

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza malé sítotiskové firmy/ Financial analysis of a small screen printing company

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

ČERVEN/2023

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Natálie Hnátová / PEMBC05

JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

doc. Ing. Miroslav Špaček, Ph.D., MBA

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.

Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.

Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 17.4.2024 Praha

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu bakalářské práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit finanční stabilitu malé sítotiskové společnosti ESPRINT s.r.o. ve sledovaném období 2018–2022, a to prostřednictvím finanční analýzy a na základě získaných výsledků vyvodit případná doporučení.

2. Výzkumné metody:

V teoretické části této práce byla provedena rešerše odborných knih a využity informace z veřejných zdrojů. Na základě těchto zdrojů a na základě dat získaných z veřejně dostupných účetních výkazů podniku byla následně vypracována část praktická, která zahrnuje analýzu stavových ukazatelů, bilanční pravidla, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu hodnotových ukazatelů výkonnosti, metody kauzální analýzy, metody mezipodnikového srovnávání, syntézu poznatků a porovnání s konkurenční společností.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že společnost potřebuje zlepšit své řízení nákladů, optimalizovat využití svých aktiv a zlepšit strategie řízení pohledávek a závazků. Navíc by firma měla pracovat na stabilizaci své finanční struktury a snížení závislosti na externím financování, aby zlepšila svou finanční odolnost vůči vnějším šokům, jako je pandemie.

4. Závěry a doporučení:

Bylo doporučeno restrukturalizovat závazky a zvýšit kapitál, což sníží finanční páku, a zároveň implementovat systémy pro efektivní řízení nákladů, aby se zvýšila operační efektivita a ziskovost. Kolísavá likvidita a nestabilní finanční výkonnost vyžadují zlepšení řízení oběžného majetku a adaptaci na vnější šoky, jako je pandemie, pomocí robustních plánů pro řízení rizik a flexibilní reakce na tržní změny.

KLÍČOVÁ SLOVA

Analýza, výkazy, sítotisk, likvidita, zadluženost, cizí zdroje, rentabilita, zisk,

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the financial stability of a small screen printing company ESPRINT s.r.o. by means of financial analysis and on the basis of the obtained results to draw possible recommendations.

2. Research methods:

In the theoretical part of this thesis, a search of specialized books was conducted and information from public sources was used. Based on these sources, the practical part was then developed, which includes the analysis of stock indicators, balance sheet rules, analysis of difference indicators, analysis of ratio indicators, analysis of value performance indicators, methods of causal analysis, methods of inter-company comparison, synthesis of findings and comparison with competitors.

3. Result of research:

The results of the financial analysis show that the company needs to improve its cost management, optimise the use of its assets and improve its receivables and payables management strategies. In addition, the company should work to stabilize its financial structure and reduce its reliance on external financing to improve its financial resilience to external shocks such as pandemics.

4. Conclusions and recommendation:

It was recommended to restructure liabilities and increase capital, which will reduce financial leverage, while implementing cost management systems to improve operational efficiency and profitability. Fluctuating liquidity and volatile financial performance require improved management of current assets and adaptation to external shocks, such as pandemics, through robust risk management plans and flexible responses to market changes.

KEYWORDS

Analysis, statements, screen printing, liquidity, debt, foreign funds, profitability, profit,

JEL CLASSIFICATION

G39

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Národní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Natálie Hnatová
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní skupina:	PEMBC05
Téma BP:	Finanční analýza malé sítotiskové firmy
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1 Úvod2 Teoreticko-metodologická část Zdroje finanční analýzy, metody finanční analýzy, metodika práce3 Praktická část Představení organizace, analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní modely, konečné vyhodnocení finanční analýzy, návrhy a doporučení pro organizaci4 Závěr
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none">• MAYES, T. R. <i>Financial analysis with Microsoft Excel</i>. Boston: Cengage Learning, 2020. ISBN 978-0-357-44205-0.• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza-metody, ukazatele a využití v praxi</i>. Praha: Grada, 2021. 172 s. ISBN 978-80-271-3124-2.• TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. <i>Podniková ekonomika – klíčové oblasti</i>. Praha: Grada, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.• VOCHOZKA, M. et al. <i>Finance podniku: komplexní pojetí</i>. Praha: Grada, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 1. 12. 2023• Zpracování teoretické části do 1. 2. 2024• Zpracování výsledků do 1. 4. 2024• Finální verze do 1. 5. 2024
Vedoucí práce:	doc. Ing. Miroslav Špaček, Ph.D., MBA

V Praze dne 1. 11. 2023

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

Prof. Ing.
Milan
Žák CSc.

Digitálně podepsal Prof.
Ing. Milan Žák CSc.
DN: cn=Prof. Ing. Milan Žák
CSc., o=CZ, ou=Vysoká škola
ekonomie a managementu,
a.s., givenName=Milan,
sn=Žák, serialNumber=ICA-
10393535
Datum: 2023.11.01 17:03:57
+01'00'

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obsah

1 Úvod	1
2 Teoreticko-metodologická část práce	2
2.1 Finanční analýza	2
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy	3
2.2 Zdroje finanční analýzy	4
2.2.1 Rozvaha	4
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	5
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)	6
2.3 Metody finanční analýzy	7
2.3.1 Bilanční pravidla	7
2.3.2 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	8
2.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů	8
2.3.4 Analýza poměrových ukazatelů	9
2.3.5 Analýza soustav ukazatelů	14
2.4 Metodika práce	20
2.4.1 Obsahová analýza	20
2.4.2 Metody finanční analýzy	20
2.4.3 Kauzální analýza	20
2.4.4 Komparace	21
2.4.5 Syntéza poznatků	21
2.4.6 Metoda kontextuálního rozhovoru	21
3 Analytická část práce	22
3.1 Představení organizace	22
3.1.1 Historie společnosti	23
3.2 Finanční analýza organizace	24
3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů	24
3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	35
3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů	35
3.2.4 Pyramidové soustavy ukazatelů	44
3.2.5 Bonitní a bankrotní modely	45
3.2.6 Komparace vybraného podniku s konkurencí	48

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.2.7	Identifikace klíčových analytických poznatků	60
3.3	Formulace souboru doporučení.....	64
4	Závěr.....	66
	Literatura	67
	Přílohy	I

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Seznam zkratk

- ČPK – Čistý pracovní kapitál
ČPP – Čisté pohotové prostředky
EAT – Čistý zisk po zdanění
EBIT – Zisk před zdaněním a úroky
ROA – Retnabilita aktiv
ROE – Retnabilita vlastního kapitálu
ROS – Rentabilita tržeb

Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy	4
Tabulka 2 Obecné informace o firmě ESPRINT s.r.o.....	22
Tabulka 3 Vertikální analýza nákladů.....	28
Tabulka 4 Vertikální analýza výnosů.....	29
Tabulka 5 Horizontální analýza aktiv	30
Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv	31
Tabulka 7 Horizontální analýza nákladů.....	32
Tabulka 8 Horizontální analýza výnosů.....	33
Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	34
Tabulka 10 Analýza rozdílových ukazatelů (v tis. Kč).....	35
Tabulka 11 Ukazatele rentability	36
Tabulka 12 Ukazatele aktivity.....	37
Tabulka 13 Ukazatele likvidity	38
Tabulka 14 Ukazatele produktivity práce	43
Tabulka 15 Kralickův Quicktest	45

Seznam obrázků

Obrázek 1 Du Pont rozklad	15
Obrázek 2 Du Pont rozklad vlastního kapitálu společnosti ESPRINT s.r.o.	44

Seznam grafů

Graf 1 Vertikální analýza aktiv rozvahy v %.....	24
Graf 2 Složení oběžných aktiv v %.....	25
Graf 3 Vertikální analýza pasiv rozvahy v %	26
Graf 4 Složení cizích zdrojů v %	27
Graf 5 Finanční páka	39
Graf 6 Celková zadluženost	40
Graf 7 Zadluženost vlastního kapitálu	41
Graf 8 Úrokové krytí.....	42

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 9 Altmanův model.....	46
Graf 10 Index důvěryhodnosti.....	47
Graf 11 Komparace čistého pracovního kapitálu	48
Graf 12 Komparace čistých pohotových prostředků	49
Graf 13 Komparace přidané hodnoty	50
Graf 14 Komparace rentability aktiv (ROA) v %	51
Graf 15 Komparace rentability vlastního kapitálu (ROE) v %	52
Graf 16 Komparace rentability tržeb (ROS) v %	53
Graf 17 Komparace běžné likvidity (L3)	54
Graf 18 Komparace pohotové likvidity (L2).....	55
Graf 19 Komparace hotovostní likvidity (L1).....	56
Graf 20 Komparace finanční páky	57
Graf 21 Komparace celkové zadluženosti v %	58
Graf 22 Komparace zadluženosti vlastního kapitálu.....	59

1 Úvod

V dnešní proměnlivé tržní atmosféře je klíčové mít plné povědomí o aktuálním stavu a kondici podniku a je to nezbytné pro udržení a zlepšení konkurenceschopnosti. Finanční analýza představuje klíčový nástroj pro posouzení a zhodnocení finanční situace a výkonnosti podniku. Když se podíváme hlouběji, zjišťujeme, že tato analýza nám poskytuje jasný pohled na finanční stabilitu firmy a umožňuje nám připravit plány pro budoucnost. Když víme, jaké jsou silné a slabé stránky firmy z hlediska financí, můžeme lépe předvídat a reagovat na měnící se podmínky na trhu. Tento nástroj nám umožňuje proniknout do vnitřních mechanismů finančního zdraví firmy. Pomocí různých ukazatelů a metod zjišťujeme, jak efektivně firma využívá své zdroje, jak snadno může splácet své dluhy, a jak moc je likvidní v každodenním chodu.

Pro tuto bakalářskou práci byl vybrán český rodinný podnik ESPRINT s.r.o., který se zabývá tiskařskou technologií sítotisk. Podniku chybí povědomí o svém finančním zdraví, což může komplikovat procesy řízení a rozhodování. Tato práce si klade za hlavní cíl vytvořit návrh souboru doporučení zaměřených na zlepšení finančního zdraví firmy ESPRINT s.r.o. Jedním z dílčích cílů této práce je provést finanční analýzu a identifikovat nedostatky ve fungování podniku. Druhým dílčím cílem je provedení vícekritériálního srovnání s konkurenční firmou.

Práce je strukturována do tří hlavních částí, přičemž první část je věnována teoreticko-metodologickému rámci. Tato část se důkladně zabývá na klíčové pojmy spojené s finanční analýzou. V rámci teoreticko-metodologické části se bude zabývat samotným pojmem "Finanční analýza". Bude definovat a rozebírat klíčové aspekty této disciplíny, včetně jejího významu a účelu v rámci podnikatelské sféry. Dále se zaměří na zdroje finanční analýzy, kde identifikuje klíčové informační zdroje a datové základy, které jsou nezbytné pro provedení úspěšné finanční analýzy. Dalším důležitým bodem v této části budou metody finanční analýzy. Zasadí finanční analýzu do kontextu různých analytických přístupů a technik, zkoumá, jak se tyto metody liší a jaké je jejich specifické využití v hodnocení finančního zdraví podniku. Nakonec se bude věnovat metodice práce.

Druhá část této bakalářské práce, která se nazývá analytická část, se zaměří na podrobné a systematické zkoumání organizace ESPRINT s.r.o. Tato fáze analýzy zahrnuje několik klíčových kroků, které nám poskytnou komplexní pohled na finanční situaci společnosti a její postavení v konkurenčním prostředí. V první řadě se věnuje představení organizace ESPRINT s.r.o., kde provede stručný přehled o její historii, oboru činnosti, a klíčových faktorech ovlivňujících její činnost. Dále se zaměří na analýzu absolutních ukazatelů, což zahrnuje kvantitativní vyhodnocení klíčových finančních veličin. Tímto způsobem získáme konkrétní číselné hodnoty, které nám poskytnou základ pro další hodnocení. Následně provedeme analýzu poměrových ukazatelů, což je klíčový krok směřující k hlubšímu pochopení struktury a vztahů mezi různými finančními proměnnými. Tato analýza nám umožní identifikovat klíčové trendy a poměry, které odrážejí efektivitu a účinnost finančních operací společnosti. Další etapou je použití bonitních a bankrotních modelů k posouzení úvěrové schopnosti a finanční stability organizace ESPRINT s.r.o. Tato analýza nám pomůže předvídat možné rizikové faktory a poskytne nám nástroje k prevenci budoucích finančních obtíží. Konečným krokem této části bude vyhodnocení finanční analýzy organizace ESPRINT s.r.o. V rámci tohoto vyhodnocení se zváží všechny aspekty analýzy, vyhodnotí se silné a slabé stránky společnosti a bude provedena komparativní analýza s konkurenčními subjekty. Na základě těchto zjištění jsou formulovány návrhy a doporučení pro organizaci ESPRINT s.r.o.

V závěru této práce je shrnutí všech získaných poznatků a faktů.

2 Teoreticko-metodologická část práce

Teoreticko-metodologická část se zaměří na samotný pojem "Finanční analýza" a představí jeho význam a účel v podnikatelském kontextu. Dále se věnuje zdrojům finanční analýzy, kde identifikujeme klíčové informační zdroje a datové podklady nezbytné pro úspěšné provedení finanční analýzy. V dalším kroku se zaměří na metody finanční analýzy, zařazuje je do kontextu různých analytických přístupů a technik a zkoumá jejich specifické využití při hodnocení finančního zdraví podniku. Na závěr se věnuje metodice práce.

2.1 Finanční analýza

V době neustálých ekonomických změn se podniky ocitají v neustálém pohybu a musí aktivně reagovat na nové podmínky (Růčková, 2021, s. 9). Dále dle autorky pro dosažení úspěchu je klíčové, aby firmy pečlivě monitorovaly a adaptovaly své strategie podle aktuálních ekonomických trendů. Systematické sledování a hodnocení finančního zdraví umožňuje firmám získat hlubší porozumění svým ekonomickým výsledkům a identifikovat oblasti, kde mohou optimalizovat své hospodaření. To v konečném důsledku posiluje schopnost podniků přizpůsobit se rychle se měnícím ekonomickým podmínkám a dosahovat udržitelného úspěchu v konkurenčním prostředí.

Procházková a Jelínková (2018, s. 138) uvádí, že finanční analýza představuje prostředek k monitorování finančního zdraví podniku. Autorka také konstatuje, že je vhodné provádět tyto analýzy pravidelně, což umožňuje získat cenné informace o finanční výkonnosti a zdraví podniku. Na základě těchto zjištění může podnik odhalit klíčové aspekty své finanční situace.

Dle Vochozky a kol. (2021, s. 188) je finanční analýza klíčová pro posouzení skutečného ekonomického stavu a výkonnosti firmy. Pomáhá identifikovat problémy a umožňuje včasné zavedení efektivních řešení k zajištění její stability a zlepšení hospodaření. Dále dle autorů finanční analýza hraje klíčovou roli jako nezbytná technika pro efektivní správu finančního řízení.

Termín "finanční analýza" lze pojmut z mnoha různých úhlů konstatuje Růčková (2021, s. 9). Dále dle autorky je nejdůležitější definicí ta, která popisuje finanční analýzu jako systematický rozbor dostupných dat, zejména těch obsažených v účetních výkazech. Tato analýza zahrnuje posouzení historie, aktuální situace a prognózu budoucích finančních podmínek společnosti. Základním cílem finanční analýzy je poskytnout podklady pro kvalitní rozhodování ohledně provozu podniku. Jasně vystihuje těsnou vazbu mezi účetnictvím a procesem rozhodování v podniku. Účetnictví sice poskytuje finanční analýze relativně přesné hodnoty peněžních informací, avšak ty se omezují na konkrétní časový okamžik a jsou v podstatě izolované. Aby bylo možné tato data efektivně využít k posouzení finančního zdraví podniku, je nutné je podrobit finanční analýze.

Dle Růčkové (2021, s.9.) původ finanční analýzy sahá až do doby, kdy se začaly používat peníze, což naznačuje, že se jedná o disciplínu starou jako samotný koncept peněz. Dále dle autorky finanční analýza vznikla ve Spojených státech amerických, avšak na začátku šlo jen o teoretické práce, které neměly žádný vztah k praktickým analýzám. Nyní jsou již už několik desetiletí analýzy běžně využívány v praxi a struktura těchto analýz prošla podstatnými změnami v období, kdy se začaly rozsáhle využívat počítače, což zároveň ovlivnilo matematické principy a motivace pro jejich sestavování.

V České republice se za počátek finanční analýzy považuje začátek tohoto století, kdy profesor dr. Pazourek ve svém spisu „Bilance akciových společností“ poprvé uvedl termín „analýza

bilanční“. V zemích s vyspělou tržní ekonomikou má finanční analýza tradiční historii a v podnikovém řízení má nepostradatelnou roli (Růčková, 2021, s. 10).

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy mají využití nejen pro interní potřeby firmy, ale také pro uživatele, kteří nejsou součástí firemní struktury, avšak jsou s ním spojeni z hledisek hospodářských, finančních a dalších aspektů konstatuje Knápková a spol. (2017, s. 14). Autoři jako uživatele finanční analýzy uvádí:

- vlastníci podniku;
- management podniku;
- investoři;
- obchodní partneři;
- státní instituce;
- věřitelé;
- zaměstnanci;
- auditoři;
- konkurenti.

Vlastníci podniku se ředejším zajímají o to, jak efektivně jsou využívány jejich finanční prostředky, což se projevuje ve zhodnocení rentability (ziskovosti) investovaného kapitálu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14). Jejich hlavním záměrem je maximalizovat tržní hodnotu vlastního kapitálu firmy, zajímají je vývoje tržních ukazatelů, míry ziskovosti a poměru peněžních toků k dlouhodobým závazkům (Růčková, 2021, s. 12).

Management podniku potřebuje finanční analýzu k efektivnímu řízení podniku jak v krátkodobém, tak hlavně v dlouhodobém horizontu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14). Dle Růčkové (2021, s. 11, s. 12) management v krátkodobém horizontu sleduje platební schopnost, strukturu zdrojů, ziskovost a likviditu firmy, což ovlivňuje obchodně-úvěrovou politiku.

Investoři používají finanční analýzu k hodnocení finančního zdraví a výkonnosti firmy před investicemi nebo poskytnutím financí (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14).

Obchodní partneři projevují zájem o schopnost podniku plnit své závazky uvádí Růčková (2021, s. 11). Dále uvádí, že tento aspekt je pro ně klíčový při posuzování spolehlivosti a stability podniku v obchodním prostředí. Informace o platební schopnosti hrají rozhodující roli při uzavírání obchodních dohod a navazování dlouhodobých obchodních vztahů.

Státní instituce projevují zájem o schopnost firem generovat zisk a plnit své daňové povinnosti ve prospěch státního rozpočtu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14).

Věřitelé provádějí finanční analýzu k posouzení schopnosti firmy splácet úvěry a dodržovat finanční závazky (Růčková, 2021, s. 11).

Zaměstnanci se primárně zajímají o výši mzdy, avšak informace o ziskovosti a likviditě podniku jsou pro ně cenné, neboť tyto ukazatele jsou klíčové pro dlouhodobou stabilitu a udržitelnost firmy (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Konkurenti hledají informace od úspěšných podniků k inspiraci a převzetí osvědčených postupů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14).

2.2 Zdroje finanční analýzy

Kvalita zdrojů je klíčová pro úspěšnost finanční analýzy, výrazně závisí na kvalitě vstupních dat konstatuje Růčková (2021, s. 22). Dále autorka uvádí, že ty by měly nejen splňovat vysoké standardy kvality, ale měly by být také detailní. Je totiž nezbytné zachytit co nejvíce informací, které by mohly ovlivnit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy.

Dle Knápkové a kol. (2017, s. 14) „*zpracování finanční analýzy vyžaduje získání dat, jež tvoří východisko pro kvalitní zpracování a dosažení relevantních výsledků*“. Dle autorů hlavní zdroje finanční analýzy jsou účetní výkazy podniku, do kterých patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (jinak cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohy účetních uzávěrek. Některé informace lze získat i z výroční zprávy.

Účetní výkazy podniku se dělí na účetní výkazy finanční a na účetní výkazy vnitropodnikové uvádí Ručková (2021, s.22). Dle autorky finanční účetní výkazy poskytují přehled o stavu majetku, struktuře zdrojů, tvorbě a využití hospodářského výsledku a peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy slouží interním potřebám firem a pomáhají přesnější finanční analýze s redukcí možných odchylek od reality.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je důležitým účetním výkazem, který poskytuje přehled o majetku, který podnik vlastní, a zároveň ukazuje, jakým způsobem je tento majetek financován (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.19). Dle Růčkové (2021, s. 24) se u rozvahy snažíme získat přesný obraz tří základních oblastí, a to o majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku.

Následující Tabulka 1 ukazuje strukturu rozvahy dle zákona o účetnictví.

Tabulka 1 Struktura rozvahy

Struktura rozvahy	
Aktiva	Pasiva
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Stálá aktiva	Cizí zdroje
Oběžná aktiva	Ostatní pasiva
Ostatní aktiva	

Zdroj: Vlastní dle Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví

Aktiva

Aktiva zahrnují majetkovou strukturu podniku, jejímž základním kritériem pro členění je doba, po kterou jsou použitelná a také podle míry rychlosti a jejich likvidity (Růčková, 2021, s. 26). Vochozka a kol. (2021, s. 37) uvádí, že se předpokládá, že tyto aktiva budou pro podnik přinášet ekonomický prospěch v budoucnu. Dle Knápkové a kol. (2017, s. 19) aktiva v rozvaze dělíme na Pohledávky za upsaný základní kapitál, Stálá aktiva, Oběžná aktiva a Ostatní aktiva.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dále dle autorů pohledávky za upsaný základní kapitál ukazují neuhrazené akcie nebo podíly jako součást základního kapitálu, představující pohledávky za jednotlivými investujícími, například společníkům, akcionářům nebo členům družstva (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.19).

Stálá aktiva představují majetek s dobou využívání delší než jeden rok, který se postupně opotřebovává. Stálá aktiva se rozdělují na tři kategorie. První je dlouhodobý nehmotný majetek, což zahrnuje aktiva bez fyzické podstaty. Druhou kategorií je dlouhodobý hmotný majetek, který obsahuje položky majetku s dlouhodobým charakterem, nutné pro běžnou činnost podniku. Třetí skupinu tvoří dlouhodobý finanční majetek, kde se nachází prvky majetku, jež podnik využívá k ekonomickému řízení podniku, obchodním činnostem nebo pro generování příjmů (Růčková, 2021, s. 27).

Oběžná aktiva zahrnují krátkodobý majetek, který je v podniku přítomen v různých formách, stále se pohybuje, a lze očekávat, že se v průběhu jednoho roku promění v peněžní prostředky (Růčková, 2021, s. 27). Dle Knápkové a kol. (2017, s. 27) se oběžná aktiva dělí na Zásoby, Pohledávky, Krátkodobý finanční majetek a na Peněžní prostředky.

Růčková (2021, s. 27) uvádí, že ostatní aktiva zaznamenávají zůstatek účtu týkajícího se časového rozlišení nákladů do budoucích období, což zahrnuje předem uhrazené nájemné, příjmy za provedené a dosud nevyúčtované práce, aktivní kurzové rozdíly a podobné položky.

Pasiva

Pasiva můžeme také v rámci finanční praxe pojmenovat jako prostředky financování společnosti. Zároveň zde hodnotíme finanční strukturu firmy, což představuje uspořádání kapitálu podniku, jímž je financován jeho majetek konstatuje Růčková (2021, s. 28).

Dle Vochozky a kol. (2021, s. 39) se pasiva skládají z vlastního kapitál, cizích zdrojů a z časového rozlišení.

Vlastní kapitál se skládá z několika částí. Základní kapitál představuje upsaný kapitál, který vzniká při založení společnosti. Kapitálové fondy, což jsou vklady od akcionářů nebo společníků. Fondy ze zisku zahrnují rezervní fondy, určené k pokrytí případných ztrát, a ostatní fondy pro interní potřeby firmy. Vlastní kapitál zahrnuje i výsledek hospodaření minulých let, což je celkový finanční výsledek z předchozích období, tedy součet zisku nebo ztráty. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.29).

Cizí zdroje jsou rozděleny na rezervy, což jsou finanční prostředky určené k pokrytí budoucích ztrát, a na závazky. Závazky se dále dělí na dlouhodobé (delší než jeden rok) a krátkodobé (kratší než jeden rok) (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.29).

Dle Růčkové (2021, s. 29) časové rozlišení pasiv zahrnuje výdaje a výnosy v budoucích obdobích.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát poskytuje údaje o hospodářském výsledku, vyjadřujícím vztah mezi výnosy a náklady v daném časovém období (Vochozka a kol., 2021, s. 36). Při finanční analýze podniku budeme zkoumat strukturu výkazu, sledovat jeho vývoj a dynamiku jednotlivých položek (Růčková, 2021, s. 33). Výnosy jsou peněžními částkami, které firma získala během daného účetního období ze svých různých podnikatelských činností. Náklady naopak představují finanční prostředky, které firma v tomto období účelně vynaložila s cílem dosáhnout výnosů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.35).

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dle Vochozky a kol. (2021, s. 36) se v České republice výkaz zisku a ztrát dělí na provozní, finanční a mimořádnou část.

Provozní výnosy ve výkazu zisku a ztrát představují finanční částky získané firmou v rámci jejího běžného podnikání. Mezi provozní výnosy patří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží a ostatní provozní výnosy. Provozní náklady jsou naopak finanční prostředky, které firma utratila v souvislosti s tímto podnikáním. Provozní náklady zahrnují výkonou spotřebu, změnu stavu zásob vlastní činností, aktivaci, osobní náklady, úpravy hodnot v provozní oblasti a ostatní provozní náklady (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.40).

Finanční výnosy ve výkazu zisku a ztrát představují finanční částky získané firmou z finančních investic, úroků nebo jiných finančních transakcí. Finanční výnosy zahrnují výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku, výnosové úroky a podobné výnosy. Finanční náklady jsou naopak finanční prostředky, které firma platí za půjčky, úroky nebo jiné finanční závazky. Mezi finanční náklady patří náklady vynaložené na prodané podíly, náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem, úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti, nákladové úroky a podobné náklady, ostatní finanční náklady (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.40).

