



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra aplikované ekonomie a ekonomika

Diplomová práce

Oceňování podniku

Vypracovala: Vendula Chalašová
Vedoucí práce: prof. Ing. Eva Kislingerová, CSc.

České Budějovice 2023

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Bc. Vendula CHALAŠOVÁ
Osobní číslo: E20507
Studijní program: N0413A050036 Ekonomika a management
Studijní obor:
Téma práce: Oceňování podniku
Zadávací katedra: Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Zásady pro vypracování

Cíl práce: Ocenění vybraného podniku pomocí výnosových metod ocenění

Metodiku řešení cíle práce: Teoretická část je zaměřená na charakteristiku základní pojmů a metod, které se využívají k oceňování podniku. V praktické části jsou aplikované teoretické znalosti, pomocí nichž je sestavena finanční a strategická analýza vybraného podniku. Na základě těchto analýz bude v závěru práce vyhodnoceno samostatné ocenění podniku pomocí výnosových metod ocenění.

Osnova práce:

- 1) literární rešerše
- 2) metodika a cíl práce
- 3) charakteristika vybraného podniku
- 4) finanční analýza, finanční plán a ocenění podniku
- 5) závěr

Rozsah pracovní zprávy: 60 – 70 str.

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam doporučené literatury:

- Kislingerová E. (2001): Oceňování podniku: 2. přepracované a doplněné vydání.
Kislingerová E. a Hnilica J. (2008): Finanční analýza – krok za krokem: 2. vydání.
Mařík M. a kolektiv (2011): Metody oceňování podniku: 3. upravené a rozšířené vydání.

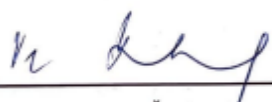
Krabec T. (2009) : Oceňování podniku a standardy hodnoty.

Krishna G. Palepu, Paul M. Healy, Erik Peek (2019): Business analysis and valuation: Fifth edition.

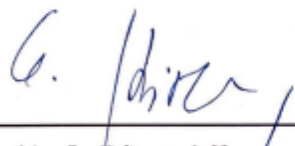
Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Eva Kislingerová, CSc.
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: 20. února 2021

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2022


doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (28)
370 05 České Budějovice


prof. Ing. Eva Kislingerová, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 22. února 2021

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to - v nezkrácené podobě - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí mé diplomové práce paní prof. Ing. Evě Kislingerové, CSs. za trpělivý a odborný přístup, cenné rady, připomínky a také čas, který věnovala vedení této práce. Dále bych chtěla poděkovat mé rodině za podporu při studiu.

Obsah

1. ÚVOD.....	8
2. PODNIK JAKO PŘEDMĚT OCENĚNÍ	10
3. PŘEDPISY	11
4. DŮVODY K OCEŇOVÁNÍ.....	13
5. KATEGORIE HODNOTY PODNIKU	15
5.1. Tržní hodnota	15
5.2. Subjektivní (investiční) hodnota.....	15
5.3. Objektivizovaná hodnota	16
5.4. Kolínská škola	16
6. POSTUP PŘI OCEŇOVÁNÍ PODNIKU	18
6.1. Analýza makroprostředí.....	18
6.2. Analýza mikroprostředí.....	20
6.3. Finanční analýza	22
6.3.1. Horizontální a vertikální analýza	22
6.3.2. Poměrová analýza	23
6.4. Finanční plán	28
7. METODY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU	30
7.1. Výnosové metody	30
7.1.1. Metoda diskontu cash flow (DCF)	31
7.1.2. Diskontní míra	32
7.1.3. Model EVA.....	34
7.1.4. Kombinované výnosové metody.....	35
8. CÍL A METODIKA PRÁCE.....	36
9. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI	37
10. STRATEGICKÁ ANALÝZA.....	41
10.1. Analýza makroprostředí.....	41
10.2. Analýza mikroprostředí.....	47
11. FINANČNÍ ANALÝZA.....	50
11.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA.....	50
11.1.1. Analýza aktiv	50
11.1.2. Analýza pasiv.....	53
11.1.3. Analýza výkazu zisku a ztráty	55
11.1.4. Analýza výkazu Cash flow.....	56

11.2.	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	60
11.2.1.	Analýza aktiv	60
11.2.2.	Analýza pasiv	61
11.3.	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	61
11.3.1.	Ukazatel rentability	61
11.3.2.	Ukazatel aktivity	62
11.3.3.	Ukazatel zadluženosti.....	64
11.3.4.	Ukazatel likvidity	65
11.3.5.	Ukazatel pracovního kapitálu.....	66
11.4.	DU PONT.....	67
11.5.	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	69
12.	FINANČNÍ PLÁN	73
12.1.	Finanční plán VZZ	73
12.2.	Finanční plán – Aktiva	74
12.3.	Finanční plán – Pasiva	75
13.	OCENĚNÍ PODNIKU.....	77
14.	ZÁVĚR	82
I.	SUMMARY	84
II.	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	85
III.	SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK, GRAGŮ	88
IV.	PŘÍLOHY	89

1. ÚVOD

Oceňování podniku je náročný a složitý proces, při němž je na konci zjištěna hodnota podniku. Je nutné mít rozsáhlé znalosti v oblasti ekonomie, strategické a finanční analýzy a také znát možné metody pro oceňování podniku. Při oceňování se oceňovatel zabývá stanovením hodnoty podniku a hodnotí ho jako zboží, které je určené ke směně. Je nutné akceptovat, že podnik nemá žádnou objektivní, věcně zdůvodnitelnou, zdokumentovanou a na okolnostech a podmínkách nezávislou hodnotu. Proto neexistuje jediné, obecně platné a správné universální ocenění (Kislingerová, 2001).

V České republice dnes působí znalci a odhadci, kteří se věnují právě oceňování podniku, ale konkrétní zákony, které by upravovaly tuto problematiku, neexistují, i přes to, že poptávka po samotném oceňování roste. Mnoho metod proto vyplývá ze zahraničních postupů, což někdy může působit nepřesnost oceňování z důvodu rozdílnosti ekonomik a celkového právního řádu. Vzhledem k tomu, že svět i trhy jsou stále více rozmanitější, lze očekávat, že postupem času vzniknou další specializované firmy zabývající se hodnocením podniků.

Nejčastěji se podnik oceňuje z důvodu prodeje, sloučení s jiným podnikem, při změně právní formy nebo při jeho restrukturalizaci. Ocenění také může požadovat banka, od které podnik žádá úvěr nebo pojištění samotného podniku, nebo také pokud bude podnik vstupovat na burzovní trh.

V úvodu této diplomové práce jsou představeny základní pojmy, které je nutné znát před samotným oceněním podniku. Dále je analyzován konkrétní postup, který by měl být při oceňování dodržován. Konkrétně je zde podrobně popsána strategická a finanční analýza. Další důležitým krokem je analýza konkrétních oceňovacích metod. Tyto teoretické poznatky jsou použity v praktické části. Ta je dále strukturovaná dle samotného postupu ocenění, který je uveden v teoretické části. V úvodu praktické části je charakterizován vybraný podnik, na kterém bude vše aplikováno. V závěru práce je pak samotné ocenění podniku pomocí vybraných metod.

Hlavním cílem diplomové práce je odhadnout hodnotu společnosti, kdy jsou metody a postupy oceňování hlavním prostředkem k dosažení tohoto cíle. V praktické části je oceněn vybraný podnik pomocí zvolené výnosové metody. Důležité je se při ocenění soustředit také na strategickou a finanční analýzu společnosti. Aby bylo dosaženo co nejpřesnější hodnoty, bude provedeno více analýz, které odpovídají charakteristice

podniku. Samotnému ocenění pomocí vybrané metody budou předcházet již zmíněné analýzy, ale také finanční plán. Při zpracování těchto kroků se vychází především ze zveřejněných výkazů společnosti a dalších veřejně dostupných zdrojů a údajů.

2. PODNIK JAKO PŘEDMĚT OCENĚNÍ

Hlavním cílem oceňování podniku je stanovení jeho hodnoty. Nahlíží se na něj jako na zboží, které je určeno ke směně. Na samotném začátku je důležité zdůraznit, že podnik nemá žádnou objektivní, věcně zdůvodnitelnou, zdokumentovanou a na okolnostech a podmínkách nezávislou hodnotu. Proto neexistuje jediné správné a univerzální ocenění, tudíž ani jediný správný model pro ocenění. Výsledná hodnota procesu je závislá na mnoha faktorech, zejména na účelu ocenění, na zkušenostech odhadce, na informacích atd (Kislingerová, 1999).

Pojem podnik je v literatuře vymezován různě. Dle autora Dvořáčka se podnikem rozumí jakýkoliv subjekt, který nabízí zboží nebo služby, ale není přitom rozhodující, zda podnik dosahuje zisku. Důležitým faktorem je, že oslovuje zákazníky a nabízí své činnosti. Také není podstatné, jakou má podnik právní podobu. Hlavním cílem je přežít (Dvořáček & Slunčík, 2012).

Je nutné brát v úvahu i závazky všeho druhu, které jsou nezbytnou součástí podnikání. Proto je potřeba, aby definice podniku zachycovala i tuto skutečnost. Dalším důležitým krokem je rozlišovat výraz „soubor“ v této definici, který svádí k představě, že se jedná o „hromadu věcí“. Zákon říká, že je to „věc hromadná“. Důležité je při oceňování podniku pohlížet na něj jako na funkční celek (Mařík, 2011).

3. PŘEDPISY

V České republice je oceňování upraveno v několika zákonech. Nový občanský zákoník mimo jiné také definuje pojem obchodní závod, podnikání a další pojmy související s oceňováním. Právní úpravu, která se týká obchodních korporací najdeme v zákoně č. 90/2012 Sb. Důležitým zákonem v této problematice je zákon č. 151/1997 Sb. o oceňování majetku - tento zákon se využívá pouze při oceňování v rámci zákona o konkurzu a vyrovnání, zákona o soudních poplatcích, zákona o dani dědické atd. (Mařík, 2011). V první části, hlavě šesté se § 24 konkrétně věnuje oceňování obchodního závodu, a to dvěma způsoby. Buď součtem cen jednotlivých druhů majetků, které jsou sniženy o ceny dluhů, nebo pokud stanoví vyhláška, tak se závod ocení výnosovým způsobem. Pokud při prodeji závodu je sjednaná cena vyšší než cena stanovená jedním ze dvou způsobů, závod se ocení sjednanou cenou (Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (Zákon o oceňování majetku).

Dalším důležitým zákonem je zákon č. 254/2019 Sb. Zákon o znalcích, znaleckých kancelářích a znaleckých ústavech, dále pak Zákon o účetnictví, cenných papírech, trestní zákoník atd (Budský & Sehnal, 2021).

Při oceňování také může sloužit vyhláška č. 424/2021 Sb. Není přesný postup oceňování podniku jako celku, ale spíše dílčích majetkových položek jako je oceňování pozemků, staveb, nemovitých věcí atd. (Vyhláška č. 424/2021 Sb.).

Kromě českých zákonů a vyhlášek, lze využít k oceňování zahraniční metodiky a to konkrétně:

- Mezinárodní a Evropské oceňovací standardy

a) IVS - International Valuation Standards (Mezinárodní oceňovací standardy) - tyto standardy se používají jako rámec pro oceňování na trzích po celém světě a používají ho odborníci na oceňování ve více než 100 zemích. Přináší konzistenci, srovnatelnost a transparentnost do oceňování všech aktiv a pasiv (The Independent Global Standard Setter For Valuation // IVSC, 2022).

b) EVS - European Valuation Standards (Evropské oceňovací standardy) - tyto standardy vydává skupina odhadcovských asociací - The European Group of Valuers Associations. V roce 2020 byly standardy aktualizovány a obohacují evropskou praxi v oceňování. Jde především o větší srozumitelnost v konceptu tržní hodnoty, kompenzaci

nedostatků, které se vloudily do různých jazykových verzí práva EU (European Valuation Standards (EVS) / TEGOVA: European Valuation Standards, 2020).

- Národní standardy některých zemí

a) Americké oceňovací standardy US PAP (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice) - obecně uznávané etické a výkonnostní standardy pro oceňovatele v USA. Byly přijaty v roce 1989 a obsahují standardy pro všechny typy oceňovacích služeb i nemovitostí, osobního majetku, obchodu (Appraisers: Business Valuation, 2022).

b) Německý standard IDW S1 - obsahuje služby, které se týkají oceňování podniku, majetku hmotného i nehmotného, insolvence, restrukturalizace, sestavování roční účetní závěrky a další. Tyto služby poskytují němečtí veřejní auditoři. Standardy vydává buď Auditorská a účetní rada nebo příslušná technická komise, která se zabývá konkrétním předmětem. Jsou založeny na platných německých právních základech (IDW Standards, 2021).

4. DŮVODY K OCEŇOVÁNÍ

Ocenění je služba, kterou si zákazník objednává, protože mu přináší nějaký užitek. Důvodem je zjištění hodnoty podniku. Ocenění se rozlišuje podle povahy potřeb objednatele a cílů, kterých se má pomocí ocenění dosáhnout. Vychází z různých podnětů a mohou sloužit k různorodým účelům. Ocenění je nutné stanovit při koupi a prodeji podniku, pokud vstupuje nový společník do společnosti nebo také při fúzích a přeměnách společností. Dle Maříka (2011) se rozděluje podle toho, zda souvisí se změnou vlastnictví podniku, anebo ne.

- Ocenění, které souvisí s vlastnickými změnami
 - koupě a prodej podniku na základě smlouvy,
 - nepeněžitý vklad do obchodní společnosti,
 - ocenění v souvislosti s veřejným návrhem na koupi nebo směnu účastnických cenných papírů,
 - ocenění v souvislosti s právem výkupu účastnických cenných papírů,
 - ocenění v souvislosti s povinnou nabídkou na převzetí při ovládnutí cílové společnosti,
 - ocenění v souvislosti s fúzí,
 - ocenění v souvislosti s rozdělením společností.
- Ocenění, kdy nedochází k vlastnickým změnám
 - změna právní formy společnosti,
 - zastavení obchodního podílu,
 - ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru (Mařík, 2011).

V každém případě by mělo být řečeno, z jakého podnětu ocenění vzniklo a o jakou kategorii hodnoty se jedná, jaká úroveň hodnoty má být určena a k jakému datu hodnota platí (Mařík, 2011).

Dle Kislingerové (1999) patří k nejběžnějším podnětům, které vyvolávají potřebu ocenění:

- koupě a prodej podniku,

- rozhodnutí o fúzi, sanaci, likvidaci apod.,
- uvedení akcií na kapitálový trh,
- restrukturalizace podniku za účelem maximalizace jeho hodnoty,
- hodnocení úspěšnosti práce managementu,
- likvidace podniku,
- pojištění podniku apod.

Na základě výše uvedených důvodů lze přesně vymezit, k jakému účelu ocenění slouží. Může souviset například se službou poskytovanou subjektem. V ostatních případech nemusí ocenění vyplývat z charakteru subjektu, který jej zadal. Proto je nutné zjistit přesné okolnosti, které souvisí s odhadem zpracování. Při oceňování podniku může vyvstát otázka zda:

- pokračovat v činnosti podniku a potom jej prodat,
- vytvořit joint venture,
- fúzovat s jiným podnikem apod.

Hodnota podniku je odrazem určitých znalostí o podniku a také jak je oceňovatel informován k okamžiku ocenění. Při odhadu hodnoty podniku je možné k ocenění přistupovat dvěma způsoby:

- přístup „going concern“ a „stand alonen basis“, je to ocenění podniku tak, jak „stojí a běží“. Hlavním předpokladem je, že podnik bude dále pokračovat ve stejné činnosti.

- přístup založený na změně ze strategického hlediska, kdy se předpokládá, že nový vlastník změní předmět podnikání a využití majetku. Většinou se jedná o fúze nebo spojování podniků (Kislingerová, 1999).

5. KATEGORIE HODNOTY PODNIKU

5.1. Tržní hodnota

Mezinárodní organizace pro oceňování International Valuation Standards Committee definuje tržní hodnotu takto:

„Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve které by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku" (Mařík, 2011).

V procesu oceňování se vyžaduje, aby oceňovatel udělal adekvátní a relevantní průzkum trhu, kde musí získat významná data, a tím zohlednit související fakta. Oceňovatel musí uvést, do jaké míry jsou podklady pro stanovení tržní hodnoty založeny na faktech o trhu nebo zda je odhad do větší míry založen na vlastním úsudku oceňovatele (Mařík, 2011).

Autorka Čížinská (2018) tržní hodnotu popisuje jako hodnotu, která vyjadřuje odhadnutou částku, za kterou by měl být směněn majetek k datu ocenění mezi dobrovolným kupujícím a dobrovolným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve kterém obě strany byly dostatečně informovány, rozumně a bez nátlaku. Ve většině případů v praxi je zjištěná cena prezentována jako hodnota tržní, ale málokdy jsou dodrženy předpoklady z uvedené definice tržní hodnoty.

5.2. Subjektivní (investiční) hodnota

Tato hodnota představuje pro investora nebo skupinu investorů hodnotu majetku k dosažení určitých stanovených finančních cílů. Spojuje specifický majetek se specifickým investorem s určitými investičními cíli. Subjektivní hodnota majetku může mít nižší nebo vyšší hodnotu, než je hodnota tržní stejného majetku. Tento pojem by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku. Budoucí peněžní toky jsou odvozovány na základě vlastních představ nebo představ investora (Janíček & Marek, 2013).

Pojem subjektivní hodnota byl zaveden v teorii německého oceňování, které je definované jako ocenění na základě jednoho subjektu. V Mezinárodních oceňovacích standardech je však pojmenována jako investiční hodnota (Investment Value) a je zde

charakterizovaná jako hodnota aktiva pro konkrétního stávajícího nebo budoucího vlastníka s ohledem na investiční nebo provozní cíle (International valuation standards council, 2017).

5.3. Objektivizovaná hodnota

Přístup uvažující objektivizovanou hodnotu dává v základě odpověď na otázku, jaká hodnota je nejméně sporná. Cílem objektivizovaného ocenění je co nejvíce se přiblížit hodnotě, která by se dala označit za objektivní. Zároveň pracuje se skutečnostmi, které jsou prokazatelné a zdůvodnitelné při realizaci v budoucnosti. Z tohoto důvodu nezohledňuje tento přístup případné záměry dalšího rozvoje a může opomínat příležitost pro růst podniku ve svých předpovědích. Objektivizovaná hodnota tak může být vnímána jako dolní hranice ocenění (Vochozka, 2012).

Podle německých oceňovacích standardů IDW S1 je objektivizovaná hodnota definovaná takto: Objektivizovaná hodnota představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby - vlastníka, a nebo skupiny vlastníků, neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že podnik bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci trhových možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu podniku (Mařík, 2011).

5.4. Kolínská škola

V Německu je nejčastěji používán přístup Kolínské školy. Základ tohoto přístupu spočívá v tom, že odhadce může zastávat více funkcí a podle toho určí hodnotu podniku. Oceňovatel může zastávat tyto funkce:

- poradenská - oceňovatel určí horní hodnotu podniku, neboli za jakou minimální hodnotu by měl prodávající podnik prodat a za jakou maximální hodnotu by měl kupující podnik koupit.
- rozhodčí (zprostředkovací) - oceňovatel vystupuje jako nezávislá strana, která se snaží nalézt spravedlivou hodnotu, se kterou budou spokojeni jak prodávající, tak kupující.

- argumentační - v této roli hledá oceňovatel takové argumenty, které popisují, proč by měla být hodnota podniku vyšší či nižší. Jsou to argumenty pro obě zúčastněné strany, aby mohly být překročeny jejich meze.

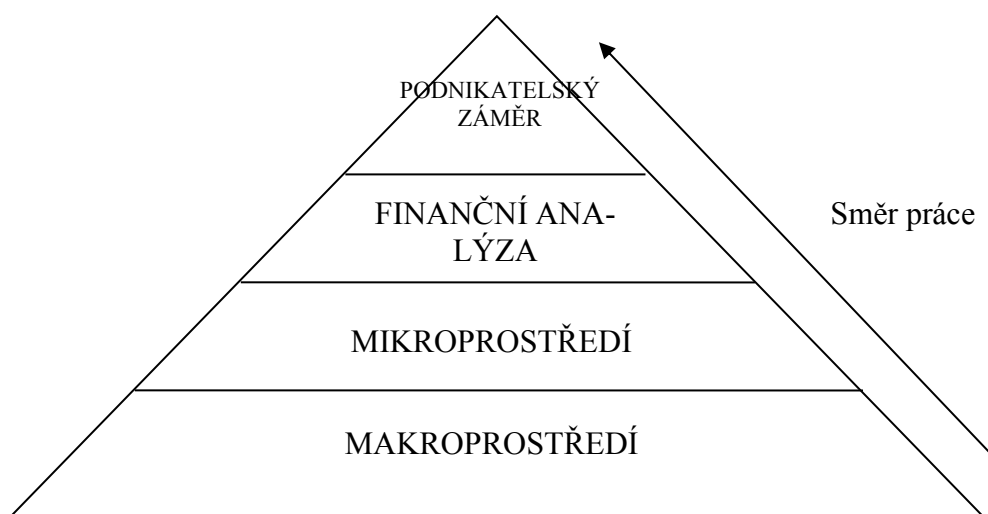
- komunikační a daňová - oceňovatel získává podklady pro komunikaci s veřejností, a to například s investory, bankami, finančními úřady.

Kolínská škola se dívá na podnik z pozice vlastníka. Předpokladem je, že užitná hodnota podniku odpovídá užitku jeho vlastníka (Budský & Sehnal, 2021).

6. POSTUP PŘI OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

Při oceňování podniku stojí oceňovatel před mnoha úkoly. Prvním takovým je vymezení účelu, pro který se ocenění zpracovává. V první řadě je důležité si stanovit cíl, který se pak stává vodítkem pro výběr modelů. Na zpracování ocenění se podílí většinou tým odborníků a dále se účastní top management, který formuluje nejen zadání práce, ale také poskytuje informace z podniku. Důležité je mít informace nejen z podniku, ale také o prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde o makroekonomické prostředí a mikroprostředí. Po fázi shromažďovací přichází fáze analytická, která obsahuje analýzu makroekonomickou, analýzu odvětví a finanční analýzu podniku. Pokud je podnik hodnocen výnosovými metodami, je nutné ještě podnik podrobit analýze, která se zabývá podnikatelským záměrem, kde se využívají informace o budoucnosti (Kislingerová, 2001).

Obrázek 1 - Základní postup při oceňování podniku



Vlastní zpracování dle: Kislingerová, 2001

6.1. Analýza makroprostředí

Faktory působící v makroprostředí podnik nemůže svým chováním ovlivnit, ale pouze na ně může zpětně reagovat. K hodnocení makroprostředí se nejčastěji využívá PEST analýza, na základě které se zkoumají vnější faktory působící na podnik, dále také jejich změny a odhad jejich budoucího vývoje. Tato analýza hodnotí čtyři faktory – politické a legislativní, ekonomické, sociokulturní a technologické. Pomocí PEST analýzy lze poskytnout odpověď na tři otázky:

- které vnější faktory mají vliv na podnik nebo jeho část
- jaké jsou účinky těchto faktorů
- které faktory lze považovat za nejdůležitější v blízké budoucnosti

(Grasseová a kol., 2012).

Autoři Bender a Ward uvádějí nejen, že PEST analýza zkoumá vliv faktorů na konkrétní podnik, ale i na celé odvětví, ve kterém daný podnik působí. V rámci analýzy se zkoumající faktory politicko-legislativní, ekonomické, sociokulturní a technologické (Bender a Ward, 2009).

- **Politické a legislativní faktory**

Mezi politické faktory se řadí aktuální politická situace, pozice a stabilita vlády, monetární a fiskální politika. Jedná se o faktory, které se týkají vládní politiky - jak zasahuje do ekonomiky a jak vláda podporuje podnikání.

Pokud se hovoří o legislativních faktorech, jedná se zejména o řadu zákonů, právních norem a vyhlášek, které vymezují prostor pro podnikání, ale také upravují samo podnikání, kdy mohou výrazně ovlivnit budoucnost podniku. Mimo zákony a vyhlášky se řadí do legislativních faktorů také daňové zákony, antimonopolní opatření, zákony týkající se ochrany životního prostředí a mnoho dalších (Sedláčková, Buchta, 2006).

