 995	70,50829509	33 883	-350,7193872	6 095	25,16307489
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	83 279	238,3895346	56 523	47,81453816	-166 944	-95,5407014	492 334	6318,454825
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	83 279	238,3895346	56 523	47,81453816	-166 943	-95,54012911	492 333	6317,631207
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	173 812	6,311659714	211 679	7,230372902	1 159 941	36,94885668	2 321 557	53,99904076

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 7: Horizontální analýza výkazu CF (v tis. Kč)

		rok	2019-2020	rok	2020-2021	rok	2021-2022	rok	2022-2023
označení	text	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna	absolutní změna	procentní změna
P	Stav peněžních prostředků na začátku účet. Období	-59 373	-13,85843497	403 834	109,4246881	-39 944	-5,168161928	172 715	23,56462039
	peněžní toky z hlavní činnosti (provozní činnost)								
Z	účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	102 185	178,2928829	65 052	40,78546439	-192 534	-85,74215097	601 614	1879,104198
A 1.	úpravy o nepeněžní operace	33 622	8,359875977	-4 168	-0,956391046	-447 922	-103,7728462	316 282	1942,167639
A 1.1.	odpisy stálých aktiv	-12 497	-3,412252655	-12 533	-3,54297765	-4 989	-1,462153695	-43 565	12,95728987
A.1.2.	změna stavu opravných položek, rezerv	60 072	155,816668	20 037	20,31634981	-395 243	-333,0830426	324 848	117,4513072
A 1.3.	zisk (-), ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-4 717	-6836,231884	-23 043	495,7616179	-23 481	84,79650428	31 490	-61,5375596
A 1.4.	zisk (-), ztráta (+) z prodeje cenných papírů	0	0	0	0	0	0	0	0
A.1.5.	výnosy z dividend a podílu na zisku	0	0	0	0	0	0	0	0
A 1.6.	vyúčtované nákladové(s vyjim. Kapital. Úroků) a výnosové úroky	895	-13,31647076	3 403	-58,41057329	-24 504	1011,308296	-33 493	124,3844468

A 1.7.	případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	-10 131	-250,5812515	7 968	-130,8804205	295	15,69148936	37 002	1701,241379
A*	ČPTz PČ před zdaněním, změnami prac.kapit. A mimoř.položkami	135 807	29,55564357	60 884	10,2273968	-640 456	-97,60266509	917 896	5834,950099
A 2.	změny stavu nepeněž.složek pracovního kapitálu	-8 944	-143,4252726	-73 248	2704,874446	373 309	-491,480594	26 309	8,847733166
A 2.1.	změna stavu pohl. Z PČ (1/-) aktiv. účtů čas.roz. A doh.účtů aktiv	-46 274	237,4852451	-43 309	65,86018644	-394	0,361242528	-806 409	736,7022346
A 2.2.	změna stavu krátk.záv. Z PČ (+/-) pas.účtů čas.roz. A doh.účtů pasiv	80 573	-434,3557951	-17 522	-28,25081018	302 274	679,2521516	894 738	258,0168697
A 2.3.	změna stavu zásob (+/-)	6 757	-117,9437947	-12 417	-1207,879377	17 884	-157,0287119	-8 475	130,4849885
A 2.4.	změna stavu krátk.finančního majetku nespád.do peněž.prostř.	-50 000	-100	0	0	53 545	-	-53 545	-100
A**	čistý peněžní tok z PČ před zdaněním a mimořádnými položkami	126 863	27,23948537	-12 364	-2,086416524	-267 147	-46,04149037	944 205	301,5820036
A 3.	vyplacené úroky s vyjímkou kapitaliz.úroků (-)	0	0	0	0	0	0	-791	-
A 4.	přijaté úroky (+)	-96	-1,416138073	-3 844	-57,51907826	23 541	829,2004227	34 654	131,3646702
A 5.	zaplac.daň z příjmu za běž.činnost a doměrky daně za min.obd.	34 749	-60,92361099	-27 489	123,3354271	-24 805	49,83225184	97 729	131,0356386
A 6.	příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0	0	0	0	0	0	0	0
A 7.	přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	161 516	38,87511613	-43 697	-7,573268168	-268 411	-50,33086877	1 075 797	406,1419802
	Peněžní toky z investiční činnosti								
B 1.	výdaje spojené s nabytím stálých aktiv (-)	143 043	-28,99375302	-166 752	47,60058804	375 932	-72,70469784	-739 922	524,2654196
B 2.	příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	23 101	3976,075731	4 409	18,61751541	24 992	88,96799687	-32 698	61,59787503
B 3.	půjčky a úvěry spřízněným osobám	106 090	208,3873502	-157 000	-100	0	0	51 085	-
B***	čistý peněžní tok z investiční činnosti	272 234	-61,60994145	-319 343	188,2552334	400 924	-81,99257223	-721 535	819,4419207
	Peněžní tok z finanční činnosti								
C 1.	změna stavu dlouhodobých popřípadě krátkodobých závazků	0	0	0	0	0	0	251 720	-
C 2.	dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekviv.	29 455	-89,31170406	-80 736	2290,382979	80 146	-95,11636463	-1 022	24,83596598
C 2.1.	zvýšení peněžních prostředků	0	0	0	0	0	0	0	0