Mimořádné výnosy ve výkazu zisku a ztrát jsou dle Vochozky a kol. (2021, s. 36) neobvyklé peněžní částky, které nevznikají běžným provozem firmy a jsou mimo očekávaný rozsah obvyklých obchodních činností (např. prodej dlouhodobých aktiv). Autoři dále konstatují, že mimořádné náklady jsou naopak neobvyklé finanční prostředky vynaložené v důsledku události mimo běžný provoz (např. prodej materiálu).

2.2.3 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

Jak již bylo uvedeno dříve, rozvaha poskytuje obraz stavu majetku a kapitálu v daném okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty zaznamenává výnosy, náklady a zisk během určitého období, bez ohledu na to, zda generují reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Dle Knápkové a spol. (2017, s.46) tento přístup vytváří rozpor mezi časovým uspořádáním nákladů a výdajů, výnosů a příjmů, zisků a aktuálními peněžními prostředky. Podle autorů pro vyřešení tohoto problému slouží sledování cash flow.

Růčková (2021, s. 36) uvádí, že výkaz cash flow je účetní výkaz, který strukturovaně zobrazuje, jak se peněžní prostředky tvoří (příjmy) a jak jsou využívány (výdaje) během určitého období. Jeho hlavním účelem je poskytnout pohled na skutečnou finanční situaci podniku uvádí autorka dále. Dle Vochozky a kol. (2021, s. 37) výkaz cash flow umožňuje identifikovat změny v pohybu prostředků a poskytuje podniku možnost hodnotit svou likviditu.

Dle Knápkové a spol. (2017, s. 45) za peněžní prostředky se považují hotovost, včetně cenin, peněžní zůstatek na účtu, včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu, a peníze v přepravě. Podle Růčkové (2021, s. 37) peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek, jenž je snadno konvertovatelný na přesně stanovenou hotovost s minimálními transakčními náklady a s předpokladem minimálních změn hodnoty v čase.

Vochozka (2021, s. 37) uvádí, že se cash flow dělí na provozní, finanční a investiční část. Dle autora provozní část obsahuje peněžní toky odvozené z výnosů z běžného podnikání před zdaněním. Růčková (2021, s. 37) tvrdí, že tato část nám umožňuje posoudit, jak výsledek hospodaření z běžné činnosti koresponduje s reálnými finančními prostředky a jak jsou peněžní toky ovlivněny změnami pracovního kapitálu a jeho složkami.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 103) do provozní části spadají například zálohy, nákup zásob, vznik nové pohledávky nebo závazku z obchodních vztahů a odpisy. Podle Růčkové (2021, s. 37) nám oblast investiční činnosti představuje nejen výdaje spojené s pořízením investičního majetku a jejich strukturu, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je zaznamenán v tomto účetním výkazu. Patří sem například pořízení dlouhodobého majetku nebo příjmy z prodeje dlouhodobého majetku (Procházková a Jelínková, 2018, s. 103). Finanční část se zaměřuje na hodnocení externího financování, zejména pohyby dlouhodobého kapitálu uvádí (Růčková, 2021, s. 37). Zahrnuje například úvěrovou politiku, navýšení základního kapitálu, vyplacení podílu na zisku (Procházková a Jelínková, 2018, s. 103).

Knápková a spol. (2017, s. 46) uvádí dvě základní metody pro sestavení výkazu cash flow a to přímou a nepřímou. Přímá metoda spočívá ve sledování příjmů a výdajů podniku v daném období. Naopak nepřímá metoda využívá transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků (Růčková, 2021, s. 39). Vochozka a kol. (2021, s. 37.) tvrdí, že je v České republice častěji preferována nepřímá metoda.

2.3 Metody finanční analýzy

Matematika, statistika a ekonomie umožnily vytvoření různých metod hodnocení finančního zdraví firem v rámci finanční analýzy (Růčková, 2021, s. 45) Knápková a spol. (2017, s. 57) konstatují, že v průběhu let došlo ke standardizaci metod a postupů využívaných při zpracování finanční analýzy a v praxi se staly oblíbeny pro svou jednoduchost.

Dle Růčkové (2021, s. 45) je důležité si při výběru metody zohlednit faktory, jakou jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost.

Účelnost je klíčovým prvkem, což znamená, že metoda musí přesně splňovat stanovené cíle. Finanční analytik vždy pracuje na konkrétním zadání a musí jasně rozumět účelu, který má výsledná analýza naplnit. **Nákladnost** hraje důležitou roli, neboť finanční analýza vyžaduje čas a odbornost, což přináší určité náklady. Avšak je zásadní, aby tyto náklady byly přiměřené očekávaným výsledkům a odpovídaly hloubce a rozsahu analýzy, stejně jako souvisejícím rizikům rozhodování. **Spolehlivost** je možné vylepšit kvalitnějším využitím všech dostupných dat, což přispívá k větší důvěryhodnosti a významnosti provedené finanční analýzy.

Růčková (2021, s. 45) dále tvrdí, že kvalitnější metody vedou k větší spolehlivosti závěrů, snižují riziko chybného rozhodnutí a zvyšují naději na úspěch.

V této bakalářské práci se rozeberou postupy bilančního pravidla, analýzy stavových ukazatelů, analýzy rozdílových ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů, analýzy soustav ukazatelů, metod kauzální analýzy a metod mezipodnikového srovnání.

2.3.1 Bilanční pravidla

Scholleová (2017, s. 55) popisuje bilanční pravidla jako formulaci doporučení pro vyváženou strukturu financování a uvádí, že bilanční pravidla formulují jednoduchá doporučení týkající se vzájemného vztahu určitých složek aktiv a pasiv. Autorka dále konstatuje, že je důležité chápat je spíše jako rady než příkazy, a jejich dodržování by mělo být posuzováno v širším kontextu celého podniku. Dále autorka detailně rozebírá tato pravidla:

Zlaté bilanční pravidlo navrhuje harmonizaci doby vázanosti mezi aktivy a pasivy, kde dlouhodobý majetek odpovídá dlouhodobým zdrojům a krátkodobý majetek krátkodobým zdrojům.

Pravidlo vyrovnaní rizika doporučuje kombinaci vlastních a cizích zdrojů s důrazem na větší podíl vlastních zdrojů bez ohledu na dobu vázanosti.

Pari pravidlo doporučuje omezit množství vlastního kapitálu na úroveň, kterou lze efektivně investovat do dlouhodobého majetku, ideálně na nižší úroveň, což umožní prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Rovnost připouští pouze tehdy, když není používán dlouhodobý dluh k financování.

Růstové pravidlo doporučuje udržovat růst investic v souladu s růstem tržeb a pozorovat, jak investice do dlouhodobého majetku ovlivňují výkony podniku. Rovnováha mezi růstem investic a tržeb je klíčová, přesto je třeba vzít v úvahu odvětví s trvalejšími investicemi a pomalejším nárůstem tržeb.

2.3.2 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou využívány především k analýze trendů a procentního rozložení jednotlivých složek (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 63).

Procházková a Jelínková (2018, s. 139) rozdělují analýzu stavových (absolutních) ukazatelů na horizontální analýzu a vertikální analýzu.

Horizontální analýza se obvykle zaměřuje na srovnání dvou nebo více následujících období a sleduje vývoj vybraných položek v čase (Procházková, Jelínková, 2018, s. 139). Dle Scholleové (2017, s. 132) existují dva základní způsoby provádění horizontální analýzy. První zahrnuje sledování relativního růstu hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, kde se zaměřujeme na rozdíl položky v období n oproti hodnotě v období minulém ($n-1$), a tuto metodu nazýváme podílovou analýzou. Druhý způsob se týká sledování absolutního růstu hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, kde se soustředíme na rozdíl položky v období n oproti $n-1$, a tuto metodu označujeme jako rozdílovou analýzu.

Vertikální analýza na rozdíl od horizontální analýzy se zaměřuje pouze na jedno období kontstaují Procházková a Jelínková (2018, s. 139). Autorky dále uvádí, že analyzuje, jak se dílčí veličiny podílejí na celkové veličině ve vybraném účetním výkazu. Tato analýza sleduje proporcionalitu položek vůči základní položce a posuzuje stabilitu struktury majetku, zdrojů, výnosů a nákladů. Dle Scholleové (2017, s. 132) se vertikální analýza snaží zjistit, jaký je podíl jednotlivých složek majetku na celkových aktivách, podíl zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek ve výsledovce na tržbách.

2.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Knápková a spol. (2017, s. 78) uvádí že, rozdílové ukazatele mají za cíl analyzovat a řídit finanční situaci podniku s důrazem na jeho likviditu. Autoři rozdělují mezi klíčové rozdílové ukazatele **čistý pracovní kapitál** a **čisté pohotové prostředky**.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) dle Růčkové (2021, s. 49) pomáhá stanovit optimální výši jednotlivých položek oběžných aktiv a určit jejich celkovou vhodnou hodnotu. Scholleová (2017, s. 150) uvádí vzorec (1) pro výpočet jako:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Kubíčková (2022 str. 76) konstatuje, že poměr oběžných aktiv a krátkodobých pasiv ovlivňuje platební schopnost firmy a její finanční stabilitu. Pro udržení schopnosti průběžného placení krátkodobých závazků je klíčový čistý pracovní kapitál. Hodnocení výsledků může vycházet z bilančních pravidel, a ideálně by měl čistý pracovní kapitál přibližně korespondovat s nulou.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Hodnota vyšší, než nula naznačuje, že dlouhodobé zdroje převyšují stálá aktiva, zatímco záporná hodnota naznačuje nekrytý dluh a možné problémy s likviditou. Vzhledem k variabilitě čistého pracovního kapitálu nejsou stanoveny standardní hodnoty, a proto se výsledky porovnávají mezi různými podniky.

Čisté pohotové prostředky (ČPP) dle Knápkové a spol. (2017, s. 79) odrážejí likviditu okamžitě splatných krátkodobých závazků a jsou rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Vzorec (2) pro výpočet vyplývající z této definice je:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

ČPP zahrnují hotovost a zůstatek na běžném účtu, což představuje nejvyšší stupeň likvidity. K nim se často řadí i krátkodobé cenné papíry a termínované vklady, neboť jsou rychle přeměnitelné na peníze na fungujícím kapitálovém trhu. Ideální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat kolem nuly (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 105). Autorky dále konstatují, že vysoká hodnota naznačuje příliš velký objem peněžních prostředků, což vyžaduje ověření jeho opodstatněnosti (například blízkost většího objemu závazků). Hodnota nižší, než nula naznačuje nedostatek peněžních prostředků a je signálem k hledání řešení.

Přidaná hodnota dle Kubičkové a Jindřichovská (2015, s. 115) reprezentuje hodnotu, kterou podnik přispívá svou činností k hodnotě, kterou získal od svých dodavatelů (v podobě výrobků, prací a služeb). Tento rozdíl reflektuje celkové procesy podniku a může být využit k posouzení jeho efektivity. Vzorec (3) pro výpočet je:

Přidaná hodnota

$$\begin{aligned} &= \text{tržby za prodej vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby za prodej zboží} \\ &- \text{výkonová spotřeba} - \text{změna stavu zásob vlastní činnosti} \\ &- \text{aktivace} \quad (3) \end{aligned}$$

Dále dle autorek čím vyšší je podíl přidané hodnoty na celkovém výkonu podniku, tím úspěšnější a efektivnější je.

2.3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Horizontální a vertikální analýza umožňují zkoumat podnik z hlediska vývoje jednotlivých veličin v čase nebo ve vztahu k určité referenční veličině. Pro detailnější pohled na vztahy mezi různými veličinami využíváme finanční poměrové ukazatele (Vochozka a kol., 2021, s. 192). Dle Knápkové a spol. (2017, s. 79) tvrdí, že analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů patří mezi oblíbené metody, zejména díky schopnosti rychle poskytnout přehled o finanční situaci podniku. Autoři dále konstatují, že poměrové ukazatele srovnávají různé položky v rozvaze, výkazu zisku a ztráty nebo cash flow. Dle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 142) finanční analýza využívá poměrových ukazatelů, které pracují na principu porovnání vybraných veličin mezi sebou. Tímto způsobem se absolutní hodnoty promítají do vzájemných poměrů. Tyto ukazatele jsou seskupeny do různých kategorií, přičemž každá skupina se zaměřuje na specifický aspekt finanční analýzy.

Čížinská (2018, s. 204-210) člení poměrové ukazatele na **ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti** a na **ukazatele kapitálového trhu**.

1. Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu vyjadřuje schopnost generovat zisk v poměru k investovanému kapitálu, což reflektuje schopnost podniku tvořit nové zdroje (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.91). Dle Scholleová (2017, s. 142) rentabilitní ukazatele

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

porovnávají, jak dobře podnik využívá svůj majetek a kapitál k dosažení výsledků podnikání. Autorka dále tvrdí, že čím vyšší rentabilita, tím lepší hospodaření s dostupnými zdroji. Existuje několik ukazatelů rentability, které se liší použitým ziskem v čitateli a kapitálem ve jmenovateli (Procházková, Jelínková, 2018, s.145). V těchto ukazatelích se často využívá různých kategorií zisku, jako je čistý zisk po zdanění (EAT) nebo zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Schoellová (2017, s. 142) rozlišuje ukazatele rentability na **rentabilita aktiv**, **rentabilita vlastního kapitálu** a **rentabilita tržeb**.

Rentabilita aktiv (ROA) měří efektivnost firmy a výnosnost kapitálu, bez ohledu na zdroje financování podnikatelských aktivit (Růčková, 2021, s. 12). Procházková a Jelínková (2018, s.145) uvádí vzorec (4) pro výpočet:

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \times 100(\%)(4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) měří efektivnost využívání kapitálu vlastníků tím, že ukazuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu, kterou vlastníci do společnosti investovali (Schoellová, 2017, s. 142). Vzorec (5) pro vypočítání podle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 145):

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100(\%)(5)$$

Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje, kolik zisku podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Jeho neuspokojivý vývoj naznačuje potenciální problémy i v ostatních ukazatelích (Schoellová, 2017, s. 142). Vzorec (6) pro vypočítání podle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 145):

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \times 100(\%)(6)$$

2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně podnik využívá a spravuje svůj majetek (Vochozka a kol., 2021, s. 195). Těmito ukazateli lze posoudit, zda podnik účinně využívá své finanční prostředky ve vztahu k současným nebo plánovaným aktivitám (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 98). Dále autoři tvdí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe. Minimální hodnota tohoto ukazatele činí 1, s ohledem na specifika odvětví. Nižší hodnota ukazatele signalizuje menší majetkovou vybavenost a naznačuje potenciálně neefektivní využívání prostředků podniku. Podle Čížinské (2018, s. 207) můžeme pozorovat sedm hlavních ukazatelů aktivity, a to **obrat celkových aktiv**, **obrat stálých aktiv**, **obrat zásob**, **doba obratu zásob**, **obrat pohledávek** a **doba obratu pohledávek**.

Obrat celkových aktiv ukazuje, kolikrát se aktiva v průběhu jednoho roku promění, a současně vyjadřuje, jak efektivně jsou tato aktiva využívána (Vochozka a kol., 2021, s. 195). Schoellová (2017, s. 144) konstatuje, že by obrat měl být alespoň roven hodnotě 1. Růčková (2021, s. 75) uvádí jako vzorec (7) pro vypočítání:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} (7)$$

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Obrat stálých aktiv měří, kolik peněžních jednotek tržeb generuje každá jednotka stálých nebo oběžných aktiv. Výpočet probíhá porovnáním obratu s hodnotou stálých nebo oběžných aktiv. Vyšší hodnota tohoto ukazatele naznačuje efektivní využívání dlouhodobého majetku, ale ne vždy je to pozitivní signál. Neobvykle vysoké hodnoty mohou naznačovat nedostatečné investice do majetku, což může ovlivnit budoucí generaci tržeb. Náhlé změny ukazatele mohou být vysvětleny jednorázovými investicemi, ale v dlouhodobém horizontu by se měl ukazatel stabilizovat a poskytnout spolehlivější informace. Čižínková (2018, s. 208) uvádí pro vypočítání vzorce (8), (9):

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (8)$$

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Oběžná aktiva}} \quad (9)$$

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby podniku promění v různé formy oběžného majetku od skladování až po prodej hotových výrobků a následný opětovný nákup nových zásob (Scholleová, 2017, s. 55). Vochozka a kol. (2021, s. 195) uvádí vzorec (10) pro vypočítání:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (10)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, které uplynou, než jsou zásoby využity nebo prodány (Procházková, Jelínková, 2018, s. 143). Autorky dále uvádí vzorec (11):

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (11)$$

Obrat pohledávek ukazuje, kolikrát se pohledávka promění v peněžní prostředky během daného období (Čižínková, 2018, s. 208). Autorka uvádí vzorec (12):

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Celkové tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (12)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrný počet dní, které podnik musí čekat na úhradu za již prodané výrobky a služby (Procházková, Jelínková, 2018, s. 143). Vzorec (13) pro vypočítání podle autorek je:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)} \quad (13)$$

Dobrat obratu závazků se zabývá zjišťováním a měřením průměrné doby, za jakou jsou krátkodobé závazky uhrazeny neboli kolikrát je možné aktuální stav krátkodobých závazků uhradit z dosažených tržeb (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 157). Autorky uvádí vzorec (14):

$$\text{Doba obratu závazku} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360 \quad (14)$$

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Doba obratu krátkodobého finančního majetku měří, jak rychle jsou krátkodobá finanční aktiva, jako peníze na účtech nebo cenné papíry, prodávána nebo utracena během obchodního období. Vzorec (15) pro výpočet je (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 152):

$$\begin{aligned} & \text{Doba obratu krátkodobého finančního majetku} \\ &= \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Tržby}} \times 360(365) \quad (15) \end{aligned}$$

3. Ukazatele likvidity

Likvidita reflektuje schopnost podniku transformovat svá aktiva na peněžní prostředky a použít je k pokrytí všech splatných závazků včas, v požadované době a na požadovaném místě popisuje Scholleová (2017, s. 143). Autorka dále konstatuje, že likvidita souvisí s trváním firmy, vysoká likvidita váže prostředky s minimálním výnosem a omezuje investiční příležitosti, zatímco nízká likvidita může způsobit problémy z nedostatku zásob nebo financí. Dle Procházkové a Jelínkové (2018, s. 143) tento ukazatel měří schopnost podniku uspokojit věřitele, předpokládajíc, že všechna oběžná aktiva jsou okamžitě převedena na peněžní prostředky. Likvidní aktiva, i když nevytvářejí zisk, zahrnují zdroje podniku. Vochozka a kol. (2021, s. 197) uvádí jako základní ukazatele likvidity **běžnou likviditu, hotovostní likviditu a pohotovou likviditu.**

Běžná likvidita (Current Ratio) vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, což ukazuje schopnost podniku uspokojit své věřitele při převodu všech oběžných aktiv na peníze (Scholleová, 2017, s. 143). Růčková (2021, s. 62) označuje běžnou likviditu jako likviditu 3. stupně. Vochozka a kol. (2021, s. 197) uvádí jako vzorec (16) pro vypočítání:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (16)$$

Autoři dále tvrdí, že optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla nacházet v rozmezí 1,6 až 2,5, přičemž by neměla nikdy klesnout pod 1.

Pohotová likvidita (Quick Aset Ration) představuje specifický pohled na likviditu, kde se od běžných aktiv odečítá nejméně likvidní část, zásoby, které mají omezenou schopnost rychlé přeměny na peníze (Scholleová, 2017, s. 143). Růčková (2021, s. 61) nazývá pohotovou likviditu jako likviditu 2. stupně. Vochozka a kol. (2021, s. 197) uvádí jako vzorec (17) k vypočítání:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Ideální hodnota tohoto ukazatele by měla ležet v rozmezí 0,7 až 1,0.

Hotovostní likvidita (Cash Position Ratio) je dle Růčkové (2021, s. 60) označována jako likvidita nejvyššího stupně. Je to finanční ukazatel, který vyjadřuje schopnost podniku ihned splatit své krátkodobé závazky. Vypočítává se jako podíl finančního majetku a krátkodobých závazků; ideální hodnota by měla být v rozmezí 0,2 až 0,5 (Scholleová, 2017, s. 144). Dle Vochozky a kol. (2021, s. 197) se definuje pomocí vzorce (18):

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

4. Ukazatele zadluženosti

Většina firem pro svůj provoz využívá, jak vlastní, tak i cizí zdroje. Přestože s sebou využívání cizích zdrojů nese určité riziko, je při správném přístupu považováno za finančně výhodnější, než využívání vlastních zdrojů uvádí Procházková a Jelínková (2018, s. 146). Podniková zadluženost reflektuje skutečnost, že k financování svých aktiv využívá podnik cizí zdroje, tj. dluh (Růčková, 2021, s. 71). Dále dle autorky je základem analýzy zadluženosti hledání optimálního poměru mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Ukazatele zadluženosti primárně porovnávají cizí a vlastní zdroje, přičemž zohledňují také schopnost krytí nákladů spojených s dluhem (Scholleová, 2017, s. 147). Využívání cizích zdrojů může také ovlivnit rentabilitu vlastního kapitálu, což Čižinská (2018, s. 206) nazývá „*pozitivní působení finanční páky*“. Pro výpočet tohoto efektu lze dle autorky použít následující vzorec (19):

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Finanční páka může mít jak pozitivní, tak negativní efekt (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107). Podle autorů pozitivní efekt vzniká, když využití cizího kapitálu zvyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Naopak negativní efekt nastává, když úroková míra cizího kapitálu převyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Pro posouzení výhodnosti zadlužení firmy lze použít ukazatel, který porovnává výnosy z cizího kapitálu s jeho náklady. Jestliže je tento ukazatel větší než 1, znamená to, že se pro firmu vyplácí půjčovat si, protože zisk z investic financovaných na dluh překračuje úroky z tohoto dluhu.

Celková zadluženost ukazuje, do jaké míry je podnik financován prostřednictvím cizích zdrojů ve srovnání s celkovým objemem aktiv nebo pasiv (Procházková, Jelínková, 2018, s. 146). Knápková a kol. (2017, s. 80) tvrdí, že optimální hodnota celkové zadluženosti by se měla držet v rozmezí 30 až 60 procent. Autoři dále uvádí jako vzorec (20) pro výpočet:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} * 100 (\%) \quad (20)$$

Zadluženost vlastního kapitálu by měla být nižší než 1, přičemž optimální hodnotou středoevropských zemích se považuje méně než 2, což znamená, že cizí kapitál má dvoutřetinový podíl na celkovém kapitálu (Kotulič a kol., 2018, s. 65). Vzorec (21) pro výpočet:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Ukazatel úrokového krytí je odvozen z výkazu zisku a ztrát a vyjadřuje, kolikrát podnik dokáže pokrýt úroky z cizího kapitálu po uhrazení všech nákladů spojených s jeho produktivní činností uvádí Procházková a Jelínková (2017, s. 146). Dále autorky tvrdí, že je ideální dosahovat hodnoty 3 a v žádném případě by ukazatel neměl klesnout pod 1, což by signalizovalo, že podnik není schopen z provozní činnosti pokrýt náklady na cizí ziskový účinek FP. Scholleová (2017, s. 147) používá vzorec (22):

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (22)$$

5. Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce dle Scholleové (2017, s. 164) slouží k posouzení výkonnosti podniku vzhledem k počtu zaměstnanců. Autorka uvádí, že v případě nedostupnosti informací o počtu zaměstnanců je možné místo toho použít náklady na mzdy (osobní náklady).

Osobní náklady k přidané hodnotě ukazují, jaký podíl z vytvořené hodnoty v podniku připadá na každého zaměstnance (Scholleová, 2017, s. 164). Autorka uvádí vzorec (23):

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}} \quad (23)$$

Čím nižší je tento ukazatel, tím efektivnější je výkonnost za každou korunu vyplacenou zaměstnancům.

Produktivita práce z přidané hodnoty sleduje, kolik přidané hodnoty je vytvořeno na jednoho pracovníka. Lze ji porovnat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. Scholleová (2017, s. 164) používá vzorec pro ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty (24) a vzorec pro ukazatel průměrné mzdy na pracovníka (25):

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}} \quad (24)$$

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}} \quad (25)$$

Čím vyšší je produktivita práce a čím nižší je průměrná mzda, tím větší přínos přichází ze zaměstnanců. Nicméně je důležité, aby existovaly adekvátní regulace, které zabrání situaci, kdy nedostatek zaměstnanců ohrožuje provoz firmy. V případě, že by průměrná mzda převyšovala produktivitu z přidané hodnoty na jednoho pracovníka, to by značilo, že podnik není schopen dosahovat provozního zisku (Scholleová, 2017, s. 165).

2.3.5 Analýza soustav ukazatelů

Vzhledem k tomu, že určité ukazatele finanční analýzy mohou hodnotit podnik kladně a jiné záporně, byly vytvořeny modely, které na základě jediného čísla, poskytují celkový finanční obraz podniku a reflektují jeho výkonnost a ekonomickou situaci Scholleová (2017, s. 153). Tato analýza spočívá ve srovnání vztahů mezi různými druhy ukazatelů, jako absolutní, poměrové nebo rozdílové (Martinovičová, Konečný, Vavřina, 2019, s. 179). Dle Růčkové (2021, s. 86) se dělí na dvě skupiny, a to na soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a na účelově vybrané skupiny ukazatelů.