- **Ekonomické faktory**

Ekonomické faktory zahrnují hospodářský pokles či růst, úrokovou míru, směnné kurzy, inflaci, mzdové sazby, minimální mzdu atd. Všechny faktory mají dopad na podnik a určují výkonnost ekonomiky. Například pokud se zvýší míra inflace, ovlivní to stanovení cen výrobků a služeb. Inflace dále ovlivní chování spotřebitele a jeho kupní sílu a může dojít ke změně poptávky a nabídky v dané ekonomice (Skovajsa, 2021).

- **Sociokulturní faktory**

Sociokulturní faktory jsou formovány strukturou obyvatelstva, jejich preferencemi či postoji. Je nutné, aby podnik dokázal včas a pružně reagovat na požadavky obyvatelstva. Autoři Sedláčková a Buchta (2006) uvádějí jako příklad vytváření tzv. bioproduktů jakožto reakci na poptávku po zdravém životním stylu.

- **Technologické faktory**

Mezi tyto faktory lze zařadit investice do inovací, výzkumu nebo technického vybavení, které vedou k budoucímu úspěchu. Jedná se především o aktuální trendy v technologiích, které podnik využívá pro svoji činnost a k uspokojení potřeb svých zákazníků (Sedláčková, Buchta, 2006).

Tyto faktory jsou reprezentovány technologickými trendy, podpůrnými technologiemi a aplikacemi. Je důležité věnovat pozornost této oblasti hlavně u začínajících firem, jelikož nedocení těchto faktorů může nabourat celý strategický plán (Koráb a kol., 2008).

6.2. Analýza mikroprostředí

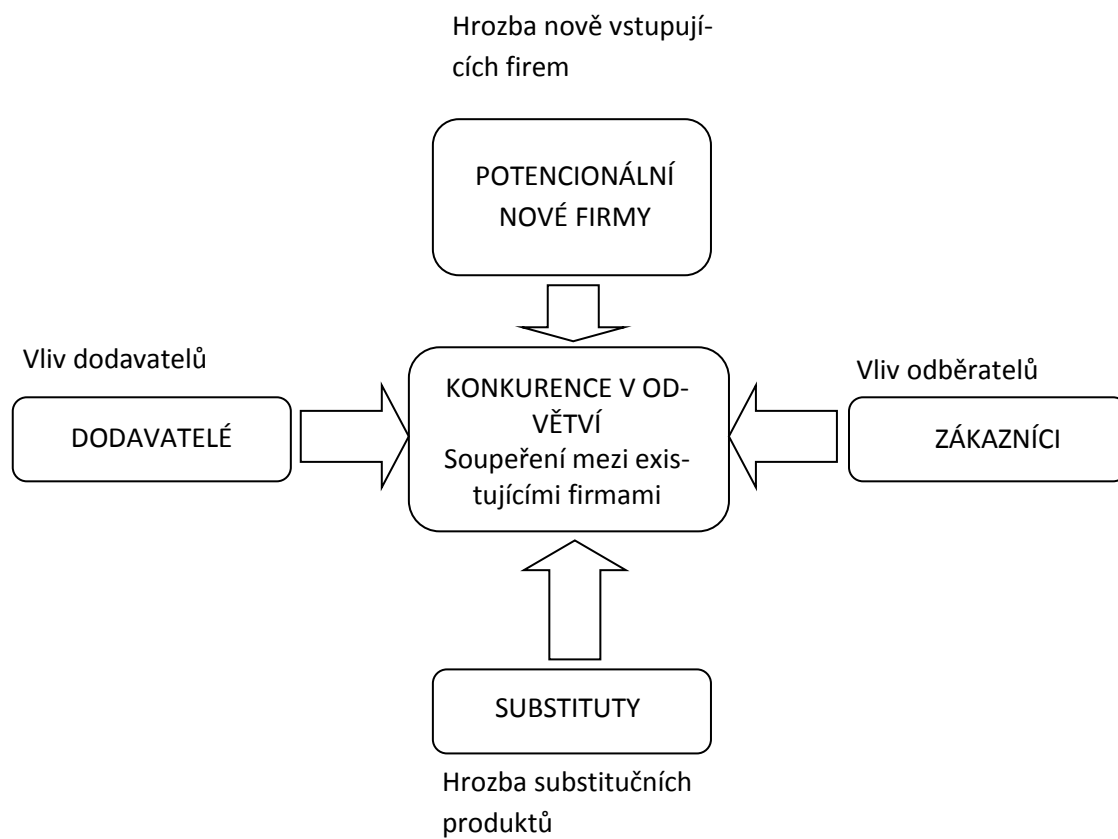
V analýze mikroprostředí se podnik zaměřuje na charakteristiku trhu, na kterém firma působí. Zejména se zaměřuje na analýzu tržní situace, kde specifikuje poptávku na jednotlivých trzích, jaké jsou možnosti, nebo naopak bariéry při vstupu na nový trh. Dále se snaží poznávat současnou konkurenci, ale také potenciální konkurenci, ze které může plynout ohrožení kvůli substitučnímu výrobku. Důležité je také analyzovat dostupnost a cenový vývoj na trhu surovin a energií, který je jen těžko předvídatelný (Růčková, 2019).

Jako nástroj pro analýzu mikroprostředí se využívá Porterova analýza pěti konkurenčních sil. Mezi těmito silami existují vazby, které se navzájem ovlivňují.

Jedná se o:

- nové firmy vstupující na trh,
- substituční výrobky,
- vyjednávací síla zákazníků,
- vyjednávací síla dodavatelů,
- konkurence v odvětví (soupeření mezi existujícími firmami). (Růčková, 2019).

Obrázek 2 - Porterova analýza konkurenčních sil



Vlastní zpracování dle: Kotler, 1998

6.3. Finanční analýza

Součástí každého oceňování by měla být finanční analýza. Poskytuje informaci o finančním zdraví podniku, v jakém stavu se nachází k okamžiku ocenění a co se může očekávat v budoucnosti. Investor, který vkládá své finance do podniku, očekává, že dojde ke zhodnocení vloženého kapitálu, proto je pro něj důležité, aby poznal finanční situaci podniku. V další řadě slouží finanční analýza jako jedno z východisek pro vyhodnocení rizika, nejčastěji pak provozního a finančního. Finanční analýza je důležitá také pro manažery podniku, pracovníky úvěrových oddělení bank, pro znalce, odhadce a auditory (Kislingerová, 2001).

Autorka Růčková (2019) popisuje finanční analýzu jako možnost, kterou lze hodnotit finanční zdraví podniku. Většina vybraných ukazatelů velmi často tvoří součást hodnocení firmy při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů. Finanční analýza dovoluje vlastní názor ke každé situaci, která ve firmě nastane. Nutné je, aby každý výsledek byl podložen správným argumentem.

Pro všechny navazující analýzy je nutné vycházet z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, či z cash flow. Pomocnými nástroji, které pomáhají vidět některé souvislosti ve výkazech snadněji, jsou horizontální a vertikální analýza, či poměrové ukazatele. Pro pochopení situace podniku není nutné používat všechny ukazatele, ale pouze ty, které jsou podstatné (Kislingerová & Hnilica, 2005).

6.3.1. Horizontální a vertikální analýza

Při zpracování celkové finanční analýzy podniku hraje důležitou roli vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. V případě horizontální analýzy se sleduje veličina v čase, většinou ve vztahu k minulému období. Naopak vertikální analýza rozebírá strukturu rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo výkazu o peněžních tocích ve vztahu k nějaké veličině, například k celkové bilanční sumě.

Horizontální analýzou hodnotíme meziroční změny pomocí různých indexů a diferencí. Lze díky ní vyhodnotit o kolik procent se změnil jednotlivé položky bilance oproti minulému roku, nebo o kolik se změnil jednotlivé položky v absolutních číslech (Vochozka, 2020).

$$I_{\frac{t}{t-1}}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)},$$

$I_{\frac{t}{t-1}}^i$ - index odrážející vývoj k minulému časovému období,

$B_i(t)$ - hodnota v čase t.

Vertikální analýzou se na jednotlivé položky finančních výkazů nahlíží ve vztahu k určité veličině.

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i},$$

P_i - hledaný vztah,

B_i - velikost položky bilance,

$\sum B_i$ - suma hodnot položek v rámci celku.

Bilanční suma neznačí jen celkovou bilanční sumu, ale lze ji chápat i jako sumu všech položek, ale i podpoložek: oběžná aktiva, cizí zdroje... (Kislingerová, 2005).

6.3.2. Poměrová analýza

Díky poměrovým ukazatelům se vyjádří vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Vypočítají se jako podíl položky nebo skupiny položek, mezi kterými existuje určitá souvislost. Výsledné ukazatele vytvářejí podklady pro analýzu příčin stavu a vývoje. Je důležité tyto ukazatele vyhodnotit na základě srovnání s plánem, srovnání s podniky v podobném oboru, srovnání v čase atd. (Hobza et al., 2015).

Mezi ukazatele poměrové analýzy patří:

- **ukazatele rentability (výnosnosti)**

Patří k nejsledovanějším ukazatelům, protože ukazují, jakého efektu bylo dosaženo díky vloženému kapitálu.

Obecný tvar ukazatele rentability:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}.$$

Rentabilitou celkových aktiv (ROA) se vyjádří celková efektivnost firmy, jaká je její výdělečná schopnost nebo jaká je produkční síla. Jedná se o celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly činnosti podniku financovány. Pod pojmem celkový vložený kapitál se rozumí celková aktiva. V čitateli se počítá se ziskem. Pokud se dosadí zisk před zdaněním (EBIT), může se podnik porovnat s podniky s rozdílným daňovým prostředím nebo rozdílnými úroky. Jestliže bude dosazen čistý zisk (EAT), ukazatel poměřuje vložené prostředky nejen se ziskem, ale také jak se zhodnotil cizí kapitál (Růčková, 2019).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}.$$

Rentabilitou vlastního kapitálu (ROE) se vyjádří celková výnosnost kapitálu, který vložil akcionář nebo vlastníci podniku. Investoři mohou díky tomuto ukazateli vyhodnotit, zda jejich kapitál byl investován s odpovídajícím rizikem. Pokud ukazatel roste, může se jednat například o zlepšení hospodářského výsledku nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku. Jestliže je ukazatel dlouhodobě nižší než výnosnost cenných papírů garantovaných státem, jedná se o podnik, který brzy zanikne, protože investoři nebudou ochotni do takového podniku investovat (Růčková, 2015).

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}.$$

Rentabilitou tržeb (ROS) se vyjadřují poměry mezi výsledkem hospodaření v odlišných podobách a tržbami. Nejčastěji se do výpočtu zahrnují tržby, které vyjadřují provozní výsledek hospodaření. Lze ale zahrnout i celkové tržby a čistý zisk a vyjádří se, kdy je podnik schopný dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb (Růčková, 2015).

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

Nákladovost (ROC) se považuje za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření. Jinak řečeno: 1 Kč tržeb podnik dokázal vyrobit s menšími náklady (Růčková, 2015).

$$ROC = 1 - \frac{zisk}{tržby}.$$

- **ukazatel aktivity**

Tito ukazatelé měří, jak se v podniku využívají aktiva. Ukazatel lze vyjádřit ve dvou metodách:

- obrátkovost (rychlost obrátu) - vyjadřuje kolik obrátek aktiv proběhlo za období, ve kterém bylo dosaženo daných tržeb

- doba obrátu – vyjadřuje, kolik dní trvá jedna obrátka (Kislingerová, 2005).

Obratem aktiv se měří celkové využití majetku. Jedná se o relativní vázanost aktiv. Při výpočtu ukazatele obrátu aktiv je nutné, aby byl roven minimálně 1. Naopak při výpočtu vázanosti aktiv je žádoucí, aby výsledek byl co nejnižší (Kislingerová, 2005).

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva}.$$

$$Vázanost\ celkových\ aktiv = \frac{aktiva}{tržby}.$$

Obrat stálých aktiv hraje důležitou roli při rozhodování o tom, zda podnik pořídí produkční dlouhodobý majetek. Jestliže je ukazatel nižší než je průměr ve stejném oboru, podnik by měl investovat a zvýšit výrobní kapacitu. Převrácený vzorec vyjadřuje relativní vázanost stálých aktiv, která měří, jak se daří zvyšovat objem tržeb bez dalšího investování (Kislingerová, 2005).

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

$$Relativní\ vázanost\ stálých\ aktiv = \frac{stálá\ aktiva}{tržby}.$$

Obratem zásob se udává, kolikrát je během roku každá položka zásob v podniku prodána a znovu naskladněna. Nedostatkem tohoto ukazatele je, že se zásoby uvádějí v pořizovacích cenách, ale tržby odrážejí tržní hodnotu. Jestliže ukazatel ve srovnání s průměrem ve stejném odvětví vychází vyšší, podnik nedisponuje zbytečnými nelikvidními zásobami (Sedláček, 2011).

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

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, kdy jsou v podniku vázané zásoby, než se spotřebují nebo prodají. U zboží a výrobků také udává počet dní, kdy se zásoby promění v hotovost nebo pohledávku (Sedláček 2011).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{průměrná\ spotřeba}{denní\ spotřeba}.$$

Doba obratu pohledávek vystihuje, kolikrát se pohledávky promění v pohotovostní peněžní prostředky. Převrácený vzorec vyjadřuje počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury a připsáním peněz na účet (Kislingerová, 2005).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{denní\ tržby\ na\ fakturu}.$$

Doba obratu závazků zjistí, jaká je splatnost závazků v podniku neboli jak dlouho firma odkládá splacení faktur svým dodavatelům (Sedláček, 2011).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ vůči\ dodavatelům}{denní\ tržby\ na\ fakturu}.$$

- **ukazatele zadluženosti**

Tito ukazatelé hodnotí vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Vyjadřují, pomocí jakých zdrojů jsou pořízována aktiva. Důležitým krokem při zjišťování zadluženosti je zjistit, zda firma pořízuje na leasing. Aktiva pořízena pomocí leasingu se neobjeví v rozvaze, ale pouze jako náklad (Kislingerová, 2005).

Celková zadluženost nebo ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) se řadí mezi základní ukazatele. Čím víc disponuje podnik vlastním kapitálem, tím více je zajištěn proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Věřitelé preferují nižší ukazatel, jelikož by jinak odmítali půjčovat další peníze, nebo by požadovali vyšší úrokovou míru (Růčková, 2015).

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva}.$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) měří v jakém poměru jsou financována aktiva podniku penězi akcionářů. S ukazatelem věřitelského rizika by měl být roven přibližně 1 (Růčková, 2015).

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}.$$

Ukazatelem úrokového krytí je firma schopna zhodnotit, zda je pro ni ještě dluhové zatížení únosné. Vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Pro věřitele úrokové krytí vyjadřuje, jak jsou pro ně investované peníze v bezpečí (Ručková, 2015).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}.$$

- **ukazatele likvidity**

Ukazatelé likvidity vyjadřují, jak je podnik schopný dostát svým závazkům a jsou jedním z mnoha důležitých ukazatelů, které hodnotí výkonnost podniku. Podnik musí mít k dispozici dostatek hotovostí a ostatních likvidních aktiv, aby mohl včas a v daném rozsahu dostát svým závazkům. „Úroveň likvidity je dána nejen rozsahem krátkodobých závazků, ale i některými dalšími okolnostmi. Mezi nejdůležitější je třeba zařadit například makroekonomické prostředí, ve kterém podniky fungují. Jestliže se vyznačuje vysokou mírou proměnlivosti, vyvíjí se hekticky, pak je nezbytné, aby podniky vytvářely pro nenadálé situace rezervy. Dále je podstatné, jaká technologie je v podniku uplatňována, tj. jaká je délka výrobního cyklu, šíře sortimentu apod.“ (Kislingerová, 1999).

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Jinak řečeno, schopnost podniku uspokojit jeho věřitele za předpokladu, že by proměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. Čím je vyšší hodnota, tím je větší platební schopnost podniku (Ručková, 2015).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}.$$

Pohotová likvidita vyjadřuje přesnější schopnost dostát svým krátkodobým závazkům. Poměr 1:1 vyjadřuje, že firma není závislá na prodeji svých zásob, aby byla schopna splatit své závazky (Mallya, 2007).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}.$$

Okamžitá likvidita počítá s nejlikvidnějšími položkami z rozvahy, což jsou peníze na běžných i jiných účtech či v pokladně, ale také cenné papíry. Mezi krátkodobé dluhy se řadí běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Okamžitá likvidita měří, jak je podnik schopný uhradit právě splatné závazky (Ručková, 2015).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}.$$

- **Altmanova analýza**

Altmanovou analýzou lze souhrnně vyhodnotit zdraví podniku pomocí jednoho čísla. Zahrnuje v sobě důležité složky finanční analýzy, které byly uvedeny v předchozí kapitole. K jednotlivým parametrům je autorem přiřazena váha, která odráží jejich význam pro dobře fungující podnik. Tyto váhy vycházejí ze zobecněných výsledků rozsáhlého průzkumu v USA. Základní tvar rovnice:

$$Z = \text{EBIT/aktiva} \times 3,107 + \text{tržby/aktiva} \times 0,998 + \text{tržní hodnota vlastního jmění / účetní hodnota dluhu} \times 0,42 + \text{zadržené výděvky / aktiva} \times 0,847 + \text{čistý pracovní kapitál / aktiva} \times 0,998$$

Vyhodnocení Z faktoru:

$Z > 2,9$ - podnik ve výborném finančním zdraví,

$1,21 < Z < 2,89$ - šedá zóna,

$Z < 1,2$ - bankrot podniku (Kislingerová, 1999).

6.4. Finanční plán

Při oceňování podniku pomocí výnosových metod je nutné, aby oceňovatel zhotovil kompletní finanční plán, který se skládá ze 3 hlavních výkazů. Těmi jsou: výsledovka, rozvaha a výkaz peněžních toků. Tento plán musí vycházet z dlouhodobé koncepce podniku, z jeho vize a jasné strategie. Je vytvořen pomocí vzájemně propojených a vyvážených plánů (plány prodeje, plány produkce, plány pracovních sil, ...) (Mařík, 2011).

„Oceňovatel pravděpodobně nebude většinou schopen sestavit plán zcela sám bez konzultace s vedením oceňovaného podniku. Zásadně je však třeba varovat před automatickým přebíráním plánů od managementu v případě, že cílem je zjištění tržní nebo objektivizované hodnoty. V těchto případech by oceňovatel sice měl vycházet z podkladů

oceňovaného podniku včetně jeho podnikatelských plánů, ale za konečnou verzi odpovídá on sám." (Mařík, 2011).

Při sestavování finančního plánu se musí plánovat stěžejní položky hlavního provozu podniku, které zásadně ovlivňují hodnotu podniku, a těmi jsou:

- tržby z prodeje hlavních výrobků a služeb,
- zisková marže a z ní vyplývající provozní zisk v penězích,
- výše plánovaných zásob, pohledávek a závazků,
- plánovaná investice do dlouhodobého majetku.

Tyto položky tvoří hlavní část finančního plánu, který bude postupně oceňovatel doplňovat, aby mohl sestavit kompletní výsledovku, rozvahu a výkaz peněžních toků (Mařík, 2011).

7. METODY OCEŇOVÁNÍ PODNIKU

Hodnota, kterou při oceňování podniku hledáme, se většinou stanoví pomocí více oceňovacích metod. Oceňovatel si musí zvolit takovou metodu, která by odpovídala danému účelu ocenění. Rozlišují se tři základní metody:

- Výnosové metody - jedná se o ocenění na základě analýzy výnosů:
 - metoda diskontovaných peněžních toků (DCF)
 - metoda kapitalizovaných čistých výnosů
 - kombinované výnosové metody
 - metoda ekonomické přidané hodnoty
- Tržní metody - jedná se o ocenění na základě analýzy trhu:
 - ocenění na základě tržní kapitalizace
 - ocenění na základě srovnatelných podniků
 - ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
 - ocenění na základě srovnatelných transakcí
 - ocenění na základě odvětvových multiplikátorů
- Majetkové metody - jedná se o ocenění na základě analýzy majetku:
 - účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen
 - substanční hodnota na principu reprodukčních cen
 - substanční hodnota na principu úspory nákladů
 - likvidační hodnota
 - majetkové ocenění na principu tržních hodnot (Mařík, 2011).

7.1. Výnosové metody

Základem pro stanovení tržní hodnoty pomocí výnosových metod je současná hodnota očekávaných výnosů po dobu, po kterou bude investor podnik vlastnit. Při výpočtech pomocí výnosových metod také záleží na tom, jaké investor zvažuje náklady ušlé příležitosti (Kislingerová, 2001).

7.1.1. Metoda diskontu cash flow (DCF)

Tato metoda je nejvíce zastoupena v USA a Velké Británii, ale v současnosti se rozšiřuje do dalších zemích, i do celé Evropy. Jedná se o metodu diskontovaných peněžních toků, které jsou reálným příjmem, a tedy reálným vyjádřením užitku z vlastnění podniku. Lze rozlišit tři základní techniky pro výpočet výnosové hodnoty metodou DCF:

- metoda DCF entity - ocenění celého podniku
- metoda DCF equity - ocenění vlastního kapitálu
- metoda DCF APV - upravená současná hodnota (Mařík, 2011).

Metoda DCF entity

Jedná se o metodu, která pracuje s volnými hotovostními toky k vlastníkům i věřitelům kapitálu. Ke stanovení brutto hodnoty firmy využíváme techniku WACC. V tomto případě se oceňuje podnik jako celek a stanoví se ekonomicky reálná hodnota firmy, tedy tržní hodnota vlastního a cizího kapitálu (Petřík, 2009).

Hodnota FCFF vyjadřuje peněžní hodnotu, z které bude zajištěn rozvoj a další fungování podniku, a jak budou uspokojeny nároky akcionářů a věřitelů. Nestanovuje, pro koho peněžní toky budou určeny, protože přesné určení využití peněžních toků může být zcela nepřesné nebo i těžko definovatelné (Kislingerová, 2001).

$$FCFF_t = EBIT_t(1 - T) + ODP_t - \Delta WC_t - Investice_t,$$

kde:

FCFF_t - volný peněžní tok do firmy,

EBIT_t - zisk před úhradou daní a úroků,

T - sazba daně z příjmů,

ODP_t – odpisy,

ΔWC_t - změna čistého pracovního kapitálu (oběžná aktiva - krátkodobé závazky).

Výpočet celkové hodnoty podniku je založen z pravidla na dvoufázovém propočtu, ve kterém se vychází z rozdělení budoucího období na dvě fáze. První zahrnuje období, kdy oceňovatel vypracuje předpověď volného peněžního toku pro jednotlivá léta. Druhá fáze obsahuje období od konce první fáze do nekonečna (Mařík, 2007).

$$\text{Hodnota podniku celkem} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC - g_n)} (1+WACC)^{-n},$$

kde:

$FCFF_t$ - volný peněžní tok na konci prvního období,

WACC - vážené kapitálové náklady,

g_n - tempo růstu udržitelné do nekonečna (Kislingerová, 1999).

7.1.2. Diskontní míra

Hlavním cílem diskontní míry je převést budoucí výnosy na současné, dále vyjádřit očekávanou výnosnost investice v čase a zohlednit míru rizika, která je spojená s investicí. Odráží se v ní faktor času i riziko. Konkrétní postup výpočtu diskontní míry závisí na tom, jakou použijeme variantu metody DCF:

- DCF entity - diskontní míra se stanoví na úrovni průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC)
- DCF equity - diskontní míra je stanovena na základě odhadu nákladů na vlastní kapitál
- DCF APV - diskontní míra na úrovni nákladu vlastního kapitálu při nulovém zadlužení (Mařík, 2011).

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

Náklady kapitálu odpovídají příjmům, které investor očekává ze svých investic do podniku, kde počítá i s určitým rizikem. Nejde o skutečné příjmy, ale o náklady ušlé příležitosti (Mařík, 2011).

$$WACC = r_d(1-t) \frac{D}{V} + r_e \frac{E}{V},$$

kde:

r_d - úroková sazba za poskytnutý cizí kapitál,

t - sazba daně z příjmu,

D - úročené cizí zdroje,

r_e - náklady na vlastní kapitál,

E - tržní hodnota vlastního kapitálu,

V - celková tržní hodnota (Kislingerová, 2001).

