

**Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5**

DIPLOMOVÁ PRÁCE



MANAGEMENT FIREM

**Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5**

NÁZEV DIPLOMOVÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Finanční analýza společnosti Kiwi.com s.r.o. / Financial analysis of Kiwi.com s.r.o.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Červen 2021

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Bc. Zuzana Holubová / MF 30

JMÉNO VEDOUCÍHO DIPLOMOVÉ PRÁCE

Ing. Lenka Holečková, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou diplomovou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této diplomové 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: 28. 4. 2021, Praha

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych tímto poděkovala vedoucí diplomové práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytla při zpracování mé diplomové práce.

Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Cílem této práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti a formulace případných doporučení na základě provedené finanční analýzy v letech 2014 až 2018.

2. Výzkumné metody:

Teoretická část práce je zpracována na základě literárních rešerší odborných knih a internetových zdrojů. Praktická část je vypracována na základě aplikování poznatků z teoretické části, veřejně dostupných finančních výkazů společnosti z let 2014–2018 a aktuálních statistik Ministerstva průmyslu a obchodu. Jedná se tedy o externí finanční analýzu, a tak tato práce pracuje pouze s veřejně dostupnými informacemi o společnosti. Praktická část je založena na výpočtech a hodnocení jednotlivých metod finanční analýzy. Finanční ukazatele společnosti v praktické části jsou vypočítány dle poznatků z literární rešerše za pomoci programu Microsoft Excel 2013. Hodnocení ukazatelů je prováděno na základě aplikování poznatků z literární rešerše a v některých případech i srovnáním s konkurencí dle statistik MPO. Doporučení pro společnost jsou udávána na základě provedené finanční analýzy společnosti, nikoliv na základě aktuální světové situace spojené s pandemií Covid-19.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Společnost Kiwi.com s. r. o. má dobré finanční zdraví. Ve zkoumaných letech společnost dle použitých ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů každým rokem rostla a bude růst i nadále. Dle bankrotních modelů společnosti nehrozí v nejbližší budoucnosti bankrot. Všechny vybrané finanční ukazatele má společnost nad doporučenou hodnotou s výjimkou rentability tržeb (0,4 %), běžné a okamžité likvidity, které jsou na úrovni agresivní strategie, vysoké zadluženosti (72 %), což je dáno oborem podnikání této společnosti, záporného finančního výsledku hospodaření a vysoké nákladovosti (99 %), což je opět způsobeno oborem podnikání, kdy má společnost vysoké tržby za prodej letenek (99,1 % výnosů) ale také vysoké náklady na nákup těchto letenek (96 % nákladů).

4. Závěry a doporučení:

Dle této práce lze společnosti Kiwi.com s. r. o. doporučit prodloužení doby splatnosti krátkodobých závazků (aktuálně 10 dnů) pro zlepšení hodnot likvidity, které jsou na úrovních agresivní strategie.

Dále se doporučuje snížit nákladovost společnosti. Toto je spíše spekulativní doporučení, protože nejsou pro tuto práci dostupné interní informace podniku. Snížit nákladovost by společnost měla do takové míry, do které to povolí její obor podnikání. Jedním z řešení vysoké nákladovosti je zvýšení provizí z prodeje letenek. Dalším, avšak komplikovaným, řešením je snížení nákladů/zvýšení výnosů z činností společnosti, které nejsou spojeny s prodejem letenek. Snížení nákladovosti by zlepšilo nízké hodnoty výsledku hospodaření (0,4 % tržeb), rentabilitu tržeb (0,4 %) i růstový trend ostatních rentabilit a přidanou hodnotu (s ní i efektivnost podniku v osobních nákladech k přidané hodnotě).

Dalším možným doporučením pro zvýšení finančního výsledku hospodaření je lépe řídit derivátové operace a snížit poplatky za bankovní služby, tj. smluvit výhodnější podmínky.

Další vývoj finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2020 a 2021 není jasný z důvodu celosvětové pandemie Covid-19. Lze usuzovat, že rostoucí trend společnosti bude značně ohrožen, protože prodej letenek s největší pravděpodobností výrazně klesne z důvodu nižšího celosvětového cestovního ruchu. Tím společnosti výrazně klesnou veškeré tržby, které se na prodej letenek vážou.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, Kiwi.com s. r. o., finanční ukazatele, účetní výkazy, vertikální analýza, horizontální analýza, analýza rozdílových ukazatelů, poměrová analýza, zlatá pravidla financování, bankrotní a bonitní modely.

Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The aim of this work is to evaluate the financial situation of selected company based on the financial analysis of the period from 2014 to 2018 and to formulate recommendations for the company.

2. Research methods:

The theoretical part of this thesis is based on literary researches and internet sources. The practical part of the thesis is based on the application of knowledge from the theoretical part, publicly available financial statements of the company of 2014-2018 and current statistics of the Ministry of Industry and Trade. This is an external financial analysis, because this work works only with publicly available information about the company. The practical part is based on calculations and evaluation of selected methods of financial analysis. The financial indicators of the company in the practical part are calculated according to the knowledge from the literature search using programme Microsoft Excel 2013. Evaluation of indicators is performed on the basis of applying the knowledge from the literature search and by comparison with the competition according to MIT statistics in some cases. Recommendations for the company are given on the basis of the performed financial analysis of the company, not on the basis of the current world situation associated with Covid-19 pandemic.

3. Result of research:

The company Kiwi.com s.r.o. has good financial health. In the years studied, the company grew every year according to the used indicators and bankruptcy and creditworthiness models and company will continue to grow. According to the company's bankruptcy models, there is no threat of bankruptcy in the near future. The company has all selected financial indicators above the recommended values, with the exception in return on sales (0.4%), current ratio and cash ratio, which are at levels of aggressive strategy, high indebtedness (72%), which is due to high costs (99%), which is caused by the field of business, because the company has high sales of plane tickets (99.1% of total revenues) but also high costs of purchasing these plane tickets (96% of total costs).

4. Conclusions and recommendation:

According to this thesis, Kiwi.com s. r. o. can be recommended to extend the period of repayment of short-term liabilities (currently 10 days) to improve liquidity of the company, which is at the level of an aggressive strategy.

It is also recommended to reduce the company's costs. This is a speculative recommendation, as no internal company information is available for this work. The company should reduce costs as type of business allows. One of the high cost solutions is to increase commissions from plane ticket sales. Another solution, but complicated, is to reduce costs or increase revenues from the company's activities that are not associated with plane ticket sales. A reduction in costs would improve the low values of profit (0.4% of sales), profitability of sales (0.4%) and the growth trend of other profitability and value added.

Another possible recommendation for increasing the financial profit is to manage derivative operations better and reduce fees for banking services (to agree on more favourable terms).

The further development of Kiwi.com s.r.o.'s financial situation in 2020 and 2021 is not clear due to the global Covid-19 pandemic. It can be assumed that the growing trend of the company will be significantly endangered, as plane ticket sales are most likely to fall sharply due to lower global tourism. As a result for the company, all revenues related to ticket sales will drop significantly.

KEYWORDS

Financial analysis, Kiwi.com s. r. o., financial indicators, financial statements, vertical analysis, horizontal analysis, ratio analysis, golden rules of financing, bankruptcy models, and creditworthiness models.

JEL CLASSIFICATION

G 17 Financial Forecasting and Simulation
G 39 Corporate Finance and Governance: Other
O 14 Industrialization; Manufacturing and Service Industries; Choice of Technology

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Zuzana Holubová
Studijní program:	Ekonomika a management (Ing.)
Studijní skupina:	MF 30
Název DP:	Finanční analýza společnosti Kiwi.com s.r.o.
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1 Úvod2 Teoreticko-metodologická část práce<ol style="list-style-type: none">2.1 Finanční analýza2.2 Analýza absolutních ukazatelů2.3 Analýza rozdílových ukazatelů2.4 Analýza poměrových ukazatelů2.5 Bankrotní a bonitní modely2.6 Metodika práce3 Praktická část práce<ol style="list-style-type: none">3.1 Charakteristika společnosti Kiwi.com s.r.o.3.2 Horizontální a vertikální analýza společnosti Kiwi.com s.r.o.3.3 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.3.5 Bankrotní a bonitní modely společnosti Kiwi.com s.r.o.3.6 Zhodnocení a doporučení na základě finanční analýzy4 Závěr
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	<ul style="list-style-type: none">• ČIŽINSKÁ, R. <i>Základy finančního řízení podniku</i>. Praha : Grada, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.• KNÁPKOVÁ, A. et al. <i>Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady</i>. Praha : Grada, 2017. 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi</i>. Praha : Grada, 2019. 328 s. ISBN 978-80-271-2028-4.• SYNEK, M. et al. <i>Manažerská ekonomika</i>. Praha : Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 31. 12. 2020• Zpracování teoretické části do 15. 2. 2021• Zpracování výsledků do 1. 4. 2021• Finální verze do 1. 5. 2021
Vedoucí práce:	Ing. Lenka Holečková, Ph.D.

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 1. 12. 2020

Obsah

1 Úvod	1
2 Teoreticko-metodologická část práce	3
2.1 Finanční analýza	3
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy	4
2.1.2 Zdroje finanční analýzy	4
2.1.3 Metody finanční analýzy	7
2.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	8
2.2.1 Horizontální analýza.....	8
2.2.2 Vertikální analýza.....	9
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů	9
2.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	9
2.4 Analýza poměrových ukazatelů	10
2.4.1 Ukazatele rentability.....	11
2.4.2 Ukazatele aktivity	12
2.4.3 Ukazatele zadluženosti	15
2.4.4 Ukazatele likvidity.....	17
2.4.5 Ukazatele nákladovosti a produktivity práce.....	20
2.4.6 Souvislosti mezi jednotlivými ukazateli.....	21
2.5 Bankrotní a bonitní modely.....	22
2.5.1 Altmanovo Z-skóre.....	23
2.5.2 Index důvěryhodnosti (IN 95)	24
2.5.3 Zlatá pravidla financování	26
2.5.4 Kralickův Quicktest.....	26
2.5.5 Ekonomická přidaná hodnota	28
2.6 Metodika práce.....	29
3 Praktická část práce	32
3.1 Charakteristika společnosti Kiwi.com s. r. o.....	32
3.2 Horizontální a vertikální analýza společnosti Kiwi.com s. r. o.....	33
3.2.1 Horizontální analýza rozvahy.....	33
3.2.2 Vertikální analýza rozvahy.....	36
3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	37
3.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.	41
3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.	42

3.4.1	Ukazatele rentability.....	42
3.4.2	Ukazatele aktivity.....	43
3.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	45
3.4.4	Ukazatele likvidity.....	46
3.4.5	Ukazatele nákladovosti a produktivity práce.....	47
3.5	Bankrotní a bonitní modely společnosti Kiwi.com s.r.o.	48
3.5.1	Altmanův bankrotní model.....	49
3.5.2	Index důvěryhodnosti (IN 95).....	50
3.5.3	Bilanční pravidla	51
3.5.4	Kralickův Quicktest.....	53
3.5.5	Ekonomická přidaná hodnota.....	54
3.6	Zhodnocení a doporučení na základě finanční analýzy	54
3.6.1	Zhodnocení finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o.	54
3.6.2	Doporučení na základě finanční analýzy.....	59
3.6.3	Další vývoj finanční situace společnosti v době pandemie Covid-19	60
4	Závěr.....	62

Literatura

Seznam příloh

Přílohy

Seznam zkratek

A	aktiva
C	použitý kapitál
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČZ	čistý zisk
dl.CK	dlouhodobý cizí kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklady
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
OA	oběžná aktiva
r_{CK}	náklady na cizí kapitál
r_E	náklady na vlastní kapitál
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROCE	rentabilita celkově investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita celkových aktiv
ROS	rentabilita tržeb
r_{VK}	náklady na vlastní kapitál
s. r. o.	s ručením omezeným
SA	stálá aktiva
t	daňová sazba
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrní vážené náklady kapitálu

Seznam tabulek

Tabulka 1 Ukazatele rentability	11
Tabulka 2 Ukazatele aktivity.....	13
Tabulka 3 Ukazatele zadluženosti.....	16
Tabulka 4 Ukazatele likvidity	18
Tabulka 5 Ukazatele nákladovosti a produktivity práce	21
Tabulka 6 Ukazatele Altmanova Z-skóre.....	23
Tabulka 7 Váhy ukazatelů pro index IN 95 pro zkoumanou společnost.....	25
Tabulka 8 Vzorce pro výpočet ukazatelů Kralickova quick testu.....	27
Tabulka 9 Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova quick testu.....	27
Tabulka 10 Složení celkových tržeb společnosti Kiwi.com s. r. o.....	38
Tabulka 11 Výnosy a náklady společnosti Kiwi.com s. r. o.	39
Tabulka 12 Čistý pracovní kapitál společnosti Kiwi.com s.r.o.....	41
Tabulka 13 Ukazatele rentability společnosti Kiwi.com s. r. o.....	42
Tabulka 14 Ukazatele rentability pro obor skupiny G – obchod	43
Tabulka 15 Ukazatele aktivity společnosti Kiwi.com s. r. o.....	44
Tabulka 16 Ukazatele zadluženosti společnosti Kiwi.com s. r. o.	45
Tabulka 17 Ukazatele likvidity společnosti Kiwi.com s. r. o.	46
Tabulka 18 Ukazatele likvidity pro obor skupiny G – obchod	47
Tabulka 19 Ukazatele produktivity práce společnosti Kiwi.com s. r. o.....	47
Tabulka 20 Altmanovo Z-skóre pro společnost Kiwi.com s. r. o.	49
Tabulka 21 IN 95 společnosti Kiwi.com s. r. o. v odvětví obchodu a celé ekonomice ČR.....	50
Tabulka 22 Kralickův quicktest pro společnost Kiwi.com s. r. o.	53
Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota společnosti Kiwi.com s. r. o.....	54

Seznam grafů

Graf 1 Zlaté pravidlo financování společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč.....	51
Graf 2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč	52
Graf 3 Zlaté pari pravidlo společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč.....	52

Seznam obrázků

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů.....	7
--	---

1 Úvod

Tato diplomová práce se zabývá externí finanční analýzou vybrané společnosti. Finanční analýza poskytuje komplexní vyhodnocení finančního hospodaření podniku.

V dnešní době se úspěšná firma bez rozboru finanční situace neobejde a je nezbytnou součástí činnosti každé firmy, která chce být konkurenceschopná. Výsledky finanční analýzy slouží především pro vlastní potřeby podniku, ale mohou je využít i subjekty, které mají o činnost podniku zájem. Výsledky jsou důležité zejména pro vlastníky společnosti, management společnosti, obchodní partnery a věřitele.