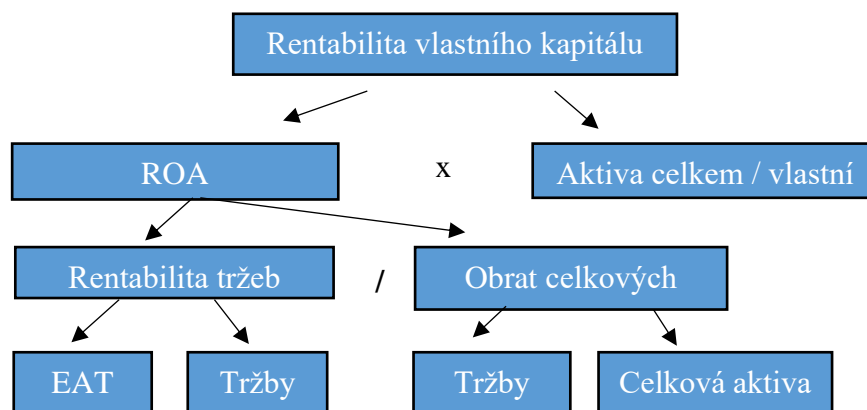
Růčková (2021, s. 86) uvádí, že hierarchicky uspořádané ukazatele vytvářejí matematickou strukturu. Autorka dále tvrdí, že **Pyramidové soustavy** jsou typickým příkladem, kde se hlavní ukazatel postupně rozkládá na podrobnější úrovně. Tento přístup umožňuje lépe sledovat změny v ostatních částech ukazatelů. Rozklad může probíhat aditivní nebo multiplikatívni metodou. Aditivní rozklad je součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů, kdežto multiplikatívni rozklad je součin nebo podíl dvou a více ukazatelů.

Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy mají za cíl popsat vzájemné vztahy mezi ukazateli a analyzovat složité vnitřní spojení v rámci pyramidy popisuje Růčková (2021, s. 87). Autorka dále konstatuje, že změny v jednom ukazateli se odrážejí v celé struktuře soustavy. Mezi příklady pyramidových soustav patří například systémy Du Pont, ZVEI a RL (Špička, 2017, s. 77). Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 185) nejoblíbenější pyramidovou soustavou ukazatelů je Du Pontův rozklad. Autorky dále definují, že soustava je založena na ukazateli rentability vlastního kapitálu. Růčková (2021, s. 87) uvádí, že se soustava zaměřuje i na identifikaci jednotlivých

složek, které ovlivňují tento ukazatel. Na obrázku 1 je znázorněn rozklad ukazatele ROE (rentabilita vlastního kapitálu) pomocí pyramidového schématu Du Pont.

Obrázek 1 Du Pont rozklad



Zdroj: Růčková, 2021, vlastní zpracování.

Účelově vybrané skupiny ukazatelů jsou navrženy tak, aby efektivně diagnostikovaly finanční stav firmy a předpovídaly její budoucí vývoj na základě jednočíselných charakteristik (Růčková, 2021, s. 89). Mezi ně patří **bankrotní** a **bonitní modely**, které se liší především v jejich účelu vytvoření.

1. Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou dle Kubičkové a Jindřichovské (2015, s. 202) zaměřeny především na zjištění schopnosti podniku splácet své závazky a zajímají zejména věřitele. Autorky dále uvádí, že jsou navrženy tak, aby odpověděly na otázku, zda je podnik v blízké budoucnosti ohrožen platební neschopností. Kalouda (2019 str. 42) tvrdí, že to jsou metodické nástroje finanční analýzy, které se řadí mezi nejvyspělejší nástroje v oblasti finančního hodnocení. Růčková (2021, s. 90-94) uvádí jako nejpoužívanější bankrotní modely **Altmanův model**, **Index důvěryhodnosti** a **Tafflerův model**.

Altmanův model

Altmanův model je jedním z nejznámějších a nejčastěji používaných modelů, který vychází z analýzy diskriminace a poskytuje informace o finančním stavu společnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.121). Dle Scholleové (2017, s. 154) poskytuje komplexní hodnocení finanční stability podniku na základě jediného čísla Z-skóre, které zahrnuje rentabilitu, zadluženost, likviditu a strukturu kapitálu, přičemž váhy jednotlivých faktorů jsou určeny empirickými výzkumy. Autorka dále vysvětluje, že se v průběhu času ukázalo, že měření finanční stability malých firem a těch obchodovaných na burze nemůže být stejné. Proto existuje Altmanův index ve dvou verzích, který s relativně vysokou přesností dokáže předvídat bankrot podniku zhruba dva roky dopředu. Pro malé podniky platí tato rovnice (26) (Růčková, 2021, s. 90):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (26)$$

Kde:

- X1 = čistý pracovní kapitál/aktiva
- X2 = rentabilita čistých aktiv
- X3 = EBIT/aktiva celkem

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

X4 = vlastní kapitál/cizí zdroje

X5 = tržby/aktiva celkem

Na základě výsledků lze říct, že hodnoty nad 2,9 znamenají, že podnik je finančně zdravý a nemusí se obávat bankrotu. Hodnoty mezi 1,2 a 2,9 jsou v nejisté zóně, kde není jasné, jestli hrozí bankrot. Hodnoty pod 1,2 naznačují vážné finanční problémy a hrozbu bankrotu v blízké budoucnosti (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.14). Knápková a kol. (2017, s. 121) uvádí rovnici (27) pro podniky, které jsou obchodované na burze:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (27)$$

Kde indexy X1, X2, X3 a X5 vyjadřují to stejné a X4 vyjadřuje tržní hodnotu vlastního kapitálu dělenou účetní hodnotou celkových závazků. V případě, že Z přesahuje 2,99, je finanční situace firmy uspokojivá. Hodnota mezi 1,81 a 2,99 označuje finanční situaci jako neutrální, zatímco hodnota menší než 1,81 naznačuje velké finanční obtíže (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s.121).

Index důvěryhodnosti

Manželé Neumaierovi vyvinuli Index důvěryhodnosti, který posuzuje finanční stabilitu českých firem v jejich domácím prostředí (Růčková, 2021, s. 92). Autorka dále konstatuje, že tento model stejně jako Altmanův model, je vyjádřen rovnicí, která zahrnuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každý z těchto ukazatelů je vážen podle průměrných hodnot v daném odvětví, což reflektuje specifika jednotlivých sektorů. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 229) uvádí, že během období 1994–2005 manželé vytvořili čtyři indexy IN95, IN99, IN01 a IN05, které umožňují hodnotit důvěryhodnost a bonitu českých společností.

IN95 hodnotí finanční stabilitu a bonitu společnosti, schopnost zvládat finanční obtíže a celkovou spolehlivost podniku, zejména jeho schopnost splácet závazky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 229). Dále dle autorek v IN95 nejsou žádné ukazatele pracující s tržní hodnotou firmy, což je ve stále málo likvidním kapitálovém trhu v České republice výhodou. Knápková a spol. (2021, s. 122) uvádí jako strukturu modelu vzorec (28):

$$IN95 = V1 \times X_1 + V2 \times X_2 + V3 \times X_3 + V4 \times X_4 + V5 \times X_5 - V6 \times X_6 \quad (28)$$

Kde:

X1 = aktiva/cizí zdroje

X2 = EBIT/nákladové úroky

X3 = EBIT/aktiva

X4 = tržby/aktiva

X5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

X6 = závazky po době splatnosti/tržby

Váhy V1, V3, V4 a V6 jsou specifické pro jednotlivá odvětví a liší se. Pouze váhy V2 a V5 zůstávají stejné pro všechna odvětví, a to 0,11 pro úrokové krytí a 0,10 pro běžnou likviditu. Tyto váhy by měly být dostatečné pro všechny podniky, bez ohledu na odvětví (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 230).

IN99 byl manželé navržen pro posouzení úspěšnosti podniku z perspektivy jeho vlastníka (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 122). Dle Růčkové (2021, s. 93) tento model

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

vlastnického přístupu bere v úvahu skutečnost, že pro investory není hlavním faktorem obor podnikání, ale spíše schopnost efektivně hospodařit s finančními prostředky.

Autorka dále poukazuje to na, že v tomto modelu mají váhy stejnou hodnotu pro všechny firmy bez ohledu na odvětví. Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 231) zobrazují strukturu modelu ve vzorci (29):

$$IN99 = -0,017 \times X_1 + 4,573 \times X_2 + 0,481 \times X_3 + 0,015 \times X_4 \quad (29)$$

Kde: X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/aktiva

X_3 = výnosy/aktiva

X_4 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Hodnota indexu přesahující 2,07 ukazuje na ekonomický zisk podniku, zatímco pokles pod 0,684 signalizuje záporný ekonomický zisk (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 122).

Index IN01 kombinuje jak předchozí indexy, tak také sleduje vytváření ekonomické přidané hodnoty. Jeho cílem je poskytnout komplexní pohled na finanční stabilitu a výkonnost podniku, což zahrnuje schopnost podniku generovat hodnotu pro své vlastníky a pro investory (Růčková, 2021, s. 93). Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 233) uvádí jeho strukturu vzorcem (30):

$$IN01 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,92 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5 \quad (30)$$

Kde:

X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/nákladové úroky

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = výnosy/aktiva

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Pokud je hodnota indexu vyšší než 1,77, naznačuje to, že podnik generuje pozitivní ekonomický zisk. Naopak, pokud je hodnota menší než 0,75, signalizuje to potíže v podnikání. Rozmezí mezi 1,77 a 0,75 představuje neutrální zónu (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 123).

Index IN05 představuje aktualizovanou variantu indexu IN01 (Růčková, 2021, s. 94). Podle Scholleové (2017, s. 154) byl tento index navržen s přihlédnutím k českému prostředí a zohledňuje i perspektivu vlastníka. Kubičková a Jindřichovská (2015, s. 233) tvrdí, že je mezi českými ekonomy dlouhodobě preferován jako nejvhodnější prostředek pro posouzení českých podniků. Autorky uvádí jeho podobu ve vzorci (31):

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5 \quad (31)$$

Kde: X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/nákladové úroky

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = výnosy/aktiva

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Hodnoty nad 1,6 naznačují tvorbu hodnoty společností, hodnoty pod 0,9 signalizují, že podnik nevytváří hodnotu, a mezi tímto rozpětím je oblast nejistoty (Růčková, 2021, s. 94).

Při výpočtu IN05 vzniká problém v případě, že firma nemá žádný dluh nebo má velmi nízký dluh a ukazatel nákladového krytí je extrémně vysoký tvrdí Scholleová (2017, s. 155). Autorka v takovém případě doporučuje omezit hodnotu ukazatele EBIT/úrokové krytí na maximálně 9.

Tafflerův model

Tafflerův model byl vyvinut jako alternativa k Altmanově analýze a slouží k monitorování potenciálního rizika finanční tísně a bankrotu podniku (Vochozka a kol., 2021, s. 224). Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 223) uvádí jako základní podobu modelu vzorec (32):

$$Z_t = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (32)$$

Tento vzorec zahrnuje čtyři proměnné, kde X_1 je poměr hrubého zisku před daněmi ke krátkodobým závazkům, X_2 vyjadřuje podíl oběžných aktiv na celkových závazcích, X_3 je poměr krátkodobých závazků k celkovým aktivům a X_4 vyjadřuje rozdíl mezi finančním majetkem a krátkodobými závazky vzhledem k rozdílu mezi provozními náklady a odpisy.

2. Bonitní modely

Bonitní modely mají za cíl vyjádřit a měřit kvalitu finančního zdraví firmy a její výkonnost, což je informace klíčová zejména pro investory a vlastníky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 202). Autorky dále konstatují, že se tyto modely zaměřují na to, zda je podnik podle daného kritéria hodnocen jako dobrý nebo špatný. Dle Růčkové (2021, s. 95) se bonitní modely pokoušejí pomocí bodového ohodnocení určit bonitu hodnoceného podniku. Jejich účinnost je značně závislá na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.

Kralický Quicktest

Kralického Quicktest je soubor čtyř rovnic, který používáme k posouzení situace podniku (Růčková, 2021, s. 96). Dle autorky první dvě rovnice (33), (34) posuzují finanční stabilitu podniku:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (33)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}} \quad (34)$$

Rovnice R1 indikuje finanční sílu firmy, což je podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, zatímco rovnice R2 odhaluje schopnost firmy splatit všechny své dluhy v určitém časovém horizontu, předpokládající stejné generované hotovostní toky jako v analyzovaném období vlastníky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 253). Dvě následující rovnice (35), (36) posuzují výnosovou situaci podniku (Růčková, 2021, s. 96):

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (35)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \quad (36)$$

Rovnice R3 reflektuje celkovou ziskovost podniku, tj. výnosnost všech aktiv či kapitálu investovaného do podniku, zatímco rovnice R4 je významnější než základní míra rentability tržeb (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 254).

Tamariho model

Tamariho model, odvozený z bankovní praxe, hodnotí firmy pomocí bodového systému (Růčková, 2021, s. 97). Autorka dále upozorňuje na to, že jeho aplikace na české podniky však není jednoznačná, protože jeho složitost a výsledný optimismus ohledně finančního zdraví firmy jsou ovlivněny cizím původem. Model obsahuje celkem šest rovnic. První rovnice (37) je ukazatelem finanční samostatnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 251):

$$T1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{cizí kapitál}} \quad (37)$$

Druhá rovnice (38) vyjadřuje vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření:

$$T2 = \frac{\textit{EAT}}{\textit{celková aktiva}} \quad (38)$$

Třetí rovnice (39) posuzuje běžnou likviditu podniku:

$$T3 = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky}} \quad (39)$$

Zbývající tři rovnice se zaměřují na provozní činnosti, jako je nákladovost produkce (40), obrat pohledávek (41) a podíl nákladů na pracovní kapitál (42) (Vochozka a kol., 2021, s. 204):

$$T4 = \frac{\textit{výkonová spotřeba}}{\textit{průměrný stav nedokončené výroby}} \quad (40)$$

$$T5 = \frac{\textit{tržby}}{\textit{průměrný stav pohledávek}} \quad (41)$$

$$T6 = \frac{\textit{výrobní spotřeba}}{\textit{pracovní kapitál}} \quad (42)$$

Bonitu podniku určuje celkový počet získaných bodů, známý jako Tamariho rizikový index, který může dosáhnout maximálně 100 bodů (Růčková, 2021, s. 97). Čím vyšší je tento index, tím lepší je bonita podniku. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 251) upřesňují, že pokud je více než 60 bodů, index je vysoký, což naznačuje stabilní finanční situaci a optimistické vyhlídky. Dále autorky uvádí, že v intervalu 30–60 bodů je index střední, což znamená, že finanční situace není jednoznačná a může se vyvíjet směrem k pozitivu, ale také existuje riziko nežádoucího vývoje. Méně než 30 bodů signalizuje nízký index, což ukazuje na velmi špatnou finanční situaci a vysokou pravděpodobnost bankrotu.

2.4 Metodika práce

2.4.1 Obsahová analýza

Bakalářská práce byla rozdělena na čtyři kapitoly: úvod, teoreticko-metodologickou část, analyticko-praktickou část a závěr. Kapitoly byly dále strukturovány do samostatných podkapitol a subkapitol.

V teoreticko-metodologické části jsou důkladně zkoumány klíčové pojmy spojené s finanční analýzou, s důrazem na význam a účel této disciplíny v podnikatelském prostředí. Dále se tato část zaměřuje na zjištění hlavních zdrojů informací a datových základů důležitých pro úspěšnou finanční analýzu a zkoumá různé metody a přístupy k její realizaci, včetně specifického využití při hodnocení finančního stavu podniku. Jako zdroje jsou zde použity především literární rešerše.

V analytické části práce je zkoumána finanční situace konkrétní společnosti na základě metod popsanych v teoretické části. Hlavními datovými zdroji byly veřejně dostupné finanční výkazy a výroční zprávy daného podniku. Všechny informace získané tímto způsobem jsou uvedeny v přílohách této práce. Autorka práce se soustředí zejména na analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát za období od roku 2018 do roku 2022. Kapitola začíná představením zkoumané společnosti a následně probíhá detailní analýza získaných dat pomocí finančních analytických nástrojů.

Všechny výpočty jsou založeny na vzorcích uvedených v teoreticko-metodologické části této práce. Jejich hodnocení se řídí doporučenými hodnotami získanými zejména pomocí literární rešerše. Pro výpočty ukazatelů, tvorbu grafů a tabulek byl použit program MS Excel.

2.4.2 Metody finanční analýzy

Pro finanční analýzu byl vybrán český rodinný podnik ESPRINT s.r.o., specializující se na technologii sítotisku v oblasti tiskařství. Finanční analýza podniku se nejprve věnuje analýze absolutních ukazatelů, která poskytuje základ pro další hodnocení. Poměrová analýza dále zkoumá strukturu a vztahy mezi finančními proměnnými a identifikuje klíčové trendy a poměry. Následuje využití bonitních a bankrotních modelů k posouzení úvěrové schopnosti a stability organizace.

2.4.3 Kauzální analýza

Při finanční analýze bude využita i kauzální analýza, během které kauzální budou identifikovány klíčové proměnné a faktory, které mají potenciál ovlivnit finanční výsledky společnosti ESPRINT s.r.o. Poznatky o společnosti potřebné pro kauzální analýzu budou zajištěny pomocí rozhovoru s jednatelem firmy a analýzou dokumentů. Faktory získané kauzální analýzou mohou zahrnovat interní aspekty, jako je efektivita využívání zdrojů, produktivita práce a kvalita výrobků a služeb, stejně jako externí faktory, jako jsou hospodářské podmínky, změny v průmyslovém prostředí a chování konkurence. Cílem kauzální analýzy je poskytnout hlubší porozumění tomu, jaké faktory mají největší vliv na finanční výkonnost společnosti a jak je možné tyto faktory efektivně řídit a optimalizovat.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

2.4.4 Komparace

Společnost EKON ALFA, spol. s r.o., byla vybrána jako hlavní konkurence pro provádění komparativní analýzy. Tato firma je specializována nejen na sítotisk, ale také na digitální tisk, a proto je relevantní pro porovnání s podnikem ESPRINT s.r.o. Pro komparaci budou použity výsledky rozdílových a poměrových ukazatelů obou společností.

2.4.5 Syntéza poznatků

Po provedení finanční analýzy, komparace s konkurencí bude provedeno celkové vyhodnocení, které zahrnuje hodnocení silných a slabých stránek společnosti. Tato syntéza poznatků bude sloužit k identifikaci klíčových oblastí, ve kterých má společnost potenciál k posílení své pozice na trhu, stejně jako k identifikaci rizik a výzev, kterým čelí. Na základě této syntézy budou navržena doporučení a strategie pro budoucí rozvoj a zlepšení výkonnosti podniku.

2.4.6 Metoda kontextuálního rozhovoru

Během kontextuálního rozhovoru s jednatelem společnosti budou zkoumány otázky týkající se strategických cílů společnosti, výzev, se kterými se firma potýká, a příležitostí pro budoucí rozvoj. Tyto rozhovory poskytnou další kontext a hloubku porozumění, které pomohou informovat o celkovém hodnocení a strategii pro společnost ESPRINT s.r.o.

3 Analytická část práce

Analytická část práce se soustředí na finanční analýzu vybrané organizace, začínající představením společnosti a její historií, která poskytuje důležitý kontext. Hlavní část práce je věnována hloubkovému zkoumání finančního zdraví organizace prostřednictvím různých analytických metod. Zásadním krokem bude analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, které odhalí základní finanční stav, vývoj výkonnosti a efektivitu společnosti. Dále budou aplikovány bonitní a bankrotní modely k posouzení finanční stability a rizik. Před identifikací klíčových nedostatků se ještě zaměří na porovnání konkurenční pozice organizace na trhu. Toto porovnání umožní lepší pochopení, jak se společnost jeví ve srovnání s konkurenty, a odhalí potenciální oblasti pro zlepšení. Na základě těchto analýz budou formulovány doporučení, jak řešit identifikované nedostatky a posílit konkurenční postavení organizace.

3.1 Představení organizace

Následující Tabulka 2 obsahuje obecné informace o firmě ESPRINT s.r.o.

Tabulka 2 Obecné informace o firmě ESPRINT s.r.o.

Název společnosti:	ESPRINT s.r.o.
Sídlo firmy:	Dolnoměcholupská 218/10, Hostivař, 102 00 Praha 10
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
IČ:	49358812
Zápis v OR:	C 20121 vedená u Městského soudu v Praze
Datum vzniku:	6. května 1993
Základní kapitál:	100 000,- Kč
Statutární zástupce společnosti:	Petr Štutzbart, jednatel
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Zdroj: Justice (2024)

Dle Tabulky 2 vidíme že ESPRINT s.r.o. je společnost s ručením omezeným, která byla založena 6. května 1993. Sídlem této firmy je Dolnoměcholupská 218/10, Hostivař, 102 00 Praha 10, což je adresou, pod kterou je společnost i registrována. S jejím provozem je spojeno IČ 49358812 a je zapsána v Obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze pod číslem C 20121. Základní kapitál společnosti byl stanoven na 100 000 Kč, což odráží její finanční základ pro podnikání. V pozici statutárního zástupce firmy působí Petr Štutzbart jako jednatel, což znamená, že má plnou pravomoc jednat jménem společnosti. Předmětem podnikání ESPRINT s.r.o. je kontrétně sítostisk.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

V příloze k účetní uzávěrce společnost uvádí, že nevlastní žádné cenné papíry, které by bylo možné obchodovat. Rovněž neudrhuje peněžní vklady v ostatních společnostech či družstvech.

3.1.1 Historie společnosti

Dne 20. listopadu 1929 Ludvík Štutzbart založil společnost REKLAMOBIL. V období let 1935 až 1940 firma zažila svůj největší rozvoj a počet jejích zaměstnanců dosáhl 19. Společnosti se podařilo udržet až do roku 1958, kdy byla začleněna do družstva Pokos, které se později přejmenovalo na Malbu. Začátek současné éry firmy, pokračující v rodinných tradicích, se datuje do roku 1990, přičemž od roku 1993 funguje jako společnost s ručením omezeným. Tiskárna ESPRINT s.r.o. se v průběhu let vyprofilovala na oblast sítotisku, přičemž dnes jak již bylo zmíněno dokáže tisknout až do velikosti B1 (70 x 100 cm). Společnost nabízí výrobu od jednotlivých kusů po tisíce kusů tiskovin, včetně plakátů, obálek, vizitek, samolepek, desek, krabiček a dalších. Jejich tiskoviny mohou být doplněny o barevné a lakové finiši s unikátními efekty. Zajišťují také finální úpravy jako bigování, násek, výsek, vrtání děr, perforaci a splitování. V současné době je firma členem Asociace sítotisku a digitálního tisku ČR, která je součástí Evropské federace tiskových svazů FESPA. V roce 2022 byl jednatel společnosti Petr Štutzbart zvolen prezidentem Asociace sítotisku a digitálního tisku ČR.

3.2 Finanční analýza organizace

Tato část práce se věnuje finanční analýze naší organizace, která je nezbytná pro pochopení jejího ekonomického zdraví a celkové výkonnosti. Práce byla rozdělena na analýzu absolutních ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu bonitních a bankrotních modelů, na komparaci s konkurenční firmou a na identifikaci klíčových nedostatků.

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

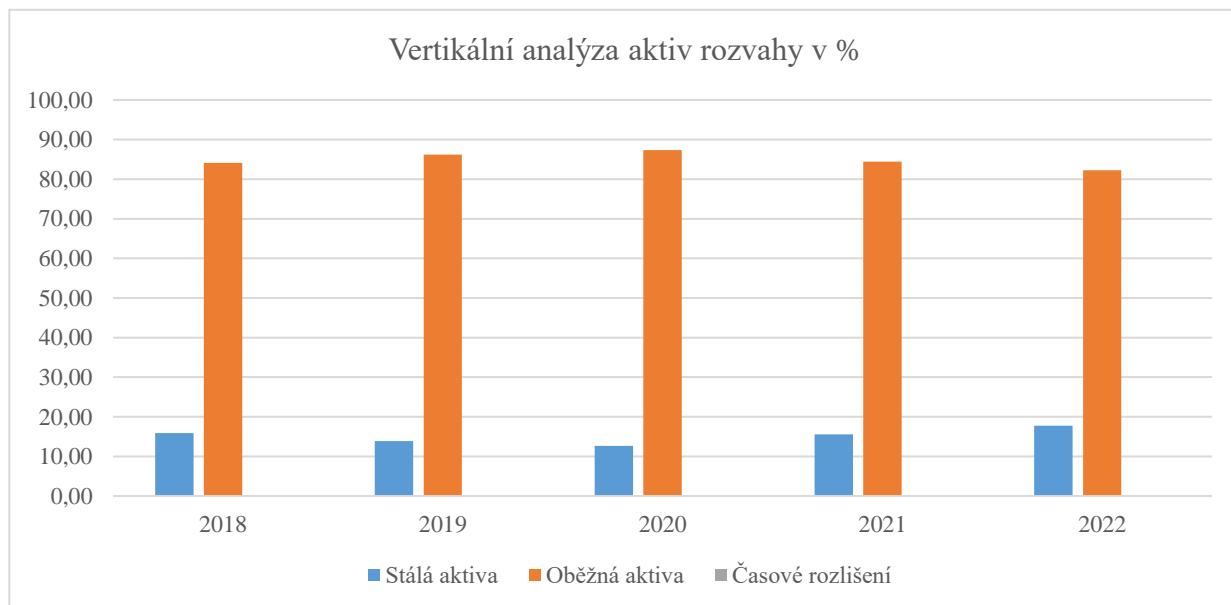
Vertikální analýza účetních výkazů

První analýzou absolutních ukazatelů bude vertikální analýza aktiv, pasiv, nákladů a výnosů sledované společnosti. Jak již bylo popsáno v teoretické části práce, vertikální analýza se zaměřuje na poměr určité položky výkazu k celkové sumě, jako jsou aktiva nebo pasiva v rozvaze, a výnosy nebo náklady ve výkazu zisku a ztráty. Tato analýza byla provedena zejména na základě rozvahy a výkazu zisku a ztráty podniku za období 2018-2022.

Výše aktiv a pasiv společnosti ESPRINT s.r.o. v letech 2018-2022 zůstává relativně stabilní bez výrazných změn. Jejich hodnoty se pohybují v rozmezí od 1,9 do 2,3 milionů korun. Do roku 2021 postupně rostly, avšak v roce 2022 klesly na nejnižší hodnotu za sledovaných pět let, což bylo zapříčiněno značným poklesem krátkodobého finančního majetku a dlouhodobých závazků.

Složení aktiv společnosti ESPRINT s.r.o. zůstává meziročně stabilní, což je vidět z Grafu 1.