C 2.2.	vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0	0	0	0	0
C 2.3.	další vklady peněž.prostř.společníků a akcionářů (+)	0	0	0	0	0	0	0	0
C 2.4.	úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0	0	0	0
C 2.5.	přímé platby na vrub fondů (-)	607	-14,69733656	-738	20,94805563	146	-3,426425722	-1 022	24,83596598
C 2.6.	vyplacené dividendy a podíly na zisku	28 850	-100	-80 000	-	80 000	-100	0	0
C 3.	přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0	0	0	0
C***	čistý peněžní tok z finanční činnosti	29 457	-89,31776834	-80 738	2291,739994	80 146	-95,11636463	250 698	6092,296476
F	čisté zvýšení (+), snížení (-) peněžních prostředků	463 207	-780,1643845	-443 778	-109,8911929	212 659	-532,39285	604 960	350,2648872
R	stav peněžních prostředků na konci účetního období	403 834	109,4246881	-39 944	-5,168161928	172 715	23,56462039	777 675	85,86860147

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 8: Vertikální analýza rozvahy (v tis. Kč)

	2018- 2019(%)	2019- 2020(%)	2020- 2021(%)	2021- 2022(%)	2022- 2023(%)
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Pohledávky za upsaný základní kapitál					
Stálá aktiva	76,11137369	70,15714836	69,31599522	65,46365676	56,34798375
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,926309281	0,832812349	1,247245782	0,845170262	0,549591031
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0,426693017	0,482521606	0,812465074	0,632760858	0,353583442
Software	0,426693017	0,482521606	0,812465074	0,632760858	0,353583442
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,004288552	0	0,11236288	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0,495327712	0,350290744	0,322417828	0,212409404	0,19600759
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,495327712	0,350290744	0,322417828	0,212409404	0,19600759
Dlouhodobý hmotný majetek	71,16908598	67,55124729	67,24128969	64,61801953	55,79558623
Pozemky a stavby	43,96022726	44,53923444	43,46796638	42,98239552	30,78493302
Pozemky	2,864966911	2,697926036	2,780685762	2,660300922	1,960751745
Stavby	41,09526035	41,84130841	40,68728062	40,32209459	28,82418127
Hmotné movité věci a jejich soubory	10,83095155	10,13777843	10,02728998	14,26119165	10,07839387
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	2,862358042	1,807843554	0,864622566	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	1,520791881	1,534511138	1,668521569	1,835739633	1,426567774
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1,520791881	1,534511138	1,668521569	1,835739633	1,426567774
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	11,99475725	9,531879725	11,2128892	5,538692725	13,50569156
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,384468653	1,222157836	0,202282332	0,014304869	3,135731963
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11,61028859	8,309721889	11,01060687	5,524387856	10,3699596
Dlouhodobý finanční majetek	4,015978429	1,773088726	0,827459746	0,000466971	0,002806491
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0,000466971	0,002634665
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	3,45773409	1,23580245	0,827459746	0	0,000171826
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0,558244338	0,537286276	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,558244338	0,537286276	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	23,8154529	29,75351835	30,59021522	34,30660922	43,51349017
Zásoby	0,290638717	0,256674476	0,427720582	0,306737484	0,241564377