Při výpočtu WACC je důležité nejdříve stanovit váhy jednotlivých složek pro financování podniku, tzn. podíl vlastního a cizího kapitálu, a to:

$$1 = \frac{E}{V} + \frac{D}{V}.$$

V dalším kroku se musí určit náklady na cizí kapitál (r_d), které se nejlépe určí jako vážený aritmetický průměr. Hlavním východiskem je struktura cizích zdrojů, kde se čerpá z rozvahy a jedná se o dluhopisy, dlouhodobé bankovní úvěry, běžné bankovní úvěry a finanční výpomoci (Kislingerová, 1999).

Následuje odhad požadované míry výnosu vlastního jmění (r_e). Ten vyjadřuje očekávanou míru výnosu investorů s ohledem na míru rizika, která je spojená s touto investicí. Při stanovení této míry se investice porovnává se srovnatelnou investicí se shodnou mírou rizika. Investice do akciového kapitálu jsou rizikovější, než pokud by se volné prostředky uložily v bance (bez rizika), pak míra výnosu musí být vyšší než bezrizikový výnos v bance. Pro stanovení požadované míry výnosu vlastního jmění se nejčastěji používá CAPM model.

CAPM model patří k nejpoužívanějším modelům a výpočet je následující:

$$r_e = r_f + \beta_i(r_m - r_f),$$

kde:

r_f - bezriziková úroková míra,

β_i - systematické tržní riziko,

$(r_m - r_f)$ - prémie za riziko akcionáře,

r_m - očekávaný výnos celého trhu (Kislingerová, 1999).

Bezriziková úroková míra se obvykle stanoví na základě tzv. bezrizikového výnosu, který je spojován s výnosem státních obligací s nejdelší dobou splatnosti, zpravidla 10 – ti leté dluhopisy. Jedná se o nejdelší dobu splatnosti, protože se předpokládá, že podnik existuje relativně dlouhou dobu (Kislingerová, 1999).

Systematické tržní riziko se měří koeficientem beta a udává citlivost investice vůči trhu.

Prémie v modelu CAPM by měla být vypočtena jako rozdíl mezi výnosností trhu celkem a bezrizikovou mírou výnosu. Celková výnosnost trhu se měří například globálním inde-
xem PX 50. Prémie udává hodnotu, jakou investor získá, pokud se rozhodne investovat
do nákupu dané akcie. Pro stanovení prémie za riziko lze také využít ratingové hodnocení
(Kislingerová, 1999).

7.1.3. Model EVA

Model EVA je zkratkou pro Economic Value Added neboli přidaná ekonomická
hodnota. Tento model nepracuje s cash flow na rozdíl od DCF. Výhodou je, že poměrně
dobře odráží faktory tvorby hodnoty. Při výpočtu pomocí této metody se pracuje s po-
jmem ekonomický zisk. Jedná se o zisk po odečtení běžných nákladů, tak i nákladů kapi-
tálu, a to i kapitálu vlastního. Výpočet ukazatele EVA:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C ,$$

kde:

NOPAT - provozní hospodářský výsledek po zdanění,

WACC - vážené kapitálové náklady,

C - investovaný kapitál (Kislingerová, 2001).

Platí zde: $EVA < 0$ ničení kapitálu, který vložil investor

$EVA = 0$ efektivnost investice je rovna nákladům na její pořízení

$EVA > 0$ tvorba nové hodnoty (Čížinská a Marinič, 2010).

Pro výpočet hodnoty podniku se opět volí dvoufázová metoda, stejně jako u me-
tody DCF. I zde se počítá s určitým tempem růstu. Výpočet je následující:

$$H_n = NOA_0 + \sum_{t=1}^T \left(\frac{EVA_t}{(1 + WACC)^t} \right) + \frac{EVA_{T+1}}{WACC \times (1 + WACC)^T} - D_0 + A_0 ,$$

kde:

NOA – aktiva sloužící k provozní činnosti podniku,

H_n - hodnota vlastního kapitálu podniku,

EVA_t - EVA v roce t ,

WACC - průměrné vážené náklady kapitálu,

D_0 - hodnota úročených dluhů k datu ocenění,

A_0 - neoperační aktiva k datu ocenění (Mařík, 2011).

7.1.4. **Kombinované výnosové metody**

- Schmalenbachova metoda

Je také označována jako metoda střední hodnoty. Podstatou metody je, že „*hodnota podniku je vytvářena jak vloženými statky a výkony do podniku, tak i budoucím výnosem.*“

I přesto, že je tato metoda hojně využívána, hovoří se o spoustě nedostatků, které se týkají neslučitelnosti výnosu a substance, tedy hodnot, na kterých je tato metoda oceňování postavena. Tuto metodu nelze aplikovat při oceňování podniků, jejichž výnosy se neodvíjejí z využívání podnikových aktiv, to jsou převážně průmyslové podniky (Kislingerová, 2001).

$$HP = \frac{\text{hodnota výnosu} + \text{hodnota substance}}{2}.$$

- Metoda vážené střední hodnoty

I tato metoda je v praxi často využívána, jelikož kombinuje výpočet tržní hodnoty podniku na základě stavových a tokových veličin. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Hodnota podniku} = v_1 \times s + (1 - v_1) \times V,$$

kde:

S - hodnota podniku stanovená substanční metodou,

V - hodnota podniku stanovená výnosovou metodou,

v_1 - koeficient, který vyjadřuje váhu substanční hodnoty (Kislingerová, 2001).

Pro koeficient v_1 se nejčastěji používá hodnota 0,5. Pokud z budoucích výnosů plyne riziko, lze upravit například na hodnotu 0,7. V mezní situaci lze použít $v_1 = 1$ a v takovém případě by tržní hodnota, která byla stanovena výnosovou metodou, měla koeficient 0 (Kislingerová, 2001).

8. CÍL A METODIKA PRÁCE

V teoretické části diplomové práce byl sepsán postup, který by měl předcházet aplikaci oceňovacích metod. V praktické části budou formulovány tyto postupy a hypotézy na konkrétním podniku, kterým je společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s.

Tato část práce byla zhotovena na základě účetních výkazů společnosti. Konkrétně se jedná o výkaz zisku a ztráty a o rozvahu za jednotlivé roky 2016 až 2021. Dále byly informace čerpány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu a také ze stránek Českého statistického úřadu.

Pro charakteristiku vybraného podniku HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. jsou použity internetové stránky této společnosti. Následuje strategická analýza, kde je pozornost zaměřena i na hlavní konkurenty společnosti. Informace jsou čerpány z jejich internetových stránek, aby mohlo být zhodnoceno mikroprostředí a makroprostředí společnosti. Po zhodnocení následuje zhodnocení strategické oblasti pomocí horizontální a vertikální analýzy finančních dat. Tato data jsou čerpána z již zmíněných rozvah a výkazů zisku a ztrát. Na tuto analýzu navazuje analýza poměrových ukazatelů, především ukazatele aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity, kde je zachycen jejich vývoj ve sledovaných letech pomocí vzorců z teoretické části. Díky provedeným analýzám a získaným datům je sestaven finanční plán společnosti na roky 2022 až 2026.

Závěr práce je soustředěn na samotné ocenění pomocí výnosové metody k 31.12.2021 na žádost majitele firmy za předpokladu tzv. going concern principu, tzn. podnik bude nadále pokračovat ve stejné podnikatelské činnosti. To je vykonáno v souladu s cílem celé práce, tedy aplikovat postupy a principy a jejich aplikace při zjišťování tržní hodnoty podniku a provést pak výpočet na vybraném podniku.

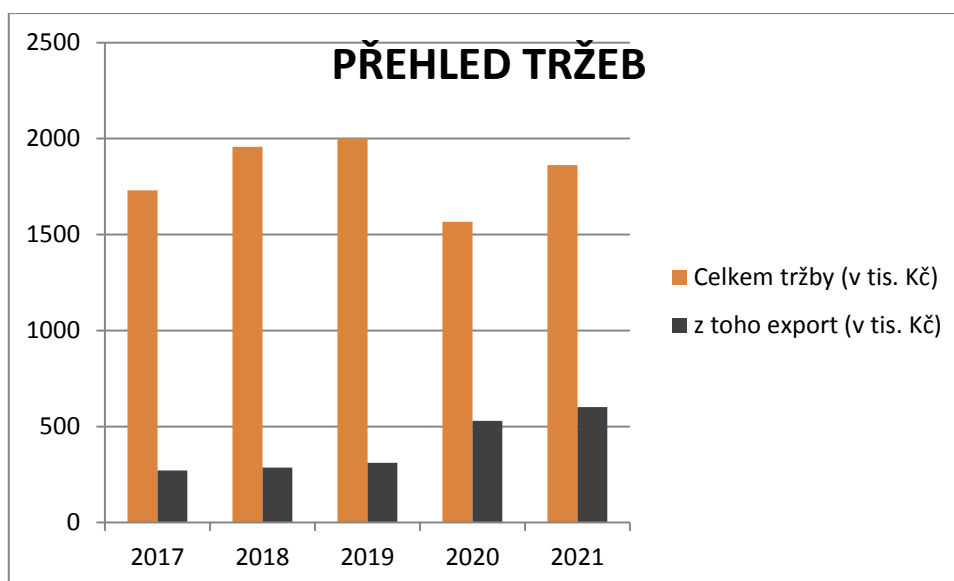
9. PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

V následující části diplomové práce bude představena společnost, která byla vybrána pro aplikování teoretických znalostí. Jedná se o společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. Dále budou provedeny analýzy v takovém rozsahu, aby došlo k pochopení základního fungování podniku a posouzení jeho finanční situace. Zjištěné informace budou sloužit jako základ pro výsledné ocenění podniku.

HELUZ cihlářský průmysl patří mezi tři největší výrobce zdicích materiálů v České republice. Jako jediný z těchto výrobců je rodinnou českou firmou. Vyrábí komplexní sortiment cihlářských výrobků pro hrubou stavbu, jehož součástí jsou tepelněizolační cihelné bloky pro obvodové zdivo, cihly pro nosné, příčkové a akustické zdivo, nosné překlady pro venkovní rolety a žaluzie, keramické stropní panely, cihelné komíny, cihelné obkladové pásy a nepálené cihly. Cihelné bloky splňují požadavky na nízkoenergetické a pasivní stavění, a to i bez dodatečného zateplení. Společnost ke svým výrobkům nabízí i řadu služeb. Například odborné poradenství, školení stavebních a montážních firem, pomoc při založení první řady zdiva z broušených cihel, pokládku stropních panelů a další.

Momentálně má výrobní závody ve třech lokalitách. V Dolním Bukovsku se nachází centrála společnosti, cihlářská výroba, výroba vodorovných konstrukcí, roletových překladů a komínových systémů. V moravském Hevlíně se nachází dva výrobní závody na kompletní cihlářský sortiment. Druhý závod je jeden z nejmodernějších výrobních závodů v Evropě, je zařízen špičkovou technologií a produkuje zde cihelné bloky s nejlepšími tepelněizolačními vlastnostmi. Kousek od Prahy, v Libochovicích, se nachází další závod, který vyrábí cihelné bloky, doplňky a také keramické stropní panely.

Graf 1 - Přehled tržeb za roky 2017 - 2021



Zdroj: vlastní zpracování na základě zveřejněných dat

Historie společnosti sahá až do roku 1876, kdy byla v Dolním Bukovsku vystavěna první žárová pec Janem Řehořem, který otevřel první těžebnu cihlářské suroviny, a započala tak cihlářská výroba. Podnik poměrně rychle rostl a v roce 1895 měl už 18 stálých zaměstnanců. Koncem 19. století se řízení ujal František Řehoř, syn zakladatele. Podnik byl zmodernizován a na místě staré cihelny byla postavena čtrnáctikomorová kruhová pec s 36 metrů vysokým komínem. Až do roku 1950 cihelna patřila rodu Řehořů, kdy se stala jedním z výrobních závodů tehdejšího národního podniku Jihočeské cihelny. V roce 1992 byla privatizována, kdy ji zpět dostali rodinní příslušníci původních majitelů, konkrétně pan Ing. Vladimír Heluz, který dál pokračoval ve výrobě cihlářského sortimentu a keramobetonové prefabrikace pod názvem HELUZ cihlářský průmysl v.o.s.

Vedení společnosti v posledních letech přebrala již šestá generace rodiny, synové pana Vladimíra Heluze. V roce 2020 diverzifikace podnikatelských aktivit společnosti dala vzniknout HELUZ GROUP. Portfolio nadnárodní společnosti HELUZ GROUP je velice rozmanité. Působí na poli stavebních systémů, dřevovýroby. Dále obsahuje i kreativní agenturu, sportovní areály a mnoho dalších.

Profil společnosti dle veřejně dostupného výpisu z obchodního rejstříku:

Datum vzniku a zápis: 22. května 1992

Sídlo: U Cihelny 295, 373 65 Dolní Bukovsko

Identifikační číslo: 466 80 004

Právní forma: veřejná obchodní společnost

Předmět podnikání: hornická činnost

činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

obráběčství

silniční motorová doprava

projektová činnost ve výstavbě

provádění staveb, jejich změn a odstraňování

výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnos. zákona

provozování střelnic a výuka a výcvik ve střelbě se zbraní

přeprava, nákup, prodej, půjčování a uschování zbraní a střeliva

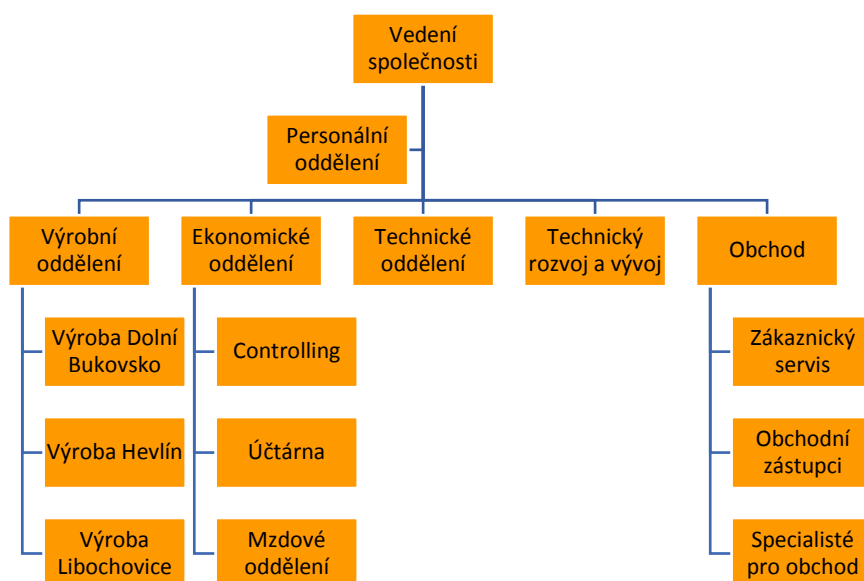
Společníci: Dipl. - Ing. Vladimír Heluz, Roman Heluz, Michal Heluz

Společnost na konci roku 2021 zaměstnávala 347 zaměstnanců. Dlouhodobě firma usiluje o udržení nízké fluktuace. Snaží se rozvíjet dovednosti a znalosti svých zaměstnanců. Pravidelně organizuje zákonná školení, která jsou nutná pro zajištění činností související s předmětem podnikání, ale i další vzdělávání, jako jsou jazyková školení či rozvoj měkkých dovedností. Dále také spolupracuje s vysokými školami.

Organizační struktura společnosti

Organizační struktura společnosti je velice rozsáhlá, proto v následující části bude znázorněna zjednodušená organizační struktura společnosti.

Obrázek 3 - Organizační struktura společnosti



Zdroj: vlastní zpracování

10. STRATEGICKÁ ANALÝZA

10.1. Analýza makroprostředí

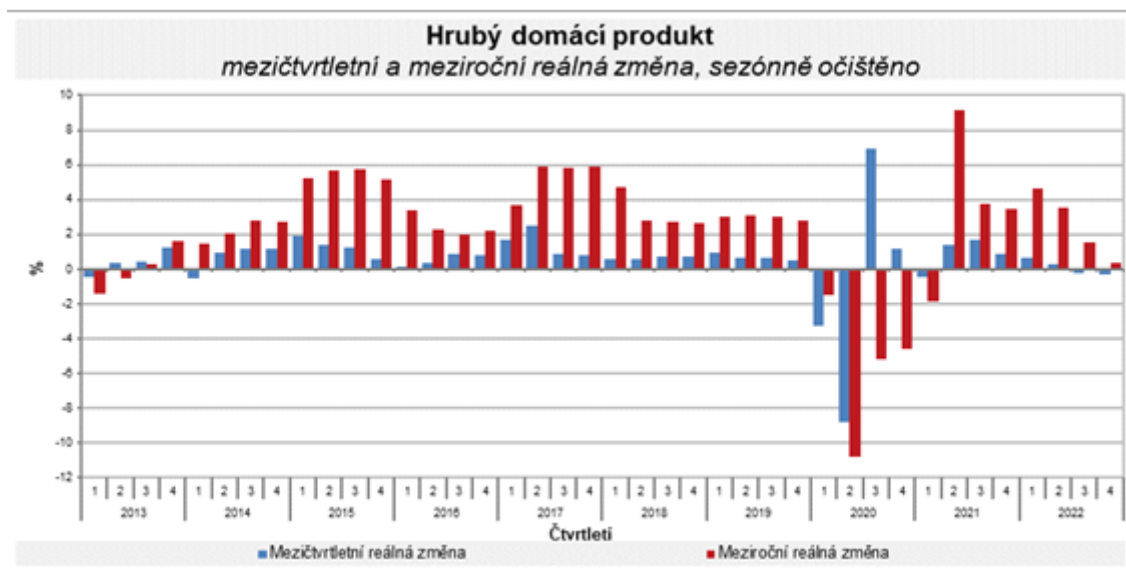
Jedná se o vymezení vnějšího potenciálu společnosti, prostředí, ve kterém se podnik nachází. Dle makroekonomického hlediska lze specifikovat určité konkrétní vlivy, které podnik ovlivňují. Jedná se zejména o vlivy politické, ekonomické, sociální, technologické a ekologické. Analýza makroprostředí je provedena pomocí metody PESTE.

Ekonomické faktory

Ekonomika České republiky je vyjádřena hrubým domácím produktem, který vzrostl v roce 2022 dle předběžného odhadu o 2,5 % oproti roku 2021. Růst byl převážně podpořen výdaji na tvorbu hrubého kapitálu a zahraniční poptávkou. Negativní vliv měly výdaje na konečnou spotřebu domácností. HDP ve 4. čtvrtletí klesl mezičtvrtletně o 0,3 % což bylo opět způsobeno nižšími výdaji na konečnou spotřebu domácností. Meziročně HDP vzrostl o 0,4 %, což podpořily především výdaje na tvorbu hrubého kapitálu a zahraniční poptávka. Opět negativní vliv měly výdaje na konečnou spotřebu. Při tvorbě přidané hodnoty v meziročním srovnání se dařilo především průmyslu, naopak snížení nastalo v odvětví obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství.

Prognózy pro rok 2023 předpokládají pokles HDP o 1,1 %. Pokud k tomu dojde, bude se jednat o další pokles HDP během posledních let. V roce 2020 vlivem pandemie COVID 19 a různých omezení došlo ke snížení HDP o 5,5 %. Hlavní příčina snižování by měla souviset s klesající spotřebou domácností, zejména díky vysoké inflaci a snižujícím se reálným příjmům domácností. Dále také firmy vlivem růstu nákladů a nižších zisků budou muset snižovat investice a rozpracované projekty odložit do budoucna.

Obrázek 4 - Vývoj HDP



Zdroj: czso.cz – Předběžný odhad HDP – 4. čtvrtletí 2022, 2023

Podíl průmyslu na českém HDP je přibližně 30 %, což staví naši zemi mezi nejprůmyslovější země světa. Český průmysl zaměstnává asi 1,3 milionu lidí.

Výroba cihel souvisí se stavební produkcí, která v listopadu 2022 reálně klesla o 0,8 %. Stavební úřady vydaly meziročně o 6,2 % stavebních povolení méně a hodnota těchto povolení klesla o 22,6 %.

Dalším důležitým faktorem, který ovlivňuje sledovanou společnost, je aktuální růst úrokových sazeb, které zdražují hypotéky. To vede k výraznému snížení staveb na které HELUZ dodává své výrobky. Růstem úrokových sazeb reaguje centrální banka na rekordní růst inflace. Objem zadlužení na bydlení silněji rostl na přelomu roku 2015/2016. Dále se meziroční dynamika držela na vysoké úrovni, a kromě výjimky ve 2. a 3. čtvrtletí roku 2020 neklesla pod 6 %. Během lockdownu, který byl způsoben pandemií COVID - 19, zájem o úvěry na bydlení prudce rostl, kdy do 1.čtvrtletí 2022 bylo zadlužení meziročně ve výši nad 10 %. Ale díky zvyšujícím se úrokovým sazbám v dalších měsících roku 2022 zadlužení domácností znatelně oslabilo. Pro srovnání například v období 2010 až 2016 se dostávaly úrokové sazby na historická minima. V průměru za rok 2009 úroková sazba činila více než 5,5 % a na konci roku 2016 klesla až k úrovni 2,2 %. Úročení začalo od roku 2017 mírně růst a v průběhu roku 2020 se naopak opět snižovalo. V prvním čtvrtletí 2021 dosáhla průměrná sazba úvěru minima těsně nad 2 %, ale pak začala šplhat vzhůru. Na konci září 2022 činil průměr 4,89 %. Hypotéky s fixací

do jednoho roku byly v průměru úročeny 6,25 %, fixace mezi 1 a 5 lety 5,13 %, nad 5 a do 10 let 4,19 % a s fixací nad 10 let měly průměrnou úrokovou sazbu ve výši 5,61 %.

Úrokové sazby mají bezprostředně dopad na vývoj hodnoty jednotlivých společností. Vliv úrokové sazby se projevuje:

- prostřednictvím vývoje bezrizikového výnosu,
- změnou zájmu investorů, který se přesouvá od akcií, jejichž ceny klesají, k dluhovým instrumentům,
- vývojem nákladů na kapitál při financování podniků.

Politické faktory

Stavební průmysl, kam patří i naše sledovaná společnost v posledních letech ovlivňuje mnoho ekonomických faktorů. Jedná se o souběh globální hospodářské situace ovlivněné Covidem-19 přes inflaci, vývoj nezaměstnanosti, válku, až po lokální silnou poptávku, která stojí za růstem cen stavebního materiálu.

Největším problémem v posledním roce je zlomový růst inflace. Koncem roku 2021 inflace zrychlila na 5,8 %, což je nejvíce od roku 2008. Průměrná míra inflace za rok 2022 činila 15,1 %. Jedná se o druhou nejvyšší hodnotu od vzniku České republiky, vyšší byla pouze v roce 1993. Ceny zboží v roce 2022 vzrostly o 16,8 % a ceny služeb o 12,3 %.

Inflace se projevuje na vstupech a výstupech firem. Podstatný je rozdíl mezi nimi. Další důležitou skutečností je, že v období inflace se odpisy stálých aktiv provádí z historických cen a tím dochází k podhodnocení nákladů spojených s obnovou.