Finanční analýza poskytuje data o hospodaření společnosti v minulosti, přítomnosti i budoucnosti. Dle výsledků finanční analýzy se kontroluje a hodnotí minulost společnosti, ale také stanovuje řešení do budoucna pro lepší chod a růst firmy. Tedy všechna finanční rozhodnutí společnosti by měla být podložena finanční analýzou.

Finanční analýza ukazuje silné stránky, ale i nedostatky (slabé stránky), na kterých musí společnost zapracovat a zlepšit je, případně se vyvarovat chybám, které společnost udělala ve svém hospodaření v minulosti. Cílem finanční analýzy je tedy zvýšit výkonnost firmy a její hodnotu.

K finanční analýze se používají data z účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisků a ztráty, výroční zprávy, případně výkazu cash flow a přílohy k účetní závěrce. Získaná data se porovnávají v čase, s konkurencí či s oborovým průměrem, ve kterém společnost vykonává svou činnost.

Nejlepší přístup k informacím o společnosti má interní analytik, díky přístupu ke všem datům a informacím od managementu. Pro externího analytika může být výhodou nezávislý úhel pohledu, avšak nevýhodou pro externího analytika je práce pouze s veřejně přístupnými daty, když analytik není v kontaktu se zkoumanou společností. Data při externí finanční analýze mohou být tedy neúplná či zkreslená.

Pro tuto práci byla zvolena **společnost Kiwi.com s. r. o.**, která je virtuálním globálním super dopravcem, který usnadňuje lidem cestování pomocí internetového vyhledavače. Kombinují všechny druhy dopravy od letecké dopravy přes pozemní až po pronájem kol. Je to jedna z nejrychleji rostoucích společností na světě s obratem 1,3 bilionu eur v roce 2019. Společnost Kiwi.com s. r. o. sídlí v Brně na ulici Lazaretní a byla založena v roce 2012 pod názvem Skypicker. Dnes má společnost pobočky v devíti zemích, přes 2 500 zaměstnanců a několik ocenění. V roce 2017 se společnost stala nejrychleji rostoucí technologickou společností ve střední Evropě a Forbes ji dvakrát jmenoval jako nejlepší český startup (v roce 2016 a 2017). Společnost se řadí do skupiny zprostředkovatelů jako například SkyScanner, eDreams, Omio atd.

Cílem této práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti a formulace případných doporučení na základě provedené finanční analýzy v letech 2014 až 2018.

Autorka práce se také zamýšlí nad možnou změnou vývoje finanční situace v letech 2020 a 2021 ve spojení se světovou pandemií Covid-19, která nejspíše výrazně ovlivní finanční výsledky společnosti. Spolu s pandemií klesá celosvětový cestovní ruch a výrazně klesá i vycestování Čechů do zahraničí. V České republice je to z důvodu vládních opatření, které omezily volný pohyb osob, a podmínek v rámci vstupu do cizích zemí (testy na Covid-19, očkování či karanténa po vstupu do země).

Tato diplomová práce je rozdělena do čtyř částí a to úvodu, teoreticko-metodologické části, praktické části a závěru. Úvod se zabývá tím, co práce přináší, strukturou práce a jaké byly použity metody pro vytvoření této diplomové práce.

Teoretická část popisuje finanční analýzu jako pojem a dále uživatele, zdroje a metody finanční analýzy obecně. Poté rozsáhle popisuje vybrané metody finanční analýzy, jako jsou analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza), analýza rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál), poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity nákladovosti a produktivity práce) a bankrotní (Altmanovo Z-skóre, index důvěryhodnosti) a bonitní modely (Zlatá pravidla financování, Kralickův quicktest, Ekonomická přidaná hodnota). Na závěr teoretické části je uvedena metodika práce, kde je popsáno, jak byla tato diplomová práce vytvářena a jakých zdrojů bylo k její tvorbě použito.

V praktické části jsou aplikovány metody finanční analýzy z teoretické části na vybranou společnost. Jako první je představena vybraná společnost. Dále jsou provedeny horizontální a vertikální analýzy rozvah a výkazů zisku a ztrát, které jsou doplněny o důkladný rozbor struktury tržeb i nákladů a výnosů. Také jsou provedeny výpočty vybraných rozdílových a poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů, jejichž výsledky jsou uvedeny v přehledných tabulkách, a následně vyhodnoceny dle poznatků z teoretické části, případně v některých případech porovnány se statistickými daty Ministerstva průmyslu a obchodu v oboru G – velkoobchod a maloobchod. Na závěr praktické části je uvedeno celkové zhodnocení finanční situace dané společnosti pro shrnutí výsledků provedené finanční analýzy a navrhnutá případná doporučení na základě dat získaných z provedené finanční analýzy. Poté je v krátkosti zmíněno zamyšlení nad aktuální situací v rámci světové pandemie Covid-19 a jak tato situace může ovlivnit finanční výsledky společnosti Kiwi.com. s. r. o.

V závěru práce je vyhodnoceno splnění cíle této diplomové práce, stručně zopakovány výsledky externí finanční analýzy společnosti Kiwi.com s. r. o., navrhnutá případná doporučení pro další podnikání společnosti a uvedeno zamyšlení nad situací spojenou s koronakrizí.

Pro tuto diplomovou práci byly zvoleny následující metody. Teoretická část práce je zpracována na základě literárních rešerší odborných knih a internetových zdrojů. Praktická část je vypracována na základě aplikování poznatků z teoretické části a použití finančních výkazů společnosti z let 2014–2018. Novější finanční výkazy společnosti nejsou veřejně dostupné. Jedná se tedy o externí finanční analýzu, protože autorka práce neměla přístup k interním datům společnosti. Tato práce pracuje pouze s veřejně dostupnými informacemi o společnosti.

Praktická část je založena na výpočtech a hodnocení jednotlivých metod finanční analýzy. Finanční ukazatele společnosti v praktické části jsou vypočítány dle vzorců z teoretické části za pomoci programu Excel. Mezi aplikované metody jsou zvoleny horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát, analýza vybraných rozdílových ukazatelů, analýza vybraných poměrových ukazatelů, vybrané bankrotní a bonitní modely.

Zhodnocení ukazatelů probíhá na základě rozboru vypočítaných dat a aplikování poznatků od autorů jednotlivých odborných knih v teoretické části. V některých případech je vyhodnocení jednotlivých ukazatelů prováděno i porovnáním s oborem, ve kterém daná společnost působí, či celou ekonomikou České republiky.

Doporučení pro společnost jsou udávána na základě získaných dat o společnosti a výpočtů jednotlivých ukazatelů provedených dle literární rešerše. K aktuální situaci spojené s pandemií viru COVID-19 je přihlédnuto pouze v rámci zamyšlení se nad možným budoucím vývojem finanční situace společnosti nikoliv v rámci doporučení. Doporučení jsou uváděna pouze na základě číselných dat, která byla vypočítána v praktické části práce.

2 Teoreticko-metodologická část práce

Teoreticko-metodologická část práce se zabývá poznatky, ze kterých bude čerpat praktická část práce. Tyto poznatky jsou čerpány z odborných knižních zdrojů a internetových zdrojů.

V následujících podkapitolách se práce zabývá finanční analýzou obecně, kde jsou zmíněny uživatelé, zdroje a metody finanční analýzy. Poté jsou v následujících podkapitolách popsány jednotlivé metody finanční analýzy podrobněji. Jako první je uvedena analýza absolutních ukazatelů, poté analýza rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a bankrotní a bonitní modely. V závěru kapitoly je popsána metodika práce.

2.1 Finanční analýza

Existuje nespočet způsobů, jak definovat pojem finanční analýza (Růčková, 2019, s. 9). Dle autorky je nejužitečnější tato: finanční analýza je systematický rozbor získaných dat převážně z účetních výkazů. Dle zdroje zahrnuje finanční analýza hodnocení firemní minulosti, současnosti i předpověď budoucích podmínek.

Dle Sedláčka (2011, s. 3) je finanční analýza „*metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj*“, čímž se zvyšuje vypovídací schopnost (informační hodnota) zpracovaných dat.

Finanční analýza (Sedláček, 2011, s. 3) se zaměřuje na identifikaci problémů, slabých a silných stránek hodnotových procesů společnosti. Finanční analýza může mít dle autora i dílčí pohled, kdy je analýze podrobena jen vybraná část hospodaření společnosti.

Dle Synka a kol. (2011, s. 338) je finanční analýza významnou součástí finančního řízení a každé finanční rozhodnutí musí být podloženo právě finanční analýzou. Na výsledcích finanční analýzy je dle autora založeno řízení majetkové a kapitálové struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Finanční analýzu provádí podle Synka finanční manažeři a mnohdy i celé vrcholové vedení podniku.

Dle Synka a kol. (2011, s. 338) je cílem zvětšit výkonnost firmy, a tak zvýšit její hodnotu. Sedláček (2011, s. 13) uvádí více cílů finanční analýzy:

- hodnocení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí společnosti;
- analýza dosavadního vývoje společnosti;
- komparace výsledků v prostoru;
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady);
- tvorba informací pro rozhodování o budoucnosti;
- analýza variant budoucího vývoje podniku a výběr nejvhodnější varianty;
- interpretace výsledků a návrh ve finančním plánování a řízení podniku.

Pro Kaloudu (2017, s. 57) je obecným cílem finanční analýzy posouzení finančního zdraví podniku v podobě rentability a likvidity, tedy finanční zdraví = rentabilita + likvidita. Toto vymezení cíle však není dle autora systémově udržitelné, a tak ho doplňují alternativní cíle.

Z časového pohledu má finanční analýza dvě roviny: První rovinou je minulost, kdy se hodnotí, jak se firma vyvíjela do současnosti (Růčková, 2019, s. 10). Kritérií hodnocení minulosti lze dle autorky nalézt celou řadu. Druhou rovinou, jak dále popisuje autorka, je skutečnost, že výsledky finanční analýzy slouží jako vstupní údaje pro finanční plánování, tedy budoucnost. Finanční

analýza umožňuje dle autorky jak krátkodobé plánování (související s běžným chodem společnosti), tak strategické plánování (spojené s dlouhodobým rozvojem firmy).

Základními nástroji finanční analýzy jsou finanční ukazatele, neboť zodpovídají různé otázky spojené s finančním zdravím firmy (Růčková, 2019, s. 11). Ukazatele se dle Růčkové (2019, s. 44) člení na absolutní, rozdílové a poměrové. Pro více k těmto ukazatelům viz kapitoly 2.2, 2.3 a 2.4.

Postup finanční analýzy (Synek a kol., 2015, s. 286) obvykle začíná rozbořem absolutních ukazatelů a jejich změn (tržby, náklady, zisk, aktiva atd. a jejich meziroční či jiné změny), poté následuje procentní rozbor struktury rozvahy a výsledovky a rozbor poměrových ukazatelů (postup analýzy poměrových ukazatelů je zmíněn v kapitole 2.4).

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Při výběru metod analýzy důležité zohlednit pro koho jsou výsledky analýzy určeny, a tomu přizpůsobit výslednou prezentaci (Růčková, 2019, s. 43). Jak uvádí autorka, zadavatele zajímá, co výsledky mohou znamenat pro společnost, nikoliv jak se k výsledkům došlo. Dále je dle autorky nutná vizualizace pro orientaci ve výsledcích a slovních komentářích, např. formou grafů.

Uživatelé musí před zpracováním analýzy jasně formulovat cíl, ke kterému chtějí vypracovanou analýzou dospět (Růčková, 2019, s. 11). Na základě cílů se volí metoda, aby odpovídala časové i finanční náročnosti, jak dále uvádí autorka.

Kalouda (2017, s. 58) uvádí, že existuje neohrazená množina skutečných a potencionálních uživatelů výstupů finanční analýzy. Autor tedy uvádí pouze dva pravidelně se objevující uživatele a to daný podnik a konkurenti daného podniku (kteří v dnešní době ví více o svých konkurentech než o vlastním podniku). Dle autora mohou být výstupy finanční analýzy efektivně využitelné pro každou zájmovou skupinu.

Grünwald (2007, s. 27–31) uživatele dělí na **interní** (management, vlastníci (investoři), zaměstnanci) a **externí** (věřitelé (banky), dodavatelé, odběratelé, státní orgány, konkurence). **Management** sleduje v krátkém časovém horizontu primárně platební schopnost podniku (Růčková, 2019, s. 11). Dále manažeři využívají tyto informace pro finanční řízení podniku (Grünwald, 2007, s. 27–31). **Investoři** se dle autora zajímají o finanční analýzu z hlediska budoucího investování a kontroly stavu podniku. **Banky** (věřitelé) se dle zdroje zajímají o platební schopnost podniku. **Dodavatele** zajímá, zda je podnik schopen hradit své závazky, jak uvádí autor. **Stát** dle zdroje využívá dat převážně pro statistiky, kontrolu daňových povinností atd. **Konkurenci** zajímá dle autora zvláště mezipodnikové srovnání. A **zaměstnanci** se zajímají o jistotu zaměstnání a mzdy.

2.1.2 Zdroje finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy jsou nutné vstupní data (Knápková, 2017, s. 21). Jak uvádí Růčková (2019, s. 21), úspěšnost finanční analýzy ovlivňuje z velké části kvalita použitých vstupních informací. Informace by měly být dle autorky jak kvalitní, tak i komplexní. Jak autorka dále uvádí, je nutné podchytit nejlépe všechna data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Čím více ví analytik o společnosti, tím je větší šance vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností (Knápková, 2017, s. 19).

Základními zdroji dat pro finanční analýzu jsou dle Knápkové (2017, s. 18) rozvaha, výkaz zisku a ztráty (výsledovka), výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích), přehled o změnách

vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Další významné informace obsahuje dle autorky i výroční zpráva.

Základní data pro finanční analýzu jsou dle Růčkové (2019, s. 21) čerpána z účetních výkazů, které dělí na finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy. **Finanční účetní výkazy** definuje autorka jako externí (poskytují informace především externím uživatelům) a veřejně dostupné, které je firma povinna zveřejňovat nejméně jednou ročně. Dále dle zdroje dávají přehled o struktuře a stavu majetku, zdrojích krytí, výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Autorka je označuje jako základ všech informací pro finanční analýzu společnosti. Naopak **vnitropodnikové účetní výkazy** definuje autorka jako výkazy vycházející z vnitřních potřeb společnosti nemající právně závaznou formu. Využití těchto vnitropodnikových informací, jak dále uvádí autorka, vede k přesnějším výsledkům finanční analýzy a eliminaci rizika odchylky od skutečnosti.

Synek a kol. (2015, s. 283) doplňuje, že zdrojem jsou nejen interní finanční výkazy podniku (tj. rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz o cash flow), ale i externí údaje jako jsou údaje ze Statistické ročenky ČSÚ, Obchodního věstníku apod., které slouží především ke srovnání s konkurencí.