Graf 1 Vertikální analýza aktiv rozvahy v %



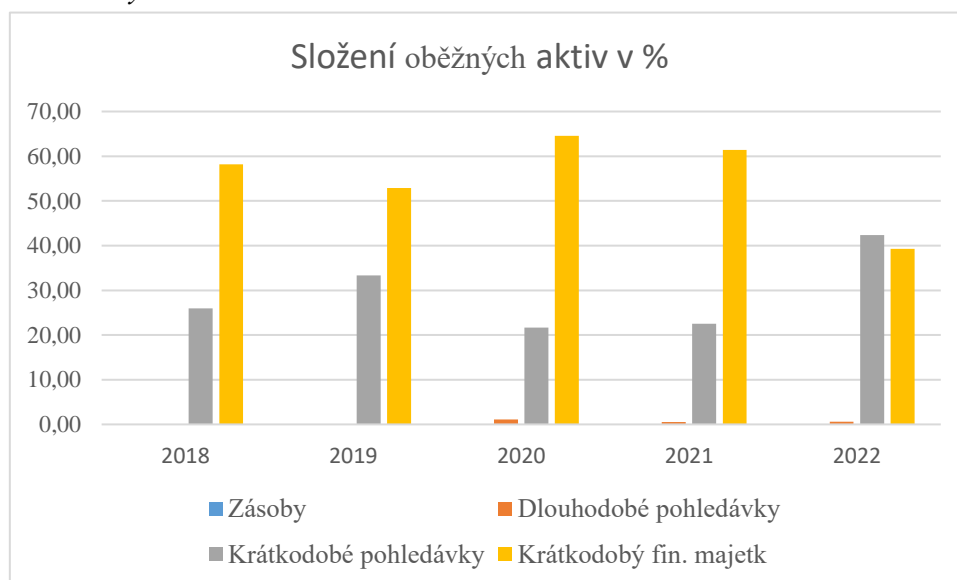
Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 1 je patrné, že většinu struktury majetku společnosti ESPRINT s.r.o. tvoří oběžná aktiva. V tomto případě se jedná o krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který je často nezbytný pro každodenní provoz a nákup materiálů. Na tuto skutečnost je poukázáno v Grafu 2. Oběžná aktiva tedy tvoří podíl mezi 82 až 88 % z celkových aktiv. Stálá aktiva prošla kolísáním, s počátečním poklesem a následným nárůstem na 17,77 %, což ukazuje investice do vybavení a technologie. Časové rozlišení je vždy nulové.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 2 Složení oběžných aktiv v %



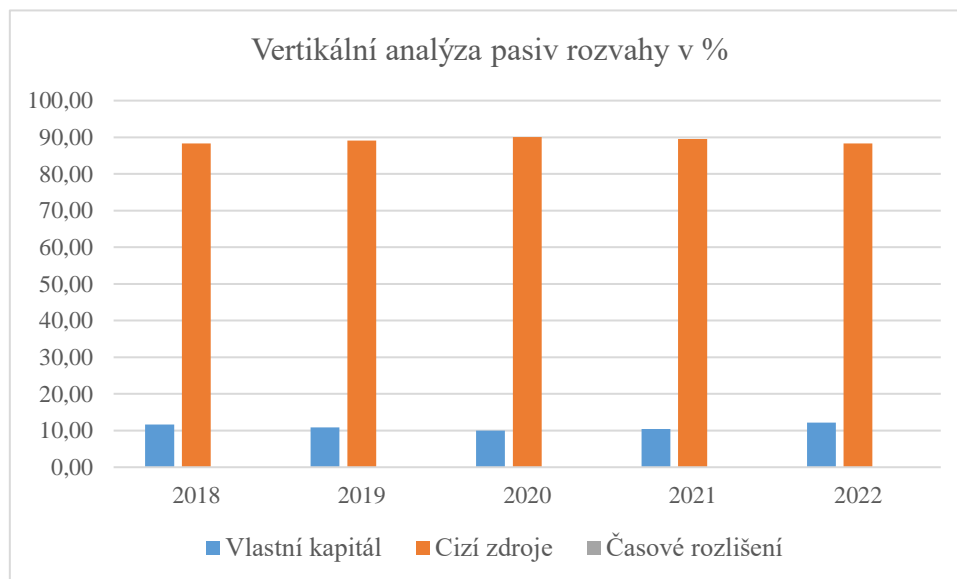
Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Grafu 2 je patrné, že krátkodobý finanční majetek tvořil většinu oběžných aktiv ve všech letech s výjimkou roku 2022, kdy poklesl. Poklesu krátkodobého finančního majetku přispělo vyšší splácení dlouhodobých závazků, což je opět vidět v Grafu 4. Hodnota zásob je ve všech sledovaných letech nulová, což lze přičíst okolnosti, že podnik okamžitě zpracovává všechny nakoupené materiály a ty jsou pak přímo zaúčtovány do nákladů ve výkazu zisků a ztrát. Tento přístup společnosti umožňuje snížit náklady na skladování a minimalizovat riziko zastarávání zásob. Při pohledu na krátkodobé pohledávky vidíme, že i když jejich podíl ve většině let zůstával nižší ve srovnání s krátkodobým finančním majetkem, v roce 2022 se jejich hodnoty zvýšily. Dlouhodobé pohledávky mají nízký podíl na celkových oběžných aktivech, což ukazuje, že společnost se nezaměřuje na dlouhodobé úvěrové operace nebo investice, které by vyžadovaly dlouhodobé zapojení kapitálu.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 3 Vertikální analýza pasiv rozvahy v %



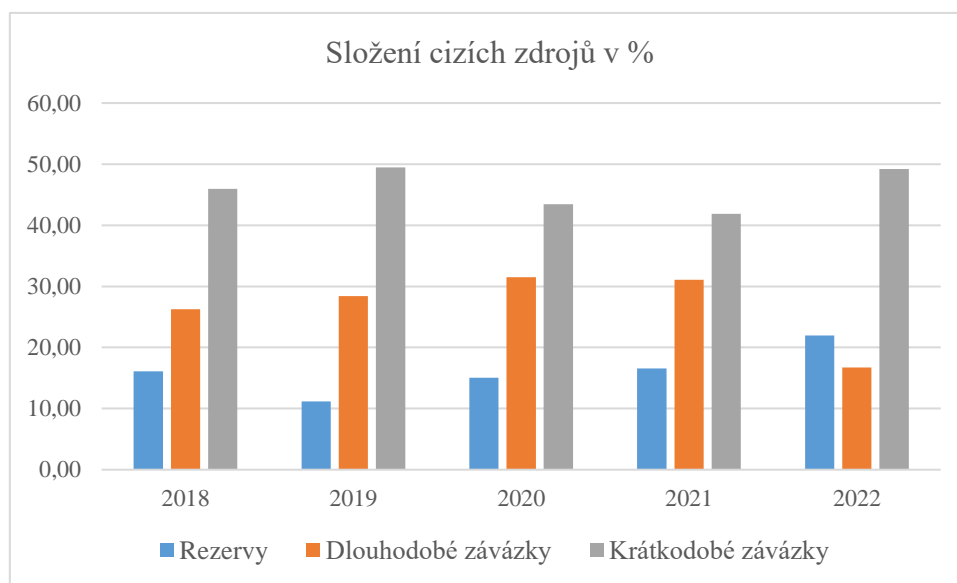
Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 3 vyplývá, že cizí zdroje představují většinu pasiv v průběhu všech zaznamenaných let. Cizí zdroje tvoří podíl mezi 88 až 91 % z celkových pasiv. Naproti tomu, zastoupení vlastního kapitálu je podstatně menší. Součet vlastního kapitálu a cizích zdrojů se během sledovaného období mění jen minimálně, což naznačuje stabilní strukturu financování společnosti v tomto ohledu. I přesto že změny byly minimální vlastní kapitál vzrostl, což může signalizovat lepší finanční zdraví firmy. Cizí zdroje se lehce snížily, což ukazuje na snahu o snížení dluhů. Časové rozlišení po celou sledovanou dobu dosahuje nulové hodnoty. Celkově informace z Grafu 3 značí silnou závislost firmy na externím financování.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 4 Složení cizích zdrojů v %



Zdroj: Účetní uzávěrky společnosti ESPRINT s.r.o. (Justice 2024); vlastní zpracování

Při pohledu na Graf 4 lze vypožorovat, že struktura cizích zdrojů financování společnosti se vyznačuje významnými proměnami během posledních pěti let. Zejména krátkodobé závazky měly dominantní postavení, přičemž největší podíl byl evidován v roce 2019. Následující období bylo charakteristické snahou společnosti tyto krátkodobé závazky redukovat, což bylo částečně dosaženo přesunem závazků do dlouhodobého horizontu. To je pozorovatelné i přes fakt, že v roce 2019 došlo ke splacení specifického úvěru na pořízení stroje, který byl původně získán v roce 2015. Dlouhodobé závazky po tomto částečném snížení krátkodobých závazků ukázaly vzestupný trend, který vyvrcholil v roce 2020, kdy dosáhly 31,50 %. Nicméně, v roce 2022 došlo k markantnímu poklesu o 14,35 % ve srovnání s předešlým rokem. Změna ve struktuře pasiv byla kompenzována nárůstem krátkodobých závazků, což poukazuje na změnu ve financování běžného obchodního provozu. Rezervy se od roku 2018 do roku 2022 postupně zvyšovaly, a v posledním roce dosáhly svého maxima 21,95 %, což se připisuje potřebným opravám do budoucna.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 3 Vertikální analýza nákladů

Vertikální analýza nákladů	v %				
	2018	2019	2020	2021	2022
Náklady	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Provozní náklady	98,74	98,63	100,00	99,01	98,86
Výkonová spotřeba	46,94	58,58	56,98	55,24	53,72
Osobní náklady	44,42	40,49	33,71	36,46	41,00
Úpravy hodnot v provozní oblasti	9,85	5,05	3,12	4,07	0,00
Ostatní provozní náklady	-2,46	-5,49	6,19	3,23	4,13
Finanční náklady	1,26	1,37	0,00	0,99	1,14
Nákladové úroky a podobné náklady	0,17	0,19	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	1,09	1,19	0,00	0,99	1,14

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky 3 je patrné, že provozní náklady představují téměř veškeré náklady podniku, kde se jejich podíl na celkových nákladech pohybuje od 98,63 % do 100 %. Tato situace svědčí o silné závislosti firmy na provozních výdajích, což je typické pro výrobní podniky, jako jsou sitotiskové společnosti. Klíčové složky těchto nákladů, jako jsou výdaje na energie a materiál, naznačují s postupujícím časem tendenci ke snižování, což může být indikátorem zvyšující se efektivity a optimalizace procesů. Osobní náklady po počátečním poklesu opět vzrostly, což ukazuje investici do pracovní síly. Společnost své zaměstnance podporuje různými benefity, především podporou ve vzdělání v oboru. Tato strategie je klíčová pro udržení kvalifikovaných a motivovaných zaměstnanců, kteří jsou pro firmu neocenitelným zdrojem. Z Tabulky 3 také vyplývá, že hodnoty odpisů ve výkazu nákladů v roce 2022 klesly na nulu, z čehož vyplývá dokončení odpisování určitého majetku společnosti, na což společnost poukazuje v příloze k roční závěrce za rok 2022. Ostatní provozní náklady, které byly původně záporné, se v roce 2020 stabilizovaly. Tento vývoj může reflektovat úpravy v interním účetním systému nebo odrážet fakt, že firma začala lépe kontrolovat výdaje nebo že předchozí negativní hodnoty byly ovlivněny jednorázovými finančními položkami, které již nejsou relevantní. Bohužel jasné příčiny se nepodařilo dohledat.

V oblasti finančních nákladů pozorujeme zajímavý trend nízkých až nulových hodnot. Pokles finančních nákladů na nulovou hodnotu v roce 2020, je připisován splacení úvěru v roce 2019, který byl v roce 2015 použit na koupi nového stroje.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 4 Vertikální analýza výnosů

Vertikální analýza výnosů	v %				
	2018	2019	2020	2021	2022
Výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Provozní výnosy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje výrobků a služeb	99,77	100,00	94,19	96,55	100,00
Tržby za prodej zboží	0,23	0,00	0,45	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	0,00	0,00	5,36	3,45	0,00
Finanční výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Vertikální analýza výnosů ukazuje, že všechny příjmy pocházely z její provozní činnosti. Z výsledků uvedených v Tabulce 4 je možné konstatovat, že dominantní podíl výnosů mají prodeje výrobků a služeb. Přestože v roce 2019 došlo k mírnému poklesu výnosů, firma se vzpamatovala a v následujících letech vykázala růst. Výjimku představuje rok 2020, kdy firma zaznamenala mírně rozmanitější zdroje příjmů, včetně tržeb z prodaného dlouhodobého majetku. V roce 2022 se však firma vrátila k plnému zaměření na tržby z prodeje svých výrobků a služeb, což odráží její závislost na této primární činnosti. Absence finančních výnosů ukazuje nulovou aktivitu v oblasti finančních investic. Tyto informace poukazují na silnou orientaci firmy na sítotisk a na její závislost na úspěchu v této hlavní činnosti bez významnějších příjmů z vedlejších aktivit nebo finančních operací.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Horizontální analýza účetních výkazů

Další prováděnou analýzou je horizontální analýza na základě účetních výkazů podniku. Tato analýza umožňuje sledovat vývoj v majetkové a finanční situaci firmy, konkrétně v rozložení aktiv a pasiv.

Konkrétně rozložení aktiv můžeme vidět v Tabulce 5.

Tabulka 5 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	v %	v %	v %	v %
	19/18	20/19	21/20	22/21	19/18	20/19	21/20	22/21
Aktiva celkem	-8	150	69	-280	-0,39	7,33	3,14	-12,36
Stálá aktiva	-44	-5	75	0	-13,46	-1,77	26,98	0,00
DNM	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
DHM	-44	-5	75	0	-13,46	-1,77	26,98	0,00
DFM	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	36	155	-6	-280	2,08	8,79	-0,31	-14,64
Zásoby	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé pohledávky	0	24	-12	0	0,00	x	-50,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	149	-206	34	331	27,95	-30,21	7,14	64,90
Krátkodobý fin. majetek	-113	337	-28	-611	-9,46	31,15	-1,97	-43,93
Časové rozlišení	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků Tabulky 5 je vidět, že celková aktiva podniku prošla různými fázemi změn během posuzovaného období. V roce 2019 došlo k mírnému poklesu celkových aktiv, následovaném růstem v následujících dvou letech, a pak k významnému snížení o 12,36 % v roce 2022. V roce 2021 zaznamenala společnost výrazný nárůst stálých aktiv, což signalizuje pořízení nových dlouhodobých hmotných majetků, konkrétně investice do nových elektronických zařízení potřebných pro její obchodní činnost. Oběžná aktiva, která jsou klíčová pro denní operace firmy, prokázala tendenci růstu až do roku 2022, kdy došlo k jejich podstatnému poklesu. Tento pokles o 14,64 % byl způsoben, jak již bylo zmíněno, velkým poklesem krátkodobého finančního majetku, což bylo zapříčiněno zvýšením rezerv na budoucí opravy a vyšším splácením dlouhodobých závazků. Výrazný nárůst krátkodobých pohledávek v roce 2022 naznačuje, že společnost v následujícím roce očekávala větší příjem peněžních prostředků.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Dynamiku finanční struktury společnosti nám ilustruje Tabulka 6.

Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	v %	v %	v %	v %
	19/18	20/19	21/20	22/21	19/18	20/19	21/20	22/21
Pasiva celkem	-8	150	69	-280	-0,39	7,33	3,14	-12,36
Vlastní kapitál	-17	-4	18	4	-7,08	-1,79	8,22	1,69
Základní kapitál	-34	1	0	0	-72,34	7,69	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsl. hospodaření min. let	1	16	-4	17	0,55	8,74	-2,01	8,72
Výsl. Hospodaření běž. let	16	-21	22	-13	1 600,00	-123,53	-550,00	-72,22
Cizí zdroje	9	154	51	-284	0,50	8,44	2,58	-14,00
Rezervy	-102	102	45	60	-30,82	44,54	13,60	15,96
Dlouhodobé závazky	42	110	12	-372	7,78	18,90	1,73	-52,84
Krátkodobé závazky	69	-58	-6	28	7,31	-5,73	-0,63	2,95
Časové rozlišení	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky 6, můžeme vidět, že v roce 2019 došlo k jen nepatrnému poklesu celkových pasiv, který byl následován obdobím růstu, avšak v roce 2022 byl zaznamenán výrazný pokles o 12,36 %. Tento pokles byl způsoben snížením dlouhodobých závazků o více jak 50 %. Celkové cizí zdroje se v průběhu let zvyšovaly, až na poslední rok, kdy došlo k poklesu, což opět ukazuje na úspěšné snížení vnějšího dluhu. Změny ve vlastním kapitálu ukazují na postupnou konsolidaci, s mírným poklesem na začátku a následným růstem, což bylo výsledkem navýšení kapitálu. Jak již bylo uvedeno, postupné navyšování rezerv je přičítáno očekávaným budoucím opravám.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 7 Horizontální analýza nákladů

Horizontální analýza nákladů	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	v %	v %	v %	v %
	19/18	20/19	21/20	22/21	19/18	20/19	21/20	22/21
Náklady	-144	159	155	-78	-8,24	9,92	8,80	-4,07
Provozní náklady	-144	181	136	-80	-8,35	11,45	7,72	-4,21
Výkonová spotřeba	119	65	55	-71	14,51	6,92	5,48	-6,70
Osobní náklady	-127	-55	105	55	-16,37	-8,47	17,68	7,87
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-91	-26	23	-78	-52,91	-32,10	41,82	-100,00
Ostatní provozní náklady	-45	197	-47	14	104,65	-223,86	-43,12	22,58
Finanční náklady	0	-22	19	2	0,00	-100,00	x	10,53
Nákladové úroky a podobné náklady	0	-3	0	0	0,00	-100,00	x	x
Ostatní finanční náklady	0	-19	19	2	0,00	-100,00	x	10,53

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 7 ukazuje, že po prvotním snížení nákladů došlo ke zvýšení, které bylo v roce 2022 následováno účinným omezením nákladů o 4,07 %. Je vidět, že osobní náklady společnosti se od roku 2021 začali zvyšovat a pokračovalo to i v roce 2022, což bylo následkem rozhodnutí firmy, více pomoci zaměstnancům se vzděláváním v oboru společnosti. Zánik položky "Úpravy hodnot v provozní oblasti" v roce 2022 bylo odůvodněno ukončením odpisování dlouhodobých aktiv. Výkyvy ve finančních nákladech, včetně jejich poklesu a následného nárůstu nasvědčují, že společnost prodala majetek. Tato akce způsobila dočasné snížení finančních nákladů. K nárůstu nákladů v budoucích obdobích vedl nákup nového majetku, konkrétně nákup nových elektronických zařízení.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 8 Horizontální analýza výnosů

Horizontální analýza výnosů	Abs.				v %			
	19/18	20/19	21/20	22/21	19/18	20/19	21/20	22/21
Výnosy	-127	145	168	-85	-7,24	8,91	9,48	-4,38
Provozní výnosy	-127	145	168	-85	-7,24	8,91	9,48	-4,38
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-123	42	204	-18	-7,02	2,58	12,22	-0,96
Tržby za prodej zboží	-4	8	-8	0	-100,00	x	-100,00	x
Ostatní provozní výnosy	0	95	-28	-67	0,00	x	-29,47	-100,00
Finanční výnosy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Tabulky 8 je nejprve vidět značný pokles výnosů v roce 2019 o 7,24 %, což poukazuje na snížení objemu prodeje. Následující dva roky však přinesly oživení s nárůstem výnosů o 8,91 % v roce 2020 a 9,48 % v roce 2021, což odráží zlepšení prodejů. Avšak v roce 2022 došlo k opětovnému poklesu o 4,38 %. Provozní výnosy a konkrétně tržby z prodeje výrobků a služeb, sledují celkový trend výnosů firmy. Tržby z prodeje výrobků a služeb ukazují na stabilní zotavení v letech 2020 a 2021, ale mírný pokles v roce 2022. Zatímco tržby za prodej zboží v roce 2019 klesly a znovu v roce 2021. Ostatní provozní výnosy v roce 2020 vzrostly, ale pak zaznamenaly v roce 2021 a 2022 výrazné poklesy. Finanční výnosy zůstaly během celého období konstantní na nule, což ukazuje, že společnost neinvestuje a nevěnuje se podobným finančním aktivitám.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VZZ	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	v %	v %	v %	v %
	19/18	20/19	21/20	22/21	19/18	20/19	21/20	22/21
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	17	-36	32	-5	56,67	-76,60	290,91	-11,63
Finanční výsledek hospodaření	0	12	-9	-2	0,00	-54,55	90,00	10,53
Výsledek hospodaření před zdaněním	17	-24	23	-7	212,50	-96,00	2300,00	-29,17
Daň z příjmu	1	-3	1	6	14,29	-37,50	20,00	100,00
Daň z příjmu splatná	1	-3	1	6	14,29	-37,50	20,00	100,00
Daň z příjmu odložená	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření po zdanění	16	-21	22	-13	1600,00	-123,53	-550,00	-72,22
Výsledek hospodaření za účetní období	16	-21	22	-13	1600,00	-123,53	-550,00	-72,22
Čistý obrat za účetní období	-127	145	168	-85	-7,24	8,91	9,48	-4,38

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky 9 vyplývá, že provozní výsledek hospodaření společnosti je konzistentně pozitivní. Prošel si výraznými změnami, přičemž největší nárůst byl zaznamenán v roce 2021, následovaný poklesem v roce 2022. Nárůst v roce 2021 se odrážel od zvýšení objemu zakázek a následných výnosů. Výsledek hospodaření před zdaněním, což je klíčový ukazatel celkové finanční výkonnosti před odečtením daňových závazků, byl vždy pozitivní a vykázal nárůst v roce 2021. Výsledek hospodaření za účetní období poskytuje přehled o čistém ekonomickém výkonu síťotiskové firmy po odečtení všech provozních a finančních nákladů. Kladný výsledek v letech 2018, 2019, 2021 a 2022 ukazuje, že firma byla schopna generovat zisk. V roce 2020 se firma dostala do mínusu, což nejspíše zapříčinili vlivy pandemie COVID-19.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Po provedení analýzy absolutních ukazatelů se práce zaměří na výpočet rozdílových ukazatelů. Z těchto rozdílových ukazatelů byly zvoleny pro zkoumání ukazatele Čistý pracovní kapitál (ČPK), Čisté pohotové prostředky (ČPP) a Přidaná hodnota. Analýzu těchto ukazatelů lze vidět v Tabulce 10.

Tabulka 10 Analýza rozdílových ukazatelů (v tis. Kč)

Rozdílové ukazatele	2018	2019	2020	2021	2022
ČPK	784	751	964	964	656
ČPP	251	69	488	454	-185
Přidaná hodnota	935	689	674	815	868

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál (ČPK) poskytuje informace o tom, zda má firma dostatek oběžných aktiv pro krytí svých krátkodobých závazků. Ukazatel byl vypočítán podle vzorce (1). Z údajů v Tabulce 10 vyplývá, že firma udržovala během celého sledovaného období pozitivní hodnoty a byla tedy vždy schopná krýt své závazky oběžnými aktivy a nemusela zasahovat do dlouhodobého majetku. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2020 a 2021 a nejnižších v roce 2022.

Čisté pohotové prostředky jsou částí oběžného majetku, která zůstává po odpočítání zásob a neuhrazených pohledávek. Tyto prostředky jsou okamžitě připraveny k použití pro splácení krátkodobých závazků. Hodnota ČPP je klíčová pro hodnocení likvidity firmy, protože odhaluje schopnost společnosti rychle reagovat na finanční požadavky. Z Tabulky 10 je zřejmé, že s výjimkou roku 2022 podnik dosahoval kladných hodnot. Pokud hodnota klesne pod nulu, signalizuje to nedostatek dostupných finančních zdrojů. Negativní finanční hodnoty zaznamenané firmou v roce 2022 lze připsat značnému snížení objemu krátkodobých finančních aktiv, což bylo důsledkem vytvoření vyšších rezerv na plánované opravy a intenzivnějšímu splácení dlouhodobého dluhu.

Přidaná hodnota odráží rozsah, v jakém činnost firmy zvyšuje hodnotu zboží nebo služeb nad hodnotu, kterou firma získává od svých dodavatelů. Z tabulky 10 lze vyčíst, že všechny roky v sledovaném období dosahují kladných hodnot. Přidaná hodnota firmy dosáhla nejvyšších hodnot v roce 2018 a nejnižších v roce 2020. Tyto čísla ukazují nejprve pokles tvorby hodnoty, následovaný jejím postupným růstem, což svědčí o zotavení a lepší výkonnosti firmy.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této podkapitole se práce bude věnovat interpretaci výsledků analýzy poměrových ukazatelů, které poskytnou ucelený pohled na finanční zdraví společnosti ESPRINT s.r.o. Poměrové ukazatele umožňují pochopit vztahy mezi jednotlivými absolutními ukazateli tím, že se vzájemně dají do poměru. V rámci poměrových ukazatelů se rozlišují ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadlužení a produktivity práce, které byly v této podkapitole použity. Přestože ukazatel kapitálového trhu také spadá do kategorie poměrových ukazatelů, nebude zde analyzován, jelikož společnost není přítomna na kapitálovém trhu.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Ukazatele rentability

U podniku ESPRINT s.r.o. byl sledován vývoj rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS). Výsledky těchto ukazatelů jsou vidět v Tabulce 11.