Tabulka 1 - Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu

Rok															
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
2,8	6,3	1	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z czso.cz - Inflace - druhy, definice, tabulky, 2023

Dalším faktorem, který ovlivňuje cenu výrobku a celou výrobní fázi společnosti je růst cen energií, které nyní vzrostly o stovky procent, což má významný dopad na náklady společnosti, a která se musí projevit v cenách hotových výrobků. Cena plynu ve

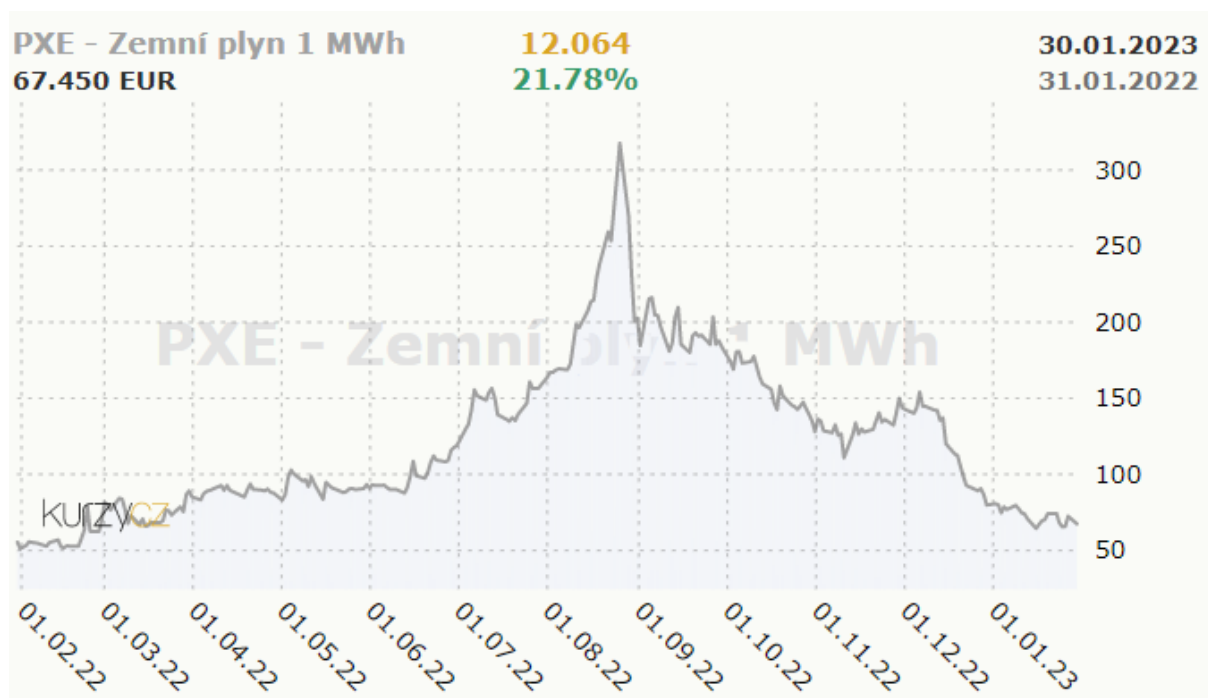
standardních dobách byla 40 % výrobních nákladů. Pokud ceny stále porostou, společnost se dostane na takovou cenu, kterou nebude moci trh akceptovat. Cena plynu je pro cihláře až desetinásobně vyšší než například v březnu 2021. Obor cihlářství se bez plynu neobejde. Sledovaná společnost není schopna vytápět pece jinak než plynem.

Tyto faktory ovlivňují poptávku po výrobcích. Jelikož stavebnictví má dlouhou setrvačnost, pokles poptávky po výrobcích se může projevit až na začátku roku 2023. Na konci roku 2022 se splňovala poptávka ze začátku roku a z roku 2021, kdy byla velmi vysoká. Na rok 2023 poptávka klesla odhadem o 25 až 30 %, proto společnost bude nucena reagovat odstávkami výrobních závodů, tzn.: kapacity podniku nebudou využity.

V poslední době v důsledku energetické krize a situace na Ukrajině, která byla napadena Ruskem, se vývoj cen zemního plynu výrazně změnil. V únoru 2021 stála 1 MWh 55 euro a po vypuknutí konfliktu na Ukrajině se díky plánovaným sankcím a také nejistotě budoucích dodávek v srpnu téhož roku vyšplhal až ke 317 eurům za 1MWh. Od té doby cena na burze klesá díky nově dojednaným kontraktům na dodávky zkapalněného plynu, hlavně z USA a tlaku ze strany evropských vlád na snižování spotřeby plynu. Nyní na začátku roku 2023 se cena na burze pohybuje na hranici 67 euro za 1MWh.

Spotové ceny nyní klesají, ale budoucí situace na trhu s plynem není plně předvídatelná s ohledem na dění na Ukrajině a stále možný příchod chladných měsíců, což by vedlo ke zvýšení spotřeby plynu.

Obrázek 5- Vývoj ceny zemního plynu



Zdroj: Kurzy.cz, 2023

Technologické faktory

Technologie výroby je v každém výrobním podniku specifická, což je způsobeno převážně rozdílnými vlastnostmi surovin, které jsou používány a také technickou vybaveností provozu. Podstata procesu výroby zůstává velmi podobná. Ke třem výrobním závodům v Dolním Bukovsku, v Libochovicích a v Hevlíně, přibyla v roce 2009 zcela nová plně automatizovaná cihelna Hevlín II. Vyrábí se zde skoro celý cihlářský sortiment. Hevlín II je jeden z nejnovějších a nejmodernějších závodů pálených cihel ve střední Evropě. Výroba je zde plně automatizovaná a využívá nejmodernější technologické postupy. Suroviny na výrobu cihel prochází výrobními procesy: drcením a homogenizací směsí. Dokonale homogenní hmota se dále lisuje a řeže na jednotlivé výrobky které se následně nechají vysušit. Pálení cihel v tunelové peci zabere 12 hodin. Po vypálení prochází cihly brousící linkou. Při plném provozu se vyrobí denně při plném provozu kolem 750 tun cihlářského zboží. Dále zde probíhají dílčí technologické modernizace. Cílem je přinášet zákazníkům nové a kvalitnější materiály a snižovat zátěž životního prostředí. Díky moderním technologiím, vlastním patentům a kvalitním službám pro zákazníky se řadí k největším středoevropským výrobcům a dodavatelům kompletního systému pro hrubou stavbu.

V oboru stavebnictví je obzvláště důležité včasné a vhodně reagovat na změny probíhající na trhu a vhodná investice je krok k úspěchu. Důležitou roli ve sledovaném oboru hrají certifikáty kvality, prohlášení o shodě ČSN EN normy a ISO 9001 normy. Tyto certifikáty slouží k udržení vysoké úrovně výrobního procesu a k prokázání vysoké kvality výrobků, kterou poskytuje společnost zákazníkům. Díky nim se mohou společnosti účastnit výběrových řízení o velké zakázky hlavně ve státní správě, které jsou pro stavební firmy nezbytné. Společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. je certifikována podle platné normy ČSN EN ISO 9001:2016 a od roku 1998 vlastní svůj systém jakosti.

Společnost dále v roce 2021 investovala především do modernizace výrobních zařízení. Za významnou nevýrobní investici je považováno vybudování nové administrativní budovy a laboratoří, které umožňují zefektivnit vývoj a certifikaci výrobků.

Ekologické faktory

Společnost HELUZ a další společnosti se přidaly k podpoře moderních šetrných staveb. Společnost se přihlásila se k deklaraci nazvané NEW GREEN DEAL. Tato deklarace zdůrazňuje obrovský multiplikační efekt stavitelství s velkým potenciálem a stává se motorem restartu naší ekonomiky. Zaměřuje se na 5 tematických oblastí: budovy s nulovou spotřebou energie, udržitelné materiály a cirkulární ekonomika, hospodaření s vodou, kvalitní prostředí, vnější prostředí - cesta k uhlíkové neutralitě.

Co se týče dlouhodobého hlediska je limitem pro společnost dosud nejasná energetická politika EU, energetická koncepce ČR vzhledem k FIT F55 a připravovaná taxonomie EU, která určí, které energie a technologie budou dostatečně ekologické, aby mohly být podporovány z Modernizačního fondu či ostatních veřejných zdrojů financování. Cílem balíčku FIT for 55 je splnit cíl Evropské unie v oblasti snížení emisí ve prospěch všech Evropanů. Bez odpovědí na tyto otázky a bez přenesení nově vznikajících technologií z laboratoří do forem vhodných pro průmyslové využití, nebude chtít žádná společnost ve stavebnictví investovat do rozšíření výrobních kapacit.

Dalším problémem může být rychle rostoucí cena emisních povolenek. Cena těchto povolenek překročila v první polovině roku 2021 dříve nemyslitelnou hranici 70 euro a další studie EU nevylučují ani cenu nad 100 euro. To vede ke zvýšení vstupů, tím se zvyšuje cena výrobku, která už nyní je na hranici kupní síly řady potenciálních zákazníků a řada schválených hypoték tak nemusí stačit na uskutečnění stavebního zámeru.

Socio-kulturní faktory

Sledovaná společnost nejenže prodává výrobky po celé České republice, ale také je dodává na zahraniční trh, především na Slovensko, do Rakouska a Polska. Důležitou roli zde hraje převážně dopravní dostupnost, životní úroveň v daném regionu, migrace obyvatelstva, rodinné faktory a další.

Při výběru pracovníků se bere v potaz míra kvalifikace potenciálních zaměstnanců, úroveň vzdělání a pracovní zkušenosti. Výběr je ovlivněn mírou nezaměstnanosti v okolí závodů společnosti.

10.2. Analýza mikroprostředí

Základní charakteristické znaky odvětví:

- Citlivost na změny hospodářského cyklu – stavebnictví nereaguje tak rychle na vývoj na trhu jako jiná odvětví. Je známo pro svou setrvačnost a dlouhodobost kontraktů.
- Míra regulace ze strany státu – bariéry vstupu na trh ze strany státu, který vyžaduje mnoho certifikací a dodržování ekologických pravidel.
- Trh stavebních výrobků zásobuje především tuzemský trh, a to hlavně díky vysokým přepravním nákladům, protože přeprava na větší vzdálenost by vůči konečné prodejní ceně byla několika násobně vyšší.
- Výrobci stavebního materiálu musí reagovat na zvyšující se cenu lidské práce, a především na energetickou náročnost při výrobě.
- Nutný neustálý technický pokrok a inovace výrobků.

Vývoj trhu na následující roky je ovlivněn pandemií COVID-19, inflací a silnou poptávkou po stavebním materiálu. Převážně díky těmto faktorům rostly ceny stavebního materiálu. Indikace z roku 2021 naznačují, že ceny některých komodit se ustálily nebo mírně klesly. Hospodářská komora ČR označila rok 2023 jako rokem stagnace a předpokládá výrazné propady tržeb firem o 3 %. Její předpoklady vychází z makroekonomické prognózy, kde je míra inflace 15 %, ale také bere v potaz posílení koruny vůči euru, což by mělo mít za následek protiinflační efekt, který by měl zmírnit míru inflace (Růžička, 2021).

Pomocí analýzy mikroprostředí se zkoumá dané odvětví a jeho rizika. Základem metody je prognózování vývoje konkurenční situace v daném odvětví na základě odhadu možného chování ostatních subjektů a objektů, které působí na daném trhu. Analýza je provedena pomocí Porterovy analýzy.

Potencionální nové firmy

Možnost vstupu nové firmy na trh výroby stavebního materiálu je spíše nereálná, a to z důvodu velkých investic do vybudování takových prostorů, kde by se výroba uskutečňovala. Dále by zde byly velké investice do technologií, reklamy a momentálně vysoké náklady na energie. Trh se stavebním materiálem je již několik let stabilní a je zde jen pár hráčů, kteří si konkurují.

Konkurence v odvětví

Společnost HELUZ má dobré finanční zázemí a stabilní místo na trhu. Může tedy reagovat na existující konkurenci pomocí svých výrobků, které nadále inovuje a zlepšuje své služby. V důsledku energetické krize a snižující se poptávky může naopak dojít k oslabení konkurentů, kteří neustojí zvyšující se ceny energií.

Mezi největší konkurenty se řadí společnost Wienerberger s.r.o., která vyrábí cihly s podobnými vlastnostmi. Dalším výrobcem stavebního materiálu, konkrétně pórobetonových tvárnic, je společnost Xella CZ s.r.o. Konkurentem je také společnost POR-FIX CZ a.s. vyrábějící stavební systém z pískového pórobetonu. KM Beta a.s. s výrobou vápenopískové cihly je dalším možným konkurentem na trhu stavebního materiálu.

Substituty

Substitutů stavebního materiálu je na trhu pro zákazníka mnoho. Jedná se o výrobky i s velice podobnými vlastnostmi jaké dodává sledovaná společnost. Existují i společnosti, které se nezabývají výrobou cihel, ale jiného stavebního materiálu jako je například poróbeton, který má také dobré izolační vlastnosti. Zákazník na trhu kromě klasické cihly může také sáhnout po jiných řešeních a tím jsou například betonové montované domy nebo dřevostavby, které významně zlepšily své vlastnosti.

Dodavatelé

Společnost při výrobě cihel a dalších výrobků používá stále stejné suroviny a spolupracuje s prověřenými dodavateli. Jedná se zejména o cihlářskou hlínu a pomocné látky, písky, cement, dodávku elektřiny a pohonné hmoty, různé směsi, obaly a další. To, že firma spolupracuje se stabilními dodavateli, lze považovat za silnou stránku společnosti.

Zákazníci

Kvůli zvyšujícím se cenám, existující konkurenci a možnosti substitutů společnost musí rychle reagovat na změny na trhu, aby zákazníci nenakupovali u konkurence. Společnost má vytvořenou stabilní síť odběratelů, ale snahou je oslovit a získat nové zákazníky. Zákazníky se snaží oslovit pomocí množstevních slev, odbornou pomocí při zakládání staveb nebo logistické podpory.

11. FINANČNÍ ANALÝZA

V této části diplomové práce bude již přikročeno k finanční analýze představené společnosti. Pro vypracování této analýzy je nutné mít k dispozici výroční zprávy a účetní závěrky. Tyto podklady jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku na webových stránkách justice.cz. Finanční analýza je zpracována na období 5 ti let, a to konkrétně v letech 2017 - 2021. Účetní závěrka za rok 2022 nebyla při zpracování zveřejněna.

11.1. HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

11.1.1. Analýza aktiv

Tabulka 2 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy aktiv (v tis. Kč)

AKTIVA (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	934 694	1 498 384	2 322 920	3 679 854	3 827 539
Dlouhodobý majetek	349 913	432 677	1 205 221	2 782 291	2 801 976
DNM	27 273	21 657	64 440	80 168	48 889
DHM	300 049	340 918	456 583	1 939 951	1 992 663
DFM	22 591	70 102	684 198	762 172	760 424
Oběžná aktiva	576 006	1 056 491	1 108 928	893 744	1 021 061
Zásoby	156 173	228 919	448 915	352 963	251 779
Dl. pohledávky	113 272	136 675	2 584	22 113	29 120
Kr. pohledávky	77 562	84 867	97 259	47 371	204 871
Fin.majetk	228 999	606 030	560 170	471 297	535 291
Ostatní aktiva	8 775	9 216	8 771	3 819	4 502

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

AKTIVA	2018/2017		2019/2018		2020/2019		2020/2021	
	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%
Aktiva celkem	563 690	60,31%	824 536	55,03%	1 356 934	58,42%	147 685	4,01%
Dlouhodobý majetek	82 764	23,65%	772 544	178,55%	1 577 070	130,85%	19 685	0,71%
DNM	-5 616	-20,59%	42 783	197,55%	15 728	24,41%	-31 279	-39,02%
DHM	40 869	13,62%	115 665	33,93%	1 483 368	324,88%	52 712	2,72%
DFM	47 511	210,31%	614 096	876,00%	77 974	11,40%	-1 748	-0,23%
Oběžná aktiva	480 485	83,42%	52 437	4,96%	-215 184	-19,40%	127 317	14,25%
Zásoby	72 746	46,58%	219 996	96,10%	-95 952	-21,37%	-101 184	-28,67%
Dl. pohledávky	23 403	20,66%	-134 091	-98,11%	19 529	755,77%	7 007	31,69%
Kr. pohledávky	7 305	9,42%	12 392	14,60%	-49 888	-51,29%	157 500	332,48%
Fin.majetek	377 031	164,64%	-45 860	-7,57%	-88 873	-15,87%	63 994	13,58%
Ostatní aktiva	441	5,03%	-445	-4,83%	-4 952	-56,46%	683	17,88%

Zdroj: vlastní zpracování

Z horizontální analýzy aktiv lze vyčíst, že se celková bilanční suma během sledovaného období od roku 2017 až do roku 2021 zvyšovala. Výrazné zvýšení této položky lze sledovat především v roce 2018 a to konkrétně o 60 % oproti předchozímu roku. Na nárůst měl vliv růst oběžných aktiv, která vzrostla o přibližně 83 %, konkrétně položka finanční majetek, který zaznamenal nárůst skoro 165 %.

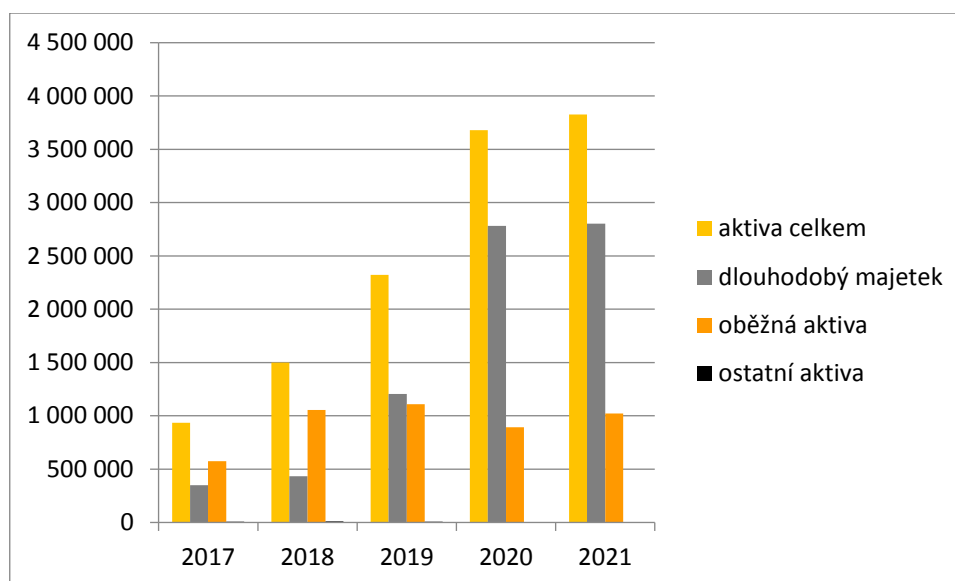
Viditelný růst lze zaznamenat mezi roky 2018 a 2019, který byl 55 %. Nárůst byl způsoben zvýšením dlouhodobého majetku, kdy jeho hodnota vzrostla o 178,55 %. Oběžná aktiva v tomto období rostla jen nepatrně. I přesto, že zásoby vzrostly o více než 96 %, růst oběžného majetku byl korigován poklesem dlouhodobých pohledávek o více než 98 %.

Růst celkových aktiv pokračoval i mezi lety 2019 a 2020 a to o 58,42 %. Nárůst byl opět způsoben růstem dlouhodobého majetku, který vzrostl o 130,85 % a to díky položce dlouhodobý hmotný majetek, který narostl v tomto období o téměř 325 %. V tomto období oběžná aktiva klesla skoro o 20 %. Tato změna DHM byla způsobena

propachtováním společnosti HELUZ s.r.o., kdy se společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. stal pachtýřem.

V roce 2021 byl zaznamenán nejmenší nárůst celkových aktiv, a to pouze o 4,01 %. Dlouhodobý majetek se podstatně v tomto období nezměnil. Pouze oběžná aktiva vzrostla o 14,25 %, kde největší nárůst zaznamenala položka krátkodobé pohledávky.

Graf 2 - Složení aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování

11.1.2. Analýza pasiv

Tabulka 4 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy pasiv (v tis. Kč)

PASIVA (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	934 694	1 498 384	2 322 920	3 679 854	3 827 539
Vlastní kapitál	115 267	12	10	4 361	14 127
Kapitálové fondy	116 223	12	10	4 361	14 127
VH minulých let	-956	0	0	0	0
Cizí zdroje	810 864	1 484 419	2 309 905	3 604 068	3 706 474
Rezervy	24 957	24 957	24 081	24 081	19 477
Dl. závazky	143 699	142 259	450 504	3 008 625	2 977 977
Kr. závazky	642 208	1 317 203	1 835 320	571 362	709 020
Ostatní pasiva	8 563	13 953	13 005	71 477	106 938

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 5 – Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

PASIVA	2018/2017		2019/2018		2020/2019		2020/2021	
	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%
Pasiva celkem	563 690	60,31%	824 536	55,03%	1 356 934	58,42%	147 685	4,01%
Vlastní kapitál	-115 255	-99,99%	-2	-16,67%	4 351	43510,00%	9 766	223,94%
Kapitálové fondy	-116 211	-99,99%	-2	-16,67%	4 351	43510,00%	9 766	223,94%
VH minulých let	956	100,00%	0	xx	0	xx	0	xx
Cizí zdroje	673 555	83,07%	825 486	55,61%	1 294 163	56,03%	102 406	2,84%
Rezervy	0	0,00%	-876	-3,51%	0	0,00%	-4 604	-19,12%
Dl. závazky	-1 440	-1,00%	308 245	216,68%	2 558 121	567,84%	-30 648	-1,02%
Kr. závazky	674 995	105,11%	518 117	39,33%	-1 263 958	-68,87%	137 658	24,09%
Ostatní pasiva	5 390	62,95%	-948	-6,79%	58 472	449,61%	35 461	49,61%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že vlastní kapitál rostl v období mezi lety 2019-2020 a 2020- 2021. Největší nárůst vykazoval v roce 2021 v porovnání s rokem 2020, kdy vzrostly ostatní kapitálové fondy o téměř 10 milionů Kč a v porovnání roku 2020 s rokem 2019 vzrostl o 4,3 miliony Kč. V předchozích srovnávaných obdobích vlastní kapitál klesal, protože docházelo k poklesu kapitálových fondů.

Cizí zdroje celé sledované období také rostly. V roce 2018 v porovnání s rokem 2017 cizí zdroje vzrostly o 83 %. Nejvíce došlo ke zvýšení položky krátkodobé závazky. Naopak ve srovnání roku 2019 s rokem 2018 došlo k výraznému zvýšení dlouhodobých pohledávek, a to i v období 2019/2020.

Časové rozlišení mělo nejvyšší nárůst v roce 2020 oproti roku 2019.

11.1.3. Analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 6 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy VZZ

VZZ (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků	845 033	989 567	1 005 391	1 477 683	1 843 853
Tržby z prodeje zboží	884 695	967 996	994 620	88 919	18 128
Náklady vynaložené na prodané zboží	875 945	958 622	988 686	84 715	12 677
Spotřeba materiálu a energie	232 036	280 884	296 920	439 645	607 188
Služby	298 265	320 883	323 570	362 553	456 687
Osobní náklady	151 504	170 348	187 523	225 190	236 625
Provozní HV	92 548	202 467	267 424	204 932	398 132
Finanční HV	-445	12 009	25 432	-4 077	-18 597
VH za účetní období (Převod společníkům)	91 316	212 389	288 611	200 361	377 515
Čistý obrat	1 817 097	2 042 151	2 235 395	1 655 454	2 058 303

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč)

VZZ	2018/2017		2019/2018		2020/2019		2020/2021	
	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%
Tržby z prodeje výrobků	144 534	17,10%	15 824	1,60%	472 292	46,98%	366 170	24,78%
Tržby z prodeje zboží	83 301	9,42%	26 624	2,75%	-905 701	-91,06%	-70 791	-79,61%
Náklady na prodané zboží	82 677	9,44%	30 064	3,14%	-903 971	-91,43%	-72 038	-85,04%
Spotřeba materiálu a energie	48 848	21,05%	16 036	5,71%	142 725	48,07%	167 543	38,11%
Služby	22 618	7,58%	2 687	0,84%	38 983	12,05%	94 134	25,96%
Osobní náklady	18 844	12,44%	17 175	10,08%	37 667	20,09%	11 435	5,08%
Provozní HV	109 919	118,77%	64 957	32,08%	-62 492	-23,37%	193 200	94,28%
Finanční HV	12 454	xx	13 423	111,77%	-29 509	-116,03%	-14 520	-356,14%
VH za úč. ob. (Převod spol.)	121 073	132,59%	76 222	35,89%	-88 250	-30,58%	177 154	88,42%
Čistý obrat	225 054	12,39%	193 244	9,46%	-579 941	-25,94%	402 849	24,33%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé že v porovnání roku 2018 s rokem 2017 a roku 2019 s rokem 2018 docházelo k růstu tržeb za výrobky i za zboží. Ve srovnání roku 2020 oproti roku 2019 došlo k výraznému zvýšení pouze tržeb za vlastní výrobky a došlo k poklesu tržeb za zboží. To bylo v důsledku propachtování společnosti HELUZ s.r.o., kdy sledovaná společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. původně o těchto výrobcích účtovala jako o zboží, nyní od roku 2019 účtuje jako o tržbách vlastních výrobků. Díky tomu od roku 2020 v porovnání s rokem 2019 výrazně klesají i náklady na prodané zboží.