Nejlepší přístup k informacím o podniku má interní analytik, který má přístup ke všem datům a komentářům managementu (Knápková, 2017, s. 18). Výhodu má dle autorky i externí analytik, který je firmou najat pro zpracování finanční analýzy, i když mu chybí znalost firmy – výhodou však může být nezávislý úhel pohledu. Obtížnější situace je dle autorky pro externího analytika, který pracuje pouze s veřejně přístupnými daty a není v kontaktu s podnikem – data jsou tedy neúplná nebo agregovaná.

Také ministerstvo průmyslu a obchodu ČR zveřejňuje na svých webových stránkách finanční analýzy českých podniků a agregovaně je vyhodnocuje dle klasifikace ekonomických činností (Knápková, 2017, s. 18). Tyto data mohou dle autorky sloužit ke srovnání podniků v rámci odvětví.

Rozvaha

Rozvaha neboli bilance podniku zachycuje stav a strukturu vstupů, které se využívají v podnikatelské činnosti, k určitému datu (Čižinská, 2018, s. 49). Poskytuje tedy pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku (Knápková, 2017, s. 21). Dle autorky výši a strukturu majetku zachycuje strana aktiv, a naopak strana pasiv ukazuje způsob financování daného majetku. Veličiny obsažené v rozvaze jsou stavové (Scholleová, 2017, s. 13). Musí platit tzv. bilanční princip, tedy rovnost aktiv a pasiv (Dluhošová, 2010, s. 52).

Struktura rozvahy je stanovena Ministerstvem financí a je závaznou součástí účetní závěrky (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 83). Může být sestavena ve zkráceném nebo plném rozsahu (Knápková, 2017, s. 23). Rozvahu ve zkráceném rozsahu mají dle autorky povolenou pouze malé a mikro účetní jednotky bez povinného auditu. Ostatní účetní jednotky musí dle zdroje sestavovat rozvahu v plném rozsahu.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zachycuje tvorbu výsledku hospodaření za aktuální účetní období (Knápková, 2017, s. 40). Obsahuje tokové veličiny a skládá se dle autorky z výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Výnosy jsou dle autorky peněžní částky, které podnik získal svou činností za účetní období bez ohledu na to, jestli došlo k jejich inkasu ve sledovaném období. Náklady jsou dle autorky peněžní částky, které podnik v účetním období vynaložil (k získání výnosů) bez ohledu na to, zda došlo k jejich skutečnému zaplacení.

Struktura výkazu zisku a ztráty je stanovena Ministerstvem financí a je závaznou součástí účetní závěrky (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 89). Tento výkaz může být sestaven dle druhového či účelového členění (Knápková, 2017, s. 40).

Výkaz cash flow

Výkaz cash flow neboli **přehled o peněžních tocích** sleduje peněžní příjmy a výdaje z důvodu udržení platební schopnosti podniku (Knápková, 2017, s. 21). Tento výkaz vznikl kvůli časovému a obsahovému nesouladu mezi výnosy a příjmy, náklady a výdaji, ziskem a stavem peněžních prostředků (Scholleová, 2017, s. 27). Patří dle autorky mezi tzv. tokové veličiny. Tento výkaz dle Knápkové vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a také důvody, proč k nim došlo.

Pro malé a střední podniky mohou být dle Knápkové peněžní prostředky důležitější než ziskovost, protože podnik musí mít na zaplacení každodenního fungování. Výkaz se dle zdroje člení na oblast běžné (provozní) činnosti, investiční oblast a oblast externího financování.

Střední a velké účetní jednotky mají od roku 2016 povinnost sestavovat výkaz cash flow (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 92). Tento výkaz však nemá dle autorky stanovenou podobu. Tento výkaz lze sestavit přímou nebo nepřímou metodou (Scholleová, 2017, s. 27). Přímá metoda dle autorky zachycuje příjmy, výdaje a jejich rozdíly. Naopak nepřímá metoda dle zdroje upravuje výsledek hospodaření o nesrovnalosti mezi, příjmy a výnosy a výdaji a náklady.

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu dává informace o zvýšení či snížení položek vlastního kapitálu (Knápková, 2017, s. 62). Tento výkaz má dle zdroje poskytnout bližší informace o transakcích ovlivňujících velikost a strukturu vlastního kapitálu, které jsou vyžadovány účetními předpisy. Výkaz slouží dle zdroje k posouzení budoucího vývoje podniku a má za úkol vysvětlit rozdíl mezi počátečním a konečným stavem jednotlivých položek vlastního kapitálu (kromě výsledku hospodaření za účetní období). Na změně vlastního kapitálu se dle autorky promítají změny vycházející z transakcí s vlastníky (tj. vklady nebo výběry) a změny vycházející z ostatních operací (tj. změny z přecenění aktiv či závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého hospodářského výsledku).

Střední a velké účetní jednotky mají povinnost sestavovat výkaz o změnách vlastního kapitálu (Růčková, 2019, s. 22). Tento výkaz však nemá dle autorky stanovenou podobu.

Příloha účetní závěrky

V účetní závěrce se k výkazům přikládá také příloha, která obsahuje údaje o dané účetní jednotce, použité účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty (Růčková, 2019, s. 22).

Při tvorbě finanční analýzy se doporučuje důkladně prostudovat přílohy účetní závěrky, zvláště pokud jde o externího analytika, který tam může najít řadu významných informací (Knápková, 2017, s. 64).

Provázanost účetních výkazů

Mezi jednotlivými výkazy existuje vzájemná provázanost (Knápková, 2017, s. 62), kterou vysvětluje Obrázek 1.

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Knápková, 2017, s. 62

Z Obrázku 1 lze vyčíst, že základem je rozvaha, do které byl převzat výsledek hospodaření za účetní období z výkazu zisku a ztráty, peněžní prostředky z výkazu cash flow a detailnější pohled na vlastní kapitál ukazuje přehled o změnách vlastního kapitálu (Knápková, 2017, s. 62).

2.1.3 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví společnosti, jež je možné aplikovat (Růčková, 2019, s. 43). Dle autorky je potřeba dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metody by dle zdroje měla zohledňovat:

- účelnost – tzn. metody musí odpovídat předem definovanému cíli, neboť ne pro každou firmu jsou vhodné stejné metody;
- nákladnost – náklady (tj. čas, kvalifikovaná práce) vložené do analýzy by měly být přiměřené návratnosti těchto nákladů;
- spolehlivost – tj. kvalitně využít všechna dostupná data, neboť čím spolehlivější jsou vstupní informace, tím spolehlivější budou výsledky plynoucí z finanční analýzy.

K základním metodám finanční analýzy patří dle Knápkové (2017, s. 65) skupiny uvedené v následujících odstavcích.

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů ukazuje přírůstky, úbytky a meziroční indexy v rozvaze a výsledovce při horizontální analýze a procentní podíl na celku při vertikální analýze (Synek a kol., 2015, s. 284). Podrobněji je tato analýza popsána v kapitole 2.2 a jejích podkapitolách.

Analýza tokových ukazatelů také využívá horizontální a vertikální analýzy, ale především u výnosů, nákladů, zisku a cash flow (Knápková, 2017, s. 65).

Analýza rozdílových ukazatelů používá rozdíl stavových ukazatelů z rozvahy (Knápková, 2017, s. 71). Podrobněji je tato analýza popsána v kapitole 2.3 a jejích podkapitolách.

Analýza poměrových ukazatelů představuje různé skupiny poměrových ukazatelů, které jsou tvořeny podíly dvou absolutních ukazatelů (Synek, 2015, s. 284). Podrobněji je tato analýza popsána v kapitole 2.4 a jejích podkapitolách.

Analýza soustav ukazatelů (Růčková, 2019, s. 48) zahrnuje metody využívající již zmíněné analýzy, které se vzájemně kombinují. Důležitou skupinou v této oblasti jsou dle autorky **bonitní a bankrotní modely**. Podrobněji jsou tyto modely popsány v kapitole 2.5 a jejich podkapitolách.

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele (Růčková, 2019, s. 44) posuzují hodnoty položek základních účetních výkazů a nejsou zpracovány žádnou matematickou metodou. Analýza absolutních ukazatelů se provádí při finanční analýze podle Čižinské (2018, s. 204) jako první. Jejím základním nástrojem je dle autorky technika procentního rozboru.

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, jako jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty, a jejich jednotlivých položek (Růčková, 2019, s. 46). Čižinská (2018, s. 204) se zmiňuje i o výkazu o peněžních tocích.

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) analyzuje časové změny jednotlivých položek (absolutních ukazatelů) účetních výkazů (Růčková, 2019, s. 46). Změny jednotlivých položek účetních výkazů se sledují po řádcích tedy horizontálně, a proto se tato metoda nazývá horizontální analýza (Sedláček, 2011, s. 13). Dle autora je nejčastěji používanou a nejjednodušší metodou hodnocení hospodářské situace podniku a jejím minulým i budoucím vývoji.

Horizontální analýza (Čižinská, 2018, s. 204) by měla odpovídat na otázku, o kolik peněžních jednotek se daná položka změnila v čase, což se počítá jako rozdíl položky v čase t a položky v čase $t - 1$, např. rozdíl hodnoty dané položky v roce 2019 a 2018. Další otázkou, na kterou by měla tato analýza odpovídat, je dle autorky o kolik procent se změnila daná položka v čase. Tato procentní změna se vypočítá dvěma způsoby (Čižinská, 2018, s. 204):

$$\frac{\text{položka v čase } t - \text{položka v čase } t - 1}{\text{položka v čase } t - 1} = \frac{\text{položka v čase } t}{\text{položka v čase } t - 1} - 1 \quad (1)$$

kde:

položka v čase t je např. položka v roce 2018,

položka v čase $t - 1$ je položka v roce 2017,

výsledek je v desetinném čísle, tedy se pro procenta musí vynásobit 100.

Při hodnocení situace společnosti by se dle Sedláčka (2011, s. 15) měly brát v úvahu okolní podmínky jako např. změny v poptávce, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy, vstup nových konkurentů atd.

Dle Sedláčka (2011, s. 15) se tato analýza používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře finančních výkazů a grafické znázornění v čase je velmi ilustrativní. Pro grafické znázornění změn sledovaných veličin se dle autora používá sloupcový či spojnicový graf (pro delší časové období).

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (analýza komponent) se dle Růčkové (2019, s. 46) zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Tato metoda dle autorky ulehčuje komparaci společnosti s jinými podniky z oboru.

Jde o procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě či zvolené základně jako 100 % (Čižinská, 2018, s. 200). Jako základ pro procentní vyjádření (Sedláček, 2011, s. 17) se bere v rozvaze hodnota celkových aktiv (pasiv) a ve výkazu zisků a ztrát to jsou tržby.

Výhodou této analýzy (Sedláček, 2011, s. 17) je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje srovnat výsledky analýzy z různých let. Tato analýza se dle autora používá v čase (vývoj v podniku za více let) i v prostoru (mezi firmami navzájem).

Analýzu rozvahy Knápková (2017, s. 71) rozděluje na analýzu majetkové struktury a analýzu finanční struktury. Struktura aktiv (Růčková, 2019, s. 46, 47) má informovat o tom, do čeho společnost investovala svůj kapitál a do jaké míry byla při investicích zohledněna výnosnost (dlouhodobější položky by měly být výnosnější než krátkodobé položky aktiv). Struktura pasiv dle Růčkové informuje o tom, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Levnější je dle autorky financování cizími a krátkodobými zdroji. Jak uvádí autorka, platí, že čím delší doba splatnosti je, tím je dražší.

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku – hlavně jeho likvidity (Sedláček, 2011, s. 35).

K analýzám s použitím rozdílových ukazatelů patří analýza fondů finančních prostředků, která se zaměřuje na čistý pracovní kapitál (Růčková, 2019, s. 47). Sedláček (2011, s. 35) uvádí i další ukazatele jako čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

Čistý fond je dle Sedláčka (2011, s. 35) chápán jako rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistá pracovní kapitál (net working capital, provozní kapitál) je spojován s analýzou běžné likvidity, avšak patří do skupiny rozdílových ukazatelů (Růčková, 2019, s. 60). Dle autorky z jeho hodnot však nelze sestavit prognózu likvidity do budoucna a je nutná detailní analýza vývoje likvidity dané společnosti.

Dle Sedláčka (2011, s. 35) se čistý pracovní kapitál vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, které jsou vymezeny od 3 měsíců do 1 roku. Čistý pracovní kapitál je tedy dle autora pro manažera část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji, a společnost s ním může volně disponovat. Dále ho Růčková (2019, s. 60) definuje jako část prostředků, které by byly k dispozici pro fungování podniku, pokud by byl nucen splatit své krátkodobé závazky – tedy tvoří jakýsi finanční polštář pro případ nouze. Velikost tohoto polštáře závisí na obratovosti krátkodobých aktiv i vnějších okolnostech jako např. konkurence či stabilita trhu (Sedláček, 2011, s. 36).

Velikost čistého pracovního kapitálu závisí na oboru podnikání společnosti (Růčková, 2019, s. 60). Dobré finanční zdraví má podnik, pokud krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé dluhy, tedy čistý pracovní kapitál je kladný (Sedláček, 2011, s. 36).

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří podle Synka a kol. (2011, s. 342) mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy a je jejím základem. Jak uvádí Růčková (2019, s. 47) poměrová analýza se také nazývá přímá analýza intenzivních ukazatelů. Dle Sedláčka (2011, s. 55) umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základním finančním hospodaření podniku.

Poměrové ukazatele vzájemně poměřují dvě vybrané položky účetních výkazů (Čižinská, 2018, s. 204). Dle Růčkové (2019, s. 75) poměrové ukazatele mnohdy nedávají jednoznačné odpovědi, ale spíše pomáhají klást správné otázky. Jejich nízkou schopnost vysvětlovat jevy uvádí i Sedláček (2011, s. 55) jako nevýhodu. Dle autora je možné tyto ukazatele chápat jako síto, které zachycuje oblasti, co vyžadují hlubší analýzu.

Poměrová finanční analýza probíhá obvykle v následujících krocích (Synek a kol., 2015, s. 286, 287):

- výpočet poměrových ukazatelů vybraného podniku;
- srovnání ukazatelů s odvětvovým průměrem (komparativní analýza);
- hodnocení ukazatelů v čase (trendová analýza);
- hodnocení vztahů mezi jednotlivými ukazateli (u nás se používá nejčastěji pyramidová soustava ukazatelů);
- návrh na opatření (SWOT analýza – odhaluje slabá a silná místa ekonomiky vybraného podniku).