Tabulka 11 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2018	2019	2020	2021	2022
ROA v %	1,46	2,30	0,50	1,90	1,91
ROE v %	0,42	7,62	-1,83	7,59	2,07
ROS v %	1,71	2,89	0,66	2,29	2,05

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA) měří, jak efektivně společnost využívá svá aktiva k vytváření zisku. Z tabulky 11 můžeme vyčíst, že její hodnoty byly během sledovaného období vždy pozitivní. ROA se zvýšilo z 1,46 % v roce 2018 na 2,30 % v roce 2019, což naznačuje zlepšení v efektivitě využití aktiv. Pokles na 0,50 % v roce 2020 by mohl odrážet vliv pandemie COVID-19 na operace společnosti. Zlepšení v roce 2021 na 1,90 % a udržení podobné úrovně v roce 2022 na 1,91 % naznačuje, že společnost našla způsob, jak udržet efektivní provoz i přes přetrvávající výzvy.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) posuzuje, jak efektivně společnost generuje zisk z peněz, které byly do firmy investovány. Extrémní skok na 7,62 % v roce 2019 z předchozích 0,42 % naznačuje významný zisk oproti minulému roku. Negativní ROE -1,83 % v roce 2020 je znepokojující, protože to znamená, že společnost vykázala ztrátu, což mohlo snížit hodnotu investice. Nicméně návrat k vysokému ROE v roce 2021 na 7,59 % a poté pokles v roce 2022 na 2,07 % ukazuje na nestabilní výkonnost společnosti.

Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje, kolik z každé vydělané koruny se promění ve zisk. Zde vidíme zvýšení z 1,71 % v roce 2018 na 2,89 % v roce 2019, což je pozitivní a naznačuje, že společnost byla schopna vytvořit více zisku z jejích tržeb. Avšak pokles na 0,66 % v roce 2020 by mohl být odrazem výše zmíněných obtíží spojených s pandemií a jejího dopadu na prodeje. V letech 2021 a 2022 došlo k nápravě s hodnotami 2,29 % a 2,05 %, což ukazuje na určité zotavení v ziskovosti na úrovni tržeb.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Ukazatele aktivity

Dále byl u podniku sledován vývoj obratu celkových aktiv, stálých aktiv, oběžných aktiv a na obrat pohledávek. Práce se také zaměří na analýzu doby obratu pohledávek, závazků a krátkodobého finančního majetku. Ačkoliv obrat zásob a doba obratu zásob jsou běžnými ukazateli aktiv, v tomto případě nebyly aplikovatelné, protože společnost nevede žádné zásoby a veškerý materiál je ihned spotřebován. Výsledky těchto sledovaných ukazatelů jsou prezentovány v Tabulce 12.

Tabulka 12 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkových aktiv	0,85	0,80	0,76	0,83	0,93
Obrat stálých aktiv	5,37	5,75	6,04	5,31	5,26
Obrat oběžných aktiv	1,02	0,92	0,87	0,98	1,14
Obrat pohledávek	3,29	2,39	3,36	3,59	2,18
Doba obratu pohledávek	109	151	107	100	165
Dobrat obratu závazků	193,64	224,00	193,91	176,01	189,50
Doba obratu krátkodobého finančního majetku	245,13	239,26	288,12	257,99	151,29

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv ukazuje na míru, s jakou firma využívá celková aktiva ke generování tržeb. Výsledky ukazují mírný pokles z 0,85 v roce 2018 na 0,76 v roce 2020, což naznačuje snížení efektivity využívání aktiv. Nicméně, v letech 2021 a 2022 došlo k zlepšení tohoto ukazatele, s hodnotou 0,93 v roce 2022, což svědčí o zvýšené aktivitě. Ani v jednom roce společnost nedosáhla a ani nepřekročila hodnotu 1, což znamená, že firma nebyla schopna generovat dostatečné tržby v porovnání s celkovou hodnotou svých aktiv.

Obrat stálých aktiv odhaluje, jak efektivně firma využívá svá dlouhodobá aktiva. Tento ukazatel ukazuje mírný pokles z 5,37 v roce 2018 na 5,26 v roce 2022, což signalizuje stabilní využívání stálých aktiv v čase bez výraznějších změn v aktivitě. Celkově výsledné hodnoty tohoto ukazatele ukazují na efektivní využití dlouhodobých aktiv.

Obrat oběžných aktiv zaznamenal pokles z 1,02 v roce 2018 na 0,87 v roce 2020, což naznačuje zpomalení v obratu oběžných aktiv. Významné zlepšení na 1,14 v roce 2022 však ukazuje na zlepšenou schopnost proměnit oběžná aktiva v tržby.

Obrat pohledávek měří, jak rychle společnost dokáže proměnit své pohledávky na peníze. V případě společnosti ESPRINT s.r.o. tento ukazatel vykázal pokles z 3,29 v roce 2018 na 2,18 v roce 2022. Tento trend naznačuje, že společnost potřebuje více času na to, aby se její pohledávky proměnily v hotovost, což může ovlivnit její likviditu a cash flow.

Doba obratu pohledávek poskytuje konkrétnější pohled na to, jak dlouho trvá firmě inkasovat platby od svých zákazníků. V Tabulce 12 bylo zaznamenáno zvýšení této doby, což znamená prodloužení období mezi vystavením faktury a jejím zaplacením. Zatímco v roce 2018 trvalo firmě průměrně 109 dní na inkasování pohledávek, v roce 2022 to bylo již 165 dní. Výrazná změna se objevila mezi lety 2019 a 2020, kdy se doba obratu pohledávek zkrátila, avšak v roce 2022 došlo k jejímu znovu výraznému nárůstu. Tento nárůst může naznačovat potenciální výzvy v procesu vymáhání pohledávek nebo změnu v platebním chování zákazníků.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Celkově je tato doba dlouhá. Odvíjí se to od skutečnosti, že firma mívá občasné problémy s placením svých klientů.

Doba obratu závazků poskytuje informace o tom, jak rychle společnost ESPRINT s.r.o. vyrovnává své finanční závazky. Během období od roku 2018 do roku 2022 tento ukazatel vykazoval poměrně stabilní hodnoty s minimálními výkyvy, což ukazuje na důsledné řízení dluhů firmou. Nejdelší dobu na splacení závazků, a to 224 dní, firma zaznamenala v roce 2019. Stabilita v době obratu závazků, kterou společnost ESPRINT s.r.o. prokazuje, může být interpretována jako pozitivní ukazatel pro dodavatele a finanční instituce, neboť odráží schopnost firmy řádně a včas splácet své závazky.

Doba obratu krátkodobého finančního majetku ukazuje, s jakou rychlostí společnost proměňuje svá krátkodobá finanční aktiva v prodej nebo výdaje během daného obchodního období. V období mezi lety 2020 a 2022 došlo v ESPRINT s.r.o. k významnému pokroku v této oblasti. Zatímco v roce 2020 firma potřebovala v průměru 288,12 dní na obrat svého krátkodobého finančního majetku, v roce 2022 se tato doba drasticky zkrátila na 151,29 dní. Tento drastický pokles je připisován velkému snížení krátkodobého finančního majetku pro rezervy a většímu splacení dlouhodobých závazků

Ukazatele likvidity

Nyní se práce zaměří na ukazatele likvidity, konkrétně na Hotovostní likviditu (L1), Pohotovou likviditu (L2) a Běžnou likviditu (L3). Výsledky těchto ukazatelů vyjadřuje Tabulka 13.

Tabulka 13 Ukazatele likvidity

	2018	2019	2020	2021	2022
L1	1,27	1,07	1,49	1,47	0,80
L2	1,83	1,74	2,01	2,02	1,67
L3	1,83	1,74	2,01	2,02	1,67

Zdroj: Vlastní zpracování

Hotovostní likvidita (L1) odráží okamžitou schopnost firmy pokrýt své krátkodobé finanční závazky. V tomto případě se její hodnoty značně liší, s nejvyšší hodnotou 1,49 v roce 2020 a výrazným poklesem na 0,80 v roce 2022. Zvýšení v roce 2020 může odrážet strategii firmy udržet vyšší hotovostní rezervy během nejistoty způsobené pandemií COVID-19. Pokles v roce 2022 však signalizuje pokles v krátkodobém finančním majetku, jak již bylo zmíněno. Celkové výsledky naznačují, že společnost drží více hotovosti a ekvivalentů hotovosti, než je typicky doporučováno pro pokrytí svých krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita (L2) se pohybuje stabilněji s mírným vrcholem 2,02 v letech 2021 a poté klesá na 1,67 v roce 2022. Tento ukazatel zahrnuje hotovost, ekvivalenty hotovosti a krátkodobé pohledávky a odhaluje schopnost firmy vyrovnat krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje zásob. Výsledky této likvidity ukazují, že firma má více krátkodobých aktiv, než je potřeba k pokrytí svých krátkodobých závazků. Zatímco být nad tímto rozmezím může znamenat, že společnost je na dobré cestě s dostatečnými likvidními zdroji k okamžitému splacení svých závazků, také to může signalizovat několik potenciálních problémů nebo příležitostí pro zlepšení.

Běžná likvidita (L3) zahrnuje všechna krátkodobá aktiva použitelná k pokrytí krátkodobých závazků, včetně zásob. Hodnoty tohoto ukazatele jsou stejné jako hodnoty Pohotové likvidity,

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

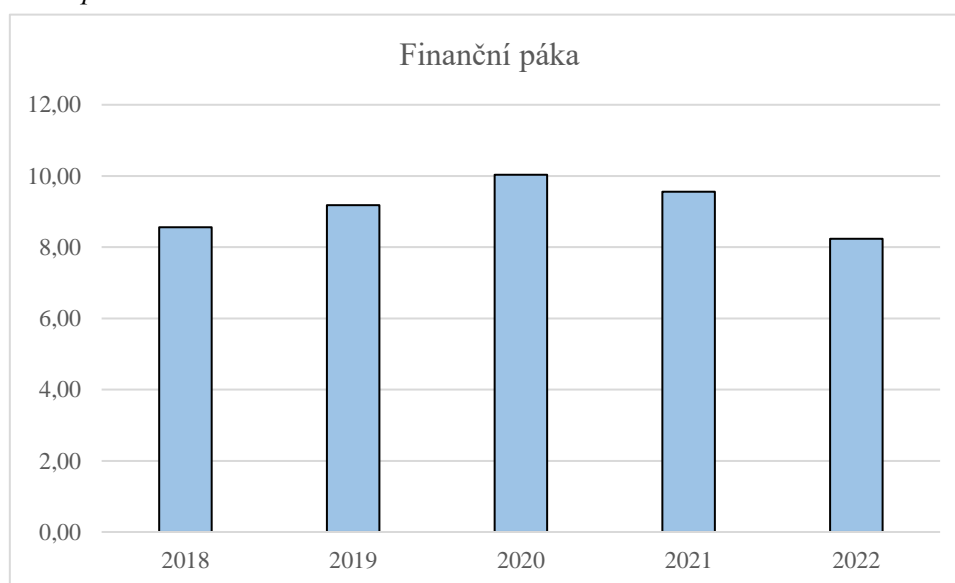
a to z důvodu, že společnost neeviduje žádné zásoby. Společnost každý rok sledovaného období splňovala ideální hodnoty podle míry Běžné likvidity. Toto znamená, že podle tohoto ukazatele firma úspěšně udržuje solidní úroveň likvidity a vyjadřuje, že společnost má dostatečnou schopnost pokrývat své krátkodobé závazky pomocí svých oběžných aktiv.

Ukazatele zadluženosti

V této části práce prozkoumá vývoj ukazatelů zadluženosti, a to konkrétně na Finanční páku, Celkovou zadluženost, Zadluženost vlastního kapitálu a na Úrokové krytí.

Vývoj ukazatele Finanční páky můžeme vidět v Grafu 5.

Graf 5 Finanční páka



Zdroj: Vlastní zpracování

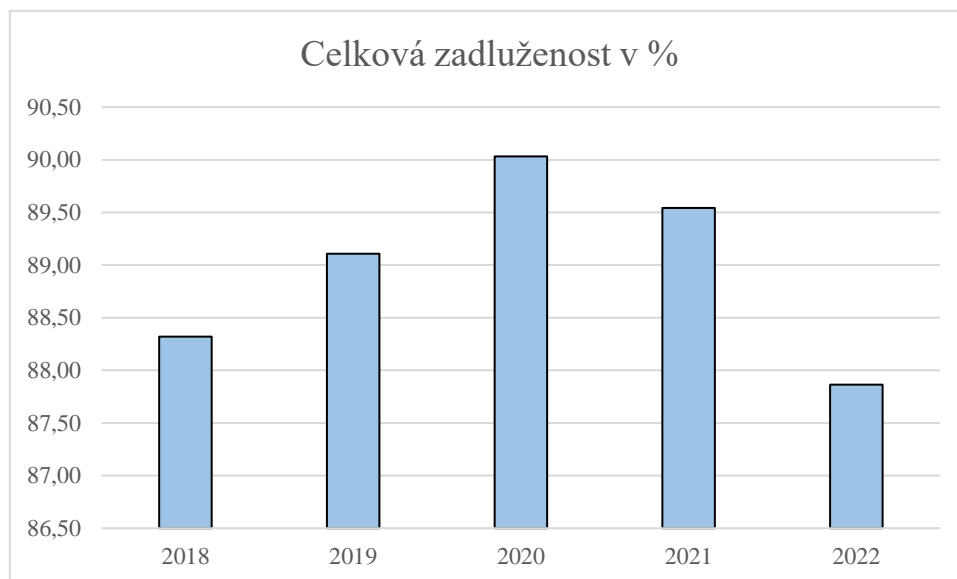
Analýza finanční páky ukazuje, jaký vliv má struktura kapitálu na finanční riziko a potenciál výnosu. Finanční páka je poměr celkové aktivity k vlastnímu kapitálu a odhaluje, do jaké míry je firma financována dluhem oproti vlastnímu kapitálu. V průběhu let 2018 až 2022 finanční páka společnosti ukazuje proměnlivý trend s postupným zvyšováním, vrcholícím v roce 2020, a následným snižováním v letech 2021 a 2022.

Výsledky ukazatele, který měří efektivitu využívání cizího kapitálu oproti jeho nákladům odhalil, že v roce 2018 firma dosáhla na každou jednotku vynaloženého cizího kapitálu dvojnásobného zisku, což svědčí o účinném využívání finanční páky. V roce 2019 dokonce tento výnos vzrostl na pětinásobek, což ukazuje na mimořádně efektivní využití cizích zdrojů. Nicméně v roce 2020 se ukazatel snížil na hodnotu 1, což značí, že zisk vygenerovaný z cizího kapitálu byl pouze rovný nákladům na jeho využití, což signalizuje finanční obtíže nebo externí ekonomické vlivy pandemie. V následujícím roce 2021 se firma opět vrátila k původní výkonnosti a dosáhla hodnoty 5, což naznačuje zotavení a návrat k efektivnímu využívání cizího kapitálu pro zisk. V roce 2022 hodnota poklesala na čtyřnásobek. Tyto informace celkově ukazují, že firma má silný finanční pákový efekt, s výjimkou roku 2020, kdy se její výkon zhoršil.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 6 Celková zadluženost



Zdroj: Vlastní zpracování

V období pěti let od roku 2018 do roku 2022 vykazovala celková zadluženost společnosti stálé hodnoty blízké 90 %. Tato úroveň ukazuje, že společnost byla v těchto letech výrazně závislá na cizím kapitálu jako hlavním zdroji financování svých aktiv. Nejvyšší hodnota zadluženosti zaznamenaná v roce 2020 může být odrazem zvláštních okolností spojených s pandemií COVID-19, která mnoha podnikům přinesla ekonomické výzvy a mohla vyžadovat další zdroje financování k překonání krátkodobých cash flow problémů nebo k financování nezbytných operací během nejistých období. V následujících letech, konkrétně v roce 2021 a 2022, byl pozorován mírný pokles ve výši zadluženosti. Tento trend je interpretován jako snaha společnosti zlepšit svou finanční strukturu. Snížení zadluženosti svědčí o tom, že firma byla schopná generovat více vnitřního kapitálu, prostřednictvím zlepšeného cash flow, což jí umožnilo snížit závislost na vnějším dluhu.

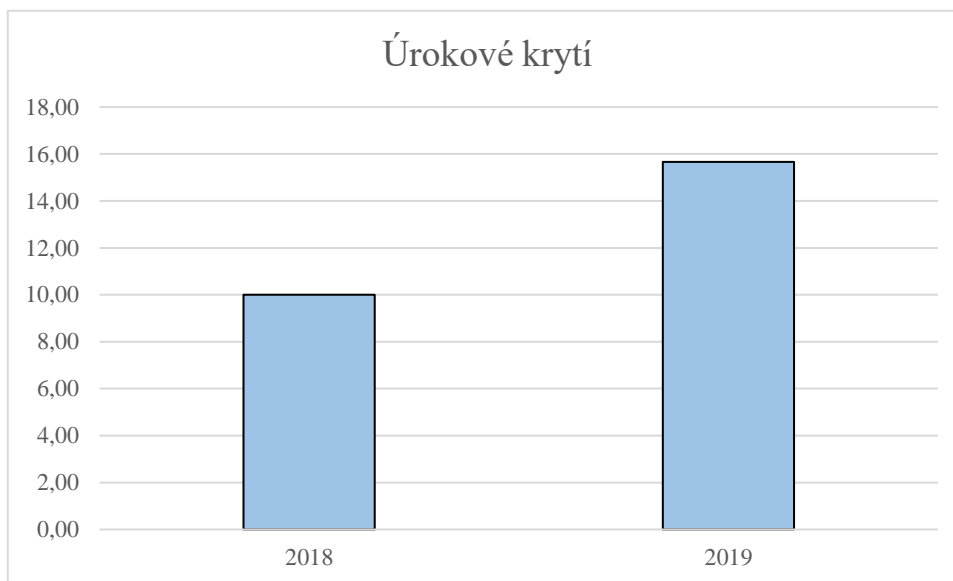
Graf 7 Zadluženost vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu společnosti v letech 2018 až 2022 ukazuje, že firma byla v tomto období výrazně zadlužená, s dluhem více než sedmkrát převyšujícím vlastní kapitál. Nejvyšší úroveň zadluženosti byly dosaženy v roce 2020 během pandemie, což mohlo odrážet potřebu dodatečného financování. Od té doby došlo ke snižování zadluženosti, což naznačuje, že firma pracuje na zlepšení své finanční struktury a snížení rizik spojených s vysokou mírou dluhů. K roku 2022 ukazatel klesl, což může být signálem zdravějšího přístupu k financování a stabilnější ekonomické situace společnosti. Pokud se vezme v úvahu, že v střeoevropských zemích by ideální hodnota zadluženosti vlastního kapitálu měla být nižší než 2, ukazuje vývoj tohoto ukazatele u firmy na výrazně vyšší využití cizího kapitálu v její struktuře financování, než se obvykle doporučuje nebo pokládá za přijatelné.

Graf 8 Úrokové krytí



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informace o schopnosti firmy generovat dostatečné provozní zisky k pokrytí úrokových nákladů na její dluhy. Tento ukazatel byl aplikovatelný pouze pro roky 2018 a 2019, jelikož v dalších letech z analyzovaného období společnost ESPRINT s.r.o. nezaznamenala žádné úrokové náklady. Důvodem je, že poslední úvěr byl firmou splacen v roce 2019, a tím pádem v následujících letech nevznikaly žádné úrokové výdaje. V letech 2018 a 2019 úrokové krytí společnosti dosáhlo hodnot 10,00 a 15,67, což výrazně převyšuje optimální hodnotu. Tyto vysoké hodnoty naznačují, že firma má velkou schopnost generovat zisk schopný pokrýt úrokové náklady, což odráží její finanční sílu a efektivitu. Překračování doporučené hodnoty ukazuje na silný finanční polštář firmy, který zvyšuje její odolnost proti ekonomickým výkyvům a posiluje její pozici na trhu. Toto vše ji řadí do výhodné pozice pro budoucí růst a stabilitu.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Ukazatele produktivity práce

Práce se nyní z ukazatelů produktivity práce zaaměří na osobní náklady k přidané hodnotě, na produktivitu práce z přidané hodnoty a na ukazatele průměrné mzdy na pracovníka. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou vidět v Tabulce 14.

Tabulka 14 Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce	2018	2019	2020	2021	2022
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,83	0,94	0,88	0,86	0,87
Produktivita práce z přidané hodnoty	155,83	172,25	168,50	203,75	289,33
Ukazatel průměrné mzdy na pracovníka	129,33	162,25	148,50	174,75	251,33

Zdroj: Vlastní zpracování

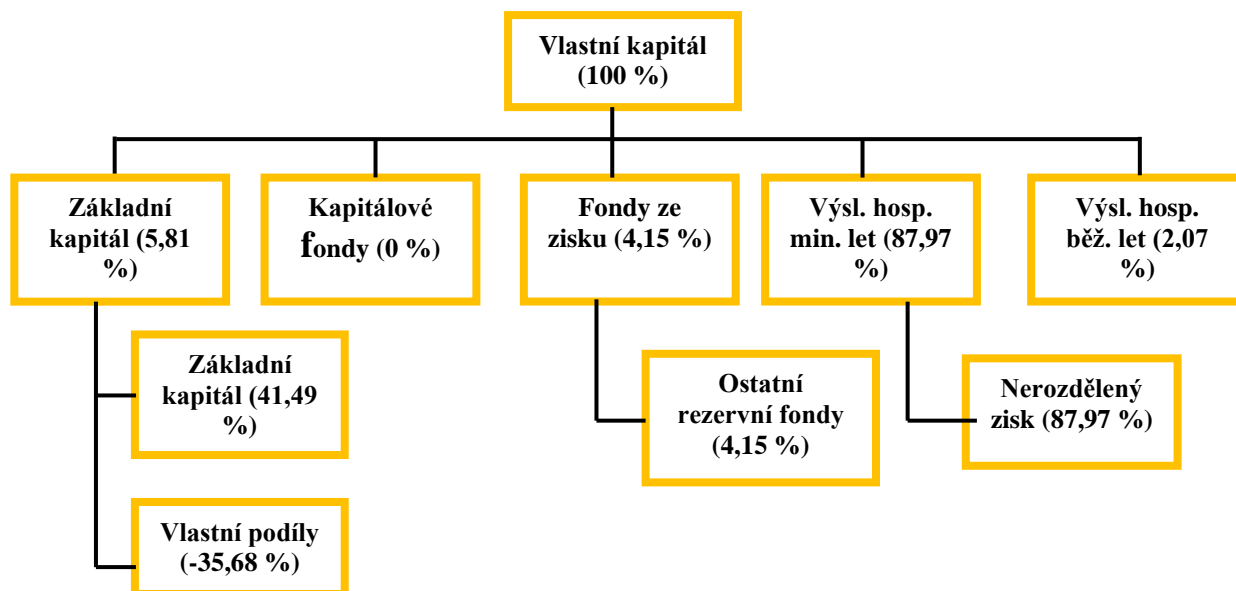
V letech 2018 až 2022 společnost udržovala poměrně stabilní ukazatel osobních nákladů k přidané hodnotě, což odhaluje, jak firma efektivně řídí vztah mezi náklady na zaměstnance a vytvořenou hodnotou. S výjimkou roku 2019, kdy hodnota ukazatele vzrostla na 94 %, naznačující vyšší podíl osobních nákladů na přidané hodnotě, se v dalších letech podařilo tento poměr stabilizovat a udržet na úrovni 83 % až 87 %. Vzrůst v roce 2019 odráží prudký pokles přidané hodnoty.

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty poskytuje přehled o tom, jak efektivně společnost využívá své lidské zdroje k vytváření ekonomické hodnoty. V letech 2018 až 2022 společnost vykázala vzestup jak v produktivitě práce z přidané hodnoty, tak v průměrné mzdě na pracovníka, což naznačuje efektivní využívání a odměňování pracovní síly. Produktivita práce rostla z 155,83 na 289,33, zatímco průměrné mzdy se zvýšily z 129,33 na 251,33, což ukazuje, že firma generuje provozní zisk a zároveň adekvátně odměňuje své zaměstnance. Vysoké hodnoty produktivity práce oproti mzdám znamenají pozitivní přínos zaměstnanců k finančnímu zdraví firmy. Je však důležité udržovat rovnováhu mezi těmito hodnotami a zajišťovat dostatečný počet zaměstnanců pro udržení provozu a růstu firmy.

3.2.4 Pyramidové soustavy ukazatelů

Obrázek 2 prezentuje Du Pont rozložení Vlastního kapitálu ve společnosti ESPRINT s.r.o. v roce 2022.

Obrázek 2 Du Pont rozklad vlastního kapitálu společnosti ESPRINT s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování

Du Pontova analýza struktury vlastního kapitálu ukazuje, že většinu vlastního kapitálu společnosti ESPRINT s.r.o tvoří výsledky hospodaření z minulých let, které představují téměř 88 %. Tato část je výrazně dominantní ve srovnání se základním kapitálem, jenž tvoří necelých 6 % a fondy ze zisku s podílem přibližně 4 %. Výsledky hospodaření běžného roku představují 2 %, což odráží aktuální finanční výkonnost firmy.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

3.2.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní modely

Jedním ze zástupců Bonitních modelů finanční analýzy je Kralickův Quicktest, jehož výsledky lze vidět v Tabulce 15.

Tabulka 15 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest	2018	2019	2020	2021	2022
R1	0,12	0,11	0,10	0,10	0,12
R2	20,67	15,79	50,82	14,84	25,39
R3	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02
R4	0,02	0,03	0,01	0,02	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel R1 vyjadřuje finanční sílu společnosti. V tomto případě se hodnoty pohybovaly mezi 0,10 a 0,12, což naznačuje, že vlastní kapitál tvoří relativně malý podíl na celkových aktivech společnosti. Stabilní až mírně kolísavý trend ukazuje na konstantní finanční strukturu firmy, i když s nižší mírou vlastního financování.

Ukazatel R2 poukazuje na to, jak dobře může firma splácet dluhy z aktuálních hotovostních toků. U společnosti ESPRINT s.r.o. hodnoty ukazují na velké rozptyly od 15,79 v roce 2019 až po 50,82 v roce 2020. Tyto výkyvy odráží změny ve schopnosti firmy generovat hotovost. Zvláště hodnota pro rok 2020 poukazuje na zvýšenou schopnost generovat hotovost.

Ukazatel R3, reflektující výnosnost všech aktiv, se pohyboval mezi 0,01 a 0,02. Tyto mírné hodnoty naznačují, že firma udržuje stabilní, byť ne vysokou, míru ziskovosti svých aktiv či kapitálu investovaného do podniku.