Výsledek hospodaření rostl ve sledovaných obdobích, kromě srovnávaného roku 2020 s rokem 2019, kdy poklesl o 25,94 %. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2018 oproti roku 2017, kdy došlo k téměř 133 % nárůstu.

Rostoucí tendenci má položka osobní náklady, která ukazuje, že společnost si zakládá na svých zaměstnancích, kterým rostou mzdy a odměny zaměstnancům.

11.1.4. Analýza výkazu Cash flow

Z výkazu cash flow lze vyčíst, že v roce 2019 a 2020 došlo ke snížení stavu peněžních prostředků na konci účetních období. V roce 2019 to bylo díky výraznému

snížení čistého peněžního toku vztahujícího se k investičním činnostem, konkrétně se jednalo o položku výdaje spojené s nabytím stálých aktiv. Snížení stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku 2020 ovlivnilo téměř 94% snížení čistého peněžního toku z provozní činnosti, jejíž výrazné snížení kompenzovalo zvýšení čistého peněžního toku vztahujícího se k finanční činnosti, konkrétně došlo k nárůstu položky „Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků“.

I přes to, že ve srovnání dvou období došlo ke snížení stavu peněžních prostředků, lze říci, že podnik není ohrožen platební neschopností.

Tabulka 8 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy cash flow

CASH FLOW	2017	2018	2019	2020	2021
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	157 201	228 999	606 030	560 224	471 297
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu	116 690	250 115	267 835	291 335	494 254
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	366 126	840 876	687 152	53 172	599 119
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	366 141	837 496	739 474	46 229	585 541
Peněžní toky z investiční činnosti	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-99 110	-114 066	-800 723	-1 320 667	-162 685
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-195 233	-346 399	15 389	1 185 511	-358 772
Čisté zvýšení resp. Snížení peněžních prostředků	71 798	377 031	-45 860	-88 927	63 994
Stav peněžních prostředků a pen.ekvivalentů na konci účetního období	228 999	606 030	560 170	471 297	535 291

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 9 - Horizontální analýza cash flow (v tis. Kč)

CASH FLOW	2018/2017		2019/2018		2020/2019		2020/2021	
	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%	rozdíl	%
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	71 798	45,67%	377 031	164,64%	-45 806	-7,56%	-88 927	-15,87%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu	133 425	114,34%	17 720	7,08%	23 500	8,77%	202 919	69,65%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	474 750	129,67%	-153 724	-18,28%	-633 980	-92,26%	545 947	1026,76%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	471 355	128,74%	-98 022	-11,70%	-693 245	-93,75%	539 312	1166,61%
Peněžní toky z investiční činnosti	0	xx	0	xx	0	xx	0	xx
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-14 956	-15,09%	-686 657	-601,98%	-519 944	-64,93%	1 157 982	87,68%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-151 166	-77,43%	361 788	104,44%	1 170 122	7603,63%	-1 544 283	-130,26%
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	305 233	425,13%	-422 891	-112,16%	-43 067	-93,91%	152 921	171,96%
Stav peněžních prostředků a pen.ekvivalentů na konci účetního období	377 031	164,64%	-45 860	-7,57%	-88 873	-15,87%	63 994	13,58%

Zdroj: vlastní zpracování

11.2. VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

11.2.1. Analýza aktiv

Tabulka 10 - Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč)

AKTIVA (v tis. Kč)	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
Aktiva celkem	934 694	100%	1 498 384	100%	2 322 920	100%	3 679 854	100%	3 827 539	100%
Dlouhodobý majetek	349 913	37,44%	432 677	28,88%	1 205 221	51,88%	2 782 291	75,61%	2 801 976	73,21%
DNM	27 273	2,92%	21 657	1,45%	64 440	2,77%	80 168	2,18%	48 889	1,28%
DHM	300 049	32,10%	340 918	22,75%	456 583	19,66%	1 939 951	52,72%	1 992 663	52,06%
DFM	22 591	2,42%	70 102	4,68%	684 198	29,45%	762 172	20,71%	760 424	19,87%
Oběžná aktiva	576 006	61,63%	1 056 491	70,51%	1 108 928	47,74%	893 744	24,29%	1 021 061	26,68%
Zásoby	156 173	16,71%	228 919	15,28%	448 915	19,33%	352 963	9,59%	251 779	6,58%
Dl. pohledávky	113 272	12,12%	136 675	9,12%	2 584	0,11%	22 113	0,60%	29 120	0,76%
Kr. pohledávky	77 562	8,30%	84 867	5,66%	97 259	4,19%	47 371	1,29%	204 871	5,35%
Fin.majetek	228 999	24,50%	606 030	40,45%	560 170	24,11%	471 297	12,81%	535 291	13,99%
Ostatní aktiva	8 775	0,94%	9 216	0,62%	8 771	0,38%	3 819	0,10%	4 502	0,12%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky lze zjistit procentní zastoupení položek aktiv. V roce 2017 a 2018 měla oběžná aktiva větší podíl na celkových aktivech, a to konkrétně v roce 2017 61 % a v roce 2018 70 %. V těchto letech největší podíl v oběžných aktivech měl finanční majetek. V roce 2019 poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkových aktivech byl přibližně stejný a to 51,88 % dlouhodobého majetku a 47,74 % oběžných aktiv. V letech 2020 a 2021 ale výrazně převyšoval dlouhodobý majetek nad oběžnými aktivy. Rozhodující položkou u dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, a to konkrétně položka Jiný dlouhodobý majetek. Poměr položky ostatní aktiva, která zahrnuje časové rozlišení, na celkových aktivech, je minimální.

11.2.2. Analýza pasiv

Tabulka 11 - Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč)

PASIVA (v tis. Kč)	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	2021	%
Pasiva celkem	934 694	100%	1 498 384	100%	2 322 920	100%	3 679 906	100%	3 827 539	100%
Vlastní kapitál	115 267	12,33%	12	0,00%	10	0,00%	4 361	0,12%	14 127	0,37%
Kapitálové fondy	116 223	12,43%	12	0,00%	10	0,00%	4 361	0,12%	14 127	0,37%
VH minulých let	-956	-0,10%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Cizí zdroje	810 864	86,75%	1 484 419	99,07%	2 309 905	99,44%	3 604 068	97,94%	3 706 474	96,84%
Rezervy	24 957	2,67%	24 957	1,67%	24 081	1,04%	24 081	0,65%	19 477	0,51%
Dl. závazky	143 699	15,37%	142 259	9,49%	450 504	19,39%	3 008 625	81,76%	2 977 977	77,80%
Kr. závazky	642 208	68,71%	1 317 203	87,91%	1 835 320	79,01%	571 362	15,53%	709 020	18,52%
Ostatní pasiva	8 563	0,92%	13 953	0,93%	13 005	0,56%	71 477	1,94%	106 938	2,79%

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vertikální analýzy pasiv lze vyčíst, že za celé sledované období převládá cizí kapitál, který se pohybuje od 86 % do 99 %. Nejvyšší podíl cizích zdrojů je v roce 2018 a 2019, kdy byl až 99 % z celkových pasiv. V roce 2017 až 2019 v cizích zdrojích převládaly krátkodobé závazky. Naopak od roku 2020 se poměr krátkodobých a dlouhodobých závazků vyměnil a převyšují dlouhodobé závazky. Časové rozlišení je opět zanedbatelné, protože se pohybuje v rozmezí mezi 0,92 % až 2,79 %.

11.3. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

11.3.1. Ukazatel rentability

Ukazatele rentability přináší obraz o efektivnosti podnikání. Pomocí nich, lze odpovědět na otázky, zda je lepší pracovat s vlastními prostředky či cizím kapitálem, jak podnik zhodnotil vlastní kapitál a ukazuje slabé stránky v hospodaření.

Veřejná obchodní společnost, kterou je i sledovaná společnost, nemá povinnost vytvářet základní kapitál a zapisovat jej do Obchodního rejstříku. Její společníci ručí společně a nerozdílně celým svým majetkem.

Tabulka 12 - Ukazatel rentability

Rentabilita	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	9,8%	14,2%	29,7%	5,4%	9,9%
ROE	79,2%	1769908,3%	15854,0%	4594,4%	2672,3%
ROS	5,4%	10,7%	22,5%	12,6%	21,7%

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel ROA vyjadřuje jaká část zisku byla vygenerována z investovaného kapitálu. Tento ukazatel měl od roku 2017 do 2019 rostoucí tendenci. V roce 2020 došlo k propadu ukazatele díky poklesu zisku způsobeného Coronavirovou krizí. Průměr v odvětví dle kódu CZ NACE 23 za posledních 5 let, kam spadá i sledovaná společnost, je 8,07 %. V roce 2021 tento ukazatel opět rostl a je vyšší než průměr v odvětví.

Ukazatel ROE je jedním z klíčových ukazatelů. Vyjadřuje kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. V roce 2018 došlo k výraznému snížení položky ostatních kapitálových fondů, tudíž vlastní kapitál se snížil, a proto má ukazatel ROE vysokou hodnotu. Tento ukazatel ve sledovaném období vyjadřuje jednu z nejvyšších hodnot.

Hodnoty ROS dosahují kladných hodnot, což značí vysokou ziskovou marži, jinak řečeno kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel se značně liší u jednotlivých odvětví. V odvětví, kam spadá sledovaná společnost, je za posledních 5 let průměr ukazatele ROS 8,59 %.

11.3.2. Ukazatel aktivity

Pro lepší vyhodnocení výsledků aktivity byly výsledky vybraných ukazatelů srovnány s ukazatelem aktiv v odvětví CZ NACE 23.3, kam spadá sledovaná společnost. Pro rok 2021 nebyly při zpracování zveřejněny celkové tržby za odvětví, proto nemohou být vyhodnoceny pro rok 2021 ukazatele obrát zásob a doba obrátu zásob v odvětví.

Tabulka 13 - Ukazatel aktivity

Aktivita	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	1,8	1,3	1,3	0,4	0,5
<i>Obrat aktiv v odvětví</i>	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
Obrat zásob	10,8	8,7	6,8	4,5	6,9
<i>Obrat zásob v odvětví</i>	4,7	4,9	4,1	4,2	xx
DO zásob (dny)	33,4	41,5	52,6	80,0	52,0
<i>DO zásob (dny) v odvětví</i>	76,0	74,1	88,7	85,6	xx
DO pohledávek (dny)	16,6	15,4	11,4	10,7	42,3
DO závazků (dny)	134,4	239,0	214,8	396,0	146,5

Zdroj: vlastní zpracování

Pro objektivní hodnocení výsledků obratu aktiv je nejvhodnější porovnávat ho s obratem aktiv v odvětví. Tento ukazatel udává kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Výsledek vykazuje zhoršující trend a od roku 2020 jsou výsledky nižší než vykázané hodnoty obratu aktiv v odvětví, což bylo způsobeno konstantním růstem celkových aktiv, ale od roku 2019 hodnoty tržeb klesaly.

Obrat zásob vyjadřuje kolikrát je položka zásob v průběhu roku prodaná a opět naskladněna. Po celé sledované období vůči průměru v odvětví jsou hodnoty sledované společnosti vyšší. Nejvyšší rozdíl je vidět v roce 2017, naopak nejnižší rozdíl je v roce 2020.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo do jejich prodeje, nebo-li počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. I přes zvyšující se trend doby obratu zásob až do roku 2020 je sledovaný podnik stále hodnotami níže než doba obratu zásob v odvětví.

Doba obratu pohledávek udává průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Obvykle doba splatnosti ve společnosti je 30 - 60 dnů. Z hodnot je patrné, že splatnosti pohledávek jsou v normě.

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dnů, kdy nejsou uhrazeny závazky podniku. Tento ukazatel je ve sledovaném období vysoký, protože zahrnuje položky závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě a závazky ke společníkům. Pokud by se nahlíželo pouze

na závazky z obchodních vztahů, závazky vůči státu a závazky vůči zaměstnancům, ukazatel by se v průměru pohyboval kolem 10 dnů.

11.3.3. Ukazatel zadluženosti

Tabulka 14 - Ukazatel zadluženosti

Zadluženost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	86,8%	99,1%	99,3%	97,9%	96,8%
Dlouhodobá zadluženost	11,0%	99,8%	0,0%	0,0%	0,0%
Úrokové krytí	527,3	1968,7	18078,3	377,1	25,7

Zdroj: vlastní zpracování

Celková zadluženost je u sledovaného podniku vysoká. Věřitelé preferují nižší zadluženost podniků, aby v případě likvidace dostali svých pohledávek. V případě veřejné obchodní společnosti při likvidaci ručí společníci nerozdílně celým svým majetkem.

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jaká část podniku je financována dlouhodobými dluhy a vyjadřuje kolik Kč dlouhodobého dluhu připadá na 1 Kč aktiv. Z tabulky č. 10 je zřejmé, že podnik od roku 2019 nedisponuje žádnými dlouhodobými dluhy.

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Jestliže ukazatel je roven 1, firma hradí celkovou výši úroků ziskem. U finančně zdravých společností by se měly hodnoty pohybovat v rozmezí mezi 6 a 8. Vypočítané hodnoty jsou mnohonásobně vyšší než daná hranice.

11.3.4. Ukazatel likvidity

Tabulka 15 - Ukazatel likvidity

Likvidita	2017	2018	2019	2020	2021
Okamžitá likvidita	0,4	0,5	0,3	0,3	0,8
Pohotová likvidita	0,7	0,6	0,4	0,3	1,1
Běžná likvidita	0,9	0,8	0,6	0,5	1,4

Zdroj: vlastní zpracování

Ideální rozmezí okamžité likvidity se pohybuje mezi 0,2 a 0,5. Tím je vyjádřena schopnost zaplatit své krátkodobé závazky ihned pomocí hotovosti, penězi na bankovních účtech, šeky nebo krátkodobými cennými papíry. Od roku 2017 do roku 2020 hodnoty sledované společnosti dosahovaly uspokojivých hodnot. V roce 2021 vyšel ukazatel vyšší než jsou doporučené hodnoty a může svědčit o neefektivním využívání finančních prostředků.

Pokud pohotová likvidita nabývá hodnoty 1, vyjadřuje to, že podnik by měl být schopen splatit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Hodnoty pohotové likvidity nejsou výrazně nižší než hodnoty běžné likvidity, což značí, že firma nemá nadměrnou hodnotu zásob v rozvaze. Pokud hodnoty pohotové likvidity se pohybují mezi 0,4 - 0,7, značí to vysoce agresivní strategii financování. Těchto hodnot podnik dosáhl v letech 2017 až 2020. V roce 2021 dle koeficientu pohotové likvidity zde lze mluvit o konzervativní strategii financování.

Běžná likvidita měří kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Dle literatury by se měla běžná likvidita pohybovat v rozmezí mezi 1,6 až 2,5. Vypočítané hodnoty jsou od začátku sledovaného období menší než 1, což vyjadřuje skutečnost, že provozní činnost je hrazena z cizích zdrojů, což potvrzuje i ukazatel celkové zadluženosti z předchozí kapitoly. Kromě roku 2021, kdy ukazatel téměř dosahuje doporučených hodnot.

11.3.5. Ukazatel pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál umožňuje oddělit v oběžných aktivech část peněžních prostředků, která je k financování finančních závazků od části, která je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem (Růčková, 2019).

Tabulka 16 - Ukazatel pracovního kapitálu (v tis. Kč)

Čistý pracovní kapitál (NWC)	2017	2018	2019	2020	2021
Zásoby	156 173	228 919	448 915	352 963	251 779
Krátkodobé pohledávky	77 562	84 867	97 253	47 371	204 871
Krátkodobý finanční majetek	228 999	606 030	560 224	471 297	535 291
Krátkodobé závazky	627 936	1 317 203	1 834 179	1 747 462	709 019
Čistý pracovní kapitál (NWC)	-165 202	-397 387	-727 787	-875 831	282 922
Kr.závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	484 403	948 748	1 255 540	1 176 128	xxx
NWC-po vyloučení kr.závazků-ovládaná nebo ovládající osoba	319 201	551 361	527 753	300 297	282 922

Zdroj: vlastní zpracování

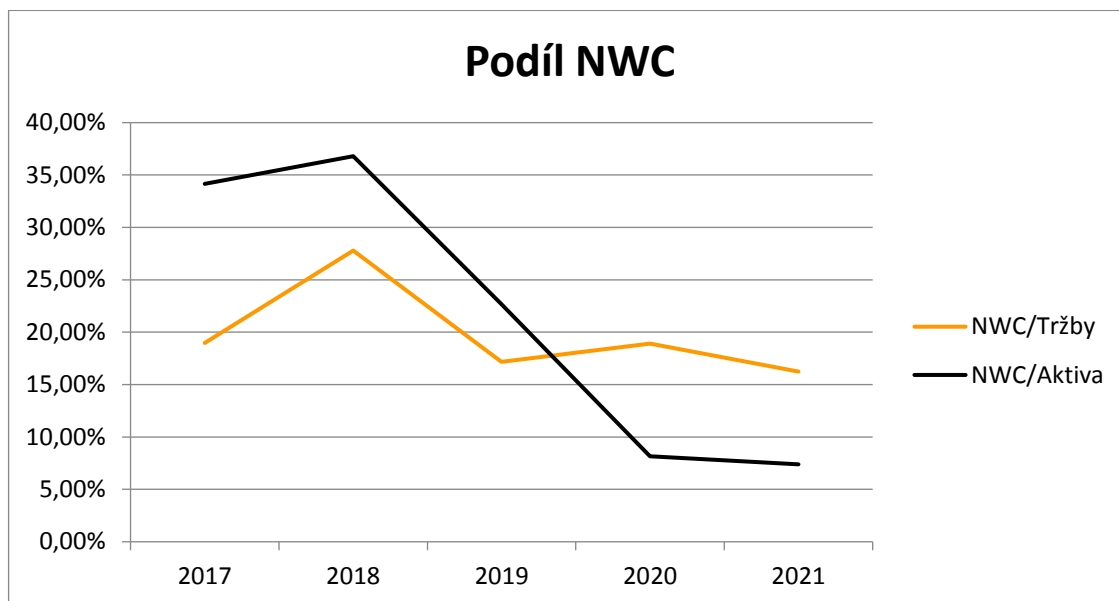
Dle autorky Kislingerové (2004) pohledávky či závazky vůči spřízněné firmě jsou sice součástí pohledávek či závazků, ale obecně nejsou považovány za součást pracovního kapitálu. Proto v tabulce č. 16 byl čistý pracovní kapitál upraven o položku z rozvahy Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba. Jedná se o propojenou společnost HELUZ s.r.o.

Ukazatel čistého kapitálu by se měl udržovat na takové úrovni, která by zajistila hladké fungování firmy, ale zároveň neznamená nadbytečné náklady na financování z dlouhodobých nebo vlastních zdrojů. Kromě roků 2018 a 2019 vychází čistý pracovní kapitál kolem 300 tis. Kč.

V souvislosti s čistým pracovním kapitálem se dále používá vyjádření podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech a na tržbách. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech je ukazatel, který při nízké hodnotě značí vyšší riziko, naopak vyšší hodnota vyjadřuje nižší hospodárnost. Pro výrobní podniky se doporučuje hodnota v rozmezí mezi 10 - 15 %. Dle grafu č. 3 je zřejmé, že podnik těchto doporučených hodnot ve sledovaných letech nedosahoval. V roce 2017 až 2019 byl nad doporučenými hodnotami

a v letech 2020 a 2021 naopak mírně pod těmito hodnotami. Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách by měl být přibližně stabilní, což je ve sledovaném období dodrženo, kromě roku 2018, kdy hodnota vzrostla na téměř 28 %. Zvýšení hodnoty může značit špatné řízení pracovního kapitálu, protože jsou v něm zadržovány zbytečné prostředky. Ostatní roky se pohybuje v rozmezí 16 % až 19 %.

Graf 3 - Podíl pracovního kapitálu na aktivech a tržbách

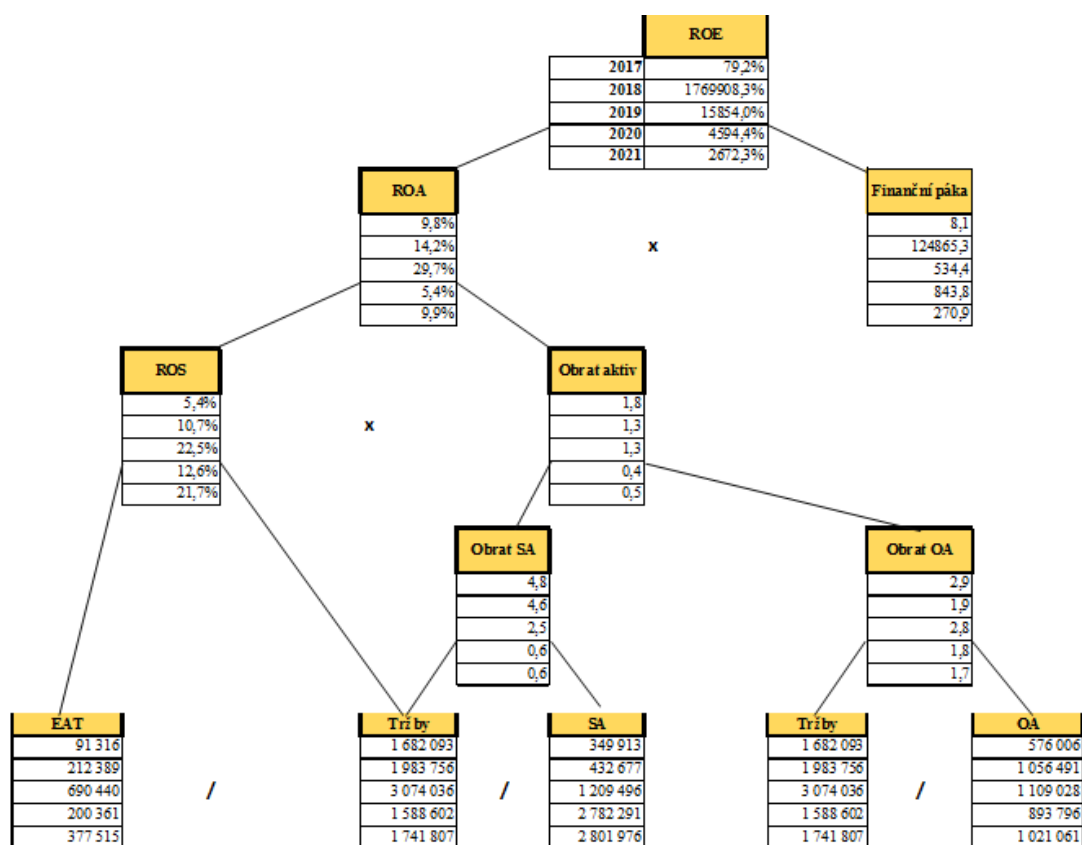


Zdroj: vlastní zpracování

11.4. DU PONT

Jedním z nejběžnějších a typicky používaným prvkem finanční analýzy je pyramidový rozklad Du Pont. Du Pont rozklad se soustředí na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek působící na tento ukazatel. V následujícím obrázku jsou pro každý rok (2017 až 2021) spočítané jednotlivé jeho ukazatele.

Obrázek 6 - Rozklad Du Pont



Zdroj: vlastní zpracování

Pro vyčíslení vlivů jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE je použita přírůstková metoda, jejíž výsledky jsou zaneseny v tabulce níže.

Tabulka 17 - rozklad Du Pont

	2017	2018	2019	2020	2021
Δ ROE	xxx	17 698,3	-17 540,5	-112,6	-19,2
Vliv ROS	xxx	0,8	19 430,8	-69,5	33,0
Vliv obratu aktiv	xxx	-0,2	-41,0	-106,7	2,5
Vliv finanční páky	xxx	12 198,1	-17 623,3	91,8	-31,2
Δ ROE -R	xxx	12 198,6	1 766,5	-84,4	4,3
R	xxx	5 499,7	-19 307,0	-28,2	-23,5

Zdroj: vlastní zpracování

Jak si lze všimnout v tabulce č. 17, tak hodnoty změny ROE i ostatních vlivů letí i do tisíců procent. Jsou ovlivněna finanční pákou, ve které se promítá nízký vlastní kapitál společnosti a jeho úpravy v letech. Společnost je v.o.s. a nemusí tudíž tvořit vlastní kapitál, vlastníci ručí celým svým majetkem. Z ukazatelů lze vyzdvihnout zvedající se rentabilitu tržeb, která se dostala z 5,4 % v roce 2017 až na 21,7 % v roce 2021, jen tedy v roce 2020 následoval proti předchozímu roku pokles díky složité covidové situaci. U obratu aktiv docházelo od roku 2017 k jeho snižování z hodnoty 1,8 až na hodnotu 0,4 v roce 2020. V roce 2021 vzrostla hodnota na 0,5. Za propadem obratu aktiv stojí hlavně pacht se společností HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. se společností Jistrop – Jihočeské stropy s.r.o. a Heluz s.r.o. v roce 2020 který navýšil hodnotu stálých aktiv o více než 1,5 miliardy Kč a také pokles tržeb v letech 2020 a 2021 opět díky covidové situaci.