Pro interpretaci výsledných hodnot poměrových ukazatelů (Čižinská, 2018, s. 204) je nutné porovnání v čase a „v prostoru“, tedy porovnání s minulými hodnotami ukazatelů (kdy se hodnotí zvýšení, snížení, zlepšení či zhoršení) a porovnání s nejbližší konkurencí nebo podobných podniků či průměrnými hodnotami odvětví (tzv. benchmarking). Dle autorky nelze společně doporučit optimální hodnoty, protože pro taková obecná doporučení neexistuje žádné ekonomické opodstatnění, i když někteří autoři doporučují určité hodnoty. Knápková (2017, s. 87) také mluví o doporučených hodnotách jako orientačních, které vycházejí z běžné praxe finanční analýzy, a je nutné s nimi pracovat obezřetně, protože každý podnik je jedinečný.

Do kategorie poměrových ukazatelů patří (Čižinská, 2018, s. 204):

- ukazatele rentability – výnosnosti;
- ukazatele aktivity – vázanost kapitálu;
- ukazatele zadluženosti – struktury finančních zdrojů;
- ukazatele likvidity – platební schopnosti;
- ukazatele kapitálového trhu – tržní hodnoty.

Růčková (2019, s. 75) k poměrovým ukazatelům řadí i ukazatele produktivity práce. Sedláček (2011, s. 55) naopak provozní (výrobní) ukazatele a ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow. Kalouda (2017, s. 72) zmiňuje, že se objevují i pouze čtyřokruhové systémy poměrových ukazatelů.

Dále jsou základní poměrové ukazatele dle Čižinské rozebrány v následujících podkapitolách s výjimkou ukazatelů kapitálového trhu (tržní hodnoty), které se používají pouze pro podniky s veřejně obchodovatelnými cennými papíry (Růčková, 2019, s. 71), což vybraný podnik v praktické části není, a proto se jimi tato práce nebude zabývat.

2.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti, někdy též ziskovosti) měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tedy schopnost dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu neboli celkovou efektivnost dané činnosti (Růčková, 2019, s. 61). Dle Čížinské (2018, s. 207) se zaměřují na schopnost společnosti generovat výsledek hospodaření. Dle Synka a kol. (2015, s. 285) tyto ukazatele měří čistý výsledek podnikového snažení a ukazují kombinovaný vliv aktivity, zadluženosti a likvidity na čistý zisk podniku.

Pro výpočet těchto ukazatelů je zapotřebí dat z výkazu zisku a ztráty a rozvahy (Růčková, 2019, s. 61). Obecně je dle autorky rentabilita vyjadřována poměrem zisku k hodnotě vloženého kapitálu. Do čitatele vzorců se dosazují provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření před zdaněním nebo po zdanění, EBITDA, EBIT, EBT, EAT či NOPAT (Čížinská, 2018, s. 207).

Ukazatele rentability nemají uvedeny doporučené hodnoty, ale měly by mít rostoucí tendenci (Růčková, 2019, s. 61).

Ukazatele rentability shrnuje Tabulka 1.

Tabulka 1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability	Vzorec pro výpočet
R. celkově vloženého kapitálu (aktiv) – ROA	$\frac{\text{zisk př. zdaněním} + \text{náklad. úroky}}{\text{celkový kapitál}}$
R. celkového investovaného kapitálu – ROCE	$\frac{\text{EBIT}}{\text{dl. závazky} + \text{vlastní kapitál}}$
R. vlastního kapitálu – ROE	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$
R. tržeb – ROS	$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$

Zdroj: Růčková (2019, s. 62–66)

Tabulka 1 shrnuje ukazatele rentability a vzorce pro jejich výpočet. Dále jsou tyto ukazatele popsány v následujících odstavcích.

Rentabilita aktiv neboli **celkového vloženého kapitálu** (ROA – return on assets nebo také ROI – return on investments) vyjadřuje celkovou efektivnost, výtěžnou schopnost nebo i produkční sílu společnosti (Růčková, 2019, s. 62). Patří mezi nejdůležitější ukazatele, kterými se hodnotí podnikatelská činnost firem (Sedláček, 2011, s. 56). Dle autora ukazuje celkovou výnosnost (reprodukcí) kapitálu bez ohledu na zdroje, ze kterých bylo podnikání financováno. Určuje schopnost podniku generovat zisk z daných aktiv, neboli kolik zisku bylo generováno z každé koruny vložené do zdrojů financování (Čížinská, 2018, s. 209).

Tato rentabilita se vypočte jako podíl zisku a celkového vloženého kapitálu, tj. celkových pasiv (Růčková, 2019, s. 62). Pro vyjádření zisku se dle zdroje nejčastěji používá EBIT (tj. zisk před zdaněním zvýšený o úroky), který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.

Z ukazatele celkově vloženého kapitálu se odvozuje ukazatel **rentability dlouhodobě investovaného kapitálu** (ROCE – return on capital employed), který vyjadřuje míru zhodnocení aktiv společnosti, která jsou financována vlastním a cizím dlouhodobým kapitálem (Růčková, 2019, s. 62, 63). Tedy, jak uvádí i Nývltová a Marinič (2010, s. 166), měří výnosnost investovaného kapitálu nezávisle na kapitálové struktuře. Dle autorů udává, jakého množství zisku EBIT bylo dosaženo z jedné vložené koruny do podnikání. Dle Sedláčka (2011, s. 58) slouží k prostorovému srovnání společností, hlavně k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (např. telekomunikace, vodárny aj.).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity) vyjadřuje míru výnosnosti (zhodnocení) vlastního kapitálu, tedy kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky společnosti (Růčková, 2019, s. 63). Dle Sedláčka (2011, s. 57) investoři podle tohoto ukazatele zjišťují, zda je jejich kapitál dostatečně reprodukován a odpovídající riziku této investice. Dle zdroje se vypočítá jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu. Čistý zisk se používá, protože vlastníky zajímá jejich podíl na zisku, který je vyplácen právě ze zisku až po úhradě všech nákladů a zdanění (Čížinská, 2018, s. 209).

Pokud ukazatel roste, může to například znamenat nárůst výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu nebo pokles úročení cizího kapitálu (Růčková, 2019, s. 63). Jak uvádí autorka, tento ukazatel by neměl být trvale nižší, než je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, pak by byl podnik odsouzen k zániku, protože do takového podniku nebude žádný investor vkládat své prostředky. Dle Sedláčka (2011, s. 57) by měla být ROE vyšší než úroky, který by obdržel investor při jiné investici – např. z majetkových cenných papírů, obligací, termínovaného vkladu apod.

Rentabilitu tržeb (ROS – return on sales) tvoří poměr mezi výsledkem hospodaření v různých formách a tržby v různých formách – obojí podle účelu analýzy (Růčková, 2019, s. 65). Jak uvádí autorka, rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb, neboli kolik zisku dokáže podnik vyprodukovat na korunu tržeb. Někdy se dle autorky označuje jako ziskové rozpětí a používá se k vyjádření ziskové marže.

Vypočte se jako podíl čistého (zdaněného) zisku a tržeb (Sedláček, 2011, s. 59). Jak uvádí autor, pro srovnání podniků mezi sebou se používá v čitateli EBIT, kde jsou vyřazeny vlivy rozdílné skladby kapitálu.

2.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity ukazují, jak je investovaný kapitál vázán v jednotlivých položkách rozvahy (Růčková, 2019, s. 70). Dle Synka a kol. (2015, s. 285) tyto ukazatele měří, jak efektivně hospodaří podnik se svými aktivy a jejich složkami a jaký vliv to má na výnosnost a likviditu podniku. Čížinská (2018, s. 207) rozšiřuje definici – ukazatele aktivity vyjadřují schopnost společnosti využívat zdroje vložené do daných položek aktiv pro generování tržeb.

Čížinská (2018, s. 207) uvádí dva typy ukazatelů aktivity, a to počet obrátek daného aktiva (tj. kolikrát se aktivum „vrátí“ v tržbách) nebo doba obratu (tj. za kolik dnů se aktivum přemění do jiné majetkové položky).

Nejpoužívanější ukazatele aktivity shrnuje Tabulka 2.

Tabulka 2 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity	Vzorec
Vázanost celkových aktiv	aktiva/tržby
Obrat aktiv	tržby/aktiva
Obrat zásob	tržby/zásoby
Doba obratu zásob [ve dnech]	zásoby/denní tržby
Obrat pohledávek	tržby/pohledávky
Doba obratu pohledávek [ve dnech]	pohledávky/denní tržby
Obrat závazků	tržby/závazky
Doba obratu závazků [ve dnech]	závazky/denní tržby

Zdroj: Čižinská (2018, s. 207) a Sedláček (2011, s. 59)

Tabulka 2 obsahuje výčet ukazatelů aktivity a vzorce k jejich výpočtu. Dále jsou tyto ukazatele popsány v následujících odstavcích.

Vázanost celkových aktiv (kapitálu) dává informaci o výkonosti, s kterou podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb – měří tedy celkovou produkční efektivnost podniku (Sedláček, 2011, s. 61). Čím je ukazatel nižší, tím dle autora lépe – značí to, že podnik expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje.

Ukazatel **obratu celkových aktiv** (neboli vázanost celkového vloženého kapitálu) udává počet obrátek aktiv za rok (Sedláček, 2011, s. 61). Dle Čižinské (2018, s. 207) měří celkové využití aktiv a říká, kolikrát se celková aktiva společnosti vrátí v tržbách za rok. Vypočte se jako poměr tržeb a celkového vloženého kapitálu a je součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu (Růčková, 2019, s. 70).

Pokud by byl ukazatel zkoumané společnosti menší než oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby či odprodána některá aktiva (Sedláček, 2011, s. 61). Čižinská dále zmiňuje, že čím větší obrat aktiv, tím menší objem zdrojů financování byl použit při generování tržeb. Doporučovaná hodnota je nejméně 1 a platí, že čím větší hodnota, tím lépe (Knápková, 2017, s. 107). Nižší hodnota dle autorky znamená neefektivní využití majetku podniku.

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby přemění v jinou položku aktiv – z pravidla na pohledávky nebo peněžní prostředky (Čižinská, 2018, s. 207). Vypočte se jako poměr tržeb a zásob (Růčková, 2019, s. 70). Tento ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku, jelikož se zásoby uvádějí v pořizovacích cenách, zatímco tržby v tržní hodnotě (Sedláček, 2011, s. 61). Jak uvádí autor, existují úpravy, které by vytvořili reálnější obraz, ale s ohledem na prostorové srovnání se nepoužívají. Dle Čižinské platí, že čím vyšší obratovost zásob je, tím je situace lepší. Sedláček (2011, s. 62) uvádí, že vyšší obrat zásob podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity.

Pokud vyjde ukazatel vyšší než oborový průměr, podnik nemá zbytečné (nelikvidní) zásoby, které vyvolávají vyšší náklady na skladování a jsou v nich vázány finanční prostředky, které musí být doplňovány cizími zdroji (Sedláček, 2011, s. 62). Naopak při nižším obratu zásob a vysokém ukazateli likvidity má podnik dle autora zastaralé zásoby (jejich reálná hodnota je nižší než hodnota uvedena v účetních výkazech).

Doba obratu zásob udává, průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje (Sedláček, 2011, s. 62). Dle Kaloudy (2017, s. 74) tento ukazatel říká, kolik dní je třeba prodávat, aby se zaplatily zásoby. Dle Růčkové platí, že čím kratší doba obratu zásob je, tím je situace lepší. Dle autorky se vypočte jako podíl zásob a denních tržeb. Dle Sedláčka se může tento ukazatel počítat i pro jednotlivé druhy zásob.

Obrat pohledávek ukazuje, kolikrát za období se přemění pohledávky na peněžní prostředky (Čížinská, 2018, s. 207). Vypočte se jako poměr tržeb k pohledávkám (Růčková, 2019, s. 70).

Doba obratu pohledávek (průměrná doba inkasa pohledávek) říká, jak dlouho jsou pohledávky v podniku vázány, tedy za jak dlouho jsou pohledávky průměrně splaceny a přeměněny tak na peněžní prostředky (Růčková, 2019, s. 70). Sedláček (2011, s. 62) definuje tento ukazatel jako průměrnou dobu, kterou musí společnost čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Dle Růčkové se doba obratu pohledávek vypočte jako podíl pohledávek a denních tržeb.

Kalouda (2017, s. 72) zmiňuje ideální hodnotu nula, která vyplývá z nulové hodnoty pohledávek. Dle Růčkové (2019, s. 70) je doporučená hodnota běžná doba splatnosti faktur. Pokud je tento ukazatel vyšší než doba splatnosti faktur, jak uvádí autorka, zákazníci nedodržují obchodně-úvěrovou politiku. Autorka také zmiňuje, že v dnešní době je běžné, když je doba úhrady faktur delší – větší podniky jsou schopny toto tolerovat a ustát, ale malé podniky to může znamenat značné finanční problémy. Jak uvádí Růčková, optimální doba obratu pohledávek by měla splňovat kritéria obchodní politiky firmy.

Růčková (2019, s. 70) dále uvádí, že pokud je doba inkasa pohledávek příliš dlouhá, může vést k platební neschopnosti. Může to znamenat větší potřebu úvěrů a tedy i vyšší náklady (Knápková, 2017, s. 108). Sedláček (2011, s. 63) doporučuje uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa, pokud by tento ukazatel byl delší dobu větší než běžná doba splatnosti faktur.

Obrat závazků je poměr tržeb a závazků (Růčková, 2019, s. 70). Dle autorky říká, kolikrát se obrátí závazky podniku při dosažených tržbách za určité období. Dle zdroje se preferuje snižování počtu obrátek, tedy delší doba ke splácení závazků.

Doba obratu závazků říká, jak rychle jsou splaceny dluhy (závazky) společnosti ve dnech (Růčková, 2019, s. 70, 71). Ukazuje jaká je platební morálka firmy vůči jejím dodavatelům (Sedláček, 2011, s. 63). Tato doba by neměla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha podniku (Knápková, 2017, s. 109). Dle Růčkové je tento ukazatel velmi užitečný pro věřitele i budoucí věřitele, kteří tak uvidí, jak společnost plní své závazky. Knápková dále uvádí, že je výhodné, když dodavatelské úvěry financují pohledávky a zásoby, tedy když doba obratu závazků je větší než součet obratu pohledávek a zásob. To se dle autorky může také projevit v nízkých hodnotách likvidity.

2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje, do jaké míry používá společnost cizí zdroje (dluhy) k financování své činnosti (Synek a kol., 2015, s. 284). Analýza zadluženosti porovnává položky rozvahy a říká, v jakém rozsahu jsou financovány aktiva podniku vlastními a cizími zdroji (Čižinská, 2018, s. 206).