Materiál	0,273752545	0,239187025	0,295537531	0,294720772	0,232022309
Nedokončená výroba a polotovary	0,016618138	0,017368949	0,01054161	0,011829924	0,008476747
Výrobky a zboží	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,000268034	0,000118502	0,12164144	0,000186788	0,001076776
Pohledávky	16,278109	16,41281084	17,42694996	19,10728901	23,98923957
Dlouhodobé pohledávky	1,169077041	1,560158271	2,000153185	1,309510356	1,169985809
Pohledávky z obchodních vztahů	0,001250828	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	1,167826214	1,560158271	2,000153185	1,309510356	1,169985809
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,784840685	1,191059629	1,617384233	4,66971E-05	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0,382985529	0,369098641	0,382768952	1,309463659	1,169985809
Krátkodobé pohledávky	15,10903196	14,85265257	15,42679677	17,79777865	22,81925376
Pohledávky z obchodních vztahů	0,336561958	0,388515976	0,397569309	0,685310627	0,916462347
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní	14,77247	14,46413659	15,02922747	17,11246802	21,90279142
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0,226417657	0	0,08546639	0,823269337	0,112408537
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,388846549	0,446395545	0,066342516	0,749845977	0,355828634
Dohadné účty aktivní	14,15384643	13,97971896	14,87215585	15,53374906	21,43032733
Jiné pohledávky	0,003359365	0,038022086	0,005262709	0,005603648	0,004226918
Časové rozlišení aktiv	0	0	0	0	0
Náklady příštích období	0	0	0	0	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
Krátkodobý finanční majetek	0,652127881	0	0,867051508	0,795406752	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,652127881	0	0,867051508	0,795406752	0
Peněžní prostředky	6,594577305	13,08403304	11,86849317	14,09717598	19,28267477
Peněžní prostředky v pokladně	0,002948379	0,002505463	0,002607065	0,002786258	0,0018099
Peněžní prostředky na účtech	6,591628926	13,08152758	11,8658861	14,09438972	19,28086487
Časové rozlišení aktiv	0,073173412	0,089333281	0,093789566	0,229734017	0,138526082

Náklady příštích období	0,073084067	0,088910061	0,086648476	0,175472022	0,136555811
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	8,93448E-05	0,00042322	0,007141091	0,054261995	0,001970271
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	69,82492881	68,09251183	65,57840327	63,09535261	52,55095098
Základní kapitál	15,82564893	14,99299232	14,34128618	13,78575322	10,14517689
Základní kapitál	15,82564893	14,99299232	14,34128618	13,78575322	10,14517689
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	15,52884542	14,71180494	14,07232128	13,52720711	9,954908288
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	15,52884542	14,71180494	14,07232128	13,52720711	9,954908288
Ostatní kapitálové fondy	15,52884542	14,71180494	14,07232128	13,52720711	9,954908288
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	18,32687519	17,38022408	16,62865372	15,99383972	11,78955124
Ostatní rezervní fond	3,165129787	2,998598465	2,868257235	2,757150644	2,029035378
Statutární a ostatní fondy	15,1617454	14,38162562	13,76039648	13,23668908	9,760515863
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	19,51932484	19,00628617	17,70665078	19,6672647	14,93233952
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	19,51932484	19,00628617	17,70665078	19,6672647	14,93233952
Jiný výsledek hospodaření minulých let(+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	0,624234427	2,001204315	2,829491313	0,121287855	5,728975033
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	29,16733303	30,9919617	33,56895695	36,13402121	46,49904625
Rezervy	2,709328225	4,266734924	7,037245566	2,826184479	2,48381285
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2,086326757	2,885564862	3,574836609	0	0,907298296
Ostatní rezervy	0,623001468	1,381170061	3,46242515	2,826184479	1,576514554
Závazky	26,4580048	26,72522677	26,53171138	33,30783673	44,01522195
Dlouhodobé závazky	3,07649972	2,818713029	2,539750859	2,818401634	5,304851311
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	2,883457101
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0

Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	3,07649972	2,818713029	2,539750859	2,818401634	2,42139421
Závazky - ostatní	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	23,38150509	23,90651375	23,99196052	30,4894351	38,71037064
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	18,57321674	19,21423956	18,36596294	22,20409857	29,87703906
Závazky z obchodních vztahů	2,786361334	2,882416106	4,035752738	3,939738366	5,563518097
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	2,021927007	1,809858081	1,590244849	4,345598163	3,269813479
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	0,252381263	0,264140077	0,3959824	0,221188453	0,277143804
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,144381238	0,158250429	0,222539712	0,12015156	0,158331886
Stát - daňové závazky a dotace	0,138037755	0,284691641	0,430003788	0,1508471	0,894124973
Dohadné účty pasivní	1,452246531	1,065193996	0,512328745	3,797872668	1,922743845
Jiné závazky	0,03488022	0,037581938	0,029390204	0,055538381	0,017480427
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	1,007738155	0,91552647	0,852639783	0,770626173	0,950014227
Výdaje příštích období	0,012829917	0,008870692	0,01437934	0,014149212	0,067985801
Výnosy příštích období	0,994908238	0,906655778	0,838260443	0,756476961	0,882028426