11.5. EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Ukazatel EVA je charakterizován jako tzv. hodnotové měřítko výkonnosti. Investovaný kapitál musí vlastníkům přinést více, než byly náklady na kapitál. Základem při výpočtu je provozní hospodářský výsledek, který se porovnává s náklady kapitálu, respektive s náklady ušlé příležitosti. Pokud je výsledek kladný, podnik svými aktivitami přidal hodnotu; pokud je roven nule, tak přesně tolik, kolik bylo investováno se vrací bez jakéhokoliv zhodnocení; a pokud je výsledek záporný, dochází k ničení investovaného kapitálu (Kislingerová, 2004).

Jak již bylo v diplomové práci zmíněno, sledovaná společnost je veřejná obchodní společnost, a tudíž své zisky nedaní jako ostatní společnosti. Zisk je daněn až po rozdělení mezi společníky a každý společník ho daní jako fyzická osoba. Tudíž ve výpočtu NOPAT byla použita 15% daň. Bezriziková úroková míra byla stanovena pomocí úrokových měr státních střednědobých a dlouhodobých dluhopisů, které byly zveřejněny na internetových stránkách Ministerstva financí. Prémie za tržní riziko byla převzata z webových stránek profesora Damodarana. K výpočtu nákladů na vlastní kapitál byl použit model CAMP. Náklady na cizí kapitál (r_d) byly určeny na základě obvyklých úrokových sazeb na finančních trzích uvedené na webových stránkách České národní banky.

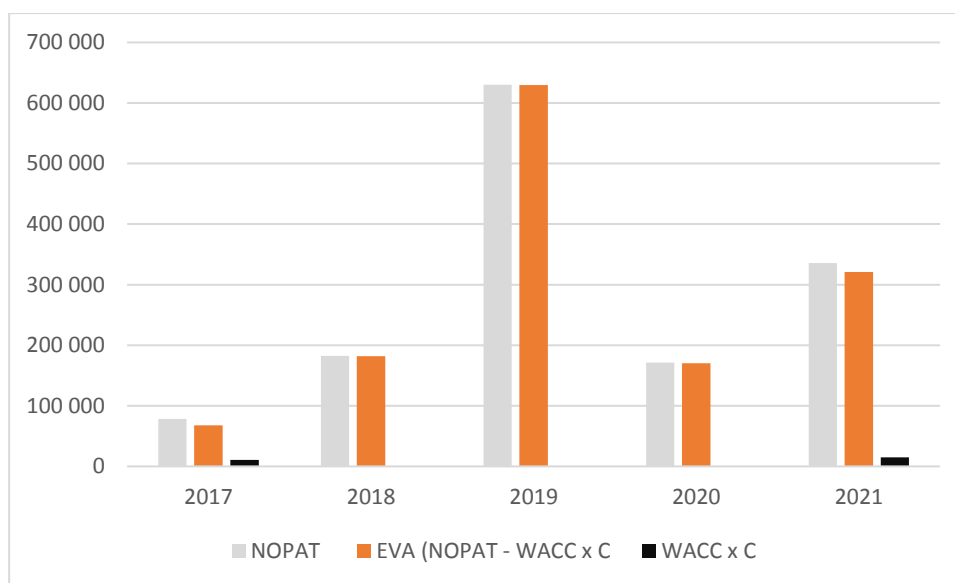
Tabulka 18 - Ukazatel EVA

EVA	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT (EBIT*(1-t)) (v tis. Kč)	78 436	182 397	630 029	171 181	335 671
Vlastní kapitál (E) (v tis. Kč)	115 267	12	4355	4361	14127
Úročené cizí zdroje (D) (v tis. Kč)	14 272	7 459	1 171	1	1
C (v tis. Kč)	129 539	7 471	5 526	4 362	14 128
D/C	0,11	1,00	0,21	0,00	0,00
E/C	0,89	0,00	0,79	1,00	1,00
(1-t) - daňová sazba 15 %	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85
rd	0,50%	1,75%	2,00%	1,75%	3,75%
rf	0,98%	2,01%	1,51%	2,62%	4,71%
beta unlevered	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
D/E	0,12	621,58	0,27	0,00	0,00
beta levered	1,16	1,54	1,29	1,05	1,05
rm-rf	6,97%	6,97%	6,97%	6,97%	6,97%
re	9,07%	12,74%	10,50%	9,94%	12,03%
WACC	8,12%	7,71%	8,64%	9,94%	12,03%
EVA (v tis. Kč)	67 922	181 821	629 551	170 747	333 972

Zdroj: vlastní zpracování na základě dat z účetní závěrky, webových stránek profesora Damodarana

Z tabulky č. 18 je zřejmé, že si společnost vede ve sledovaných letech velmi dobře, protože ukazatel EVA dosahuje kladných hodnot. Největší hodnoty dosahoval v roce 2019 a to více než 629 500 tis. Kč. Ve všech letech provozní hospodářský výsledek (NOPAT) převyšuje kapitálové náklady, lze tedy říct, že podnik vytváří hodnotu pro své vlastníky.

Graf 4 - Vývoj ukazatele EVA v letech 2017 - 2021



Zdroj: vlastní zpracování

12. FINANČNÍ PLÁN

Dalším krokem, který vede ke konečnému ocenění podniku je sestavení finančního plánu, který je nezbytnou součástí ocenění. Při tvorbě plánu byla zohledněna celková ekonomická situace, odbyt, inflace, zvýšení cen energií, úvěrová politika a dále je také navázáno na data ve výkazech z předchozích let.

12.1. Finanční plán VZZ

Jak již bylo v diplomové práci řečeno, došlo k propachtování společnosti HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. a HELUZ s.r.o., kdy tedy původně výrobky společnosti HELUZ s.r.o. prodávala společnost HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. jako zboží, již od roku 2020 o něm účtuje jako o tržbách vlastních výrobků. Proto v plánu na následující roky dochází k poklesu tržeb za prodané zboží, protože se předpokládá, že výrobky nakoupené před rokem 2020 od společnosti HELUZ s.r.o. budou v následujících letech prodány zákazníkům.

V roce 2019 ve světě vypukla pandemie COVID – 19, která měla vliv na celosvětový trh a dotkla se většiny odvětví průmyslu. I sledovaná společnost byla touto pandemií ovlivněna. Jelikož vlivy, které působí na poptávku v tomto odvětví mají dlouhou setrvačnost, pokles tržeb po výrobcích se může projevit až na počátku roku 2023, který je v plánu zaznamenán.

Výkonová spotřeba je především spojena s náklady na prodané zboží a spotřebu energie. Změna této položky se bude měnit jako změna tržeb a zároveň je připočítán i skokový nárůst cen energií. Osobní náklady rostou díky předpokládané zvyšující se produktivitě práce. U nákladových úroků se předpokládá zvýšení sazby, tudíž meziroční tempo poklesu bude nižší. Naopak u výnosových úroků se každý rok počítá s nižšími sazbami.

Tabulka 19 - Finanční plán VZZ (v tis. Kč)

Plán – VZZ (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	2 154 599	2 046 869	2 353 899	2 706 984	3 113 032
Tržby za prodej zboží	17 584	17 057	16 545	16 049	15 567
Výkonová spotřeba	1 477 084	1 403 469	1 611 902	1 851 662	2 127 447
Osobní náklady	249 801	237 351	272 601	313 149	359 789
Úpravy hodnot v provozní oblasti	248 578	236 189	271 266	311 615	358 027
Ostatní provozní výnosy	108 609	71 087	82 620	87 853	97 824
Ostatní provozní náklady	30 411	28 895	33 186	38 122	43 800
Provozní výsledek hospodaření	392 952	341 015	394 765	448 496	514 189
Výnosové úroky a podobné výnosy	29 450	24 728	22 634	20 069	24 117
Nákladové úroky a podobné náklady	25 732	23 753	21 943	20 286	18 767
Finanční výsledek hospodaření	3 718	975	691	-216	5 350
Výsledek hospodaření před zdaněním	396 670	341 990	395 456	448 279	519 539
Daň z příjmů	2 091	3 546	2 896	4 123	3 562
Výsledek hospodaření za účetní období	394 579	338 444	392 560	444 156	515 977

Zdroj: vlastní zpracování

12.2. Finanční plán – Aktiva

V rámci dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku jsou položky, které jsou opět závislé na růstu tržeb. Ve finančním plánu změna hodnoty aktiv je ve stejné výši jako procentní změna tržeb.

U zásob je proveden stejný postup jako u dlouhodobého majetku, jelikož i zásoby jsou závislé na velikosti tržeb. Krátkodobé pohledávky i dlouhodobé pohledávky jsou stanoveny na základě % změny z předchozích let.

Tabulka 20 - Finanční plán AKTIVA (v tis. Kč)

Plán – AKTIVA (v tis.Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
AKTIVA CELKEM	3 928 948	3 928 568	4 118 065	4 326 323	4 555 699
Dlouhodobý majetek	2 861 536	2 914 445	2 979 235	3 046 728	3 117 141
Dlouhodobý nehmotný majetek	54 305	51 598	59 261	68 076	78 215
Dlouhodobý hmotný majetek	2 046 807	2 102 423	2 159 549	2 218 228	2 278 502
Dlouhodobý finanční majetek	760 424	760 424	760 424	760 424	760 424
Oběžná aktiva	1 059 721	1 006 815	1 130 437	1 269 953	1 427 480
Zásoby	294 451	279 777	321 327	369 122	424 099
Dlouhodobé pohledávky	72 883	69 251	79 536	91 366	104 974
Krátkodobé pohledávky	130 331	123 836	142 227	163 382	187 716
Krátkodobý finanční majetek	562 056	533 953	587 348	646 083	710 691
Časové rozlišení	7 691	7 308	8 393	9 642	11 078

Zdroj: vlastní zpracování

12.3. Finanční plán – Pasiva

Při stanovení finančního plánu pasiv se předpokládá o neměnnosti kapitálových fondů. Výsledek hospodaření za účetní období je i na dále 0, protože i v předchozích letech docházelo k převodu podílu výsledku hospodaření společníkům.

Při stanovení položky rezerv nedošlo k žádné změně, protože i v předchozích letech položka byla víceméně stejná. Ke stanovení krátkodobých závazků z obchodních vztahů byla použita metoda % změny tržeb. Na % změně mzdových nákladů v rámci výkazu zisku a ztráty jsou závislé závazky k zaměstnancům a závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Dlouhodobé závazky jsou odvozeny z průměrné % změny z předchozích let.

Tabulka 21 - Finanční plán PASIVA (v tis. Kč)

Plán – PASIVA (v tis.Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
PASIVA CELKEM	3 928 948	3 928 568	4 118 065	4 326 323	4 555 699
Vlastní kapitál	14 127	14 127	14 127	14 127	14 127
Kapitálové fondy	14 127	14 127	14 127	14 127	14 127
Cizí zdroje	3 861 497	3 863 775	4 045 747	4 245 349	4 464 769
Rezervy	19 477	19 477	19 477	19 477	19 477
Dlouhodobé závazky	2 948 197	2 918 715	2 889 528	2 860 633	2 832 026
Krátkodobé závazky	893 657	925 425	1 136 561	1 365 031	1 613 027
Krátkodobé bankovní úvěry	166	157	181	208	239
Časové rozlišení	53 324	50 667	58 191	66 847	76 803

Zdroj: vlastní zpracování

13. OCENĚNÍ PODNIKU

Tato část diplomové práce je věnována samotnému stanovení hodnoty analyzované společnosti HELUZ cihlářský průmysl v.o.s. pomocí výnosové metody diskontovaného cash flow, který je zaměřen na vlastníky a věřitele. Hodnota společnosti pomocí této metody bude provedena ve dvou krocích. Nejdříve jsou stanoveny volné peněžní toky pro vlastníky a věřitele, ty se následně diskontují a získá se brutto hodnota podniku. V dalším kroku je odečtena hodnota cizího kapitálu ke dni ocenění a získá se hodnota vlastního kapitálu. Ocenění bude provedeno k 31.12.2021.

Výpočet FCFF

Hodnota FCFF vyjadřuje peněžní tok, z kterého budou po zajištění rozvoje a dalšího fungování podniku, uspokojeny nároky akcionářů a věřitelů. FCFF zahrnuje veškeré peněžní toky do podniku a přímo neurčuje pro koho budou určeny (Kislingerová, 1999).

Pro stanovení hodnoty bude použit dvoufázový propočet. Tento model je v České republice velice oblíbený. Jedná se o představu, že podnik můžeme rozdělit na dvě období. V první fázi se vypracuje prognóza volného peněžního toku pro jednotlivá léta. Ve druhé fázi se uvažuje období od první fáze do nekonečna. Prognóza dat vychází z finančního plánu obsaženého v předchozí kapitole.

K výpočtu hodnoty v první fázi jsou použity volné peněžní prostředky pro vlastníky a věřitele, které jsou následně diskontovány.

- Hodnota podniku – 1. fáze

Pro výpočet hodnoty podniku v první fázi bude počítáno s modelem, který v čitateli pracuje s peněžním tokem pro firmu jako celek a také musí i diskontní míra odrážet fakt, že peněžní tok je určen jak pro věřitele, tak pro akcionáře. Peněžní tok je upraven o odpisy, změnu provozně nutného kapitálu a o investice (Kislingerová, 1999).

Výpočet je stanoven na základě následujícího vzorce:

$$\text{Hodnota podniku celkem} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t},$$

kde:

$FCFF_t$ – volný peněžní tok do firmy v čase t ,

n – počet období,

WACC – vážené kapitálové náklady.

Následující tabulka uvádí výpočet FCFF v letech 2022 - 2026.

Tabulka 22 - Výpočet FCFF v letech 2022 - 2026 (v tis. Kč) a hodnoty FCFF v 1. fázi

FCFF 1. fáze	2022	2023	2024	2025	2026
EBIT · (1–t)	348 930	301 275	345 663	389 610	449 324
+ Odpisy	108 609	103 196	118 522	136 152	156 430
– Δ WC	73 090	-166 792	-131 332	-115 799	-109 095
– Investice do DLM	168 169	156 105	183 312	203 645	226 842
FCFF	216 280	415 158	412 205	437 916	488 006
Diskont	1,00	1,11	1,22	1,35	1,52
Diskontované FCFF	216 280	373 237	333 349	318 800	320 084
Hodnota FCFF 1. fáze (tis. Kč)					1 554 715

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnota podniku v pokračující fázi

Pro stanovení pokračující fáze je použit Gordonův model, který je převedený na současnou hodnotu k okamžiku ocenění. K výpočtu je nutné znát ukazatel g , který značí tempo růstu a provést odhad FCFF od roku 2026 do nekonečna. Tento ukazatel byl stanoven na základě předpovědi Cihlářského svazu Čech a Moravy, který tempo růstu stanovil pro rok 2022 na 2,9 %. Odhad FCFF od roku 2026 do nekonečna byl proveden na základě předpokladu stabilního růstu do budoucnosti.

$$FCFF_{2027} = FCFF_{2026} * (1 + g) = 502\,159 \text{ tis. Kč}$$

- Hodnota podniku – 2. fáze

Dále je nutné učinit odhad vážených průměrných nákladů na kapitál WACC. Výpočet ukazatele WACC představuje následující tabulka.

Tabulka 23 – Ukazatel WACC pro rok 2026

WACC	2026
Vlastní kapitál (E) (v tis. Kč)	11 188
Úročené cizí zdroje (D) (v tis. Kč)	14 127
C (v tis. Kč)	25 315
D/C	0,44
E/C	0,56
(1-t) - daňová sazba 15 %	0,85
Náklady na cizí kap. (rd)	5,75%
bezriziková úrok.míra (rf)	2,50%
beta unlevered	1,23
D/E	0,79
beta levered	2,06
Riziková prémie	6,69%
Náklady na vl.kap.(re)	16,27%
WACC	11,24%

Zdroj: vlastní zpracování

K výpočtu je nutné znát náklady na cizí kapitál (rd), které byly určeny na základě obvyklých úrokových sazeb na finančních trzích uvedené na webových stránkách České národní banky. Náklady na vlastní kapitál zahrnují bezrizikovou úrokovou míru, faktor beta a rizikovou prémii. Hodnoty jsou i zde určeny na základě webových stránek profesora Damodarana, kde je koeficient beta rozdělen dle odvětví. Riziková prémie byla určena na základě údajů vydané Ministerstvem průmyslu a obchodu. Cizí i vlastní kapitál

byl použit z finančního plánu pro rok 2026. Opět se počítá s 15% daňovou sazbou, kdy zisky společnosti daní až po převodu vlastníci.

Pokračující hodnota sledované společnosti bude určena dle vzorce:

$$\text{Pokračující hodnota} = \frac{FCFF_{n+1}}{WACC - g} (1 + WACC)^{-n}$$

Tabulka 24 - Výpočet FCFF ve 2. fázi (v tis. Kč)

FCFF 2. fáze (v tis. Kč)	2026 a dál
FCFF v prvním roce 2. fáze	502 159
Diskontní míra pro 2. fázi	11,24%
Tempo růstu g pro 2. fázi	2,90%
Pokračující hodnota	6 022 278
Hodnota 2. fáze	3 898 160

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 25 - Hodnota celkem (v tis. Kč)

Hodnota podniku celkem (v tis. Kč)	
Hodnota 1. fáze	1 549 833
Hodnota 2. fáze	3 898 160
Hodnota podniku brutto	5 447 992

Zdroj: vlastní zpracování

Pro výpočet byl použit model FCFF, který oceňuje podnik jako celek a jeho hodnota k 31.12.2021 je tedy 5 447 992 tis. Kč

Na odhadnutou hodnotu pomocí dvoufázového modelu, která byla stanovena pomocí Gordonova modelu navazuje v praxi další úprava, která vyjadřuje celkovou hodnotu vlastního kapitálu. Výsledná částka má být snížena o úročený cizí kapitál ke dni ocenění. Sledovaná společnost k 31. 12. 2021 neeviduje žádný úročený cizí kapitál.

Jako doplňkovou metodu v oblasti oceňování je považována účetní hodnota podniku. Účetní hodnotu lze zjistit z výkazů společnosti a vyjadřuje ji následující tabulka.

Tabulka 26 - Účetní hodnota k 31.12.2021 (v tis. Kč)

Název položky (tis. Kč)	k 31. 12. 2021
AKTIVA CELKEM	3 827 539
Dlouhodobý majetek	2 801 976
Oběžná aktiva	1 021 061
Časové rozlišení	4 502
PASIVA CELKEM	3 827 539
Vlastní kapitál	14 127
Cizí zdroje	3 706 474
Časové rozlišení	106 938
Hodnota podniku	14 127

Zdroj: vlastní zpracování

Účetní hodnota je stanovena jako rozdíl aktiv netto a cizích zdrojů. Tato hodnota je výrazně nižší než hodnota společnosti stanovená pomocí výnosové metody. Tento krok potvrzuje skutečnost, že účetní hodnota společnosti podhodnocuje skutečnou hodnotu společnosti.

14. ZÁVĚR

Teoretická část diplomové práce se soustředí na základní pojmy, které se týkají oceňování a hodnoty podniku. Podává přehled o možných metodách ocenění a popisuje stručně postupy u jednotlivých metod.

Praktická část je zaměřena na stanovení hodnoty konkrétní společnosti k 31.12.2021. Při oceňování je důležité věnovat pozornost i okolí, ve kterém se společnost nachází, a tudíž definovat makroprostředí i mikroprostředí. Sledovaná společnost má na trhu několik konkurentů, ale má vybudované stabilní místo na trhu, kde má své stálé zákazníky. Největším problémem u společností vyrábějících zdící materiál, tudíž i u společnosti HELUZ cihlářský průmysl v.o.s., jsou zvyšující se náklady na energie, vysoká inflace a zvyšující se úroky hypotečních úvěrů.

Další částí je hodnocení společnosti na základě finanční analýzy. Nejprve je vypracována horizontální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash flow. Lze tedy pozorovat významné změny za sledované roky 2017 – 2021. Změny jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale i procentuálně. Z uvedených dat vyplývá, že aktiva i pasiva mají rostoucí tendenci. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je patrné, že tržby za prodej výrobků také rostou, což vypovídá o pevné pozici společnosti HELUZ na trhu. Z horizontálního přehledu výkazu cash flow lze vyzorovat velkou investici v roce 2020 a zároveň došlo ke snížení čistého peněžního toku z provozní činnosti. I přes snížení stavu peněžních prostředků společnost není ohrožena platební neschopností. Také byla vypracována vertikální analýza obou výkazů. Díky vertikální analýze aktiv, od roku 2017 do roku 2019, převažuje vyšší % zastoupení oběžného majetku nad dlouhodobým majetkem k poměru celkových aktiv. Od roku 2020 je tomu naopak. V pasívech významně převažuje poměr cizích zdrojů nad vlastním kapitálem k položce celková pasiva.

Následující část práce je zaměřena na poměrové ukazatele finanční analýzy. Ukazatele rentability byly porovnány s průměrem v odvětví, kdy kromě roku 2020, který byl ovlivněn Coronavirovou krizí, jsou výsledné hodnoty společnosti vyšší než průměry v odvětví. Ukazatele aktivity jsou také srovnány s výsledky v odvětví. Například obrát zásob je po celé sledované období vůči průměru vyšší. Společnost své závazky z obchodních vztahů vůči odběratelům plní v relativně krátký čas. Společnost nedisponuje žádnými dlouhodobými dluhy, tuto skutečnost vyjadřuje dlouhodobá zadluženost, naopak celková

zadluženost je ve sledovaném období téměř 100 %, díky závazkům vůči ovládající osobě. V případě likvidity je z výpočtů patrné, že společnost je schopná své závazky hradit včas.

Na základě finanční analýzy lze společnost vyhodnotit jako dobře se vyvíjející a fungující podnik. Tato skutečnost je potvrzena dalším ukazatelem z finanční analýzy – ukazatelem EVA, který vyjadřuje hodnotové měřítko výkonnosti podniku. Sledovaná společnost dosahuje kladných hodnot, což značí fakt, že vytváří hodnotu pro vlastníky.

Následuje již samotné ocenění podniku pomocí výnosové metody DCF, kdy je potvrzen princip going concern. Konkrétně je použita varianta DCF ENTITY, kdy je přesně definovaný peněžní příjem jako Free cash flow to firm (FCFF) a provádí se na základě stanoveného finančního plánu, který je pro tuto práci stanoven na 5 let. Výpočet je proveden pomocí dvou fází, kdy je nutné vypočítat vážené průměrné náklady na kapitál. Subjektivní hodnota společnosti k 31.2.2021 pomocí této výnosové metody činí téměř 5,5 mld. Jako doplňkový ukazatel byla použita účetní hodnota, která vychází výrazně nižší. Tento výrazný rozdíl je způsoben tím, že každá metoda vychází z jiných dat. Výnosová metoda z dat budoucích a hodnota účetní z výkazů společnosti k určitému datu.

I zvolená výnosová metoda s sebou nese celou řadu problémů. Jedná se především o stanovení budoucího vývoje podniku, který je velice obtížné jednoznačně určit. V této práci byl budoucí odhad tempa růstu stanoven na základě předpovědi Svazu cihlářů Čech a Moravy. Sledovaná společnost ale takového tempa růstu nemusí dosáhnout. Výsledek ocenění je také závislý na průměrných nákladech na kapitál a také na kvalitě sestaveného finančního plánu, z kterého se vychází při oceňování. Každý oceňovatel může při výpočtu hodnoty dosáhnout jiného výsledku v důsledku odlišné interpretace stejných skutečností. Jak již bylo řečeno v úvodu, pro ocenění neexistuje jednotný postup a pravidla, která by jednoznačně určila hodnotu podniku. Ocenění podniku také závisí na stanovených předpokladech. Pokud se jakýkoliv předpoklad změní, výsledná hodnota podniku bude jiná a bude nutné stanovit nové ocenění.