V reálné ekonomice není možné, aby podnik financoval svou činnost jen z vlastního nebo jen z cizího kapitálu (Růčková, 2019, s. 67). Financování pouze vlastním kapitálem dle zdroje snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Naopak financování pouze cizími zdroji, jak dále uvádí autorka, by bylo náročné při získávání těchto zdrojů, ale ani to zákon nepovoluje a je nutná určitá výše vlastního kapitálu. Každý další dluh je také dražší, protože věřitelé zvyšují úrokovou míru a jsou opatrnější (Synek a kol., 2015, s. 151). Velká míra zadlužení podniku není dle autorů dobrá, protože snižuje finanční stabilitu podniku a roste tak nebezpečí bankrotu. Zadluženost ale není pouze negativní – její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě (Sedláček, 2011, s. 63).

Jedním z hlavních důvodů pro použití cizího kapitálu je dle Synka a kol. (2015, s. 152), že cizí kapitál je všeobecně levnější než vlastní kapitál, a to díky nižší úrokové míře a tzv. daňovému štítu (tzn. úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku). Dalším důvodem může být dle autorů, že při použití cizího kapitálu nedojde k rozředění vlastního kapitálu a tím i rozhodovacích a řídicích pravomocí vlastníka, jak je tomu při přibrání nových společníků.

Základními problémy při finančním řízení podniku jsou stanovení celkové výše potřebného kapitálu a volba správné struktury zdrojů financování (Růčková, 2019, s. 67). Podstatou analýzy zadluženosti je tedy dle zdroje hledání optimální kapitálové struktury (optimálního vztahu mezi cizím a vlastním kapitálem), která má zásadní význam pro kvalitní rozvoj společnosti a také pro zdravý finanční rozvoj. Dle Čižinské (2018, s. 206, 207) nelze říct, jaká je optimální míra zapojení cizích zdrojů do financování aktiv podniku. Ale určitá výše cizích zdrojů může být dle autorky pro podnik prospěšná – mluví se zde o pozitivním působení **finanční páky**. Finanční páka působí, pokud podnik vydělává více, než platí za úroky z půjčeného kapitálu, a zvedá tak rentabilitu vlastního kapitálu (Synek a kol., 2011, s. 55).

Pohledy na kapitálovou strukturu se liší podle **zainteresovanosti**, avšak nejpodstatnější jsou dle Růčkové (2019, s. 67) pohledy akcionářů a věřitelů. Dle autorky se riziko věřitele zvyšuje spolu s podílem cizího kapitálu na celkovém kapitálu, protože vzrůstá riziko neplnění závazků, za které mohou věřitelé požadovat vyšší úrokové sazby. Jak dále uvádí autorka, podobně to mají i akcionáři, pro které znamená vyšší podíl cizího kapitálu rizikovější akcie. Při vhodném poměru cizího a vlastního kapitálu je dle Růčkové však možno dosáhnout vyšší výnosnosti.

Ukazatele zadluženosti shrnuje Tabulka 3.

Tabulka 3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti	Vzorec
Koeficient samofinancování (Equity ratio)	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$
Ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)	$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$
Ukazatel celkového rizika (Debt-equity ratio)	$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$
Finanční páka	$\frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$
Ziskový účinek finanční páky	$\frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{EBIT}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$
Úrokové krytí (Interest coverage)	$\frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$

Zdroj: Růčková (2019, s. 67, 68)

Tabulka 3 zobrazuje ukazatele zadluženosti a vzorce k jejich výpočtu. Dále jsou tyto ukazatele popsány v následujících odstavcích.

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkový ukazatel k věřitelskému riziku – jejich součet by měl být 1 neboli 100 % a vypočte se tedy jako podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv (Růčková, 2019, s. 68). Ukazatel dle Růčkové vyjadřuje procenta aktiv společnosti, který jsou financována kapitálem akcionářů (majitelů), tj. vlastním kapitálem. Vyjadřuje tedy finanční nezávislost podniku (Sedláček, 2011, s. 64). Dle Růčkové je důležitá návaznost ukazatele na ukazatele rentability.

Ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost, debt ratio) je základní ukazatelem a vyjadřuje celkovou zadluženost společnosti, která se počítá jako poměr celkových závazků (cizího kapitálu) a celkových aktiv (Růčková, 2019, s. 67, 68). Ideální hodnota tohoto ukazatele je mezi 30 a 60 % (Knápková, 2017, s. 88).

Jak uvádí Sedláček (2011, s. 63), platí, že čím větší je výsledná hodnota, tím je větší riziko věřitelů, a proto preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele. Naopak vlastníci dle autora preferují větší míru tohoto ukazatele pro větší finanční páku, a tedy znásobení jejich výnosů. Autorka dále poznamenává, že je výsledek nutné posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a strukturou cizího kapitálu (v současnosti většina firem využívá krátkodobých cizích zdrojů, neboť jsou méně rizikové, ale je to sporné z hlediska finanční stability podniku). U finančně stabilního podniku může dle autorky dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení celkové rentability vložených prostředků.

S ukazateli výše souvisí ukazatel **ukazatel celkového rizika** (debt-equity ratio, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu), což je poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu společnosti. Vyjadřuje, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu (Nývltová, Marinič, 2010, s. 168). Ukazatel je důležitý pro banku při žádosti o nový úvěr, protože signalizuje ohrožení věřitelů (Knápková, 2017, s. 89). Dle Nývltové a Mariniče je pro investory tento

ukazatel klíčový a doplňuje se o ukazatel úrokového krytí. U stabilních společností by se ukazatel měl pohybovat na úrovni 0,8–1,2 (Dluhošová, 2010, s. 79).

Finanční páka (Čížinská, 2018, s. 206) ukazuje jiný pohled na finanční strukturu. Dle autorky čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více cizích zdrojů bylo využito pro financování aktiv. Vypočte se jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu – je tedy převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování (Kalouda, 2017, s. 76).

Ziskový účinek finanční páky (neboli multiplikátor kapitálu akcionářů) ukazuje, zda je míra zadluženosti podniku přiměřená (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 146). Pokud je hodnota tohoto ukazatele větší než 1, míra zadluženosti má dle autorek kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů. Vypočte se dle zdroje jako součin podílu zisku před zdaněním a zisku před úroky a zdaněním a podílu aktiv a vlastního kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí (interest coverage) ukazuje, zda je dluhové zatížení pro podnik ještě únosné a vypočte se jako podíl EBIT a nákladových úroků (Růčková, 2019, s. 68, 69). Ukazatel dle autorky udává, kolikrát zisk převyšuje platby úroků, tedy ukazuje bezpečnostní polštář pro věřitele. Vyjadřuje tedy schopnost splácet úroky a kolikrát se může zisk EBIT snížit, než by podnik nebyl schopen hradit své úrokové povinnosti (Nývltová, Marinič, 2010, s. 169). Tento ukazatel je dle autorů sledován bankami při poskytování úvěrů. Neschopnost platit úroky je dle Růčkové znakem budoucího úpadku podniku.

Pokud má ukazatel hodnotu 1, je potřeba celého zisku na zaplacení úroků, ale nezbylo nic na daně pro stát a zisk pro majitele (Knápková, 2017, s. 89). Ukazatel by měl být vyšší než 3, ideálně 4–6 (Nývltová, Marinič, 2010, s. 169). Sedláček uvádí jako dostačující hodnotu mezi 3–5. Růčková (2019, s. 69) se také zmiňuje o doporučené hodnotě alespoň trojnásobku, právě proto, že po zaplacení úroků (z dluhového financování) by měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře/majitele. Minimální hodnotu 3 zmiňuje i Kalouda (2017, s. 76), který doplňuje střední hodnotu 5 a optimální hodnotu 8.

2.4.4 Ukazatele likvidity

V základních pojmech týkajících se likvidity se autoři značně rozcházejí. Likvidita (Růčková, 2019, s. 57) vyjadřuje vlastnost určité složky se přeměnit na peněžní hotovost rychle a bez výrazné ztráty hodnoty. Dle autorky bývá tato vlastnost v jiné literatuře označována jako likvidnost a likvidita je poté schopnost podniku uhradit včas své platební závazky. Knápková (2017, s. 89) definuje likvidnost právě jako celkovou schopnost podniku přeměnit krátkodobý majetek (oběžná aktiva) na peněžní prostředky. Schopnost podniku hradit včas své splatné závazky je dle autorky likvidita. Naopak Čížinská (2018, s. 205) tuto schopnost podniku definuje jako solventnost. Kalouda (2017, s. 76) definuje solventnost jako dlouhodobou schopnost hradit své závazky. Podmínkou solventnosti je likvidita a je základní podmínkou existence podniku (Sedláček, 2011, s. 66).

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost podniku vyrovnat své splatné závazky (Synek a kol., 2015, s. 284). Pokud není podnik dostatečně likvidní (Růčková, 2019, s. 57), není schopen využít ziskových příležitostí (které se při podnikání objevují) nebo není schopen hradit své běžné závazky (což může vést k platební neschopnosti a dále i k bankrotu). Na druhou stranu nadbytečná likvidita (Čížinská, 2018, s. 205) ukazuje neefektivní vázanost vložených zdrojů, protože peněžní prostředky, zásoby a pohledávky samy o sobě negenerují žádný zisk (vyjma výnosových úroků z vkladů, které nebývají vysoké). Vhodná likvidita podniku je dle autorky kompromisem mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti.

Jak uvádí Kalouda (2017, s. 75), ukazatele likvidity mají tvar podílu toho, čím se platí (čitatel zlomku), k tomu, co je nutno zaplatit (jmenovatel zlomku). Dle autora jsou ukazatele charakterizovány různou dobou splatnosti a různou mírou likvidity. Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity jsou dle autora pouze „průměrem průměrů“, tedy nejsou vázány na odvětví podnikání, které mohou mít výrazně odlišné hodnoty. Růčková (2019, s. 59) uvádí, že pokud má být náhled na likviditu objektivní, je vhodné ji sledovat v delší časové řadě, což umožní lepší chápání situace v podniku. Dle autorky by ukazatele měly mít stanovený vývojový trend, který je doporučován stabilní bez razantnějších výkyvů, což je přínosné pro věřitele i investory.

Při hodnocení likvidity (Růčková, 2019, s. 57, 58) je důležité brát ohled na cílovou skupinu, která bude využívat výsledky finanční analýzy, protože každá skupina preferuje jinou úroveň likvidity. Jak uvádí dále autorka, nízká likvidita může pro management znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem nebo ztrátu kapitálových investic. Naopak vlastníci společnosti preferují dle zdroje nižší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva jsou neefektivní vázanost finančních prostředků, což může vést ke snížení rentability vlastního kapitálu. Dále věřitelé podniku, jak uvádí autorka, spojují nedostatek likvidity s odkladem inkasování úroků a jistiny či jejich ztrátou, což dále vede k dražšímu získávání finančních prostředků pro podnik. Stejně k nízké likviditě budou přistupovat dle autorky i zákazníci a dodavatelé, protože podnik může být omezený v plnění smluv a dochází tak ke ztrátě obchodních vztahů. Jak tedy shrnuje autorka, dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům, ale naopak vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku (neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nezhodnocují finanční prostředky a snižují tak rentabilitu) – je tedy třeba hledat vyváženou likviditu, kdy budou prostředky dostatečně zhodnocené a podnik schopen dostát svým závazkům.

Používají se tři základní ukazatele (Synek a kol., 2015, s. 284), které jsou uvedeny v Tabulka 4. Tyto ukazatele jsou celosvětově standardizovány (Kalouda, 2017, s. 75).

Tabulka 4 Ukazatele likvidity

Stupeň likvidity	Vzorec pro výpočet	Ideální hodnota
Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)	$\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$	1,5–2,5
Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)	$\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$	1–1,5
Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)	$\frac{\text{pohotovové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$	0,6–1,1

Zdroj: vlastní zpracování dle Synka a kol. (2015, s. 284) a Růčkové (2019, s. 58, 59)

V tabulce 4 jsou uvedeny ukazatele likvidity se vzorci k jejich výpočtu a ideálními hodnotami. Dále jsou tyto ukazatele popsány v následujících odstavcích.

Běžná likvidita (current ratio, likvidita 3. stupně) ukazuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky společnosti, aby krátkodobé závazky nemusely být hrazeny např. z prodeje stálých aktiv (Kalouda, 2017, s. 75). Jinými slovy, běžná likvidita vypovídá, jak by společnosti byla schopna uspokojit své věřitele, kdyby okamžitě přeměnila veškerá svá oběžná aktiva na hotovost (Růčková, 2019, s. 59). Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (tj. nadměrné zásoby, nízký stav peněžních prostředků či nedobytné pohledávky) se může ocitnout v obtížné finanční situaci (Sedláček, 2011, s. 66).

Čížinská (2018, s. 205) udává ideální hodnotu nad 1, kdy mluví o vyvážené či konzervativní strategii. Pokud je hodnota pod 1 autorka hovoří o agresivní strategii. Hodnota pod 1 je dle Knápkové (2017, s. 94) riziková, hlavně pokud je obrat krátkodobých závazků větší než obrat oběžných aktiv. Naopak Růčková (2019, s. 59) udává doporučenou hodnotu běžné likvidity v rozmezí až od 1,5–2,5, přičemž čím vyšší hodnota je, tím pravděpodobněji podnik zachová svou platební schopnost. Stejně hodnoty uvádí i Knápková (2017, s. 94). Sedláček (2011, s. 66) také uvádí minimální hodnotu 1,5. Nejvyšší ideální hodnotu udává Kalouda (2017, s. 75) a to až mezi 2–2,5. Příliš vysoká hodnota ukazatele značí zbytečně vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu a drahé financování Knápková (2017, s. 94).

Tento ukazatel (Růčková, 2019, s. 59) má však svá omezení – nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv (z hlediska jejich likvidnosti), ke struktuře krátkodobých závazků (z hlediska doby splatnosti) a lze ovlivnit odložením některých nákupů.

Pohotová likvidita (acid test, likvidita 2. stupně) odstraňuje nevýhody ukazatele běžné likvidity, tj. vylučuje z oběžných aktiv zásoby (Sedláček, 2011, s. 66). Ukazuje tedy schopnost podniku vyrovnávat závazky bez prodání zásob jako nejméně likvidního zdroje (Kalouda, 2017, s. 75). Autor také zmiňuje, že v dnešní době by to mohly být spíše pohledávky. Pohotová likvidita se vypočítá jako podíl oběžných aktiv očištěných od zásob a krátkodobých závazků (Růčková, 2019, s. 59). Pokud je pohotová likvidita výrazně nižší než běžná likvidita, značí to nadměrnou váhu zásob v aktivech podniku (Sedláček, 2011, s. 66).

Knápková (2017, s. 95) i Růčková (2019, s. 59) udávají doporučenou hodnotu pohotové likvidity v rozmezí 1–1,5. Kalouda (2017, s. 75) udává ideální hodnotu 1. Růčková dále vysvětluje, že při hodnotě 1 je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky bez prodeje zásob, ale pokud je hodnota vyšší než 1, bude příznivá pouze pro věřitele, ale ne pro vlastníky a management, jelikož velký objem oběžných aktiv snižuje výnosnost vloženého kapitálu. Minimální hodnotu 1 potvrzuje i Sedláček (2011, s. 66).