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč)

Označení	TEXT	2018-2019 (%)	2019-2020 (%)	2020-2021 (%)	2021-2022 (%)	2022-2023 (%)
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	92,76896417	88,8271971	91,47482811	89,77541696	91,15755119
II.	Tržby za prodej zboží	4,975190862	8,200438852	6,178768298	4,400621875	6,175012042
A.	Výkonová spotřeba	66,27522311	61,76512381	58,91753456	79,6239861	72,50089981
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4,478281836	6,751795647	5,77097233	7,587149963	5,490352922

A.2.	Spotřeba materiálu a energie	56,12860517	48,62496567	44,94808581	66,73001096	62,5395854
A.3.	Služby	5,668336103	6,388362488	8,198476419	5,306825181	4,470961497
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-0,00889672	0,003279096	0,011945281	0,002558582	0,000317182
C.	Aktivace (-)	-0,17837015	-0,17724198	0,182300916	0,091411165	0,063164448
D.	Osobní náklady	11,54757893	10,80817424	10,51506459	7,440822319	5,586413632
D.1.	Mzdové náklady	8,392112205	7,803941474	7,619974421	5,381186884	3,99872342
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3,155466726	3,004232767	2,895090171	2,059635435	1,587690213
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,676641644	2,560495909	2,484268065	1,751628654	1,305111623
D.2.2.	Ostatní náklady	0,478825081	0,443736858	0,410822106	0,308006781	0,28257859
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13,29293375	12,02157645	10,83914803	7,272444349	4,616593159
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	13,29867123	12,07981457	10,84379873	7,260256193	4,629008552
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	13,29928855	12,08285456	10,86889974	7,820422882	4,420227546
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0,000617323	0,003039995	0,025101017	0,560166689	0,208781006
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0,003486062	0,002561794	0,004364009	0,004954346	0,00901702
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0,009223538	0,060799908	0,009014705	0,00723381	0,021432413
III.	Ostatní provozní výnosy	1,790673623	1,578645706	1,984891609	3,805891066	1,429522326
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,034461171	0,800441038	0,901120149	1,234934603	0,299404318
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	0,0176845	0,048093411	0,064791204	0,139326432	0,097344541
III.3.	Jiné provozní výnosy	1,738527952	0,730111257	1,018980255	2,431630031	1,032773468
F.	Ostatní provozní náklady	6,636843894	9,104342206	11,90173653	3,171385933	6,693256553
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,036966778	0,641678132	0,019048742	0,04468215	0,002129648
F.2.	Prodaný materiál	0,000399445	0,010930321	0,001943099	0,000907134	0,000151039
F.3.	Daně a poplatky	0,106760635	0,104042989	0,096231184	0,080455781	0,044148657
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	1,406335336	3,43000291	3,809652743	5,885274103	1,123124909
F.5.	Jiné provozní náklady	5,086381701	4,917687855	7,974860758	8,930614972	5,523702301
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	1,969515844	5,087586025	7,635359943	0,56726094	9,427769671
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,034896929	0,018308287	0,002643889	0,000883874	0
V.1.	Výnosy z ostatního DFM - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,034896929	0,018308287	0,002643889	0,000883874	0
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,244060623	0,199000149	0,077182443	0,62631767	0,924523922

VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,244060623	0,199000149	0,077182443	0,62631767	0,924523922
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0,011947173
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0,011947173
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,186213789	1,176409909	0,286973432	1,392636307	0,313390516
K.	Ostatní finanční náklady	0,353472117	1,033291024	0,844037632	1,840644056	1,083462107
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	0,111699223	0,360427321	0,482525647	0,177426048	0,142505158
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	2,081215067	5,448013346	7,152834297	0,744686988	9,570274829
L.	Daň z příjmů	0,812651789	1,41018214	1,586779281	0,563446327	2,0164291
L.1.	Daň z příjmů - splatná	1,064338171	1,603717129	1,894521576	4,65197E-05	1,55852461
L.2.	Daň z příjmů - odložená (+/-)	0,251686382	0,193534989	0,307742294	0,563399807	0,45790449
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	1,268563278	4,037831206	5,566055015	0,181240661	7,553845729
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1,268563278	4,037831206	5,566055015	0,181263921	7,553845729
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	100	100	100	100	100