I. SUMMARY

Business valuation is a challenging and complex process that involves many important steps. This thesis presents the whole valuation process. The theoretical part is focused on the basic vocabulary related to valuation process and the value of a company. It gives an overview of the possible valuation methods and briefly describes the procedures of each individual method. The main objective is to characterize the valuation procedures and principles in the selected company and to determine the value of the company as of a certain date requested by the owner. In order to achieve the most accurate value, an analysis of the micro and macro environment in which the company operates is carried out. The company undergoing the valuation has competitors but at the same time it has a stable position on the market and its loyal customers. In the next part of my thesis, a financial analysis informing about the company's financial health was performed. The data used in this analysis were obtained from available reports published by the company. The company is also evaluated using the EVA index. The most important step is forming a financial plan for the next 5 years, which is a necessary component for determining the value of the company using the FCFF method. Even the chosen income method entails a number of problems. It is primarily about determining the future development of the company, which is very difficult to determine clearly. At the end of my thesis the resulting market value and the book value are compared. The valuation of the business also depends on the assumptions that were made prior to the valuation, if any of the assumptions changes, the resulting value of the business will be different and new valuation has to be made.

Keywords: business valuation, financial analysis, financial plan, income methods, book value

II. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) BENDER, R. a WARD, K., 2009. Corporate financial strategy. 3rd ed. Amsterdam: Butterworth Heinemann.
- 2) Dvořáček, J., & Slunčík, P. (2012). Podnik a jeho okolí: Jak přežít v konkurenčním prostředí. C.H.Beck.
- 3) Čižinská, R. (2018). Základy finančního řízení podniku. Grada Publishing.
- 4) Čižinská, R., & Marinič, P. (2010). Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. Praha: Grada Publishing.
- 5) Grasseová M., Dubec, R. a Řehák, D., 2012. Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení. 2. vyd. Brno. BizBooks.
- 6) Hobza, V., Hobza, V., & Schwartzhoffová, E. (2015). Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie. Univerzita Palackého v Olomouci.
- 7) Janíček, P., & Marek, J. (2013). Expertní inženýrství v systémovém pojetí. Grada Publishing.
- 8) Kislingerová, E. (1999). Oceňování podniku. C.H. Beck.
- 9) Kislingerová, E. (2001). Oceňování podniku (2., přeprac. a dopl. vyd). C.H. Beck.
- 10) Kislingerová, E. (2004). *Manažerské finance*. C.H. Beck.
- 11) Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2005). Finanční analýza: krok za krokem. C.H. Beck.
- 12) Koráb, V., Režňáková, M., & Peterka, J. (2007). Podnikatelský plán. Computer Press.
- 13) Kotler, P. (1998). Marketing management: analýza, plánování, využití, kontrola. Grada.
- 14) Mařík, M. (2011). Metody oceňování podniku: Proces ocenění - základní metody a postupy (3. upravené a rozšířené). Ekopress.
- 15) Petřík, T. (2009). Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi (2., výrazně rozš. a aktualiz. vyd). Grada.
- 16) Mallya, T. (2007). Základy strategického řízení a rozhodování. Grada
- 17) Mařík, M. (2007). Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy (2., upr. a rozš. vyd). Ekopress.
- 18) Růčková, P. (2019). Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (6. aktualizované vydání). Grada Publishing.

- 19) Sedláček, J. (2011). Finanční analýza podniku (2., aktualiz. vyd). Computer Press.
- 20) Sedláčková, H., & Buchta, K. (2006). Strategická analýza (2., přeprac. a dopl. vyd). C.H. Beck.
- 21) Vochozka, M. (2011). Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada.
- 22) Vochozka, M. (2020). Metody komplexního hodnocení podniku (2. aktualizované vydání). Grada Publishing.

Zákony

- 1) Zákon č. 151/1997 Sb. Zákon o oceňování majetku a o změně některých zákonů (zákon o oceňování majetku)
- 2) Vyhláška č. 424/2021 Sb.

Internetové zdroje

- 1) Appraisers: Business Valuation. (2022). Retrieved September 19, 2022, from <https://www.appraisers.org/disciplines/business-valuation-BV>
- 2) Budský, P., & Sehnal, M. (2021). OCEPO: Oceňování podniku od A do Z. Retrieved from https://ocepo.cz/okruhy/2_okruh.php
- 3) *Damodaran online*. Retrieved from <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- 4) European Valuation Standards (EVS) / TEGOVA: European Valuation Standards. (2020). Retrieved from <https://tegova.org/european-valuation-standards-evs>
- 5) IDW Standards. (2021). Retrieved from <https://www.idw.de/the-idw/idw-pro-nouncements/idw-standards>
- 6) *Inflace - druhy, definice, tabulky*. (2023). Retrieved from https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- 7) International Valuation Standards. Retrieved from <http://www.cas.org.cn/docs/2017-01/20170120142445588690.pdf>
- 8) Justice.cz. Retrieved from <https://justice.cz/>
- 9) *MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU*. (c2005-2023). Retrieved from <https://www.mpo.cz/>
- 10) *Předběžný odhad HDP - 4. čtvrtletí 2022*. (2023). Retrieved from <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/predbezny-odhad-hdp-4-ctvrtleti-2022>

- 11) *PXE - Zemní plyn - ceny a grafy PXE zemního plynu, vývoj ceny PXE zemního plynu 1 MWh - 1 rok - měna EUR*. Kurzy.cz. Retrieved from <https://www.kurzy.cz/komodity/pxe-zemni-plyn-graf-vyvoje-ceny/>
- 12) Růžička, V. (2022). *Technická zařízení budov: Analýza českého průmyslu a prognóza na rok 2023 dle výzkumných agentur*. Retrieved from https://m.tzb-info.cz/normy-a-pravni-predpisy-hruba-stavba/24788-analyza-ceskeho-prumyslu-a-prognoza-na-rok-2023-dle-vyzkumnych-agentur?fbclid=IwAR1PoTTFNNWlvKiIFBd-xr_RGBbinJq-6A9bU024n6aar312VOu_V9UOGSA
- 13) Skovajská, J. (2021). *MyTimi: Jak provést PESTLE analýzu*. Retrieved from <https://www.mytimi.cz/co-je-to-pestle-analyza-projdete-si-jednoduchy-navod-jak-na-ni-/>
- 14) *Stavíme z cihel: Cihlářský svaz Čech a Moravy*. (2021). In . <https://cscm.bmone.cz/>
- 15) The Independent Global Standard Setter For Valuation // IVSC. (2022). Retrieved from <https://www.ivsc.org/>
- 16) *Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Retrieved from <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=61848&typ=PLATNY>

III. SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK, GRAGŮ

Obrázek 1 - Základní postup při oceňování podniku.....	18
Obrázek 2 - Porterova analýza konkurenčních sil	21
Obrázek 3 - Organizační struktura společnosti	40
Obrázek 4 - Vývoj HDP	42
Obrázek 5- Vývoj ceny zemního plynu	45
Obrázek 6 - Rozklad Du Pont.....	68
Tabulka 1 - Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu	43
Tabulka 2 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy aktiv (v tis. Kč)	50
Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	51
Tabulka 4 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy pasiv (v tis. Kč)	53
Tabulka 5 – Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč).....	54
Tabulka 6 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy VZZ	55
Tabulka 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč).....	56
Tabulka 8 - Vstupní data ke zpracování horizontální analýzy cash flow	58
Tabulka 9 - Horizontální analýza cash flow (v tis. Kč)	59
Tabulka 10 - Vertikální analýza aktiv (v tis. Kč)	60
Tabulka 11 - Vertikální analýza pasiv (v tis. Kč).....	61
Tabulka 12 - Ukazatel rentability	62
Tabulka 13 - Ukazatel aktivity	63
Tabulka 14 - Ukazatel zadluženosti.....	64
Tabulka 15 - Ukazatel likvidity.....	65
Tabulka 16 - Ukazatel pracovního kapitálu (v tis. Kč)	66
Tabulka 17 - rozklad Du Pont	69
Tabulka 18 - Ukazatel EVA.....	71
Tabulka 19 - Finanční plán VZZ (v tis. Kč)	74
Tabulka 20 - Finanční plán AKTIVA (v tis. Kč)	75
Tabulka 21 - Finanční plán PASIVA (v tis. Kč)	76
Tabulka 22 - Výpočet FCFF v letech 2022 - 2026 (v tis. Kč) a hodnoty FCFF v 1. fázi	78
Tabulka 23 – Ukazatel WACC pro rok 2026.....	79
Tabulka 24 - Výpočet FCFF ve 2. fázi (v tis. Kč)	80
Tabulka 25 - Hodnota celkem (v tis. Kč).....	80
Tabulka 26 - Účetní hodnota k 31.12.2021 (v tis. Kč)	81
Graf 1 - Přehled tržeb za roky 2017 - 2021	38
Graf 2 - Složení aktiv (v tis. Kč)	53
Graf 3 - Podíl pracovního kapitálu na aktivech a tržbách	67
Graf 4 - Vývoj ukazatele EVA v letech 2017 - 2021	72

IV. PŘÍLOHY

Příloha 1 - Rozvaha a VZZ 2017	90
Příloha 2 - Rozvaha a VZZ 2018	93
Příloha 3 - Rozvaha a VZZ 2019	96
Příloha 4 - Rozvaha a VZZ 2020	99
Příloha 5 - Rozvaha a VZZ 2021	102

Příloha 1 - Rozvaha a VZZ 2017

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA
v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:
HELUZ oblahský průmysl s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (M-I) se od bydliště:
U Cihelny 266
373 65 Dolní Bukovsko

ke dni31.12.2017

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2017	12	46580004

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Účetní období			Minulá úč. období d
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	1 801 742	- 665 516	934 684	858 427
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 016 225	- 666 312	349 913	282 064
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	35 644	- 11 311	27 273	32 177
B.1.2.	Identifikační práva	6	14 053	- 10 821	4 042	4 266
B.1.2.1.	Softwaru	7	14 053	- 10 821	4 042	4 266
B.1.4.	Ústavní dlouhodobý samostatný majetek	10	23 981	- 750	23 231	27 911
B.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	964 990	- 854 841	300 049	227 286
B.2.1.	Poselství a stavby	15	259 315	- 118 703	140 612	128 258
B.2.1.1.	Poselství	16	27 265		27 265	19 635
B.2.1.2.	Stavby	17	232 050	- 118 703	113 347	108 623
B.2.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	687 683	- 536 238	151 445	78 322
B.2.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný	24	7 822	0	7 822	24 708
B.2.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	188		188	15 473
B.2.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	7 634		7 634	9 235
B.3.	Dlouhodobý finanční majetek	27	22 591	0	22 591	22 601
B.3.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	28	22 591		22 591	22 601
C.	Oběžná aktiva	37	576 742	736	575 006	519 644
C.1.	Zásoby	38	156 173	0	156 173	274 461
C.1.1.	Material	39	29 854		29 854	43 878
C.1.2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	7 589		7 589	7 619
C.1.3.	Výrobky a zboží	41	118 700	0	118 700	222 900
C.1.3.1.	Výrobky	42	46 517		46 517	95 506
C.1.3.2.	Zboží	43	72 183		72 183	127 462
C.2.	Pohledávky	46	101 570	736	100 834	87 976
C.2.1.	Dlouhodobé pohledávky	47	113 272	0	113 272	11 127
C.2.1.1.	Pohledávky - ostatní	52	113 272	0	113 272	11 127
C.2.1.1.1.	Pohledávky za společnostmi	53	113 272		113 272	11 127
C.2.2.	Krátkodobé pohledávky	57	78 298	736	77 562	76 849
C.2.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	14 471	736	13 735	16 711
C.2.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	59	27 661		27 661	23 373
C.2.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60	15 847		15 847	6 013
C.2.2.4.	Pohledávky - ostatní	61	20 329	0	20 329	36 762
C.2.2.4.1.	Pohledávky za společnostmi	62			0	0
C.2.2.4.1.1.	Spol. - důchod pohledávky	64	11 972		11 972	18 189
C.2.2.4.1.2.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	7 274		7 274	12 701
C.2.2.4.1.3.	Dobradní účty akcioví	66	280		280	- 160
C.2.2.4.1.4.	Jiné pohledávky	67	794		794	- 873
C.2.3.	Peněžní prostředky	71	228 960	0	228 960	157 261
C.2.3.1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	745		745	1 411
C.2.3.2.	Peněžní prostředky na účtech	73	228 215		228 215	155 850
D.	Časové rozlišení aktiv	74	8 775	0	8 775	8 719
D.1.	Náklady příštích období	75	3 411		3 411	3 100
D.2.	Kompenzační náklady příštích období	76	1 540		1 540	2 785
D.3.	Příjmy příštích období	77	3 824		3 824	854

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM	75	934 694	806 427
A.	Vlastní kapitál	75	115 267	313 933
A.I.	Akcie a kapitálové fondy	84	119 323	313 933
A.I.2.	Kapitálové fondy	86	119 323	313 933
A.I.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87	119 312	313 912
A.I.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88	11	21
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	95	- 936	0
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	98	- 966	0
B. + C.	Cizí zdroje	101	819 426	492 494
B.	Rezervy	102	24 957	23 902
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	24 957	23 902
C.	Závazky	107	794 469	468 592
C.I.	Dlouhodobé závazky	108	143 693	49 752
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	7 344	5 547
C.I.6.	Odloužený daňový závazek	118	7 377	6 591
C.I.9.	Závazky - ostatní	119	129 278	34 614
C.I.9.1.	Závazky ke společnostem	120	129 278	35 584
C.I.9.3.	Jiné závazky	122	-	- 970
C.II.	Krátkodobé závazky	123	642 203	419 025
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	14 272	20 990
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	5 617	4 194
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	166 726	92 632
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	131	484 403	259 045
C.II.7.	Závazky - podstatný vliv	132	8 620	6 177
C.II.8.	Závazky ostatní	133	30 568	36 417
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	84	40
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	4 580	3 563
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	138	22 577	27 162
C.II.8.6.	Ostatné účty pasivní	139	3 827	5 852
D.	Časové rozlišení pasiv	141	8 553	4 615
D.1.	Výdaje příštích období	142	8 548	4 742
D.2.	Výnosy příštích období	143	15	73
Sešiteno dne:		Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví	Osoba odpovědná za účetní závětku
13.06.2018		Ing. Štola Jan, MBA	Ing. Koutská Anna	Dolejšková Martina



Škorpík

Mínimální závazný výčet
informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

HBLUZ cihlářský průmysl s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (IČ-J se od bydliště)

U Chvaly 286
373 68 Dolní Bukovsko

ke dni 31.12.2017

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2017	12	46680004

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Výkony z prodeje výrobků a služeb	1	645 003	726 948
II.	Výkony z prodeje zboží	2	484 665	726 087
A.	Výkonová společnost	3	1 458 248	1 247 954
A.1.	Náklady vynaložené na prodeje zboží	4	875 845	717 915
A.2.	Společná materiálu a energie	5	232 036	275 618
A.3.	Služby	6	289 285	280 421
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	49 454	- 10 706
C.	Aktivace (-)	8	- 1 819	- 5 961
D.	Operační náklady	9	151 503	150 089
D.1.	Mzdové náklady	10	111 834	96 358
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	40 470	34 571
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	37 355	32 318
D.2.2.	Ostatní náklady	13	3 115	2 253
E.	Upravy hodnot v provozní oblasti	14	33 589	25 789
E.1.	Upravy hodnot dlouhodobého nehmotného a finančního majetku	15	33 484	27 193
E.1.1.	Upravy hodnot dlouhodobého nehmotného a finančního majetku - imobil	16	33 484	27 193
E.3.	Upravy hodnot pohledávek	18	115	- 1 311
II.	Ostatní provozní výnosy	20	80 099	85 143
II.1.	Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku	21	11 987	8 072
II.2.	Výnosy z prodeje materiálu	22	55 179	46 277
II.3.	Jiné provozní výnosy	23	13 533	8 791
F.	Ostatní provozní náklady	24	75 504	78 501
F.1.	Zůstatková cena prodeje dlouhodobého majetku	25	508	6 743
F.2.	Zůstatková cena prodeje materiálu	26	53 775	66 644
F.3.	Daně a poplatky	27	2 321	1 696
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a kompletní náklady příbližných období	28	1 582	1 304
F.5.	Jiné provozní náklady	29	8 599	10 312
III.	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	82 548	54 216
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	2 763	2 885
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládané nebo ovládané osobou	32	2 763	2 885
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	36	191	252
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	190	252
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	173	172
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	173	172
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	115	755
K.	Ostatní finanční náklady	47	3 717	837
+	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	8 940	2 133
+	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	92 103	58 485
L.	Daně z příjmů	50	787	304
L.2.	Daně z příjmů odložené (+/-)	52	787	304
+	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	91 316	55 141
+	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	91 316	55 141
+	Čistý obrát za účetní období	56	1 617 007	1 526 289

Sešlano dne:

13.06.2018

Podpis statutárního orgánu

Ing. Smola Jan, MBn

Ověřil odpovědný za účetnictví

Ing. Koutská Anna

Ověřil odpovědný za účetní závěrku

Dolejšková Martina



Příloha 2 - Rozvaha a VZZ 2018

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 600/2002 Sb.		ROZVAHA v plném rozsahu		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
ke dni 31.12.2018		(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (liší-li se od bydliště):	
Rok	Měsíc	IČ	U Číslo 226		
2018	12	46880004	373 68 Dolní Bukovsko		

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
a	b	c				
	AKTIVA CELKEM	1	2 190 990	- 609 706	1 493 384	934 034
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 131 796	- 696 119	432 677	349 913
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	36 134	- 14 477	21 657	27 273
B.1.2.	Ocenitelná práva	6	17 653	- 13 483	4 190	4 042
B.1.2.1.	Software	7	17 653	- 13 483	4 190	4 042
B.1.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	18 343	- 1 014	17 329	23 231
B.1.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	130	0	130	
B.1.5.3.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	130		130	
B.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	1 025 562	- 684 642	340 918	320 640
B.2.1.	Posazené a stavby	15	251 495	- 127 653	153 845	140 612
B.2.1.1.	Posazené	16	27 475		27 475	27 285
B.2.1.2.	Stavby	17	254 023	- 127 653	126 370	113 347
B.2.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	710 924	- 556 989	153 935	151 615
B.2.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	33 138	0	33 138	7 822
B.2.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	24 170		24 170	988
B.2.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	8 968		8 968	7 834
B.3.	Dlouhodobý finanční majetek	27	70 163	0	70 163	22 591
B.3.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	28	70 163		70 163	22 591
C.	Oběžná aktiva	37	1 057 878	- 567	1 056 491	576 000
C.1.	Zásoby	38	228 919	0	228 919	156 173
C.1.1.	Material	39	35 945		35 945	29 884
C.1.2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	7 340		7 340	7 589
C.1.3.	Výrobky a zboží	41	185 634	0	185 634	118 700
C.1.3.1.	Výrobky	42	73 057		73 057	46 517
C.1.3.2.	Zboží	43	112 577		112 577	72 183
C.2.	Pohledávky	46	222 125	- 587	221 542	190 834
C.2.1.	Dlouhodobé pohledávky	47	136 675		136 675	113 272
C.2.1.5.	Pohledávky - ostatní	52	136 675	0	136 675	113 272
C.2.1.5.1.	Pohledávky ze společností	53	136 675		136 675	113 272
C.2.2.	Krátkodobé pohledávky	57	85 454	- 587	84 867	77 562
C.2.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	11 415	- 587	10 828	13 736
C.2.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	59	27 328		27 328	27 651
C.2.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60	13 638		13 638	15 847
C.2.2.4.	Pohledávky - ostatní	61	33 075	0	33 075	20 329
C.2.2.4.3.	Štát - daňové pohledávky	64	18 958		18 958	11 972
C.2.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	13 779		13 779	7 274
C.2.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	66	174		174	289
C.2.2.4.6.	Jiné pohledávky	67	164		164	794
C.3.	Peněžní prostředky	71	606 030	0	606 030	228 999
C.3.1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	599		599	749
C.3.2.	Peněžní prostředky na účtech	73	605 481		605 481	228 250
D.	Časové rozlišení aktiv	74	9 216	0	9 216	8 775
D.1.	Náklady příštích období	75	3 557		3 557	3 411
D.2.	Kompletní náklady příštích období	76	315		315	1 540
D.3.	Příjmy příštích období	77	5 344		5 344	3 824

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM	76	1 498 384	534 834
A.	Vlastní kapitál	79	12	115 223
A.1.	Akcie a kapitálové fondy	84	12	115 223
A.1.2.	Kapitálové fondy	86	12	115 223
A.1.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87		115 212
A.1.2.2.	Odvětvový rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88	12	11
A.1.4.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	95	5	- 556
A.1.4.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	96		- 556
B. + C.	Cizí zdroje	101	1 484 410	810 864
B.	Rezervy	102	24 957	24 957
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	103	24 957	24 957
C.	Závazky	107	1 459 453	785 907
C.1.	Obouhodobné závazky	108	142 259	157 571
C.1.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112	7 459	14 272
C.1.3.	Obouhodobné přijaté zálohy	113		7 044
C.1.8.	Odměnný daňový závazek	118	9 464	7 377
C.1.9.	Závazky - ostatní	119	125 336	129 278
C.1.9.1.	Závazky ke společnostem	120	125 336	129 278
C.1.9.3.	Krátkodobé závazky	123	1 317 203	627 938
C.1.9.3.1.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	17 929	5 617
C.1.9.3.2.	Závazky z obchodních vztahů	129	128 446	100 728
C.1.9.3.3.	Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	131	848 746	494 403
C.1.9.3.4.	Závazky - podstatný vliv	132	5 226	6 626
C.1.9.3.5.	Závazky ostatní	133	216 856	30 568
C.1.9.3.5.1.	Závazky ke společnostem	134	191 846	419
C.1.9.3.5.2.	Závazky k zaměstnancům	136	66	84
C.1.9.3.5.3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	5 269	4 880
C.1.9.3.5.4.	Státi - daňové závazky a dotace	138	16 145	22 577
C.1.9.3.5.5.	Dohadné účty pasivní	139	3 529	3 827
D.	Časové rozlišení pasiv	141	13 563	8 563
D.1.	Výdaje příštích období	142	13 563	8 548
D.2.	Výnosy příštích období	143		15
Seřazeno dne:		Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví	Osoba odpovědná za účetní závěrku
31.05.2019		Ing. Šimola Jan, MBA	Ing. Koutská Anna	Dolejšková Martina



Handwritten signature of Ing. Jaroslav Skoupil

Minimální ziskový výčet
informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

Označení firma nebo jiný název účetní jednotky:

MELUZ cihlářský průmysl v.o.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání IČ1-4 se od bydliště:

U Ohelny 255
373 65 Dolní Bukovsko

ke dni 31.12.2018

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2018	12	46690004

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Výnosy z prodeje výrobků a služeb	1	969 067	846 033
II.	Výnosy za prodej zboží	2	967 066	834 692
A.	Výkonové spořitelny	3	1 580 389	1 400 240
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	928 622	875 945
A.2.	Spořitelny materiálů a energie	5	262 864	232 534
A.3.	Služby	6	320 863	298 265
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 25 762	49 454
C.	Aktivace (-)	8	- 431	- 1 819
D.	Osobní náklady	9	170 348	151 534
D.1.	Mzdové náklady	10	123 338	111 034
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	47 012	40 470
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	41 749	37 335
D.2.2.	Ostatní náklady	13	5 263	3 135
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	30 020	33 588
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	39 170	35 484
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - imobil	16	39 170	35 484
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	- 150	115
F.	Ostatní provozní výnosy	20	60 856	60 899
F.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	2 067	11 907
F.2.	Tržby z prodeje materiálů	22	53 427	66 179
F.3.	Jiné provozní výnosy	23	13 423	18 635
F.4.	Ostatní provozní náklady	24	60 380	76 595
F.1.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	2 059	506
F.2.1.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	95 259	66 775
F.3.1.	Daně a poplatky	27	2 300	2 021
F.4.1.	Rezervy a provozy v oblasti a kompenzace náklady předešlých období	28	1 225	1 062
F.5.	Jiné provozní náklady	29	6 350	8 226
G.	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	202 467	82 548
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíl	31	5 909	2 703
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	32	5 909	2 703
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	33	2 021	190
VI.1.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	2 021	190
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	139	170
J.1.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	109	179
III.	Ostatní finanční výnosy	46	6 205	3 717
K.	Ostatní finanční náklady	47	3 614	6 940
L.	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	12 009	- 445
M.	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	214 476	82 103
L.	Daně z příjmů	50	2 087	767
L.1.	Daně z příjmů odložené (+/-)	52	2 087	767
N.	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	212 389	81 336
M.	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	212 389	81 336
O.	Čistý obrát za účetní období	56	2 042 151	1 817 067
Seřazeno dle:		Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účinnost	Osoba odpovědná za účetní zápis
31.05.2019		Ing. Smola Jan, MBA	Ing. Koutská Anna	Doležalová Martina