Okamžitá likvidita (cash ratio, likvidita 1. stupně, peněžní likvidita) je nejužším vymezením likvidity, kam vstupují jen nejlikvidnější položky rozvahy (Růčková, 2019, s. 58). Vyjadřuje, jakou část krátkodobých závazků lze uhradit okamžitě z vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků (Čížinská, 2018, s. 205).

Okamžitá likvidita se vypočte jako podíl pohotových platebních prostředků a splatných krátkodobých závazků (Růčková, 2019, s. 58). Jak uvádí autorka, pohotové platební prostředky zahrnují peněžní prostředky na účtech, v pokladně a volně obchodovatelné cenné papíry (šeky) – tyto prostředky lze označit též jako „finanční majetek“. Většinou jsou ale dle autorky dosazovány pouze peníze v hotovosti a na účtech pro zachování nejvyšší likvidnosti. Kalouda (2017, s. 75) mění vzorec ve jmenovateli a dosazuje všechny krátkodobé závazky (v čitateli zůstává finanční majetek) místo okamžitě splatných závazků, které jsou dle autora spekulativní, protože není jasné, co dosadit pod pojmem „okamžitě splatné“.

Růčková (2019, s. 58) udává doporučenou hodnotu okamžité likvidity v rozmezí 0,6–1,1 (při dosazení okamžitě splatných závazků), přičemž spodní hranici udává ministerstvo průmyslu a obchodu až 0,2, což je označováno jako kritická hodnota. Kalouda (2017, s. 75) udává ideální hodnotu jako 0,2–0,4 při použití všech krátkodobých závazků. Minimální hodnotu 0,2 potvrzuje i Sedláček (2011, s. 67) a Knápková (2017, s. 95), která udává ideální rozsah 0,2–0,5.

Jak uvádí Růčková (2019, s. 58) dále, nedodržení předepsaných hodnot nemusí znamenat finanční problémy společnosti, protože mnoho společností využívá např. kontokorenty, které nejsou z rozvahy patrné – doporučuje se proto podrobnější analýza krátkodobých zdrojů financování. To stejné doporučuje i Čížinská (2018, s. 206), kdy navrhuje pohled „za čísla“,

znalost dané situaci a motivů podniku, a také využití výroční zprávy anebo alespoň přílohy k účetní závěrce, pokud se jedná o externí analýzu podniku (z veřejně dostupných dat).

2.4.5 Ukazatele nákladovosti a produktivity práce

Analýza nákladovosti vyhodnocuje výši nákladů vynaložených na dosažení výnosů (Kotulič, 2018, s. 75). Dle autora jsou poměrem mezi celkovými či dílčími náklady a celkovými či dílčími výnosy (případně tržbami) – nákladovost je tedy dělena na celkovou a dílčí.

Růst nákladů (Kotulič, 2018, s. 75) není nežádoucí, pokud rostou zároveň i výnosy. Nežádoucím se růst nákladů dle autora stává, až když náklady rostou větší mírou než výnosy. Výsledek těchto ukazatelů dle zdroje říká, kolik korun (haléřů) je nezbytné vynaložit na jednu korunu výnosů – tedy jaké náklady připadají na jednu korunu výnosů. Aby byl podnik efektivní, měla by být výsledná hodnota co nejnižší, pro dosažení zisku pod 1, jak uvádí Kotulič.

Celková nákladovost z výnosů se poměruje celkovými náklady k celkovým výnosům (Kotulič, 2018, s. 75). Dle autora se hodnoty silně liší podle oboru podnikání daného podniku.

V technologických firmách je velmi důležitý lidský kapitál, a tak jsou uvedeny podíly zaměřené právě na zaměstnance tedy osobní nákladovost (Kotulič, 2018, s. 75).

Náklady na zaměstnance (Kotulič, 2018, s. 75) jsou mezi největšími položkami ve finančních výkazech. Tento ukazatel dle autora říká, jaký mají osobní náklady podíl na celkových nákladech – vypočte se tedy jako podíl osobních nákladů a celkových nákladů.

Osobní nákladovost z výnosů (Kotulič, 2018, s. 76) je vhodná k porovnání nákladů na zaměstnance mezi podniky – vypočte se tedy jako podíl osobních nákladů a výnosů. Tento ukazatel lze dle autora rozdělit na dva ukazatele:

- **průměrný osobní náklad** – říká, jaké jsou průměrné náklady na jednoho zaměstnance, vypočte se jako podíl osobních nákladů a počtu zaměstnanců;
- **produktivita práce z výnosů** – říká, jak jeden zaměstnanec přispívá ke zvýšení/snížení výnosů (tržeb, výsledku hospodaření atd.), čím je ukazatel vyšší, tím vyšší je produktivita pracovníků, vypočte se jako podíl výnosů a počtu zaměstnanců.

Ukazatele produktivity práce

Ukazatele produktivity práce udávají výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance, tj. osobní náklady (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 35). Při hodnocení ukazatelů, jak uvádí autoři, je dobré ukazatele porovnat s konkurencí a sledovat vzájemné spojitosti mezi přidanou hodnotou, počtem pracovníků a osobními náklady (výší mzdových prostředků). Pokud rostou osobní náklady, měla by dle autorů růst i přidaná hodnota, a tak i produktivita práce.

Osobní náklady k přidané hodnotě (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 35) udávají, jaká výše osobních nákladů připadá na přidanou hodnotu (to, co bylo vytvořeno v provozu). Průměrné hodnoty tohoto ukazatele podle odvětví lze najít na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Když hodnoty klesají, znamená to dle autorů růst efektivnosti podniku. Scholleová (2017, s. 25) upřesňuje, čím menší je hodnota výsledku, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.

Produktivita práce z přidané hodnoty (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 35) ukazuje, jaká míra přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Ukazatel může být dle autorů modifikován na ukazatel produktivity práce z tržeb. Čím je větší produktivita práce a zároveň

menší průměrná mzda, tím větší efekt ze zaměstnanců plyne (Scholleová, 2017, s. 25). Jak uvádí autorka dále, je třeba určité regulace, aby nedošlo k tak nízké mzdě, že by v podniku nikdo pracovat nechtěl.

Produktivita práce z tržeb (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 35) se vypočte jako poměr tržeb a celkového počtu zaměstnanců. Tento ukazatel dle autorů říká, kolik korun z tržeb připadá na jednoho pracovníka.

Roční a měsíční průměrná mzda (Kislingerová a Hnilica, 2008, s. 35) zachycuje roční (nebo měsíční) vývoj průměrné mzdy v podniku.

V Tabulce 5 jsou shrnuty vzorce pro ukazatele nákladovosti a produktivity práce.

Tabulka 5 Ukazatele nákladovosti a produktivity práce

Ukazatel	Vzorec
Celková nákladovost z výnosů	celkové náklady / celkové výnosy
Náklady na zaměstnance	osobní náklady / celkové náklady
Osobní nákladovost z výnosů	osobní náklady / výnosy
Průměrný osobní náklad	osobní náklady / počet zaměstnanců
Produktivita práce z výnosů	výnosy / počet zaměstnanců
Osobní náklady k přidané hodnotě	osobní náklady / přidaná hodnota
Produktivita práce z přidané hodnoty	přidaná hodnota / počet zaměstnanců
Produktivita práce z tržeb	celkové tržby / počet zaměstnanců
Průměrná roční mzda	mzdové náklady / počet zaměstnanců
Průměrná měsíční mzda	(mzdové náklady/12) / počet zaměstnanců

Zdroj: vlastní zpracování dle Kislingerové a Hnilici (2008, s. 35)

V Tabulce 5 prvních pět ukazatelů patří do kategorie nákladovosti a zbylé do kategorie produktivity práce.

2.4.6 Souvislosti mezi jednotlivými ukazateli

Výsledky hodnocení jednotlivých skupin ukazatelů nemusí být vždy jednoznačné (Knápková, 2017, s. 122). Je tedy dle autorky nutné zvažovat vzájemné vazby mezi jednotlivými skupinami ukazatelů.

Zadluženost a likvidita

Vysoká zadluženost může vést ke snížení likvidity – je tedy potřeba analyzovat strukturu cizích zdrojů z hlediska doby jejich splatnosti (Knápková, 2017, s. 123). Pokud má podnik vysoký podíl krátkodobých cizích zdrojů a nízkou hodnotu oběžných aktiv, může mít podnik dle autorky problémy s likviditou. Tento problém však dle zdroje nemusí vzniknout, pokud má podnik vysoký podíl dlouhodobých cizích zdrojů.

Likvidita a rentabilita

Vysoká likvidita znamená vysoké množství oběžných aktiv, z čehož neplynou téměř žádné výnosy a snižuje se tak rentabilita podniku (Knápková, 2017, s. 123).

Aktivita a rentabilita

Efektivní využití aktiv (tedy vysoká obratovost aktiv) zvyšuje rentabilitu (Knápková, 2017, s. 123).

Likvidita a aktivita

Mezi likviditou a aktivitou je důležité sledovat vzájemné ovlivňování (Knápková, 2017, s. 123). Například při nízké likviditě, ale delší době splatnosti závazků než době splatnosti pohledávek, nemusí mít podnik dle autorky problémy s likviditou.

Zadluženost a rentabilita

Pokud podnik pracuje s cizími zdroji efektivně, zvýšená zadluženost působí kladně na rentabilitu vlastního kapitálu (Knápková, 2017, s. 123). Jinak může působit dle autorky i negativně.

2.5 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely patří k nejsložitějším metodám finanční analýzy (Kalouda, 2017, s. 79). Dle autora jsou označovány i jako modely včasné výstrahy, predikční modely či modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti.

Tyto modely patří do soustav účelově vybraných ukazatelů, které přiřazují společnosti jedinou číselnou charakteristiku, podle které posuzují finanční zdraví společnosti (Růčková, 2019, s. 80). Dle autorky je problémem těchto modelů, že pracují s výzkumy ekonomických podmínek, které nejsou identické s českým prostředím, a tak bychom měli být obezřetní při interpretaci výsledků těchto modelů, avšak byly vytvořeny i modely pro prostředí České republiky.

Bankrotní modely mají varovat před možností hrozícího bankrotu společnosti v blízké budoucnosti (Růčková, 2019, s. 48). Vychází ze skutečných údajů (Kalouda, 2017, s. 79). Jak uvádí Růčková, ve společnosti může docházet v posledních letech k určitým anomáliím, které signalizují možnost bankrotu v budoucnosti. Nejčastějšími problémy mohou být dle autorky problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu či rentabilitou dlouhodobě vloženého kapitálu.

Mezi bankrotní modely (Kalouda, 2017, s. 79–90) se řadí např. Altmanovo Z-skóre, Indexy IN (IN95 – index důvěryhodnosti, IN05), Beermanova diskriminační funkce, CH index, G index nebo Tafflerův bankrotní model. Vzhledem k rozsahu této práce jsou zmíněny pouze dva nejpoužívanější modely – Altmanův model a IN 95.

Bonitní modely se věnují diagnostice finančního zdraví firmy, tedy říkají, zda je firma dobrá či špatná – hodnotí tedy bonitu a výkonnost podniku na základě bodového hodnocení (Knápková, 2017, s. 132). Nejsou tedy schopny predikovat hrozby (Kalouda, 2017, s. 79). Vychází dle autora z teoretických poznatků i z poznatků pragmatických, tj. zobecněných. Dle Růčkové (2019, s. 80) umožňují posuzovat subjekty mezi sebou, tedy s oborovými výsledky – stanovují tedy tak pozici společnosti v oboru.

Mezi bonitní modely (Kalouda, 2017, s. 91–94) patří Tamariho model, Argentiho model, Ekonomická přidaná hodnota (EVA), Zlatá pravidla financování a Kralickův quicktest.

Vzhledem k rozsahu této práce jsou zmíněny Zlatá pravidla financování, Kralickův quicktest a Ekonomická přidaná hodnota.

2.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre (neboli Altmanův index důvěryhodnosti) patří k bankrotním modelům a tvoří ho pět poměrových ukazatelů, které dokáží predikovat finanční tíseň podniku a je považován za nejefektivnější prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik (Růčková, 2019, s. 82). Dle Sedláčka (2011, s. 110) vyjadřuje finanční situaci firmy a je doplňujícím faktorem finanční analýzy.

Do vzorce Altmanova Z-skóre se dosazují hodnoty těchto pěti finančních ukazatelů, které se sečtou, přičemž jim je přiřazena různá váha a výsledek určí, zda podnik bude v budoucnosti prosperovat anebo zkrachuje (Růčková, 2019, s. 81).

Tento model je vhodným doplňkem poměrové finanční analýzy (Růčková, 2019, s. 82). Jak autorka zmiňuje dále, model je možné úspěšně použít pouze u středních firem, neboť velké firmy v českých podmínkách krachují málo kdy a malé podniky neposkytnou dostatek informací pro tuto analýzu.

Altmanovo Z-skóre je dáno vztahem uvedeným v následujícím vzorci 2. Stejně hodnoty vah uvádí i Kalouda (2017, s. 82), kdy je uvádí pro společnosti s ručením omezeným, a nazývá jej jako Altmanovu formuli bankrotu. Altmanovo Z-skóre se vypočte následovně (Knápková, 2017, s. 133):

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (2)$$

kde:

X_1 až X_5 vyjadřují daných pět ukazatelů.

Ukazatele ze vzorce Altmanova indexu se vypočítají dle vzorců uvedených v Tabulce 6.

Tabulka 6 Ukazatele Altmanova Z-skóre

Ukazatel	Vzorec
X_1	$\frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$
X_2	$\frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}}$
X_3	$\frac{\text{EBIT (tj. zisk před zdaněním a úroky)}}{\text{celková aktiva}}$
X_4	$\frac{\text{základní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$
X_5	$\frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}}$

Zdroj: Sedláček, 2011, s. 110

Tabulka 6 shrnuje vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů Altmanova Z-skóre, kde nerozdělený zisk se dle Sedláčka (2011, s. 110) vypočte jako součet výsledku hospodaření běžného a minulého účetního období a fondů ze zisku. Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)

se dle zdroje vypočte jako součet výsledku hospodaření za účetní období, daně z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost a nákladových úroků.

Pokud je výsledek indexu (Kalouda, 2017, s. 82):

- větší než 2,9 – lze předpovídat uspokojivou finanční situaci;
- mezi 1,2–2,9 – podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ (grey area) nevyhraněných výsledků, tedy nelze o podniku říct, zda v nejbližší budoucnosti zkrachuje (neprůkazný výsledek);
- menší než 1,2 – společnost je ohrožena vážnými finančními problémy a je velká pravděpodobnost, že zkrachuje.