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

Příloha č. 10: Splátkový kalendář (v Kč)

Rok	Měsíc	PS	Anuita	Úrok	Úmor	KS
2023/2024	1.	500 000 000	5 461 064,82	2350000	3 111 064,82	496 888 935,18
	2.	496 888 935,18	5 461 064,82	2335378	3 125 686,82	493 763 248,36
	3.	493 763 248,36	5 461 064,82	2320687,27	3 140 377,55	490 622 870,80
	4.	490 622 870,80	5 461 064,82	2305927,49	3 155 137,33	487 467 733,48
	5.	487 467 733,48	5 461 064,82	2291098,35	3 169 966,47	484 297 767,00
	6.	484 297 767,00	5 461 064,82	2276199,5	3 184 865,32	481 112 901,69
	7.	481 112 901,69	5 461 064,82	2261230,64	3 199 834,18	477 913 067,51
	8.	477 913 067,51	5 461 064,82	2246191,42	3 214 873,40	474 698 194,10
	9.	474 698 194,10	5 461 064,82	2231081,51	3 229 983,31	471 468 210,80
	10.	471 468 210,80	5 461 064,82	2215900,59	3 245 164,23	468 223 046,57
	11.	468 223 046,57	5 461 064,82	2200648,32	3 260 416,50	464 962 630,06
	12.	464 962 630,06	5 461 064,82	2185324,36	3 275 740,46	461 686 889,61
2024/2025	1.	461 686 889,61	5 461 064,82	2169928,38	3 291 136,44	458 395 753,17
	2.	458 395 753,17	5 461 064,82	2154460,04	3 306 604,78	455 089 148,39
	3.	455 089 148,39	5 461 064,82	2138919	3 322 145,82	451 767 002,56
	4.	451 767 002,56	5 461 064,82	2123304,91	3 337 759,91	448 429 242,66
	5.	448 429 242,66	5 461 064,82	2107617,44	3 353 447,38	445 075 795,28