Příloha 3 - Rozvaha a VZZ 2019

Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

ROZVAHA
v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

HELUZ cihlářský průmysl v.s.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (M-I) se od bydliště:

U Čelivky 295

373 65 Dělní Bukovsko

ke dni 31.12.2019

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2019	12	46680004

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulá úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 063 532	- 740 812	2 322 720	1 456 264
B.	Dlouhodobý majetek	3	1 945 332	- 740 111	1 205 221	432 877
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	61 937	- 17 487	44 450	21 657
B.I.2.	Identifikační práva	6	22 578	- 16 153	6 425	4 190
B.I.2.1.	Software	7	22 578	- 16 153	6 425	4 190
B.I.4.	Čestní dlouhodobý nehmotný majetek	10	39 359	- 1 344	38 015	17 329
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11		0		138
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13				138
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	1 170 197	- 722 614	447 583	340 918
B.II.1.	Pozemky a stavby	16	313 828	- 137 845	175 983	153 845
B.II.1.1.	Pozemky	16	28 337		28 337	27 475
B.II.1.2.	Stavby	17	285 531	- 137 845	147 686	126 370
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	894 014	- 584 769	309 245	153 935
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	61 255	0	61 255	33 138
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	23 860		23 860	24 170
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	37 395		37 395	8 968
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	664 195	0	664 195	70 102
B.III.1.	Podíly - ovládané nebo ovládaná osoba	28	664 195		664 195	70 102
C.	Oběžná aktiva	37	1 109 422	- 501	1 108 921	1 056 491
C.I.	Zásoby	38	448 915	0	448 915	228 019
C.I.1.	Materiál	39	53 586		53 586	35 945
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	10 439		10 439	7 340
C.I.3.	Výrobky a zboží	41	384 878	0	384 878	185 634
C.I.3.1.	Výrobky	42	149 027		149 027	73 037
C.I.3.2.	Zboží	43	235 851		235 851	112 677
C.II.	Pohledávky	46	193 344	- 501	192 843	221 542
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	47	2 584		2 584	136 675
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	52	2 584	0	2 584	136 675
C.II.1.5.1.	Pohledávky za společnosti	53	2 584		2 584	136 675
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	57	97 163	- 501	96 662	84 867
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	8 603	- 501	8 102	10 828
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládané nebo ovládaná osoba	59	28 134		28 134	27 328
C.II.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60	9 542		9 542	13 630
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	61	51 482	0	51 482	33 075
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	64	31 227		31 227	18 958
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	19 794		19 794	13 779
C.II.2.4.5.	Dávkové účty aktivní	66	424		424	174
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	67	35		35	164
C.IV.	Peněžní prostředky	71	560 170	0	560 170	606 033
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	571		571	569
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	73	559 599		559 599	605 461
D.	Časové rozlišení aktiv	74	8 771	0	8 771	9 216
D.1.	Náklady příštích období	75	3 774		3 774	3 667
D.2.	Komplexní náklady příštích období	76	274		274	316
D.3.	Vlivy příštích období	77	4 723		4 723	5 233

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM	78	2 322 925	1 488 384
A.	Vlastní kapitál	79	10	12
A.I.	Akcie a kapitálové fondy	84	10	12
A.I.1.	Akcie	85		
A.I.2.	Kapitálové fondy	86	10	12
A.I.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87		0
A.I.2.2.	Ochoťovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	88	10	12
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	89	0	0
B. + C.	Cizí zdroje	90	2 309 905	1 484 419
B.	Rezervy	92	24 081	24 957
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	93	24 081	24 957
C.	Závazky	97	2 285 824	1 459 462
C.1.	Dlouhodobé závazky	98	490 904	142 259
C.1.2.	Závazky k úvěrovým institucím	112	0	7 459
C.1.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	116	436 795	
C.1.8.	Odloučený daňový závazek	118	13 709	9 464
C.1.9.	Závazky - ostatní	119	0	125 336
C.1.9.1.	Závazky ke společníkům	120	0	125 336
C.2.	Krátkodobé závazky	123	1 805 320	1 317 203
C.2.2.	Závazky k úvěrovým institucím	127	1 171	
C.2.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	128	13 712	17 929
C.2.4.	Závazky z obchodních vztahů	129	119 001	138 446
C.2.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládaná osoba	131	1 255 540	948 748
C.2.7.	Závazky - podstatný vliv	132	269	5 225
C.2.8.	Závazky ostatní	133	445 627	218 855
C.2.8.1.	Závazky ke společníkům	134	378 527	181 846
C.2.8.3.	Závazky k zaměstnancům	136	79	68
C.2.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	5 517	5 369
C.2.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	138	58 764	16 145
C.2.8.6.	Dohadné účty pasivní	139	2 710	3 529
D.	Časové rozlišení pasiv	141	13 095	13 953
D.1.	Výdaje příštích období	142	13 095	13 953
D.2.	Výnosy příštích období	143		0
Sešitováno dne:		Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetní zvl.	Osoba odpovědná za účetní závěrku
31.05.2019		Ing. Simola Jan, MBA	Ing. Koutská Anna	Dolejšková Martina



Minimální závazný výčet
informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2019

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2019	12	46690004

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky:

HELUZ oblahetý průmysl v.o.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (liší-li se od bydliště):

U Čáslavy 286

379 65 Dolní Bukovsko

Označení a	T E X T b	Číslo řádku c	Skutčnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	1 055 391	966 907
II.	Tržby ze prodeje zboží	2	994 833	967 990
A.	Výkonové společnosti	3	1 829 178	1 560 399
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	994 833	966 622
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	296 820	280 604
A.3.	Služby	6	323 570	320 603
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 76 156	- 25 702
C.	Aktivace (-)	8	- 448	- 431
D.	Daňové náklady	9	187 323	170 348
D.1.	Mzdové náklady	10	136 537	123 326
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	60 986	47 012
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	46 234	41 746
D.2.2.	Ostatní náklady	13	5 752	3 263
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	46 826	39 023
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	46 910	39 170
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - invest	16	46 910	39 170
E.2.	Úpravy hodnot pohledávek	17	- 66	- 150
EL.	Ostatní provozní výnosy	20	160 461	166 856
EL.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	56 063	2 907
EL.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	48 943	53 427
EL.3.	Jiné provozní výnosy	23	56 455	13 423
F.	Ostatní provozní náklady	24	127 118	60 388
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	38 044	2 053
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	59 037	66 253
F.3.	Daně a poplatky	27	2 343	2 330
F.4.	Rozeseny v provozní oblasti a komplexní náklady příslušných období	28	- 836	1 233
F.5.	Jiné provozní náklady	29	27 631	6 050
IV.	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	267 424	202 407
IV.1.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	47 500	5 000
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládaná osoba	32	47 500	5 000
V.	Náklady vynaložené na podíly	34	47 500	
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	13 311	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládaná osoba	36	13 311	
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	7 487	2 021
VI.1.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	7 487	2 021
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	41	109
J.1.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	41	109
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	6 735	8 325
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 960	3 614
III.	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	25 433	12 106
III.	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	262 856	214 476
L.	Daň z příjmů	50	4 245	2 067
L.1.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	4 245	2 067
III.	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	266 611	212 389
M.	Převzet podílů výsledku hospodaření společnostním (+/-)	54	266 611	212 389
III.	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	55	0	0
V.	Celý obrát za účetní období	56	2 236 365	2 342 151
Sešláno dne:		Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví	Osoba odpovědná za účetní závěrku
31.05.2020		Ing. Sirota Jan, MSc.	Ing. Koutská Anna	Doležalová Martina

Příloha 4 - Rozvaha a VZZ 2020

Minimální závazný výčet informací		ROZVAHA v plném rozsahu		Odpovědní firma nebo jiný názov účasti jednotky:	
ke dni 31.12.2020		(v celých tisících Kč)		HELUZ střeškový průmysl s.r.o.	
Rok	Měsíc	IČ	Sídlo nebo bydliště účasti jednotky a místo podnikání IČ 8 se od fyzické		
2020	12	00071192	U Čihelny 295 373 66 Dušní Budeškovka		

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulá úč. období 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM					
B.	Dlouhodobý majetek	1	5 491 888	- 1 701 749	3 679 968	2 327 265
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	8	4 563 679	- 1 781 380	2 782 299	1 700 436
B.1.2.	Ocenitelná práva	4	181 964	- 21 790	160 174	84 446
B.1.2.1.	Software	8	27 585	- 20 230	7 355	6 478
B.1.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	7	27 689	- 20 230	7 359	6 428
B.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	12	74 274	- 1 566	72 813	56 015
B.2.1.	Investiční a stálý	14	3 800 543	- 1 700 682	1 935 661	460 850
B.2.1.1.	Podzemky	15	781 902	- 310 617	435 145	183 356
B.2.1.2.	Stavby	16	40 276		40 276	32 472
B.2.2.	Investiční movitá věci a jejich soubory	17	702 090	- 318 817	385 888	147 088
B.2.4.	Časová dlouhodobá hmotná majetek	18	1 712 685	- 1 465 816	247 085	219 245
B.2.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	20	1 178 434	- 37 165	1 141 236	
B.2.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	23	1 178 434	- 37 165	1 141 236	
B.2.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	24	56 482	0	56 482	81 265
B.2.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	14 428		14 428	23 064
B.3.	Dlouhodobý finanční majetek	28	42 056		42 056	37 395
B.3.1.	Podíly - ovládnutí nebo ovládaní osoba	27	782 172	0	782 172	604 188
B.3.3.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	30	760 434		760 434	684 190
B.3.3.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	34	1 738	0	1 738	0
C.	Oběžná aktiva	36	1 738		1 738	
C.1.	Zásoby	37	804 157	- 347	803 790	1 109 020
C.1.1.	Material	38	782 963	0	782 963	449 915
C.1.2.	Nedokončená výroba a polotovary	39	62 204		62 204	63 898
C.1.3.	Výrobky a zboží	40	21 676		21 676	10 434
C.1.3.1.	Výrobky	41	209 093	0	209 093	384 678
C.1.3.2.	Zboží	42	267 583		267 583	146 027
C.2.	Pohledávky	43	13 030		13 030	238 851
C.2.1.	Dlouhodobé pohledávky	45	89 897	- 351	89 546	116 853
C.2.1.2.	Pohledávky - ovládnutí nebo ovládaní osoba	47	22 165	0	22 165	2 636
C.2.1.3.	Pohledávky - ostatní	49	22 113		22 113	
C.2.1.3.1.	Pohledávky ze společností	52	52	0	52	2 636
C.2.2.	Krátkodobé pohledávky	53	52		52	2 636
C.2.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	57	47 732	- 361	47 371	87 203
C.2.2.2.	Pohledávky - ovládnutí nebo ovládaní osoba	59	486	- 361	127	8 098
C.2.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	66	678		678	26 134
C.2.2.4.	Pohledávky - ostatní	68	8 049		8 049	9 542
C.2.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	81	40 219	0	40 219	81 482
C.2.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	84	8 164		8 164	35 227
C.2.2.4.5.	Ostatné účty aktivní	85	31 636		31 636	19 796
C.2.2.4.6.	Jiné pohledávky	86				424
C.3.	Peněžní prostředky	67	135		135	35
C.3.1.	Peněžní prostředky v peněžnici	71	471 297	0	471 297	360 224
C.3.2.	Peněžní prostředky na účtech	72	672		672	571
D.	Časová rozlišení aktiva	73	470 425		470 425	550 663
D.1.	Náklady příštích období	74	3 810	0	3 810	8 771
D.2.	Kompletní náklady příštích období	75	3 851		3 851	3 774
D.3.	Výjmy příštích období	76	285		285	274
		77			0	4 729

Číslo řádku	Předmět	PASIVA		
		a	b	c
	PASIVA CELKEM	76	3 679 906	2 327 236
A.	Vlastní kapitál	79	4 201	4 356
A.1.	Akcie a kapitálové fondy	84	4 361	4 361
A.1.2.	Kapitálové fondy	86	4 361	4 361
A.1.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87	4 361	4 361
A.1.2.2.	Ostatní kapitálové fondy	88	10	10
A.1.2.3.	Ostatní kapitálové fondy z přecenění majetku a závazků (+/-)	101	3 604 066	2 308 895
B. + C.	Cizí zdroje	102	24 581	24 581
B.	Rezervy	105	24 581	24 581
B.1.	Rezervy podle oznamovacích předpisů	107	3 679 907	2 308 895
C.	Závazky	108	1 832 525	436 795
C.1.	Obchodní závazky	110	465 065	436 795
C.1.1.	Závazky - ovládané nebo ovládající osoba	111	14 203	13 799
C.1.2.	Ovládaný daňový závazek	112	1 419 257	0
C.1.3.	Závazky - ostatní	122	1 419 257	0
C.1.3.1.	Jiné závazky	123	1 747 462	1 832 525
C.1.3.2.	Krátkodobé závazky	127	0	1 171
C.1.3.3.	Závazky k úvěrovým institucím	128	12 790	10 112
C.1.3.4.	Krátkodobé přijaté zálohy	129	121 941	119 031
C.1.3.5.	Závazky z obchodních vztahů	131	1 576 129	12 55 540
C.1.3.6.	Závazky - ovládané nebo ovládající osoba	132	3 269	289
C.1.3.7.	Závazky - pojistný ústř	133	433 334	445 027
C.1.3.8.	Závazky ostatní	134	344 565	378 527
C.1.3.8.1.	Závazky ke společníkům	136	0	70
C.1.3.8.2.	Závazky k zaměstnancům	137	0 394	0 517
C.1.3.8.3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	138	71 839	50 704
C.1.3.8.4.	Děle - daňové závazky a dotace	139	10 488	2 710
C.1.3.8.5.	Dobradné úbytky pasivní	141	71 477	13 303
D.	Časové rozlišení pasiv	142	71 454	13 065
D.1.	Výdaje příštích období	143	13	13
D.2.	Výnosy příštích období			
Seznamová část	Podpis statutárního orgánu	Osoba odpovědná za účetnictví	Osoba odpovědná za účetnictví za účt.	
10.06.2021	Ing. Štěpán Jirák, MSc.	Ing. Koutská Anna	Doležalová Martina	



Obchodní firma nebo její název už není jedinečný

HELARZ clinical study and analysis in use.

Stále nebo bydlíš? Už ses jednotky
a místa podnikání tě i se od bydlíš.

W. C. Sullivan, 2005

171 65 Odoni-Bucarelli

ke dni 31.12.2020

(iv) *Salix repens* (R25)

Rok	Mbilo	IC
2020	12	40580004

Číslo řádku	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetní období	
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	1 477 889	1 801 907
II.	Tržby za prodej zboží	2	58 878	994 620
A.	Výnosy z podnikání	3	808 913	2 547 155
A.1.	Výnosy z prodeje výrobků a služeb	4	64 712	985 628
A.2.	Výnosy z prodeje zboží	5	430 648	514 838
A.3.	Služby	6	382 933	543 159
B.	Záření státního rozpočtu vlády ČR (+/-)	7	1 21 908	1 80 320
C.	Dotace	8	1 82	1 82
D.	Výnosy z podnikání	9	225 426	227 263
D.1.	Výnosy z podnikání z podnikání	10	102 871	105 438
D.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání	11	62 913	61 825
D.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání	12	85 641	88 798
E.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání	13	8 622	8 628
E.1.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	14	240 555	25 794
E.1.1.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	15	80 262	55 370
E.1.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	16	35 250	88 670
E.1.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	17		
E.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	18	128 644	
E.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	19	1 128	1 88
F.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	20	74 895	183 744
F.1.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	21	808	57 808
F.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	22	36 596	58 280
F.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	23	37 897	58 485
F.4.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	24	35 907	101 724
F.5.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	25	282	72 380
F.6.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	26	58 090	80 208
F.7.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	27	2 533	2 394
F.8.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	28	8	1 888
F.9.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	29	36 878	37 838
G.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	30	354 930	718 848
H.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	31		47 500
H.1.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	32		47 500
H.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	33		47 500
H.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	34		47 500
H.4.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	35		47 500
H.5.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	36		47 500
H.6.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	37		47 500
H.7.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	38		47 500
H.8.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	39		47 500
H.9.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	40		47 500
I.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	41	2 360	7 533
J.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	42		
J.1.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	43	574	41
J.2.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	44		
J.3.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	45	934	41
K.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	46	11 634	8 753
L.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	47	17 509	2 135
M.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	48	1 4 677	28 328
N.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	49	230 836	741 160
O.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	50		80 730
P.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	51		48 808
Q.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	52	494	2 721
R.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	53	230 307	880 448
S.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	54	230 307	288 611
T.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	55	1	401 828
U.	Výnosy z podnikání z podnikání z podnikání z podnikání	56	7 838 184	1 801 907

 100g 2001

100-270121-101, 101/102

Ing. Krystel A. Arroyo

1008 154

Creative Commons Attribution 3.0 licence



Příloha 5 - Rozvaha a VZZ 2021

Minimální závazný výčet informací		ROZVAHA v plném rozsahu		Odhadní firma nebo jiný zájem účetní jednotky	
ke dni 31.12.2021		(v celých tisících Kč)		HELUZ ústeňský průmysl s.r.o.s.	
Rok 2021		Měsíc 12		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (bývalé sídlo bydliska)	
2021		46580004		U Čimelky 293	
				373 66 Dobruška	

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulá úč. období d
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	5 704 710	- 1 877 179	3 827 531	3 679 900
B.	Dlouhodobý majetek	3	4 679 261	- 1 977 085	2 602 176	2 782 291
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	36 154	- 27 260	8 894	83 165
B.1.2.	Ocenitelná práva	6	32 829	- 25 348	7 481	7 355
B.1.2.1.	Software	7	32 829	- 25 348	7 481	7 355
B.1.4.	Opisatel dlouhodobý nehmotný majetek	10	41 836	- 1 916	39 920	72 813
B.1.5.	Pokryté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	1 491	0	1 491	
B.1.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	1 491		1 491	
B.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	3 643 107	- 1 949 815	1 693 292	1 939 951
B.2.1.	Procenty a stavby	15	803 303	- 341 089	462 214	435 145
B.2.1.1.	Procenty	16	49 276		49 276	49 276
B.2.1.2.	Stavby	17	754 027	- 341 089	412 938	385 869
B.2.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	1 770 481	- 1 408 196	362 285	327 395
B.2.4.	Opisatel dlouhodobý hmotný majetek	20	1 179 434	- 63 633	1 115 801	1 141 239
B.2.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	1 179 434	- 63 633	1 115 801	1 141 239
B.2.5.	Pokryté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	82 294	0	82 294	59 492
B.2.5.1.	Pokryté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	34 619		34 619	14 426
B.2.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	47 675		47 675	45 066
B.3.	Dlouhodobý finanční majetek	27	760 434	0	760 434	762 172
B.3.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládaná osoba	28	760 434		760 434	760 434
B.3.3.	Opisatel dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	1 730
B.3.3.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0		0	1 730
C.	Oběžná aktiva	37	1 025 449	- 94	1 025 355	897 766
C.1.	Zásoby	38	251 779	0	251 779	352 983
C.1.1.	Materialy	39	76 632		76 632	62 294
C.1.2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	16 817		16 817	21 676
C.1.3.	Výrobky a zboží	41	158 330	0	158 330	269 013
C.1.3.1.	Výrobky	42	137 265		137 265	257 063
C.1.3.2.	Zboží	43	21 065		21 065	12 010
C.2.	Pohledávky	46	234 065	- 94	233 971	60 538
C.2.1.	Dlouhodobé pohledávky	47	29 120	0	29 120	22 165
C.2.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	49	29 113		29 113	22 113
C.2.1.3.	Pohledávky - ostatní	52	7	0	7	82
C.2.1.3.1.	Pohledávky ze společností	53			5	53
C.2.1.3.4.	Jiné pohledávky	56	7		7	
C.2.2.	Krátkodobé pohledávky	57	204 945	- 94	204 851	47 373
C.2.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58	86 570	- 94	86 476	127
C.2.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládaná osoba	59			369	578
C.2.2.3.	Pohledávky - podstatný vliv	60			0	6 049
C.2.2.4.	Pohledávky - ostatní	61	118 369	0	118 369	40 219
C.2.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	64	16 191		16 191	6 184
C.2.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	90 349		90 349	31 030
C.2.2.4.6.	Jiné pohledávky	67	9 819		9 819	106
C.3.	Peněžní prostředky	71	536 291	0	536 291	471 291
C.3.1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	899		899	672
C.3.2.	Peněžní prostředky na účtech	73	534 935		534 935	470 619
D.	Časové rozlišení aktiv	74	4 502	0	4 502	3 319
D.1.	Náklady příštích období	75	3 559		3 559	3 551
D.2.	Komplexní náklady příštích období	76	263		263	268
D.3.	Splacení příštích období	77	680		680	0

Minimální závazný výčet
informací
podle výslovnosti č. 500/2002 Sb.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2021

(v celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2021	12	46680004

Odpovědná firma nebo jiný název účetní jednotky:

HELUZ obilářský průmysl s.r.o.s.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (kód a se od bydliště):
U Čáslav 395
373 05 Dolní Bukovsko

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Třby z prodeje výrobků a služeb	1	1 643 853	1 477 683
II.	Třby za prodej zboží	2	18 128	88 919
A.	Výkonová spotřeba	3	1 976 552	886 913
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	12 637	64 715
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	603 188	438 645
A.3.	Služby	6	486 687	362 653
B.	Změna stova zásob vlastní činnosti (+/-)	7	120 068	- 21 988
C.	Aktivace (-)	8	- 528	- 83
D.	Časové náklady	9	236 625	225 190
D.1.	Mzdové náklady	10	171 366	162 877
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	65 258	62 313
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	55 764	55 681
D.2.2.	Ostatní náklady	13	9 471	6 632
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	106 842	349 555
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	106 118	96 250
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	106 118	96 250
E.2.	Úpravy hodnot zásob	17	-	153 444
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	18	- 268	- 139
II.	Ostatní provozní výnosy	20	187 934	74 995
II.1.	Třby z prodaného dlouhodobého majetku	21	208	888
II.2.	Třby z prodaného materiálu	22	47 963	38 880
II.3.	Jiné provozní výnosy	23	139 762	37 887
F.	Ostatní provozní náklady	24	111 630	96 907
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	-	262
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	74 768	58 830
F.3.	Daně a poplatky	27	3 165	2 533
F.4.	Rozesky v provozní oblasti a kompletní náklady příslušné oblasti	28	- 4 058	8
F.5.	Jiné provozní náklady	29	38 347	36 676
G.	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	386 132	204 322
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	36	3 724	2 303
VI.3.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	3 724	2 303
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	15 372	534
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	44	15 372	-
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	-	534
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	9 574	11 654
VII.	Ostatní finanční náklady	47	12 523	17 500
H.	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	- 18 997	- 4 077
I.	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	49	370 838	200 848
L.	Daně z příjmů	50	2 025	494
L.2.	Daně z příjmů odložené (+/-)	52	2 025	- 494
M.	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	53	377 818	200 361
III.	Převod podílu výsledku hospodaření společnosti (+/-)	54	377 818	200 361
N.	Čistý zisk za účetní období	56	2 558 303	1 635 454
Sešitavna dne:		Podpis statutárního orgánu	Číslo odpovědnosti za účetnictví	
10.05.2022		Ing. Smola Jan, MBA	Ing. Koutská Anna	
			Dolejšková Martina	