Sedláček (2011, s. 110) doplňuje, že u výsledku „šedé zóny“ je vhodné sledovat spíše vývoj hodnoty v čase než samotnou absolutní hodnotu. Mnoho českých firem se dle autora ocitá v šedé zóně.

Růčková (2019, s. 82) uvádí, že pro využití modelu pro české podmínky je vhodnější použít verzi pro rozvojové trhy, kde není kladen takový důraz na kapitálový trh, a má podobu Z-skóre. Z-skóre se vypočítá následovně (Růčková, 2019, s. 82):

$$Z = 6,56 \times \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}} + 3,26 \times \frac{\text{zadržené zisky}}{\text{aktiva}} + 6,72 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 1,05 \times \frac{\text{účetní hodnota VK}}{\text{účetní hodnota závazků}} \quad (3)$$

kde:

ČPK je čistý pracovní kapitál,

zadržené zisky jsou v rozvaze uvedeny jako rezervy,

EBIT je zisk před zdaněním a úroky (ve výsledovce provozní výsledek hospodaření),

VK je vlastní kapitál.

Interpretace výsledků je následovná (Růčková, 2019, s. 82):

- hodnota menší než 1,1 znamená ohrožení vážnými finančními problémy (bankrotem);
- hodnoty 1,1–2,6 značí pásmo šedé zóny;
- hodnoty nad 2,6 znamenají pásmo prosperity (uspokojivé finanční situace).

Sedláček (2011, s. 110) zmiňuje i výpočet pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi, které mají jiné váhy, než byly uvedeny. Tímto výpočtem se však tato práce nebude zabývat, jelikož společnost v praktické části není akciová společnost.

2.5.2 Index důvěryhodnosti (IN 95)

Index IN 95 (Sedláček, 2011, s. 111) patří k bankrotním modelům a je jeden ze čtyř indexů, které posuzují finanční výkonnost a důvěryhodnost podniků. Dalšími indexy tohoto typu jsou dle autora IN 99, IN 01 a IN 05.

Index IN95 (Sedláček, 2011, s. 111) byl pojmenován jako index důvěryhodnosti (také jako věřitelský (bankrotní) index), protože respektuje hledisko věřitele. Při odhadování platební neschopnosti společnosti je dle autora index úspěšný z více než 70 %. Dle Růčkové (2019, s. 82) byl index vytvořen manželkou Neumaierovými pro vyhodnocení finančního zdraví podniku v podmínkách českého prostředí a aby respektoval obor podnikání.

Tento model je vyjádřen rovnicí, kde mají jednotlivé ukazatele své váhy (Růčková, 2019, s. 82). Index IN 95 se vypočte jako (Sedláček, 2011, s. 111):

$$IN\ 95 = A * V_1 + B * V_2 + C * V_3 + D * V_4 + E * V_5 - F * V_6 \quad (4)$$

kde:

písmena A–F vyjadřují dané ukazatele,

V_1 – V_6 vyjadřují jednotlivé váhy.

Jednotlivé ukazatele se počítají jako (Sedláček, 2011, s. 111):

- A = celková aktiva / cizí kapitál;
- B = EBIT / nákladové úroky;
- C = EBIT / celková aktiva;
- D = tržby / celková aktiva;
- E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry;
- F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

Váhy ukazatelů V_1 – V_6 (Kalouda, 2017, s. 85) jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví podnikání. Lze tedy říci, že tento model přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví více než ten předešlý (Růčková, 2019, s. 82). Váhy V_2 a V_5 (Kalouda, 2017, s. 86) jsou stejné pro všechny obory podnikání – váha V_2 je rovna 0,11 a váha V_5 je 0,1.

V následující Tabulce 7 jsou uvedeny jednotlivé váhy ukazatelů pro výpočet indexu IN 95.

Tabulka 7 Váhy ukazatelů pro index IN 95 pro zkoumanou společnost

Váhy ukazatelů	V_1	V_2	V_3	V_4	V_5	V_6
G – obchod	0,33	0,11	1,0	0,28	0,1	28,32
Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,1	16,8

Zdroj: Finanalysis (2021)

V tabulce 7 jsou jednotlivé váhy ukazatelů pouze pro obor podnikání vybrané společnosti, což je kategorie G – obchodní činnost a celou ekonomiku ČR. Zbylé odvětví nejsou zmíněny, protože nebudou využity pro praktickou část této práce.

Pokud jsou dosazeny váhy za celou ekonomiku, index ukáže, zda je podnik dobrý či špatný z hlediska celé ekonomiky ČR (Knápková, 2017, s. 133). Pokud jsou použity odvětvové váhy, hodnotí index dle autorky podnik v rámci odvětví.

Pokud je výsledek (Knápková, 2017, s. 133) dle vzorce indexu větší než 2, lze předvídat uspokojivou finanční situaci. Pokud je mezi 1–2 (včetně), jedná se o „šedou zónu“ nevyhraněných výsledků (Růčková, 2019, s. 82). Dle Knápkové podnik není zdravý ani nemocný, tzn. podnik by mohl mít problémy. Pokud se podnik nachází v nižších úrovních rozpětí, jedná se dle Růčkové o podnik s potenciálními problémy. Pokud je dle Sedláčka (2011, s. 111) výsledek menší nebo roven 1, společnost je ve vážných finančních problémech.

2.5.3 Zlatá pravidla financování

Mezi zlatá pravidla financování patří např. zlaté pravidlo vyrovnání rizik, pari pravidlo a zlaté pravidlo financování (Kalouda, 2017, s. 94).

Zlaté pravidlo financování (zlaté bilanční pravidlo) doporučuje dle Kaloudy konzervativní strategii financování, tedy čistý pracovní kapitál musí být kladný. Zlaté pravidlo financování má mít dle autora hodnotu do 1 a vypočte se jako podíl stálých aktiv a vlastního kapitálu s dlouhodobými cizími zdroji. Toto pravidlo říká, že dlouhodobý majetek má být financování dlouhodobými zdroji (vlastní a dlouhodobý cizí kapitál) a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů, tj. stálá aktiva mají být menší nebo rovny dlouhodobým zdrojům (Scholleová, 2017, s. 71).

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik se dle Kaloudy váže na ukazatele míry zadlužení. Má mít dle autora hodnotu minimálně 1 a vypočte se jako podíl vlastních zdrojů a cizích zdrojů. Pravidlo doporučuje, aby byly využívány vlastní i cizí zdroje, ale pouze pokud vlastní převyšují ty cizí (Scholleová, 2017, s. 72).

Zlaté pravidlo pari se váže dle Kaloudy na ukazatel finanční páky (míru zadlužení). Vypočte se dle autora jako podíl stálých aktiv a vlastních zdrojů. Toto pravidlo zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla (Scholleová, 2017, s. 72). Pravidlo dle autorky doporučuje, aby podnik využíval pouze tolik vlastního kapitálu, kolik může vložit do dlouhodobého majetku (ideálně méně) – tedy vlastní kapitál má být menší než dlouhodobý majetek podniku. Rovnost VK a SA připouští autorka pouze, pokud k financování není použit dlouhodobý dluh.

2.5.4 Kralickův Quicktest

Kralickův quick test (neboli Kralickův rychlý test) patří k bonitním modelům a hodnotí čtyři vybrané skupiny ukazatelů (Růčková, 2019, s. 89). Kalouda (2017, s. 90) řadí tento test na pomezí bankrotních a bonitních modelů, avšak s ohledem na jeho vypovídací schopnost se spíše přiklání k bankrotnímu modelu.

Tento test je rychlou a jednoduchou možností s dobrou vypovídající schopností, jak zhodnotit analyzovanou společnost (Sedláček, 2011, s. 105). Vybrané ukazatele dle autora nepodléhají rušivým vlivům a prezentují celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát – proto byl zvolen vždy jeden ukazatel ze čtyř základních oblastí analýzy (stabilita, likvidita, rentabilita, výsledek hospodaření), které mají zajistit vyváženou analýzu finanční stability a výnosové situace firmy.

Jak uvádí Sedláček (2011, s. 106), první dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu firmy a zbylé dva ukazatele hodnotí rentabilitu (výnosnost) společnosti.

První ukazatel Kralickova quick testu je **kvóta vlastního kapitálu** (Růčková, 2019, s. 89) neboli koeficient samofinancování, který hodnotí kapitálovou sílu firmy a je podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost (Sedláček, 2011, s. 106). Jak dále zmiňuje autor, tento ukazatel říká, do jaké míry je společnost schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Velmi vysoký podíl může dle autora způsobit pokles rentability vlastního kapitálu (není efektivní, aby byly všechny potřeby kryty vlastními zdroji).

Druhým ukazatelem je **doba splácení dluhu z cash flow**, která vyjadřuje za jak dlouho je podnik schopen uhradit veškeré své závazky (Sedláček, 2011, s. 106). Kalouda (2017, s. 90) rozšiřuje definici, za jak dlouho (v letech) by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, kdyby každý rok generoval stejné cash flow jako v aktuálně analyzovaném období. Vypočte se dle autora jako podíl celkových závazků a cash flow. Naopak dle Sedláčka

(2011, s. 106) se vypočte jako podíl cizího kapitálu sníženého o krátkodobý finanční majetek a bilančního cash flow.

Dalším ukazatelem je dle Kaloudy (2017, s. 91) rentabilita tržeb, která je měřena cash flow (nikoliv ziskem), což zajišťuje lepší vypovídací schopnost (**cash flow v tržbách**).

Posledním ukazatelem je **rentabilita celkového kapitálu/aktiv (ROA)**, která hodnotí celkovou výdělečnou schopnost podniku (Kalouda, 2017, s. 91).

Vzorce pro výpočet Kralickova quick testu jsou uvedeny v následující Tabulce 8.

Tabulka 8 Vzorce pro výpočet ukazatelů Kralickova quick testu

Ukazatel	Vzorec pro výpočet
Kvóta vlastního kapitálu	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$
Doba splácení dluhu z CF	$\frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{cash flow}}$
Cash flow	výsledek hospodaření za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv
Cash flow v tržbách	$\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$
Rentabilita aktiv – ROA	$\frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky z cizího kapitálu}}{\text{aktiva}}$

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláčka (2011, s. 105) a Kaloudy (2017, s. 91)

Tabulka 8 shrnuje ukazatele Kralickova quick testu a vzorce pro výpočet daného ukazatele.

Podle výsledků (Sedláček, 2011, s. 106) jednotlivých ukazatelů se přidělují společnosti body. Přehled hodnocení jednotlivých ukazatelů je uveden v následující Tabulce 9.

Tabulka 9 Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova quick testu

Hodnocení ukazatelů Kralickova quick testu	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vl. kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	záporný
Doba splácení dluhu z cash flow	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 30 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	záporný
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	záporný

Zdroj: vlastní zpracování dle Kaloudy (2017, s. 90)

V Tabulce 9 jsou uvedeny hodnotící kritéria pro jednotlivé ukazatele. Hodnotí se známkami 1–5 nebo výborně až ohrožení podniku.

Výsledná známka (Sedláček, 2011, s. 106) tohoto testu se stanovuje jako aritmetický průměr známek jednotlivých ukazatelů. Autor také doporučuje vypočítat průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci.

2.5.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added) je ukazatel sloužící k posuzování výkonnosti podniku (Kalouda, 2017, s. 93). Východiskem ukazatele jsou dle autora WACC (průměrné vážené náklady na kapitál). EVA měří, jak společnost přispěla svými aktivy ke zvýšení/snížení hodnoty pro vlastníky společnosti za dané období (Knápková, 2017, s. 153). Investice přináší investorům/majitelům hodnotu pouze v případě, že očekávaná výnosnost přesáhne kapitálovou nákladovost dané investice (Růčková, 2019, s. 52).

Koncepce tohoto ukazatele vnímá, že cílem podnikání je vytvoření ekonomické přidané hodnoty, tj. maximalizace ekonomického zisku (Knápková, 2017, s. 153). Rozdíl mezi ekonomickým a účetním ziskem spočívá především v nákladech, které zahrnují i náklady ušlých příležitostí v případě ekonomického zisku, tedy účetní zisk ignoruje náklady vlastního kapitálu (placené úroky), neboť náklady na cizí kapitál jsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty (Růčková, 2019, s. 53). Může se zdát, že vyššího ukazatele EVA lze dosáhnout při využití dluhového financování, ale to zvyšuje náklady vlastního kapitálu, jelikož se zvyšuje rizikovitost investice, jak dále zmiňuje autorka.

Ukazatel dle Kaloudy (2017, s. 93) srovnává dosažený zdaněný hospodářský výsledek podniku s náklady na tento výkon (v podobě vynaloženého kapitálu). Společnost vytváří hodnotu, pokud je čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT, tj. zdaněný EBIT) vyšší než náklady použitého kapitálu, tj. součet placených úroků a vyplacených dividend (Růčková, 2019, s. 52). Ukazatel EVA není možné dle autorky srovnat s konkurencí či oborovým průměrem.

Ukazatel EVA se vypočte dle následujícího vztahu (Růčková, 2019, s. 53):

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times C \quad (5)$$

kde:

EBIT je zisk před zdaněním a úroky (neboli provozní výsledek hospodaření),

t je daňová sazba (v desetinné podobě), tj. 19 %,

WACC jsou průměrné vážené náklady na kapitál,

C je firmou použitý kapitál (tj. peníze investované věřiteli a vlastníky do podniku).

První část vzorce se označuje jako NOPAT, což je čistý provozní výsledek hospodaření (Růčková, 2019, s. 53). NOPAT má dle autorky co nejvíce přiblížit účetní pojetí firemního zisku investorům/majitelům. Druhá část vzorce, jak uvádí autorka, znázorňuje celkový investovaný kapitál zpoplatněný váženými průměrnými náklady kapitálu. WACC (průměrné vážené náklady na kapitál) se skládají dle zdroje z nákladů na cizí kapitál a na vlastní kapitál.

WACC se vypočte dle následujícího vztahu (Kalouda, 2017, s. 93):

$$\text{WACC} = r_{\text{CK}} \times (1 - t) \times \frac{\text{CK}}{\text{A}} + r_{\text{VK}} \times \frac{\text{VK}}{\text{A}} \quad (6)$$

kde:

VK je vlastní kapitál,

A je suma aktiv,

CK je cizí kapitál,

t je daňová sazba z příjmu právnických osob (v desetinné podobě),

r_{CK} jsou náklady na cizí kapitál (v desetinné podobě),

r_{VK} jsou náklady na vlastní kapitál (v desetinné podobě).

Odhad nákladů na vlastní kapitál není snadný, protože společnosti dopředu neslibují míru zhodnocení investovaných prostředků (Růčková, 2019, s. 53). Nejběžněji náklady na vlastní kapitál vychází dle autorky z bezrizikové úrokové sazby, která je navýšena o přírůžku za riziko, která vyplývá z investice. Pro odhad rizika se dle zdroje používá vývoj výnosnosti akcií v předchozích letech, který se porovnává s výnosností bezrizikových státních obligací. Výsledná výše nákladů vlastního kapitálu je dle zdroje součet úrokové sazby státních obligací a rozdílu výnosností z předchozích let.