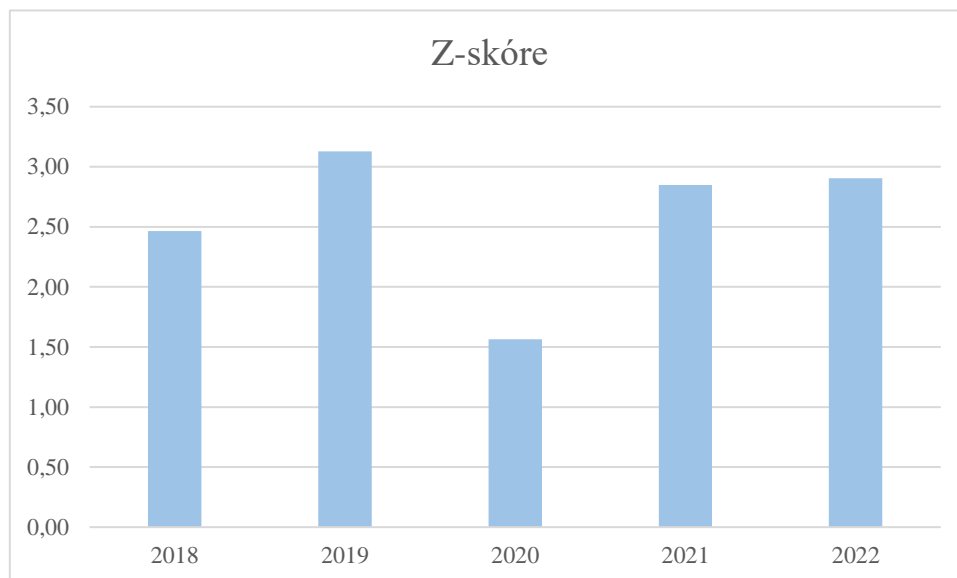
Ukazatel R4 ukazuje na rentabilitu tržeb, s hodnotami oscilujícími mezi 0,01 a 0,03. Tyto hodnoty, které jsou významnější než základní míra rentability tržeb, poukazují na to, že firma si udržuje poměrně stabilní, i když ne extrémně vysokou, úroveň rentability tržeb.

Celkově výsledky Kralickův Quicktestu naznačují, že společnost má stabilní finanční sílu a schopnost splácení dluhů, s konzistentní celkovou ziskovostí a rentabilitou tržeb. Výkyvy ve schopnosti splácení dluhů v roce 2020 odráží vliv externích faktorů, jako je pandemie COVID-19, na finanční výkonnost společnosti. Stabilita ukazatelů R3 a R4 ukazuje na efektivní řízení a udržitelnou ziskovost, což je pozitivní znamení pro budoucí výkonnost společnosti.

Bankrotní modely

Za zástupce Bankrotních modelů byly zvoleny Altmanův model a Index důvěryhodnosti IN05. Konkrétní vývoj Almanova modelu ve sledovaném období vyjadřuje Graf 9.

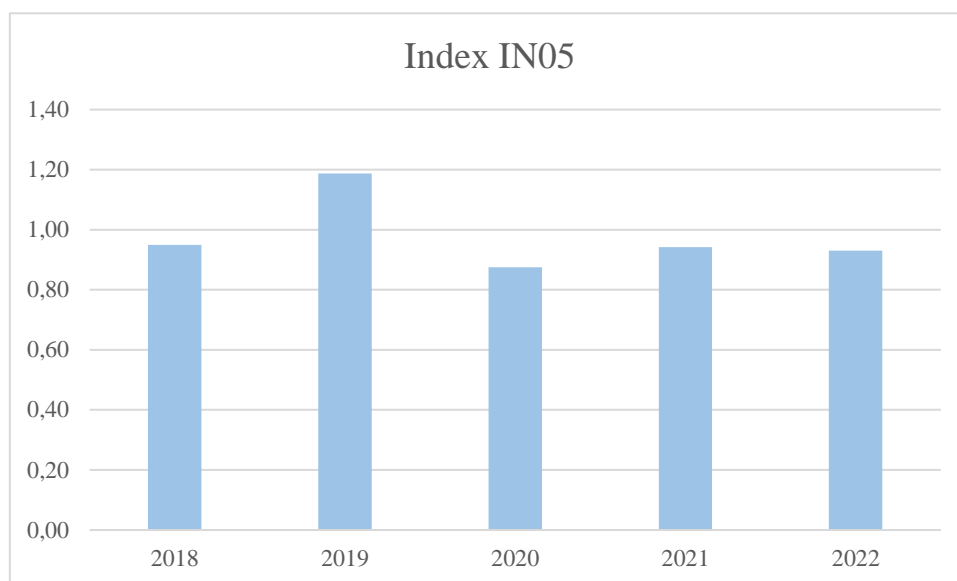
Graf 9 Altmanův model



Zdroj: Vlastní zpracování

V průběhu let 2018 až 2022 ukázala analýza Altmanova modelu společnosti kolísavý obraz jejího finančního zdraví. V roce 2018 se společnost s hodnotou Z-skóre 2,46 nacházela v nejisté zóně, což naznačovalo potenciální finanční rizika, avšak s náznakem stability. Následující rok, 2019, se situace výrazně zlepšila, když Z-skóre dosáhlo 3,13, což společnost zařadilo do kategorie finančně zdravých podniků bez bezprostředního rizika bankrotu. Tento pozitivní trend však byl narušen v roce 2020, kdy hodnota Z-skóre klesla na 1,56, což odrazilo dopady pandemie a vrátilo společnost do nejisté zóny s vyšším rizikem finančních problémů. Přesto se společnosti podařilo se v následujících letech vzpamatovat, když v roce 2021 dosáhlo Z-skóre hodnoty 2,85 a v roce 2022 se stabilizovalo na 2,90, což signalizovalo návrat k finančnímu zdraví a odvrácení rizika bankrotu.

Graf 10 Index důvěryhodnosti



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 10 ukazuje vývoj Indexu důvěryhodnosti (IN05) společnosti ESPRINT s.r.o., který vyjadřuje její schopnost vytvářet hodnotu a její finanční výkonnost z hlediska tvorby hodnoty pro investory. Tento ukazatel odhalil kolísavou schopnost firmy vytvářet hodnotu. V roce 2018 se index pohyboval na hraně oblasti nejistoty s hodnotou 0,95, což značilo, že firma se nacházela na rozhraní mezi tvorbou a netvorbou hodnoty. V roce 2019 došlo ke zlepšení, kdy index stoupl na 1,19, naznačující schopnost firmy generovat hodnotu. Avšak v roce 2020 index klesl na 0,87, což poukázalo na vážné finanční problémy a neschopnost firmy vytvářet hodnotu, pravděpodobně kvůli dopadům pandemie. V letech 2021 a 2022 se index vrátil do oblasti nejistoty s hodnotami 0,94 a 0,93, signalizující, že i přes určité zotavení z předešlých problémů, společnost stále zůstávala v situaci, kdy její schopnost generovat významnou hodnotu byla omezená.

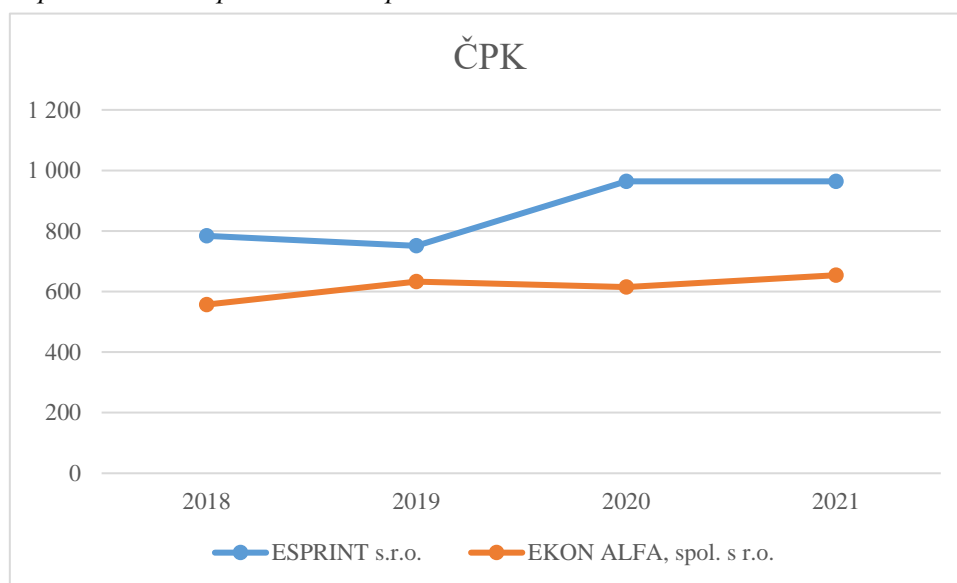
3.2.6 Komparace vybraného podniku s konkurencí

Společnost EKON ALFA, spol. s r.o., byla zvolena jako klíčový konkurent pro účely komparativní analýzy. Společnost se specializuje nejenom na sítotisk, ale nabízí i služby digitálního tisku. Firma má sídlo na Vínohradské 1720/102, Praha 3, vede ji jednatel František Beránek. Byla založena 4. března 1993 s základním kapitálem 100 000 Kč, evidovaná pod IČ: 48588954. Komparativní analýza byla možná pouze za období 2018–2021, jelikož společnost dosud nezveřejnila finanční výkazy za poslední roky.

Komparace rozdílových ukazatelů

Pro účely komparace byly jako zástupci rozdílových ukazatelů vybrány Čistý pracovní kapitál, Čisté pohotové prostředky a Přidaná hodnota.

Graf 11 Komparace čistého pracovního kapitálu



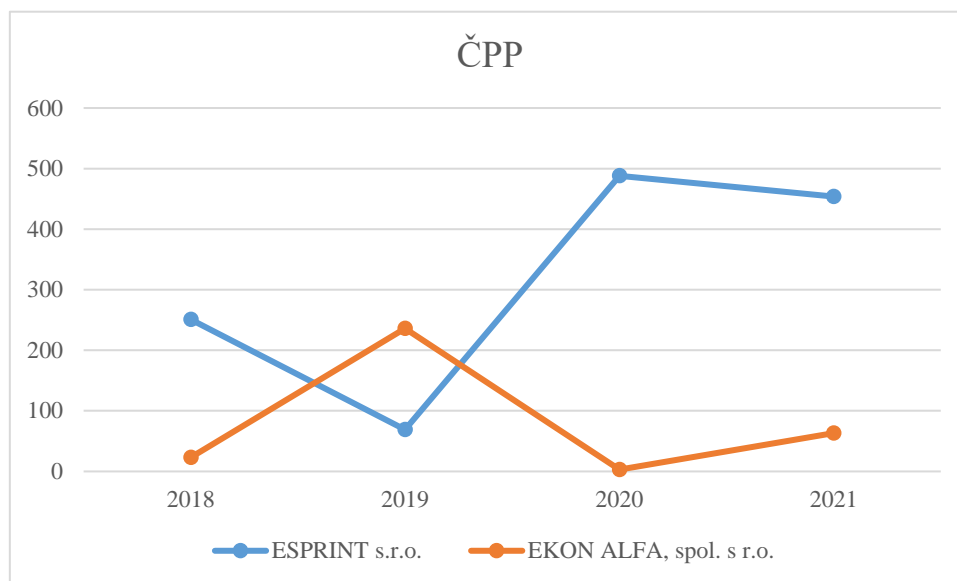
Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě Grafu 11 porovnávacího Čistý pracovní kapitál je patrné, že ESPRINT s.r.o. si udržovala od roku 2018 do roku 2021 relativně vyšší a rostoucí ČPK ve srovnání s EKON ALFA, spol. s r.o., což naznačuje lepší finanční zdraví a likviditu. ESPRINT s.r.o. prokázala schopnost významně zvýšit svůj ČPK v roce 2020, což může odrážet silnější řízení oběžných aktiv a efektivnější zvládnání krátkodobých závazků. Naproti tomu EKON ALFA, spol. s r.o., vykazovala během stejného období menší a stabilnější ČPK, což může signalizovat vyšší opatrnost ve financování nebo možná vyšší závislost na krátkodobém dluhu. V roce 2021 ESPRINT s.r.o. udržela svůj ČPK bez značných změn, zatímco EKON ALFA, spol. s r.o., setrvala na nižší, ale stále úrovni. Tyto rozdíly v ČPK mezi oběma firmami odhalují rozdílné finanční strategie a schopnosti zvládat krátkodobé finanční požadavky.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 12 Komparace čistých pohotových prostředků



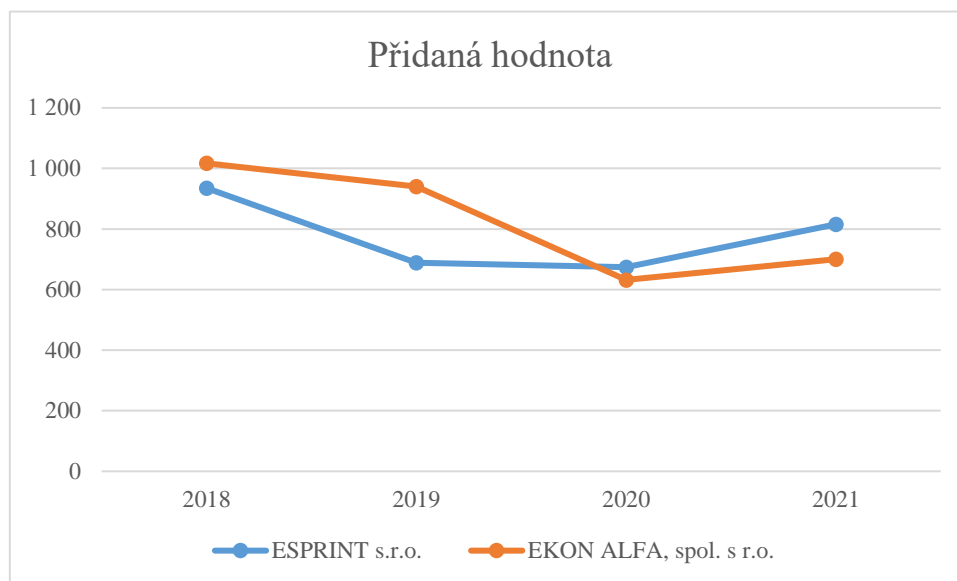
Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 12 lze vyčíst, že se ESPRINT s.r.o. ukázala jako společnost s lepší schopností udržet likvidní aktiva, s nárůstem v roce 2020 následovaným mírným poklesem v roce 2021, přičemž však stále zůstávala na vysoké úrovni. Naopak EKON ALFA, spol. s r.o., vykazovala menší růst v roce 2019, avšak v roce 2020 se její ČPP prudce snížily a v roce 2021 se stabilizovaly na nižší úrovni než u konkurence. Tento vývoj naznačuje, že ESPRINT s.r.o. má pravděpodobně robustnější finanční strukturu s lepší schopností rychle reagovat na finanční závazky, zatímco EKON ALFA, spol. s r.o. může čelit větším výzvám v udržení likvidity, což by mohlo ovlivnit její schopnost zvládat krátkodobé finanční potřeby.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 13 Komparace přidané hodnoty

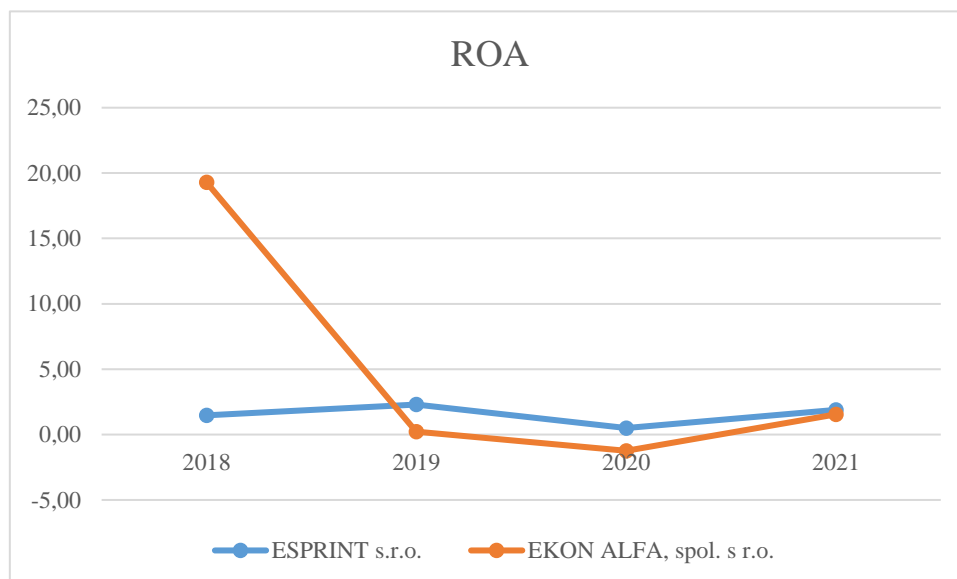


Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 13 lze pozorovat, že ESPRINT s.r.o. vykazovala v letech 2018 až 2021 relativně stabilní výkonnost s mírným propadem v roce 2020, který byl následně v roce 2021 vyrovnán. Naproti tomu EKON ALFA, spol. s r.o., zahájila období nižší Přidanou hodnotou, avšak v roce 2019 zaznamenala výrazný nárůst, jenž byl však následující rok negativně ovlivněn a došlo k poklesu. I přes jisté zotavení v roce 2021, se Přidaná hodnota této společnosti nepodařila dosáhnout úrovně z roku 2019. Tento vývoj naznačuje, že ESPRINT s.r.o. udržuje konzistentní schopnost generovat hodnotu, zatímco EKON ALFA, spol. s r.o., vykazuje větší proměnlivost ve své schopnosti vytvářet ekonomickou hodnotu, což může být odrazem různých strategických přístupů nebo vnějších vlivů, jako byly ekonomické výzvy spojené s pandemií.

Komparace poměrových ukazatelů

Graf 14 Komparace rentability aktiv (ROA) v %



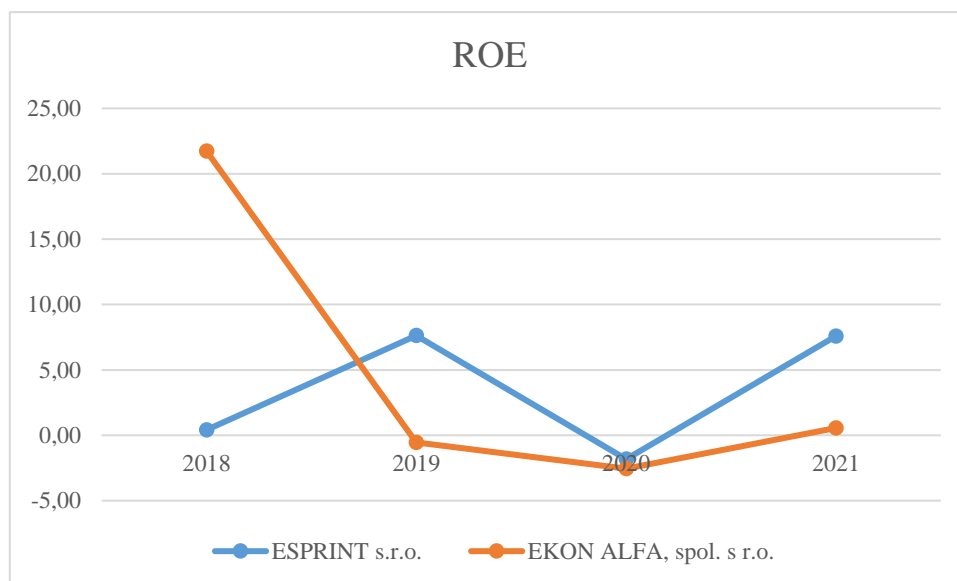
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 14 odhaluje, že společnost EKON ALFA, spol. s r.o., zaznamenala v roce 2019 výrazně vyšší ROA než ESPRINT s.r.o., což naznačuje lepší schopnost převádět investovaná aktiva na zisk v tomto konkrétním roce. Následující rok však EKON ALFA zaznamenala prudký pokles ROA, což bylo známkou významných finančních ztrát. Přestože se v roce 2021 její ROA mírně zlepšila, nedosáhla na předchozí výkonnost. Naproti tomu ESPRINT s.r.o. vykazala konstantní ROA během let 2018 až 2020 s mírným zlepšením v roce 2021, což ukazuje na její stabilní efektivitu a schopnost udržet ziskovost z investovaných zdrojů.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 15 Komparace rentability vlastního kapitálu (ROE) v %



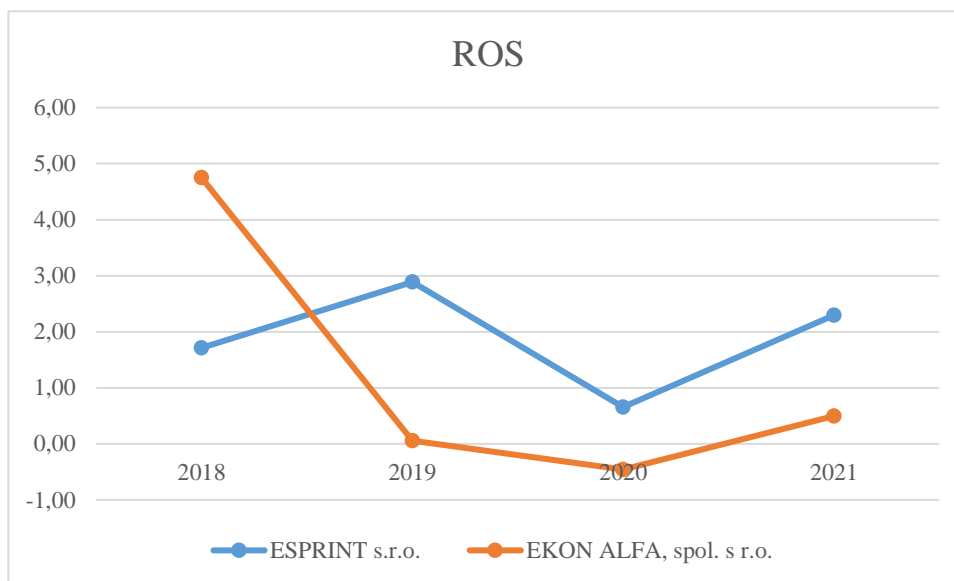
Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 15 je patrné, že společnost EKON ALFA, spol. s r.o., měla výrazně vyšší ROE v roce 2018. Tento výsledek může ukazovat na úspěšný rok z hlediska generování zisku z kapitálu vlastníků. Následně však v roce 2019 došlo k prudkému poklesu, což naznačuje možné finanční obtíže. Naopak ESPRINT s.r.o. měla nižší ROE na začátku sledovaného období v roce 2018 a zaznamenala vzrůst v roce 2019, avšak v roce 2020 se ROE snížila pod nulu, což poukazuje na ztrátu v tomto roce. Ve srovnání s EKON ALFA, spol. s r.o., která v roce 2020 také vykazovala zápornou hodnotu ROE, což naznačuje ztrátu, EKON ALFA, spol. s r.o. vykazovala mírnější pokles. V roce 2021 obě společnosti zaznamenaly zlepšení ROE, přičemž ESPRINT s.r.o. se vrací do vyšších pozitivních hodnot, což naznačuje obnovu její schopnosti generovat zisk z vlastního kapitálu. Celkově tedy ROE obou společností ukazuje na výrazné kolísání v rentabilitě vlastního kapitálu, s výrazným poklesem v roce 2020, který může být přičítán dopadům pandemie. V roce 2021 dochází k zotavení, což naznačuje potenciální návrat k lepší finanční výkonnosti obou společností.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

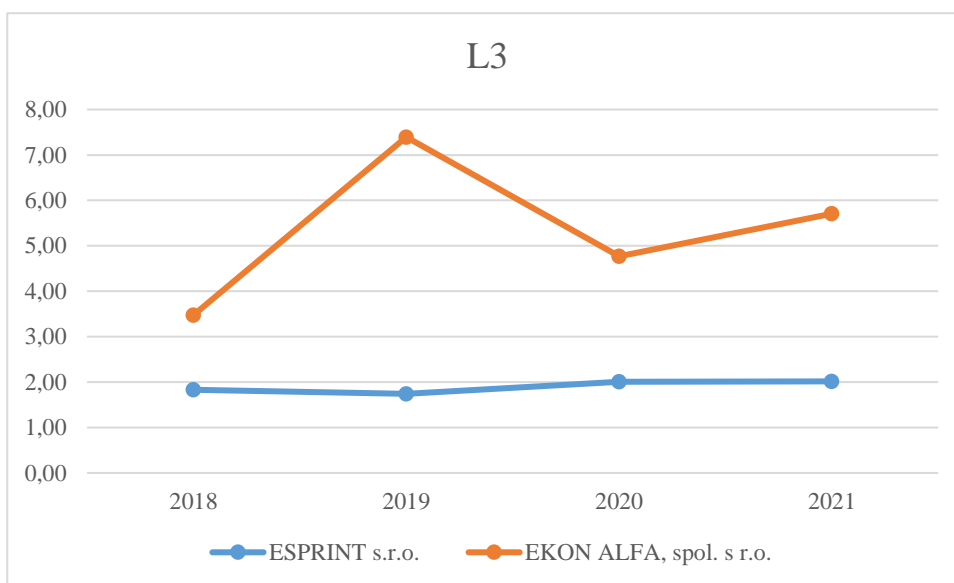
Graf 16 Komparace rentability tržeb (ROS) v %



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 16 lze vyčíst, že zatímco EKON ALFA začala s vysokou rentabilitou v roce 2018, následující léta opět ukázala prudký pokles, který vyvrcholil v roce 2020, kdy společnost zaznamenala negativní ROS, což ukazuje na ztrátové období. Nicméně v roce 2021 došlo ke zlepšení, i když rentabilita stále nebyla na úrovni z počátečního roku. Naopak ESPRINT s.r.o. si udržovala relativně stabilnější rentabilitu tržeb s poklesem v roce 2019 a dále v roce 2020, což může být spojeno s dopady pandemie COVID-19. Přesto se v roce 2021 společnosti podařilo dosáhnout zotavení a návratu ROS k pozitivnějším hodnotám. Toto porovnání odhaluje, že ačkoliv EKON ALFA měla silný start, ESPRINT s.r.o. prokázala větší odolnost vůči vnějším výkyvům a byla schopná efektivněji zvládnout období finančního tlaku, což se projevilo jejím stabilnějším zotavením v rentabilitě tržeb.