	6.	445 075 795,28	5 461 064,82	2091856,24	3 369 208,58	441 706 586,69
	7.	441 706 586,69	5 461 064,82	2076020,96	3 385 043,86	438 321 542,83
	8.	438 321 542,83	5 461 064,82	2060111,25	3 400 953,57	434 920 589,26
	9.	434 920 589,26	5 461 064,82	2044126,77	3 416 938,05	431 503 651,21
	10.	431 503 651,21	5 461 064,82	2028067,16	3 432 997,66	428 070 653,55
	11.	428 070 653,55	5 461 064,82	2011932,07	3 449 132,75	424 621 520,81
	12.	424 621 520,81	5 461 064,82	1995721,15	3 465 343,67	421 156 177,13
2025/2026	1.	421 156 177,13	5 461 064,82	1979434,03	3 481 630,79	417 674 546,35
	2.	417 674 546,35	5 461 064,82	1963070,37	3 497 994,45	414 176 551,89
	3.	414 176 551,89	5 461 064,82	1946629,79	3 514 435,03	410 662 116,87
	4.	410 662 116,87	5 461 064,82	1930111,95	3 530 952,87	407 131 164,00
	5.	407 131 164,00	5 461 064,82	1913516,47	3 547 548,35	403 583 615,65
	6.	403 583 615,65	5 461 064,82	1896842,99	3 564 221,83	400 019 393,82
	7.	400 019 393,82	5 461 064,82	1880091,15	3 580 973,67	396 438 420,15
	8.	396 438 420,15	5 461 064,82	1863260,57	3 597 804,25	392 840 615,91
	9.	392 840 615,91	5 461 064,82	1846350,89	3 614 713,93	389 225 901,98
	10.	389 225 901,98	5 461 064,82	1829361,74	3 631 703,08	385 594 198,90
	11.	385 594 198,90	5 461 064,82	1812292,73	3 648 772,09	381 945 426,82
	12.	381 945 426,82	5 461 064,82	1795143,51	3 665 921,31	378 279 505,50
2026/2027	1.	378 279 505,50	5 461 064,82	1777913,68	3 683 151,14	374 596 354,36
	2.	374 596 354,36	5 461 064,82	1760602,87	3 700 461,95	370 895 892,40
	3.	370 895 892,40	5 461 064,82	1743210,69	3 717 854,13	367 178 038,28
	4.	367 178 038,28	5 461 064,82	1725736,78	3 735 328,04	363 442 710,24
	5.	363 442 710,24	5 461 064,82	1708180,74	3 752 884,08	359 689 826,16
	6.	359 689 826,16	5 461 064,82	1690542,18	3 770 522,64	355 919 303,52
	7.	355 919 303,52	5 461 064,82	1672820,73	3 788 244,09	352 131 059,42
	8.	352 131 059,42	5 461 064,82	1655015,98	3 806 048,84	348 325 010,58
	9.	348 325 010,58	5 461 064,82	1637127,55	3 823 937,27	344 501 073,31
	10.	344 501 073,31	5 461 064,82	1619155,04	3 841 909,78	340 659 163,54
	11.	340 659 163,54	5 461 064,82	1601098,07	3 859 966,75	336 799 196,79
	12.	336 799 196,79	5 461 064,82	1582956,22	3 878 108,60	332 921 088,19
2027/2028	1.	332 921 088,19	5 461 064,82	1564729,11	3 896 335,71	329 024 752,49
	2.	329 024 752,49	5 461 064,82	1546416,34	3 914 648,48	325 110 104,00
	3.	325 110 104,00	5 461 064,82	1528017,49	3 933 047,33	321 177 056,67
	4.	321 177 056,67	5 461 064,82	1509532,17	3 951 532,65	317 225 524,02
	5.	317 225 524,02	5 461 064,82	1490959,96	3 970 104,86	313 255 419,16
	6.	313 255 419,16	5 461 064,82	1472300,47	3 988 764,35	309 266 654,81
	7.	309 266 654,81	5 461 064,82	1453553,28	4 007 511,54	305 259 143,27
	8.	305 259 143,27	5 461 064,82	1434717,97	4 026 346,85	301 232 796,42
	9.	301 232 796,42	5 461 064,82	1415794,14	4 045 270,68	297 187 525,75

	10.	297 187 525,75	5 461 064,82	1396781,37	4 064 283,45	293 123 242,30
	11.	293 123 242,30	5 461 064,82	1377679,24	4 083 385,58	289 039 856,72
	12.	289 039 856,72	5 461 064,82	1358487,33	4 102 577,49	284 937 279,22
2028/2029	1.	284 937 279,22	5 461 064,82	1339205,21	4 121 859,61	280 815 419,61
	2.	280 815 419,61	5 461 064,82	1319832,47	4 141 232,35	276 674 187,27
	3.	276 674 187,27	5 461 064,82	1300368,68	4 160 696,14	272 513 491,13
	4.	272 513 491,13	5 461 064,82	1280813,41	4 180 251,41	268 333 239,71
	5.	268 333 239,71	5 461 064,82	1261166,23	4 199 898,59	264 133 341,12
	6.	264 133 341,12	5 461 064,82	1241426,7	4 219 638,12	259 913 703,00
	7.	259 913 703,00	5 461 064,82	1221594,4	4 239 470,42	255 674 232,59
	8.	255 674 232,59	5 461 064,82	1201668,89	4 259 395,93	251 414 836,66
	9.	251 414 836,66	5 461 064,82	1181649,73	4 279 415,09	247 135 421,57
	10.	247 135 421,57	5 461 064,82	1161536,48	4 299 528,34	242 835 893,24
	11.	242 835 893,24	5 461 064,82	1141328,7	4 319 736,12	238 516 157,11
	12.	238 516 157,11	5 461 064,82	1121025,94	4 340 038,88	234 176 118,23
2029/2030	1.	234 176 118,23	5 461 064,82	1100627,76	4 360 437,06	229 815 681,17
	2.	229 815 681,17	5 461 064,82	1080133,7	4 380 931,12	225 434 750,05
	3.	225 434 750,05	5 461 064,82	1059543,33	4 401 521,49	221 033 228,55
	4.	221 033 228,55	5 461 064,82	1038856,17	4 422 208,65	216 611 019,91
	5.	216 611 019,91	5 461 064,82	1018071,79	4 442 993,03	212 168 026,88
	6.	212 168 026,88	5 461 064,82	997189,726	4 463 875,09	207 704 151,79
	7.	207 704 151,79	5 461 064,82	976209,513	4 484 855,31	203 219 296,48
	8.	203 219 296,48	5 461 064,82	955130,693	4 505 934,13	198 713 362,36
	9.	198 713 362,36	5 461 064,82	933952,803	4 527 112,02	194 186 250,34
	10.	194 186 250,34	5 461 064,82	912675,377	4 548 389,44	189 637 860,90
	11.	189 637 860,90	5 461 064,82	891297,946	4 569 766,87	185 068 094,02
	12.	185 068 094,02	5 461 064,82	869820,042	4 591 244,78	180 476 849,24
2030/2031	1.	180 476 849,24	5 461 064,82	848241,191	4 612 823,63	175 864 025,62
	2.	175 864 025,62	5 461 064,82	826560,92	4 634 503,90	171 229 521,72
	3.	171 229 521,72	5 461 064,82	804778,752	4 656 286,07	166 573 235,65
	4.	166 573 235,65	5 461 064,82	782894,208	4 678 170,61	161 895 065,04
	5.	161 895 065,04	5 461 064,82	760906,806	4 700 158,01	157 194 907,02
	6.	157 194 907,02	5 461 064,82	738816,063	4 722 248,76	152 472 658,26
	7.	152 472 658,26	5 461 064,82	716621,494	4 744 443,33	147 728 214,94
	8.	147 728 214,94	5 461 064,82	694322,61	4 766 742,21	142 961 472,73
	9.	142 961 472,73	5 461 064,82	671918,922	4 789 145,90	138 172 326,83
	10.	138 172 326,83	5 461 064,82	649409,936	4 811 654,88	133 360 671,95
	11.	133 360 671,95	5 461 064,82	626795,158	4 834 269,66	128 526 402,28
	12.	128 526 402,28	5 461 064,82	604074,091	4 856 990,73	123 669 411,55
2031/2032	1.	123 669 411,55	5 461 064,82	581246,234	4 879 818,59	118 789 592,97