Graf 17 Komparace běžné likvidity (L3)



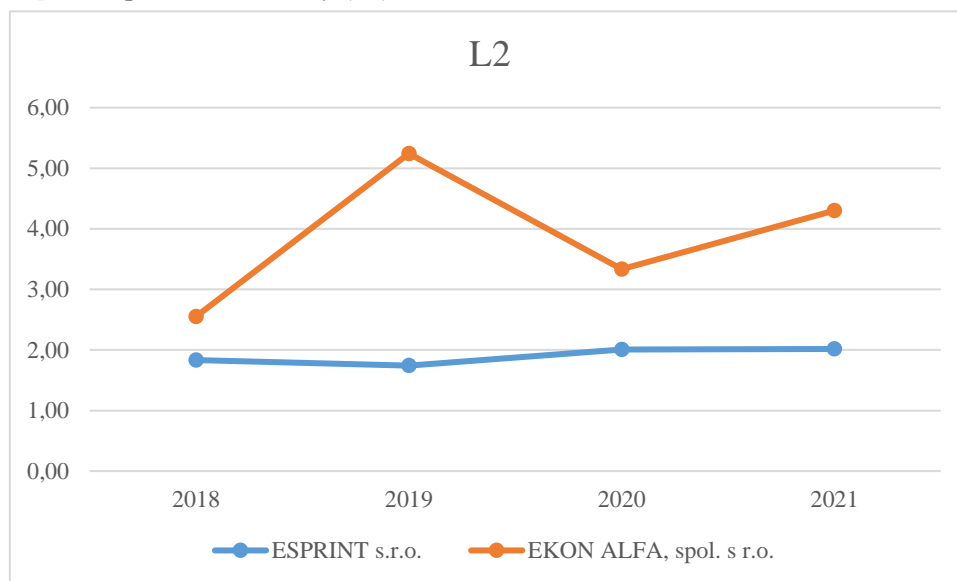
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 17 poukazuje na rozdílné finanční strategie dvou společností, kdy si společnost ESPRINT s.r.o. po celou dobu udržovala Běžnou likviditu v rámci optimálního rozmezí, což ukazuje na její stálou schopnost pokrývat krátkodobé závazky bez větších finančních výkyvů. Na druhé straně EKON ALFA v roce 2019 zaznamenala výrazný nárůst likvidity, což signalizovalo efektivnější řízení krátkodobých závazků. Tento trend však nebyl udržitelný a v následujících letech ukazatel likvidity poklesl, přesto zůstal nad kritickou hodnotou 1, což naznačuje, že společnost byla schopna udržet dostatečnou úroveň likvidity pro své operace. I přes rozdíly v přístupech obou společností, ukazuje srovnání, že obě firmy podle Běžné likvidity měly schopnost splácet své krátkodobé závazky a udržet finanční zdraví v daném období.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 18 Komparace pohotové likvidity (L2)



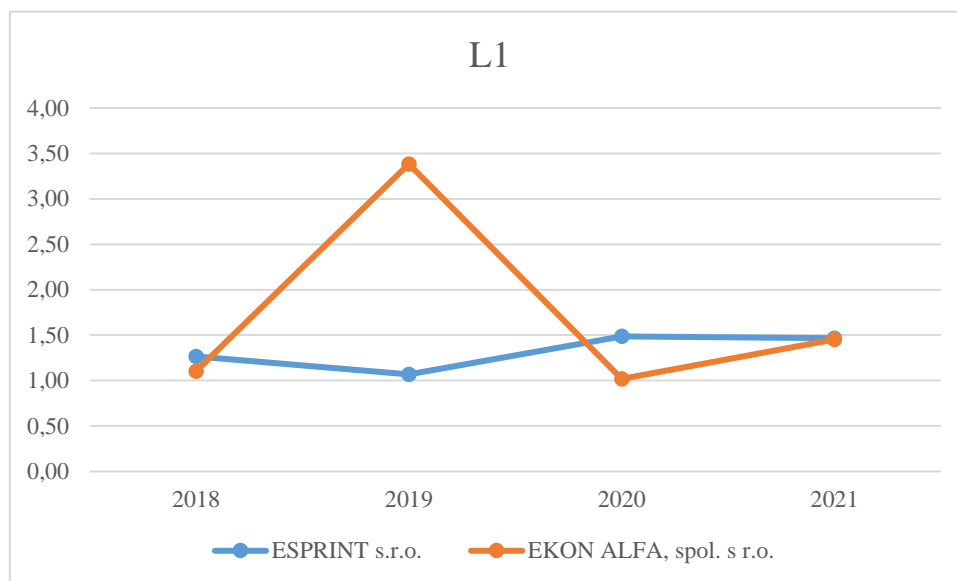
Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 18 lze vyvodit, že ESPRINT s.r.o. si udržuje poměrně stabilní Pohotovou likviditu kolem hodnoty 2 po celé sledované období, což je nad ideálním rozmezím. To naznačuje, že společnost může mít více likvidních aktiv, než je potřeba pro pokrytí svých okamžitých a krátkodobých závazků. Naopak, EKON ALFA, spol. s r.o. vykazuje v roce 2019 výrazný nárůst Pohotové likvidity, dosahující hodnoty přesahující 5, což je daleko nad optimální hodnotou. To může indikovat, že společnost měla v tomto roce velký objem likvidních aktiv ve srovnání s jejími krátkodobými závazky. V roce 2020 Pohotová likvidita klesla, ale stále zůstávala nad optimálním rozmezím, a v roce 2021 opět vzrostla. Z těchto údajů vyplývá, že obě společnosti udržují Pohotovou likviditu nad doporučeným rozmezím, což by mohlo znamenat, že mají dostatek aktiv pro pokrytí svých závazků a zároveň udržují značnou rezervu pro případné neočekávané finanční potřeby. Zatímco ESPRINT s.r.o. ukazuje konzistentní přebytek likvidity, EKON ALFA, spol. s r.o. má tendenci k větším výkyvům, což může být známkou různých obchodních cyklů nebo nepravidelných příjmů a výdajů.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Graf 19 Komparace hotovostní likvidity (L1)



Zdroj: Vlastní zpracování

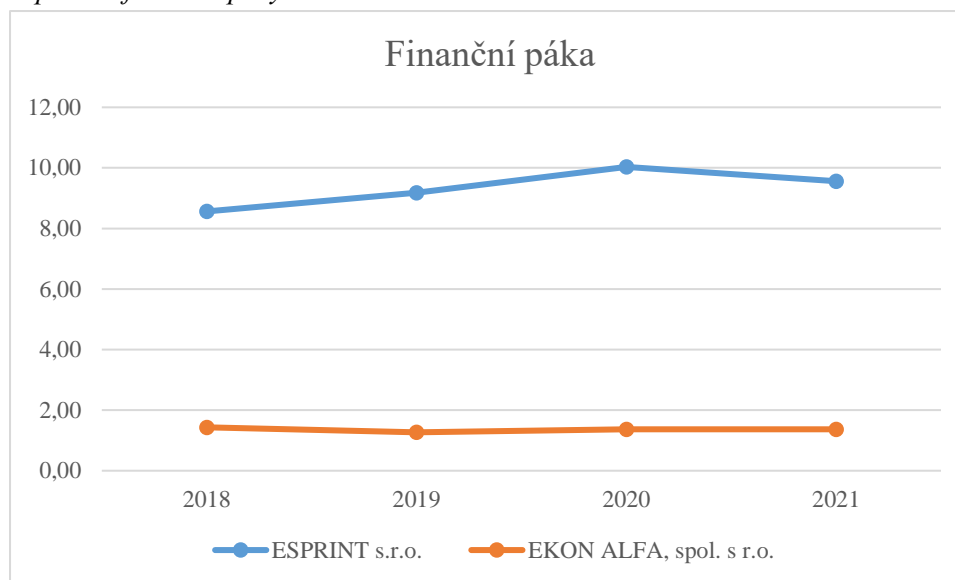
Z Grafu 19 lze vyčíst, že v roce 2019 společnost EKON ALFA, spol. s r.o. zaznamenala výrazný vrchol L1, což ukazuje na značné zvýšení pohotových aktiv ve srovnání s jejími krátkodobými závazky. Tento nárůst však mohl být dočasný, jelikož v následujícím roce L1 prudce klesla. Nicméně, ve srovnání s optimálním rozmezím EKON ALFA, spol. s r.o. ukazuje vyšší hodnoty, což může znamenat držení vyšší úrovně hotovosti, než je nezbytně nutné. Na druhé straně, ESPRINT s.r.o. udržovala svou L1 relativně konstantní. Obě společnosti tedy ukazují L1 nad optimálním rozmezím, což naznačuje, že mají dostatečné prostředky k okamžitému pokrytí krátkodobých závazků.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

V rámci komparace výsledků ukazatelů zadluženosti se práce zaměří na finanční páku, celkovou zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu. Porovnání ukazatele úrokového krytí nebylo možné provést, jelikož společnost EKON ALFA, spol. s r.o. nezaznamenala v daném sledovaném období žádné úrokové náklady.

Graf 20 Komparace finanční páky



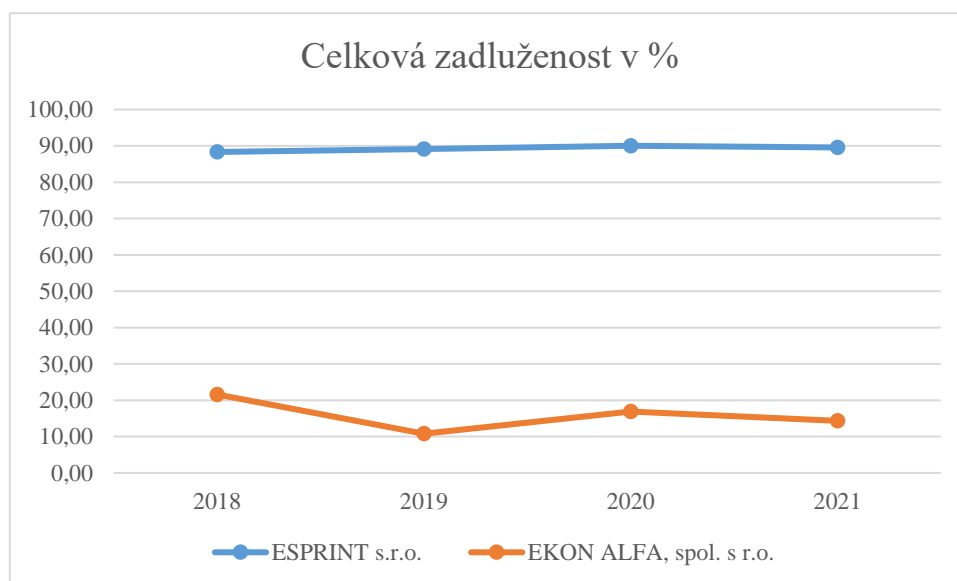
Zdroj: Vlastní zpracování

Dle Grafu 20 ESPRINT s.r.o. vykazuje výrazně vyšší finanční páku ve srovnání s EKON ALFA, s hodnotami konzistentně přesahujícími 8 v průběhu celého období. Tento fakt ukazuje na značnou závislost společnosti na cizím kapitálu. V roce 2020 dosáhla finanční páka nejvyšší hodnoty a poté došlo k mírnému poklesu v následujících letech. Oproti tomu EKON ALFA ukazuje finanční páku blízko nule, což naznačuje velmi malý až žádný podíl dluhu na financování společnosti, což může být interpretováno jako konzervativnější finanční strategie s menším finančním rizikem. Porovnání těchto dvou společností ukazuje, že zatímco ESPRINT s.r.o. využívá více k financování cizích zdrojů, EKON ALFA zvolila opatrnější přístup, pravděpodobně kvůli snaze udržet finanční stabilitu a nezávislost.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

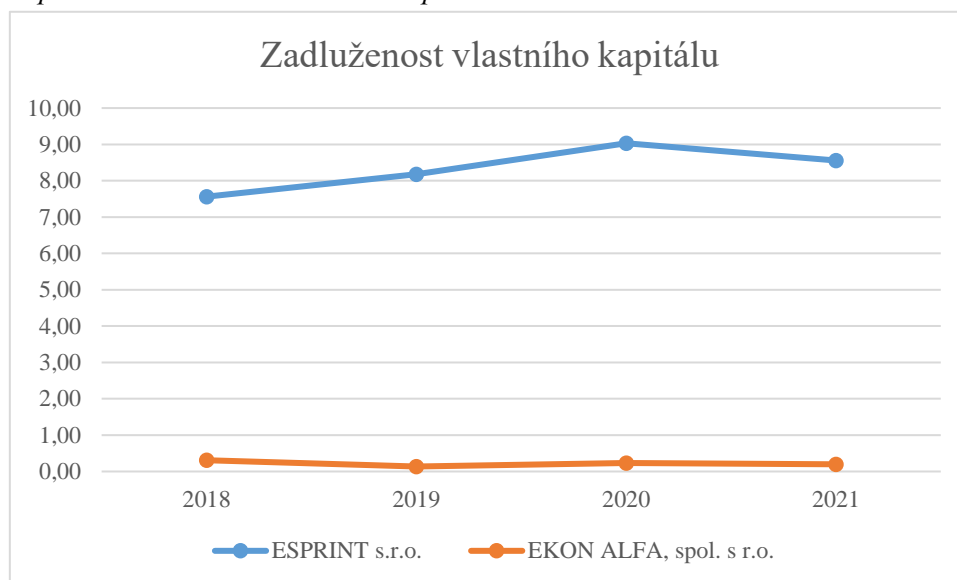
Graf 21 Komparace celkové zadluženosti v %



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 21 ukazuje, že ESPRINT s.r.o. si udržuje Celkovou zadluženost na velmi vysoké úrovni, konstantně blízko 90 %, což výrazně překračuje doporučené rozmezí 30 až 60 %. Tato hodnota indikuje velmi vysokou míru závislosti na cizím kapitálu ve srovnání s vlastním kapitálem, což může být spojeno s vyšším finančním rizikem a může ovlivnit její schopnost získávat nové financování za příznivých podmínek. Na druhé straně EKON ALFA, spol. s r.o., začala s nižší zadlužeností kolem 20 % v roce 2018 a postupně ji snížila až na mírně pod 20 % v roce 2021. Tato úroveň je v souladu s optimálním rozmezím a ukazuje na zdravější poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. To může naznačovat lepší finanční stabilitu a možná i lepší postavení pro získávání financí za výhodnějších podmínek.

Graf 22 Komparace zadluženosti vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 22 vyplývá, že společnost ESPRINT s.r.o. zaznamenala růst zadluženosti vlastního kapitálu od roku 2018 do 2020, dosahující hodnoty 9, což je daleko nad optimální hodnotou. To naznačuje, že společnost je výrazně více financována prostřednictvím cizích zdrojů než vlastním kapitálem. V roce 2021 se ukazatel mírně snížil, ale stále zůstává velmi vysoký v porovnání s optimální hodnotou, což může naznačovat vyšší finanční riziko a závislost na cizím kapitálu. Naproti tomu EKON ALFA, spol. s r.o., ukazuje konzistentní a nízkou zadluženost vlastního kapitálu po celé čtyřleté období, což je v souladu s optimálním standardem. To znamená, že společnost je stabilně financována z větší části vlastním kapitálem, což je obecně vnímáno jako znak finanční stability a nižšího rizika. Z tohoto srovnání vyplývá, že EKON ALFA, spol. s r.o., si udržuje silnou kapitálovou strukturu s nízkou úrovní dluhového financování, zatímco ESPRINT s.r.o. vykazuje vysokou míru zadlužení vlastního kapitálu, což může značit větší rizikovost a závislost na externích zdrojích financování.

3.2.7 Identifikace klíčových analytických poznatků

Analýza společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 pomocí **vertikální a horizontální metody** odhaluje klíčové aspekty finančního zdraví a struktury firmy, jakož i proměnlivost v jejím finančním výkonu. Celková aktiva a pasiva firmy se pohybovala mezi 1,9 a 2,3 miliony korun, což svědčí o finanční stabilitě, ale v roce 2022 došlo k jejich výraznému poklesu o 12,36 %, převážně kvůli snížení krátkodobého finančního majetku a zvýšení rezerv. Většina aktiv firmy se skládá z oběžných aktiv, typických pro odvětví sítotisku, kde je potřeba rychlého obrátu materiálů a financí. Stálá aktiva vzrostla v roce 2021 díky investicím do nových elektronických zařízení. Z hlediska pasiv, cizí zdroje tvoří většinu, s podílem mezi 88 až 91 %, což odráží vysokou míru závislosti na externím financování. Celková pasiva zaznamenala mírný pokles v roce 2019, následovaný růstem, ale v roce 2022 došlo k jejich snížení, což ukazuje na úspěšné snižování dlouhodobých závazků. Provozní náklady tvoří téměř veškeré náklady podniku a ukazují typickou závislost výrobního podniku na provozních výdajích. Zajímavý je vývoj osobních nákladů, které po počátečním poklesu vzrostly, reflektující investice do lidských zdrojů a podporu zaměstnanců, zejména ve vzdělávání. V roce 2022 byly náklady efektivně omezeny o 4,07 %. Navíc finanční náklady zůstávají minimální až nulové, což naznačuje efektivní management dluhů a úvěrů. V oblasti výnosů, i když došlo v roce 2019 došlo k poklesu, v následujících dvou letech výnosy stoupaly, než opět klesly v roce 2022. Prodej výrobků a služeb dominuje ve výnosech, ukazující na silnou orientaci firmy na její hlavní činnost. Provozní výsledek hospodaření zůstal konzistentně pozitivní, avšak finanční výsledek byl záporný, což ukazuje na absenci finančních výnosů. Celkový výsledek hospodaření před zdaněním byl vždy pozitivní, s výrazným nárůstem v roce 2021.

Analýza rozdílových ukazatelů společnosti ESPRINT s.r.o. ukazuje, že si firma udržovala během sledovaného období pozitivní čistý pracovní kapitál (ČPK), což naznačuje dobrou schopnost pokrývat krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Nejvyšší hodnoty ČPK byly dosaženy v letech 2020 a 2021, zatímco v roce 2022 došlo k poklesu, což může odrážet finanční výzvy spojené se zvýšenými rezervami a splácením dlouhodobých závazků. Čisté pohotové prostředky (ČPP) byly kladné až do roku 2022, kdy se staly negativními, signalizující potenciální problémy s likviditou v důsledku snížených krátkodobých finančních aktiv. Přidaná hodnota ukazuje, že firma zvyšovala hodnotu svých zboží a služeb nad nákupy od dodavatelů po celé období, s nejvyššími hodnotami v roce 2018 a nejnižšími v roce 2020, což odráží kolísání v tvorbě hodnoty a postupné zotavení.

Analýza rentability společnosti ESPRINT s.r.o. za posledních pět let odhaluje kolísavou efektivitu firmy v generování zisku z jejích aktiv, kapitálu a tržeb. Rentabilita aktiv (ROA) firmy se nejprve zlepšila, ale následně výrazně poklesla kvůli dopadům pandemie COVID-19. Později se firma vzpamatovala a udržela stabilní úroveň rentability aktiv v dalších letech, což ukazuje na schopnost firmy udržet efektivní provoz i přes přetrvávající výzvy. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vykázala v jednom roce výrazný nárůst, ale následující rok přinesl pokles do záporných hodnot, což naznačuje ztrátu a snížení hodnoty investice. V následujících letech se ROE vrátilo na vysoké hodnoty, ale pak opět kleslo, což poukazuje na nestabilní výkonnost. Rentabilita tržeb (ROS) ukázala zlepšení v generování zisku z tržeb, avšak vlivem pandemie došlo k poklesu. V dalších letech se však firma opět zotavila, což naznačuje určité zlepšení v efektivitě vytváření zisku z tržeb.

Analýza ukazatelů aktivity společnosti ESPRINT s.r.o. za léta 2018 až 2022 odhaluje proměnlivou efektivitu využití aktiv a řízení pohledávek a závazků. Zatímco obrat celkových aktiv nejprve klesal, od roku 2020 došlo ke zlepšení, což naznačuje lepší využívání aktiv v posledních letech. Společnost v žádném roce nedosáhla ani nepřekročila hodnotu 1, což

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ukazuje, že nebyla schopna generovat dostatečné tržby ve srovnání s celkovou hodnotou svých aktiv. Stabilita v obratu stálých aktiv ukazuje konzistentní využití dlouhodobých aktiv. Obrat oběžných aktiv vykazoval nejprve pokles, ale v roce 2022 došlo k výraznému zlepšení. Pokud jde o pohledávky, obrat pohledávek a doba obratu pohledávek ukázaly prodloužení doby potřebné pro proměnu pohledávek v hotovost, což může ovlivnit likviditu. Naopak, doba obratu závazků zůstala stabilní, což naznačuje, že firma efektivně řídí své dluhy. Doba obratu pohledávek byla pokaždé nižší než doba obratu závazků, což znamená, že obchodní deficit byl vždy záporný. Výrazný pokles v době obratu krátkodobého finančního majetku mezi lety 2020 a 2022 naznačuje zlepšené řízení těchto aktiv.

Analýza ukazatelů likvidity společnosti ESPRINT s.r.o. ukazuje, jak firma zvládá pokrývat své krátkodobé finanční závazky. Hotovostní likvidita ukázala v roce 2020 zvýšení, což reflektuje vyšší rezervy hotovosti během pandemie. Avšak v roce 2022 tento ukazatel klesl, což naznačuje snížení krátkodobého finančního majetku. Ideální hodnota hotovostní likvidity by se měla nacházet v rozmezí 1,6 až 2,5 a neměla by klesnout pod 1. Hodnoty hotovostní likvidity společnosti byly v rozmezí mezi 0,8 až 1,49. Pohotová likvidita se pohybovala stabilně, s vrcholem v roce 2021, a mírným poklesem v roce 2022. Optimální hodnota pohotovostní likvidity se nachází mezi 0,7 až 1,0. Společnost dosahovala hodnot v rozmezí 1,67 až 2,02, což ukazuje, že firma má dostatečná krátkodobá aktiva pro pokrytí svých závazků. Optimální hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 až 0,5. V tomto případě má stejné hodnoty jako pohotová likvidita, protože firma neeviduje žádné zásoby, a konzistentně ukazuje, že společnost má dostatečnou schopnost splácet své závazky. Tyto výsledky naznačují, že ESPRINT s.r.o. obvykle udržuje dostatečnou likviditu, i když pokles v hotovostní likviditě v posledním roce vyžaduje pozornost.

Analýza ukazatelů zadluženosti společnosti ESPRINT s.r.o. poskytuje důležité pohledy na vliv kapitálové struktury firmy na její finanční riziko a výnosový potenciál. Finanční páka firmy, ukazuje na postupné zvyšování až do roku 2020, následované snižováním v letech 2021 a 2022. Tento trend naznačuje, že firma byla více financována dluhem oproti vlastnímu kapitálu, zejména v roce 2020, což může být reakcí na ekonomické výzvy způsobené pandemií. V roce 2018 byla efektivita využití cizího kapitálu vysoká, neboť firma na každou jednotku vynaloženého cizího kapitálu dosáhla dvojnásobného zisku. V roce 2019 se tento výnos dokonce zvýšil na pětinašobek. V roce 2020 však došlo k poklesu efektivity využití cizího kapitálu, kdy zisk byl pouze roven nákladům na jeho využití, což odráží finanční obtíže v důsledku pandemie. Následně se v roce 2021 firma vrátila k původní výkonnosti a v roce 2022 pokračovala ve zlepšení. Celková zadluženost společnosti zůstala v období od roku 2018 do roku 2022 blízko 90 %, což ukazuje na výraznou závislost na cizím kapitálu. Nejvyšší úroveň zadluženosti v roce 2020 může být spojena s potřebou financování během pandemie. V letech 2021 a 2022 byl pozorován pokles zadluženosti, což je interpretováno jako snaha firmy zlepšit svou finanční strukturu a snížit závislost na vnějším dluhu. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu ukazuje, že firma byla během celého období výrazně zadlužená, s dluhem více než sedmkrát převyšujícím vlastní kapitál. To může signalizovat vysoké finanční riziko, ale i potenciál pro vyšší výnosy, pokud firma efektivně využije cizí kapitál. Ukazatel úrokového krytí, aplikovatelný pouze na roky 2018 a 2019, naznačuje, že firma měla velkou schopnost generovat zisk schopný pokrýt úrokové náklady, což odráží její finanční sílu a efektivitu. Tato analýza ukazuje, že ESPRINT s.r.o. se potýká s výzvami spojenými s vysokým zadlužením, ale také naznačuje, že firma byla schopna účinně využívat cizí kapitál pro generování zisku, zejména během ekonomických výzev.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

Analýza ukazatelů produktivity práce ukazuje, jak firma efektivně řídí vztah mezi náklady na zaměstnance a vytvořenou hodnotou. Poměr osobních nákladů k přidané hodnotě byl stabilní, kromě roku 2019, kdy vzrostl kvůli poklesu přidané hodnoty. V dalších letech se tento ukazatel pohyboval mezi 83 % a 87 %. Produktivita práce a průměrné mzdy na pracovníka stouply, což naznačuje, že firma nejen zvyšuje svůj provozní zisk, ale také spravedlivě odměňuje své zaměstnance. Zvýšení produktivity práce z 155,83 % na 289,33 % a průměrných mezd z 129,33 na 251,33 poukazuje na pozitivní přínos zaměstnanců k finančnímu zdraví firmy. Tato analýza naznačuje, že ESPRINT s.r.o. efektivně využívá lidské zdroje a správně řídí náklady na zaměstnance, což je klíčové pro další růst a stabilitu firmy.