	2.	118 789 592,97	5 461 064,82	558311,087	4 902 753,73	113 886 839,24
	3.	113 886 839,24	5 461 064,82	535268,144	4 925 796,68	108 961 042,56
	4.	108 961 042,56	5 461 064,82	512116,9	4 948 947,92	104 012 094,64
	5.	104 012 094,64	5 461 064,82	488856,845	4 972 207,98	99 039 886,67
	6.	99 039 886,67	5 461 064,82	465487,467	4 995 577,35	94 044 309,31
	7.	94 044 309,31	5 461 064,82	442008,254	5 019 056,57	89 025 252,75
	8.	89 025 252,75	5 461 064,82	418418,688	5 042 646,13	83 982 606,61
	9.	83 982 606,61	5 461 064,82	394718,251	5 066 346,57	78 916 260,05
	10.	78 916 260,05	5 461 064,82	370906,422	5 090 158,40	73 826 101,65
	11.	73 826 101,65	5 461 064,82	346982,678	5 114 082,14	68 712 019,51
	12.	68 712 019,51	5 461 064,82	322946,492	5 138 118,33	63 573 901,18
	2032/2033	1.	63 573 901,18	5 461 064,82	298797,336	5 162 267,48
2.		58 411 633,69	5 461 064,82	274534,678	5 186 530,14	53 225 103,55
3.		53 225 103,55	5 461 064,82	250157,987	5 210 906,83	48 014 196,72
4.		48 014 196,72	5 461 064,82	225666,725	5 235 398,10	42 778 798,62
5.		42 778 798,62	5 461 064,82	201060,354	5 260 004,47	37 518 794,16
6.		37 518 794,16	5 461 064,82	176338,333	5 284 726,49	32 234 067,67
7.		32 234 067,67	5 461 064,82	151500,118	5 309 564,70	26 924 502,97
8.		26 924 502,97	5 461 064,82	126545,164	5 334 519,66	21 589 983,31
9.		21 589 983,31	5 461 064,82	101472,922	5 359 591,90	16 230 391,41
10.		16 230 391,41	5 461 064,82	76282,8396	5 384 781,98	10 845 609,43
11.		10 845 609,43	5 461 064,82	50974,3643	5 410 090,46	5 435 518,98
12.		5 435 518,98	5 461 065,91	25546,9392	5 435 518,97	0,00

(Zdroj: Vlastní zpracování)