Analýza Kralickův Quicktest pro společnost ESPRINT s.r.o. ukazuje několik klíčových finančních metrik, které odhalují finanční zdraví firmy v období 2018 až 2022. Ukazatel R1 ukazuje, že vlastní kapitál tvoří jen malý podíl na celkových aktivech společnosti, což naznačuje vysokou závislost na externím financování. Ukazatel R2, který hodnotí schopnost firmy splácet své dluhy z generovaných hotovostních toků, vykazoval výrazné výkyvy, zejména v roce 2020 došlo k významnému zlepšení této schopnosti. Ukazatele R3 a R4, výnosnost aktiv a rentabilitu tržeb, ukazují na stabilní, ale ne vysokou úroveň ziskovosti, která zůstala během sledovaného období konzistentní. Tato analýza ukazuje, že společnost má stabilní finanční strukturu s dobrou schopností splácet dluhy a udržuje udržitelnou ziskovost.

Analýza Altmanova modelu ukazuje kolísavé finanční zdraví firmy. V roce 2018 Z-skóre indikovalo nejistotu s potenciálními finančními riziky, zatímco v roce 2019 se situace zlepšila a firma byla hodnocena jako finančně zdravá. V roce 2020 však hodnota Z-skóre výrazně klesla kvůli dopadům pandemie, což firmu vrátilo do rizikové zóny. V následujících letech se finanční zdraví firmy zlepšilo, což naznačuje schopnost adaptace a stabilizace finanční situace po krizi.

Analýza Indexu důvěryhodnosti opět ukazuje kolísání v schopnosti firmy generovat hodnotu pro investory. V roce 2018 index naznačil, že firma byla na hranici schopnosti vytvářet hodnotu. V roce 2019 došlo ke zlepšení s indexem nad 1, což ukázalo na lepší schopnost firmy generovat hodnotu. Avšak v roce 2020 index poklesl, což odráželo finanční problémy způsobené pandemií. V letech 2021 a 2022 se index stabilizoval blízko hranice nejistoty, což naznačuje, že i přes určité zotavení firma stále bojovala s omezenou schopností generovat významnou hodnotu.

Komparativní analýza společnosti ESPRINT s.r.o. a EKON ALFA, spol. s r.o., na základě různých finančních ukazatelů ukazuje na rozdíly v jejich finančním zdraví a strategiích. ESPRINT s.r.o. si během let 2018 až 2021 udržovala vyšší a rostoucí Čistý pracovní kapitál (ČPK) ve srovnání s EKON ALFA, což naznačuje lepší likviditu a finanční zdraví. ESPRINT prokázala silnější řízení oběžných aktiv a efektivnější zvládnání krátkodobých závazků, zatímco EKON ALFA vykazovala menší a stabilnější ČPK, což může signalizovat opatrnější financování. Z hlediska schopnosti udržet likvidní aktiva, ESPRINT s.r.o. vykázala nárůst v roce 2020, ale následný mírný pokles v roce 2021, avšak stále na vysoké úrovni. EKON ALFA naopak zaznamenala menší růst v roce 2019, ale prudký pokles v roce 2020 a stabilizaci na nižší úrovni v roce 2021. To naznačuje, že ESPRINT má robustnější finanční strukturu s lepší schopností rychle reagovat na finanční závazky. Přidaná hodnota obou společností ukazuje na rozdílné schopnosti generovat ekonomickou hodnotu. ESPRINT udržuje konzistentní schopnost generovat hodnotu, zatímco EKON ALFA vykazuje větší proměnlivost, což může být odrazem různých strategických přístupů nebo vnějších vlivů, jako jsou ekonomické výzvy spojené s pandemií. Ve srovnání rentability (ROA a ROE), ESPRINT s.r.o. vykazuje konstantní ROA s mírným zlepšením v roce 2021, zatímco EKON ALFA zahájila s vyšší ROA v roce 2019, ale následně zaznamenala pokles výkonnosti. ESPRINT si udržovala nižší, ale stabilnější

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ROE s postupným zlepšením, zatímco EKON ALFA zažila prudký pokles a následné zotavení, což naznačuje potenciální finanční obtíže. Celkově data naznačují, že ESPRINT s.r.o. má lepší schopnost adaptace a udržení stabilní finanční výkonnosti ve srovnání s EKON ALFA, která čelí větším výzvám v udržení likvidity a konzistence ve vytváření hodnoty.

3.3 Formulace souboru doporučení

V této části práce budou popsány hlavní slabiny společnosti ESPRINT s.r.o. a následně budou prezentovány návrhy na zlepšení těchto nedostatků.

Vysoká závislost na externím financování

Vysoká závislost společnosti ESPRINT s.r.o. na externím financování může podstatně ovlivňovat její finanční stabilitu a zvyšovat její náchylnost k finančním rizikům. Tento stav způsobuje, že firma může být méně flexibilní při reakcích na tržní změny a může mít omezené možnosti pro investice do rozvoje a inovací. Toto omezení může firmu znevýhodnit v konkurenčním boji a bránit jí v růstu.

Doporučení: Společnost by měla aktivně hledat způsoby, jak zvýšit svůj kapitál, což by mohlo zahrnovat navýšení základního kapitálu, navýšení vlatního kapitálu prostřednictvím fondu, popřípadě nevyplácet podíly na zisku. Snížení finanční páky a zvýšení podílu vlastního kapitálu na financování by firmě umožnilo lépe se přizpůsobit tržním podmínkám a snížit její expozici vůči finančním rizikům, čímž by se zlepšila její schopnost financovat budoucí projekty a inovace z vlastních zdrojů.

Vysoké provozní náklady a potřeba efektivního řízení nákladů

Vysoké provozní náklady společnosti ESPRINT s.r.o. mohou značně ovlivňovat její ziskovost a konkurenceschopnost na trhu. Tyto náklady zahrnují širokou škálu položek, včetně materiálů, energie, platů zaměstnanců, nákladů na údržbu a amortizace zařízení. Při neefektivním řízení mohou vysoké provozní náklady vést k suboptimálnímu využívání zdrojů, což následně zvyšuje celkové náklady firmy a snižuje její marži zisku. Tento problém je zvláště citelný v sektoru sítotisku, kde je efektivní řízení nákladů klíčové pro udržení konkurenceschopnosti.

Doporučení: Firma by měla implementovat systémy pro řízení nákladů, které by zahrnovaly kontinuální sledování a analýzu všech nákladových položek. Důraz by měl být kladen na optimalizaci procesů a zvyšování efektivity operací, což může zahrnovat automatizaci některých procesů, reorganizaci pracovních postupů nebo investice do modernějších a úspornějších technologií. Tato opatření by mohla vést k signifikantnímu snížení provozních nákladů a zlepšení marže zisku, což by firmě ESPRINT s.r.o. umožnilo lépe konkurovat na trhu a efektivněji reagovat na změny v poptávce a cenách materiálů.

Vysoká doba obratu pohledávek

Společnost ESPRINT s.r.o. čelí významnému problému s vysokou dobou obratu pohledávek, což signalizuje, že mnoho jejích klientů neplatí za poskytnuté služby a produkty včas, nebo v některých případech vůbec neplatí. Tato situace může vážně ovlivnit cash flow firmy, což ji činí zranitelnou vůči finančním výkyvům. Delší doby inkasa pohledávek znamenají, že společnost musí čekat na peníze, které již vynaložila na výrobní náklady, a to zvyšuje finanční tlak a snižuje disponibilní hotovost pro běžný provoz a investice do rozvoje. Problém se zpožděnými platbami a neplatiči může být částečně způsoben nedostatečnými procesy pro sledování a vymáhání pohledávek, nejasnými platebními podmínkami, nebo nedostatečným hodnocením kreditního rizika klientů před uzavřením smluv. Nejistota v platbách může dále ovlivnit schopnost společnosti plánovat a řídit své financování, což může vést k nuceným úpravám v operacích nebo dokonce k potřebě naléhavého externího financování za méně výhodných podmínek.

Doporučení: Společnost by měla zavést přísnější kreditní politiky a pečlivěji hodnotit finanční zdraví nových i stávajících klientů. Mohlo by být užitečné implementovat systém pro

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

automatické sledování splatnosti faktur a proaktivní přístup k vymáhání pohledávek. Kromě toho by měla společnost přijmout jasné platební podmínky, včetně možných sankcí za pozdní platby, a zvážit předplacení nebo zálohy pro klienty s historií pozdních plateb. Další možností by mohlo být i využití faktoringu. Faktoring umožňuje firmě prodat své krátkodobé pohledávky třetí straně, faktorovi, který poskytne okamžité platby za tyto pohledávky, obvykle ve výši 70 % až 90 % jejich nominální hodnoty. Tímto způsobem může firma získat nezbytnou likviditu bez nutnosti čekat na splatnost faktur, což může značně zrychlit cash flow a zároveň snížit riziko neuhrazených faktur. Díky faktoringu může ESPRINT s.r.o. také delegovat úsilí spojené s vymáháním pohledávek na faktora, což jí umožní soustředit se více na její hlavní podnikatelské aktivity a strategický rozvoj. Kromě zvýšení likvidity a zlepšení cash flow může faktoring pomoci společnosti stabilizovat své financování a snížit administrativní zátěž spojenou s řízením pohledávek.

Nízký obrat celkových aktiv

Společnost ESPRINT s.r.o. se během celého sledovaného období potýkala s problémem, že nebyla schopna generovat tržby odpovídající celkové hodnotě svých aktiv. Tento stav naznačuje, že firma neměla dostatečnou efektivitu při využívání svých aktiv k vytváření příjmů. Taková situace může být způsobena několika faktory, včetně neefektivního využití zdrojů, nulové investice společnosti, zastaralých technologií nebo nedostatečné poptávky po službách firmy. Nedostatečné tržby ve srovnání s hodnotou aktiv znamenají, že firma nevyužívá svůj kapitál a zdroje k maximalizaci svého ekonomického potenciálu, což může mít dlouhodobě negativní dopady na její finanční zdraví a schopnost udržet si konkurenceschopnost na trhu.

Doporučení: Pro zlepšení obratu celkových aktiv by společnost ESPRINT s.r.o. měla provést důkladný přezkum a optimalizaci svých stávajících aktiv. Jedním z možných řešení může být snížení aktiv, například zkrácením doby obratu oběžného majetku anebo lépe využívat stálá aktiva, jejímž prostřednictvím více vyrábět. Dalším možným řešením může být zvýšení tržeb, například zavedením vícesměnného provozu nebo získáním nových zakázek. Těmito způsoby může firma lépe využít svých aktiv a zvýšit své tržby v poměru k celkovým aktivům, což by mělo vést k vyšší celkové efektivitě a konkurenceschopnosti na trhu.

Nestabilní finanční výkonnost ovlivněná vnějšími faktory, jako je pandemie

Společnost ESPRINT s.r.o. se během pandemie COVID-19 potýkala s velkými výkyvy ve finanční výkonnosti, což odhalilo její citlivost na vnější šoky a ekonomické změny. Tato finanční nestabilita může způsobit závažné problémy, pokud firma není schopna účinně řídit rizika spojená s nečekanými událostmi, jako jsou přerušení dodavatelských řetězců, rychlé změny tržní poptávky a ekonomické turbulence. Bez adekvátní přípravy mohou tato rizika negativně ovlivnit nejen operace firmy, ale i její finanční tok. V důsledku těchto faktorů je nezbytné, aby společnost vyvinula robustní strategii řízení rizik.

Doporučení: Firma by měla implementovat komplexní systém řízení rizik, který zahrnuje scénářovou analýzu a krizové plánování. Tento přístup by měl zahrnovat pravidelné hodnocení potenciálních rizik a vypracování plánů na jejich zmírnění, aby byla firma schopna rychle reagovat na nečekané změny tržních podmínek. Důraz na flexibilitu a adaptabilitu v operačních a finančních strategiích bude klíčový pro zachování stabilního a udržitelného růstu společnosti v neustále se měnícím a nejistém ekonomickém prostředí.

4 Závěr

V rámci této bakalářské práce byla provedena komplexní finanční analýza společnosti ESPRINT s.r.o., českého rodinného podniku specializujícího se na sítotisk. Tato práce si kladla za hlavní cíl vytvořit návrh souboru doporučení zaměřených na zlepšení finančního zdraví firmy ESPRINT s.r.o. Jako jeden z dílčích cílů bylo provést finanční analýzu a identifikovat nedostatky ve fungování podniku a dalším dílčím cílem bylo provedení vícekritériálního srovnání s konkurenční firmou.

V první části práce byl poskytnut teoreticko-metodologický rámec, který objasnil základní principy a význam finanční analýzy v dnešním proměnlivém podnikatelském prostředí. Byly zde definovány klíčové pojmy a přístupy, jako jsou absolutní a poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely a další nástroje, které umožňují detailní pohled na finanční strukturu a výkonnost podniku. Tato část zdůraznila, že pravidelná a důkladná finanční analýza je nezbytná pro efektivní řízení podniku a umožňuje lepší adaptaci na rychle se měnící tržní podmínky. Také byl zdůrazněn význam finanční analýzy pro strategické plánování a rozhodování, což je klíčové pro udržení a zlepšení konkurenceschopnosti firmy.

Analytická část práce se zaměřila na aplikaci teoretických poznatků na konkrétní příklad společnosti ESPRINT s.r.o. Byla zde provedena podrobná analýza klíčových finančních ukazatelů, která odhalila jak silné stránky, tak oblasti vyžadující zlepšení. Prokázalo se, že společnost má stabilní základy, ale zároveň čelí několika výzvám, jako jsou vysoká závislost na externím financování, vysoké provozní náklady, kolísavá likvidita a nestabilní finanční výkonnost, která byla částečně ovlivněna vnějšími faktory, včetně pandemie COVID-19. Ve vícekritériálním srovnání s konkurenční firmou byla provedena komplexní analýza, která zahrnovala porovnání klíčových finančních ukazatelů a výkonnosti obou společností. Toto srovnání umožnilo odhalit specifické silné a slabé stránky ESPRINT s.r.o. ve vztahu k jejímu nejbližšímu konkurentovi Ekon Alfa spol. s r.o. a poskytlo cenné vhledy do odvětvových standardů. Analyzovány byly různé aspekty jako je likvidita, zadluženost, rentabilita a produktivita, které umožnily posoudit nejen momentální finanční stav, ale také odolnost a adaptabilitu firmy na měnící se tržní podmínky.

V závěrečné, aplikované části práce byla na základě zjištěných nedostatků formulována řada doporučení. Byly navrženy konkrétní kroky, jak firma může zlepšit svou finanční situaci, včetně restrukturalizace závazků a zvýšení kapitálu, implementace pokročilých systémů pro řízení nákladů, a vylepšení likvidity a cash flow. Tyto kroky zahrnují jak interní změny ve finančním řízení, tak strategické rozhodnutí o financování, které by mělo pomoci snížit finanční páku a zlepšit finanční výkonnost podniku.

Závěrem lze konstatovat, že bakalářská práce poskytla důkladný pohled na finanční situaci společnosti ESPRINT s.r.o. a přinesla návrhy pro její zlepšení. Výsledky analýzy a doporučené kroky by měly přispět k lepšímu finančnímu řízení, zvýšení efektivity operací a posílení konkurenceschopnosti firmy na trhu.

Implementace navržených řešení by měla vést k stabilnější finanční struktuře, zlepšení finančního výkonu a posílení pozice firmy na trhu. Tato práce tedy poskytuje základ pro další strategické rozhodování a je krokem k dlouhodobému úspěchu a růstu podniku.

Literatura

Primární zdroje

Veřejný rejstřík a Sběrka listin. 2024. Sběrka listin ESPRINT s.r.o. <https://or.justice.cz/>. [Online] Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 13. 4 2024. [Citace: 13. 4 2024.]

Veřejný rejstřík a Sběrka listin. 2024. Sběrka listin Ekon Alfa spol. s r.o. <https://or.justice.cz/>. [Online] Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 13. 4 2024. [Citace: 13. 4 2024.]

Monografie

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza-metody, ukazatele a využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. 172 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0911-1.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.

VOCHOZKA, M. et al. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Praha: Grada, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.

MAYES, T. R. *Financial analysis with Microsoft Excel*. Boston: Cengage Learning, 2020. ISBN 978-0-357-44205-0.

SHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-9870-2.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: VŠFS, EDUCOpres, 2022. 241 s. ISBN 978-80-7408-231-3.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-740-0538-1.

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. 1. Praha: Grada, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8

KOTOULIČ, R., KIRÁLY, P., RAJČÁNIOVÁ, M. *Finančná analýza podniku*. Bratislava: Wolters Kluwers, 2018. 232 s. ISBN 978-80-8168-888-1.

MARTINOVIČOVÁ, D., KONEČNÝ, M. a VAVŘINA, J. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 224 s. ISBN 978-80-271-2034-5.

ŠPIČKA, J. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. 1. Praha: C. H. Beck, 2017. 173 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk s.r.o., 2019. 236 s. ISBN 978-80-7380-778-8.

Internetové zdroje

Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč.....	I
Příloha 2 Pasiva společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč	I
Příloha 3 Výsledek hospodaření společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč .	II
Příloha 4 Aktiva Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč.....	III
Příloha 5 Pasiva Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč	III
Příloha 6 Výsledek hospodaření Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč	IV
Příloha 6 Rozhovor s Petrem Štutzbartem, jednatelem společnosti ESPRINT s.r.o (10.3.2024)	V

Přílohy

Příloha 1 Aktiva společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč

Aktiva	2018	2019	2020	2021	2022
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Aktiva celkem	2 055	2 047	2 197	2 266	1 986
Stálá aktiva	327	283	278	353	353
DNM	0	0	0	0	0
DHM	327	283	278	353	353
Pozemky a stavby	14	9	4	4	4
Hmotné movité věci a jejich soubory	71	29	29	104	104
Poskytnuté zál. na DHM a nedokončený DHM	242	245	245	245	245
DFM	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	1 728	1 764	1 919	1 913	1 633
Zásoby	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	0	0	24	12	12
Jiné pohledávky	0	0	24	12	12
Krátkodobé pohledávky	533	682	476	510	841
Pohledávky z obchodních vztahů	87	262	74	106	439
Pohledávky - ostatní	446	420	402	404	402
Stať - daňové pohledávky	3	2	0	7	11
Krátkodobé poskytnuté zálohy	443	418	402	397	391
Krátkodobý fin. majetek	1 195	1 082	1 419	1 391	780
Peněžní prostředky v pokladně	23	124	173	134	143
Peněžní prostředky na účtech	1 172	958	1 246	1 257	637
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbírký listin (2024)

Příloha 2 Pasiva společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč

Pasiva	2018	2019	2020	2021	2022
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Pasiva celkem	2 055	2 047	2 197	2 266	1 986
Vlastní kapitál	240	223	219	237	241
Základní kapitál	47	13	14	14	14
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Vlastní podíly (-)	-53	-87	-86	-86	-86
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
Ostatní rezervní fondy	10	10	10	10	10
Výsl. hospodaření min. let	182	183	199	195	212
Výsl. Hospodaření běž. let	1	17	-4	18	5
Cizí zdroje	1 815	1 824	1 978	2 029	1 745
Rezervy	331	229	331	376	436

Rezervy podle zvláštních právních předpisů	331	229	331	376	436
Dlouhodobé závazky	540	582	692	704	332
Závazky z obchodních vztahů	442	488	597	597	181
Závazky - ostatní	98	94	95	107	151
Závazky ke společníkům	67	50	50	53	56
Dohadné účty pasivní	31	44	45	54	95
Krátkodobé závazky	944	1 013	955	949	977
Krátkodobé přijaté zálohy	-161	-161	-161	-161	-161
Závazky z obchodních vztahů	844	816	618	426	307
Závazky ostatní	261	358	498	684	837
Závazky k zaměstnancům	156	233	297	470	643
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	13	38	20	21	25
Stat' - daňové závazky a dotace	92	87	181	193	169
Časové rozlišení	0	0	0	0	0

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbirky listin (2024)

Příloha 3 Výsledek hospodaření společnosti ESPRINT s.r.o. za období 2018-2022 v tis. Kč

VZZ	2018	2019	2020	2021	2022
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 751	1 628	1 670	1 874	1 856
Tržby za prodej zboží	4	0	8	0	0
Výkonová spotřeba	820	939	1 004	1 059	988
Náklady vynaložené na prodané zboží	35	43	36	59	80
Spotřeba materiálu a energie	283	239	264	382	305
Služby	502	657	74	618	603
Osobní náklady	776	649	594	699	754
Mzdové náklady	611	497	408	506	527
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	165	152	186	193	22
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	89	89	110	118	19
Ostatní náklady	76	63	76	75	118
Úpravy hodnot v provozní oblasti	172	81	55	78	0
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	172	81	55	78	0
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	172	81	55	78	0
Ostatní provozní výnosy	0	0	95	67	0
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	95	0	0
Jiné provozní výnosy	0	0	0	67	0
Ostatní provozní náklady	-43	-88	109	62	76
Daně a poplatky v provozní oblasti	4	3	3	3	3
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-49	-97	102	41	60

Jiné provozní náklady	2	6	11	18	13
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	47	11	43	38
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	3	3	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	3	3	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	19	19	0	19	21
Finanční výsledek hospodaření	-22	-22	-10	-19	-21
Výsledek hospodaření před zdaněním	8	25	1	24	17
Daň z příjmu	7	8	5	6	12
Daň z příjmu splatná	7	8	5	6	12
Daň z příjmu odložená	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	1	17	-4	18	5
Výsledek hospodaření za účetní období	1	17	-4	18	5
Čistý obrát za účetní období	1755	1628	1773	1941	1856

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbírký listin (2024)

Příloha 4 Aktiva Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč

Aktiva	2018	2019	2020	2021
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Aktiva celkem	1 042	917	967	968
Stálá aktiva	238	165	177	165
DNM	6	0	0	0
DHM	232	165	177	165
DFM	0	0	0	0
Oběžná aktiva	782	732	778	793
Zásoby	208	213	235	195
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	326	184	377	396
Krátkodobý fin. majetk	248	335	166	202
Časové rozlišení	22	20	12	10

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbírký listin (2024)

Příloha 5 Pasiva Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč

Pasiva	2018	2019	2020	2021
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Pasiva celkem	1 042	917	967	968
Vlastní kapitál	727	723	705	709
Základní kapitál	100	100	100	100
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Fondy ze zisku	10	10	10	10
Výsl. hospodaření min. let	459	617	613	595
Výsl. Hospodaření běž. let	158	-4	-18	4
Cizí zdroje	225	99	163	139

Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	225	99	163	139
Časové rozlišení	90	95	99	120

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbirky listin (2024)

Příloha 6 Výsledek hospodaření Ekon Alfa spol. s r.o. za období 2018-2021 v tis. Kč

VZZ	2018	2019	2020	2021
	Abs.	Abs.	Abs.	Abs.
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 214	3 727	2 612	3 015
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	3 197	2 787	1 980	2 315
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	1 341	1 130	549	799
Služby	1 856	1 657	1 431	1 516
Osobní náklady	749	850	637	694
Mzdové náklady	555	632	500	519
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	194	218	137	175
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	194	218	137	175
Ostatní náklady	0	0	0	0
Úpravy hodnot v provozní oblasti	78	72	5	12
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	78	72	5	12
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	78	72	5	12
Ostatní provozní výnosy	18	3	8	24
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	18	3	8	24
Ostatní provozní náklady	7	19	10	3
Daně a poplatky v provozní oblasti	3	5	3	3
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
Jiné provozní náklady	4	14	7	0
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	201	2	-12	15
Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	14	6	6	10
Finanční výsledek hospodaření	-14	-6	-6	-10
Výsledek hospodaření před zdaněním	187	-4	-18	5
Daň z příjmu	29	0	0	1
Daň z příjmu splatná	29	0	0	1

Daň z příjmu odložená	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	158	-4	-18	4
Výsledek hospodaření za účetní období	158	-4	-18	4
Čistý obrat za účetní období	4232	3730	2620	3039

Zdroj Vlastní zpracování dat z Veřejného rejstříku a Sbirky listin (2024)

Příloha 6 Rozhovor s Petrem Štutzbartem, jednatelem společnosti ESPRINT s.r.o (10.3.2024)

Z jakého důvodu razantně poklesl krátkodobý finanční majetek v roce 2022?

Velká část byla přesunuta do rezerv, z důvodu plánovaných oprav strojů.

Proč neevidujete žádné zásoby?

Veškeré nakoupené materiály rovnou zpracováváme.

Měli jste v období mezi roky 2018-2019 nějakou aktivní půjčku?

Ano, jednalo se o půjčku v hodnotě 200 tis. Kč, která byla použita na koupi stroje. Půjčka byla aktivní od roku 2015 do roku 2019, kdy byla splacena.

Zdroj Vlastní zpracování na základě společné komunikace (2024)



Řešená problematika



úvod

- Představení společnosti ESPRINT s.r.o.

Cíle práce

- Návrh doporučení pro zlepšení finančního zdraví
- Provést finanční analýzu
- Identifikovat nedostatky ve fungování
- Srovnání s konkurenční firmou

přístup

- Metody finanční analýzy:
 - Absolutních ukazatelů
 - Rozdílových ukazatelů
 - Poměrových ukazatelů
 - Soustavy ukazatelů
 - Bonitní a bankrotní modely
 - Komparace s konkurencí

Vysoká škola ekonomie a managementu

2

Postup řešení



zdroj

- Odborná literatura
- Finanční výkazy společnosti
 - Rozvaha
 - Výkaz zisku a ztráty

získávání

Veřejně dostupné výroční zprávy společnosti

zpracování

- Na základě rozboru finančních výkazů
- Na základě výpočtů definovaných ukazatelů
- Komparace s konkurencí
- Na základě rozhovoru s jednatelem

Vysoká škola ekonomie a managementu

3

Výsledky práce

Z výsledků práce vyplynulo, že.....

- Vysoká závislost na externím financování
- Vysoké provozní náklady a potřeba efektivního řízení nákladů
- Vysoká doba obratu pohledávek
- Nízký obrat celkových aktiv
- Nestabilní finanční výkonnost ovlivněná vnějšími faktory, jako je pandemie

Doporučení

Závěr

- Celkové zhodnocení

Vysoká škola ekonomie a managementu

6