Dle Knápkové (2017, s. 153) lze orientační výpočet ukazatele EVA vyjádřit i pomocí rentability vlastního kapitálu:

$$\text{EVA} = (\text{ROE} - r_{\text{E}}) \times \text{VK} \quad (7)$$

kde:

ROE je rentabilita vlastního kapitálu,

r_{E} jsou náklady na vlastní kapitál,

VK je vlastní kapitál.

Výsledné hodnocení se interpretuje takto: pokud je hodnota záporná, firma ničí hodnotu. Pokud je hodnota EVA 0 nebo kladná, znamená to, že firma vytváří hodnotu (Kalouda, 2017, s. 94).

2.6 Metodika práce

Tato diplomová práce se zabývá externí finanční analýzou společnosti Kiwi.com s. r. o. a je rozdělena do čtyř částí – úvodu, teoreticko-metodologické části, praktické části a závěru. Teoreticko-metodologická a praktická část jsou rozpracovány do několika podkapitol, které popisují zkoumanou problematiku.

Teoretická část se zabývá pojmy finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, zdroje finanční analýzy a metody finanční analýzy. Nejrozsáhlejší část teoretické části práce se věnuje právě metodám finanční analýzy a jejich podrobnému popisu. Mezi zmíněné metody finanční analýzy patří analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty), analýza rozdílových ukazatelů (čistého pracovního kapitálu), analýza poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, nákladovosti a produktivity práce), kde jsou uvedeny i vzájemné souvislosti mezi ukazateli pro lepší pochopení

problematiky poměrových ukazatelů, a jako poslední jsou uvedeny bankrotní a bonitní modely (Altmanovo Z-skóre, IN 95, Zlatá pravidla financování, Kralickův quicktest a Ekonomická přidaná hodnota) pro zhodnocení celkového finančního zdraví podniku.

Struktura praktické části kopíruje strukturu teoretické části, kdy jsou podkapitoly řazeny stejným způsobem. Teoretická část slouží jako podklad pro výpočet a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů v praktické části, tedy poznatky získané literární rešerší z teoretické části jsou aplikovány i v praktické části. Na vybranou společnost Kiwi.com s. r. o. jsou tedy aplikovány metody finanční analýzy jako horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza čistého pracovního kapitálu, analýza poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, nákladovosti a produktivity práce) a bankrotní a bonitní modely (Altmanovo Z-skóre, IN 95, Zlatá pravidla financování, Kralickův quicktest a Ekonomická přidaná hodnota). Pro shrnutí a uzavření praktické části jsou v poslední podkapitole uvedeny zhodnocení a doporučení na základě finanční analýzy. Pro ucelení pohledu na budoucí vývoj jsou také zmíněny dopady na finanční situaci společnosti v době světové pandemie Covid-19.

Pro tuto diplomovou práci byly zvoleny následující metody. Teoretická část této diplomové práce je vypracována na základě literární rešerše odborných knih zabývajících se finanční analýzou a hodnocením finančního zdraví podniku. Jsou využity také internetové zdroje, pro aktuálnost některých dat. V této části jsou jednotlivá témata zpracována z pohledu několik autorů, tedy v této práci bylo využito komparace.

Praktická část této diplomové práce je vypracována na základě aplikování poznatků z teoretické části a použití účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. dostupných z Obchodního rejstříku na webu www.or.justice.cz provozovaného Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Jsou použity data z let 2014–2018 – účetní závěrky z let 2014 a 2015 a výroční zprávy z let 2016–2018, které byly na webu dostupné. Účetní výkazy od roku 2019 nejsou v době psaní této diplomové práce veřejně dostupné. Pro praktickou část a tedy finanční analýzu vybrané společnosti jsou použity pouze veřejně dostupné informace a jedná se o externí finanční analýzu. Interní podniková data nejsou v této práci použita a ani nebyla získána.

Dále byly v praktické části této diplomové práce použity webové stránky společnosti pro aktuální informace o její situaci, Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA vytvořený Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO, 2021) pro srovnání podniku s daty oboru a odborné průzkumy či statistiky Ministerstva pro místní rozvoj, Institutu pro politiku a společnost a Světové organizace cestovního ruchu k podložení tvrzení ohledně budoucího vývoje finanční situace společnosti v letech 2020 a 2021, kdy se objevila světová pandemie Covid-19.

Praktická část je založena na výpočtech a následném vyhodnocení vybraných ukazatelů finanční analýzy. Finanční ukazatele společnosti jsou vypočítány a vyhodnoceny na základě aplikace poznatků z literární rešerše odborných knih.

Pro analýzu dat dané společnosti byl použit program Microsoft Excel 2013. Analyzovány byla data z rozvah a výkazů zisku a ztráty vybrané společnosti v letech 2014–2018, které byly doplněny o informace z příloh účetní závěrky. Všechny ukazatele jsou uvedeny v přehledných tabulkách a následně okomentovány vyhodnocením výsledků na základě aplikování poznatků z teoretické části. Výchozí rozvahy a výkazy zisku a ztráty společnosti Kiwi.com s. r. o. jsou uvedeny v přílohách.

Mezi aplikované metody finanční analýzy jsou zvoleny horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát, analýza čistého pracovního kapitálu, analýza vybraných poměrových ukazatelů, vybrané bankrotní a bonitní modely.

Horizontální a vertikální analýza jsou prováděny z důvodu zjištění změn v majetku i kapitálu společnosti ve zkoumaných letech. Jsou vztaženy k aktivům, pasivům a tržbám (dle příslušného finančního výkazu) jako 100% základně. Tyto analýzy jsou zachyceny v tabulkách, které jsou uvedeny v přílohách práce. V praktické části jsou důkladně okomentovány nejvýznamnější změny, které tyto analýzy ukazují. Také je přidána tabulka k rozboru struktury celkových tržeb v letech 2016–2018 (kdy dříve společnost tento rozbor nezveřejňovala) a tabulka popisující výnosy a náklady společnosti pro analýzu výsledku hospodaření po zdanění v letech 2014–2018.

Analýza čistého pracovního kapitálu byla zvolena pro doplnění ukazatelů likvidity. Také zlatá pravidla financování mají doplňovat ukazatele zadluženosti. Poměrové ukazatele jsou vybrány vždy ty nejpoužívanější. Z ukazatelů rentability byly vybrány ty nejzákladnější jako rentabilita aktiv, dlouhodobě investovaného kapitálu, vlastního kapitálu a tržeb pro vyhodnocení nejdůležitějších oblastí podnikání. Z ukazatelů aktivity byly vybrány ty nejpoužívanější a nejvyužitelnější pro vybranou společnost jako obrat aktiv a doba obratu aktiv, obrat zásob a doba obratu zásob, doba inkasa pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků. Z ukazatelů zadluženosti byly zvoleny koeficient samofinancování a ukazatel věřitelského rizika, které se doplňují, dále ukazatel celkového rizika a finanční páka, které ukazují výši cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu, dále ziskový účinek finanční páky pro zjištění, zda má míra zadluženosti kladný vliv na rentabilitu, a jako poslední ukazatel úrokového krytí, který říká, zda je úrokové zatížení pro podnik únosné. Z ukazatelů likvidity jsou použity všechny dostupné a to běžná, pohotová a peněžní likvidita. Z ukazatelů nákladovosti byly zvoleny celková nákladovost z výnosů, náklady na zaměstnance, osobní nákladovost z výnosů, průměrný osobní náklad a produktivita práce z výnosů. Z ukazatelů produktivity práce jsou vybrány osobní náklady k přidané hodnotě, produktivita práce z přidané hodnoty, produktivita práce z tržeb, průměrná roční a měsíční mzda.

Z bankrotních modelů jsou zvoleny dva nejpoužívanější, a to Altmanovo Z-skóre a IN 95, které nejlépe zhodnotí hrozbu budoucího bankrotu. Z bonitních modelů jsou zvoleny Kralickův quicktest a Ekonomická přidaná hodnota, kdy je to této kategorie řadí Kalouda (2017). Tyto bonitní modely byly vybrány pro celkové hodnocení finanční situace společnosti a ucelení všech poznatků z analýzy předchozích ukazatelů.

Vyhodnocení vybraných ukazatelů probíhá na základě rozboru vypočítaných dat a aplikování poznatků z odborných knih rešeršovaných v teoretické části. K vyhodnocení jsou použity ideální hodnoty, pokud jsou u daného ukazatele definovány. V některých případech (obrat aktiv, ROA, ROE, ukazatele likvidity, IN 95) je vyhodnocení jednotlivých ukazatelů prováděno i porovnáním s oborem, ve kterém daná společnost působí, či s českou ekonomikou jako celkem. Při porovnání byl použit obor klasifikovaný jako G – velkoobchod a maloobchod a využita data z Ministerstva průmyslu a obchodu (2021) z Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA. Porovnání s konkurencí, tj. jinými vyhledávači letenek, není provedeno, protože pro tyto data nejsou dostupné zdroje.

Doporučení pro společnost jsou formulovány pouze na základě získaných a vypočtených dat o společnosti ze zkoumaných let (2014–2018) rozebíraných v praktické části. Tyto doporučení však nebude možné aplikovat v následujících letech, kdy se situace společnosti nejspíše výrazně změní vlivem světové pandemie. Společnost nemá veřejně dostupné finanční výkazy z let 2020 (nedostupné od roku 2019), a tak není možné v této diplomové práci zhodnotit ovlivnění pandemií Covid-19 v letech 2020 a 2021. V práci je tedy zmíněno i zamyšlení nad tím, zda a jak korona krize ovlivní budoucí vývoj finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. Informace o pandemii jsou získány z odborných průzkumů a statistik Ministerstva pro místní rozvoj, Institutu pro politiku a společnost a Světové organizace cestovního ruchu.

3 Praktická část práce

Praktická část této diplomové práce se zaměřuje na vyhodnocení finanční situace zvoleného podniku. Pro tuto finanční analýzu byla zvolena společnost Kiwi.com s. r. o. V první podkapitole je tato společnost představena a v dalších podkapitolách jsou vypočteny a zhodnoceny zvolené ukazatele finanční analýzy. Jako první je provedena horizontální a vertikální analýza společnosti, poté jsou hodnoceny rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, vybrané bankrotní modely, zlatá pravidla financování a zvolené bonitní modely. Na závěr třetí kapitoly jsou uvedeny zhodnocení, doporučení na základě provedené finanční analýzy a zamyšlení se nad vývoj v době pandemie Covid-19 v letech 2020 a 2021.

Výpočty byly provedeny a hodnoceny na základě poznatků z teoretické části této diplomové práce. Data, které jsou podkladem pro výpočty, byly získány z účetních výkazů společnosti v letech 2014 až 2018, které jsou veřejně dostupné ve Veřejném rejstříku a Sbírcce listin.

3.1 Charakteristika společnosti Kiwi.com s. r. o.

Kiwi.com s. r. o. (2021a) na svých stránkách uvádí, že se jedná o internetový vyhledavač pro cestovatele, který byl vytvořen právě cestovateli. Dle stejného zdroje se jedná o jednu z nejrychleji rostoucích společností na světě, jejíž obrat byl v roce 2019 1,3 bilionu eur.

Společnost Kiwi.com (2021b), jak sama uvádí, usnadňuje lidem cestování. Kiwi.com (2021c) se stalo prvním virtuálním globálním super dopravcem díky jejich kombinování všech druhů dopravy od letecké přes pozemní až po pronájem kol. Tento vyhledavač propojuje lety leteckých společností, které spolu nemají dohodu o spolupráci, a tak nabízí svým zákazníkům jedinečný plán cesty, který nenajdou žádné jiné vyhledavače letenek (Kiwi.com s. r. o., 2018).

Základní údaje o společnosti (MFČR, 2021):

- obchodní firma má název Kiwi.com s. r. o.;
- identifikační číslo společnosti je 29352886;
- sídlo je na ulici Lazaretní 925/9, 615 00 Brno – Zábrdovice;
- společnost vznikla 17. 4. 2012;
- jednatelé společnosti jsou Jiří Hlavenka a Oliver Dlouhý;
- dle ekonomické činnosti se společnost klasifikuje do skupiny G – velkoobchod a maloobchod.

Historie společnosti

Společnost Kiwi.com s. r. o. byla založena v roce 2012 Jiřím Hlavenkou pod názvem **Skypicker.com s. r. o.** (Kiwi.com, 2021a). Sídlí na ulici Lazaretní v Brně, jak uvádí zdroj, a dnes má pobočky v devíti zemích a přes 2 500 zaměstnanců (Kiwi.com, 2021b). Původně byla stránka vyvíjena pouze jako vyhledávač letů (Kiwi.com, 2021a). Již v lednu 2015 rostla společnost dle stejného zdroje dvakrát rychleji a byla oceněna na hodnotu 8,3 milionu eur. V roce 2016 prošla společnost re-brandingem a mění svůj název na Kiwi.com s. r. o. (Kiwi.com s. r. o., 2017).

V roce 2017 (Kiwi.com, 2021a) si vytváří největší databázi lokálních letů na světě a stává se **nejrychleji rostoucí technologickou společností** ve střední Evropě v kategorii „Vycházející hvězda“ – obrat stoupá z 330 milionů (v roce 2016) na 700 milionů (v roce 2017). Společnost prodala v roce 2017 v průměru 8 000 letenek denně (Kiwi.com s. r. o., 2017).

V roce 2018 přidává Kiwi.com do svého vyhledavače pozemní dopravce a je podruhé jmenováno Forbesem jako **nejlepší český startup** (Kiwi.com, 2021a). V tom stejném roce prošla aplikace Kiwi.com velkým redesignem, který zpřehlednil aplikaci a vylepšil proces

vyhledávání letů, pozemních spojů, hotelů i autopůjčoven, díky čemuž vzrostl počet měsíčních uživatelů čtyřnásobně (Kiwi.com s.r.o., 2018). Dle stejného zdroje v roce 2018 společnost vyvinula také platformu Tequila, která slouží pro třetí strany k využívání cestovních produktů a veškerých souvisejících technologií. V listopadu 2019 se z Kiwi.com stává první virtuální super dopravce (Kiwi.com, 2021a).

Dceřiné společnosti

Společnost (Kiwi.com s. r. o., 2018) je mateřskou společností skupiny Kiwi.com. Vlastní 100% podíly společnosti Kiwi.com, Inc. (Delaware, USA), Kiwi.com Ventures s. r. o. (Praha), Sky Is The Feukin' Limit s. r. o. (sídlo Brno), KIWICOM NEWCO (Barcelona, Španělsko), Interlined.com B. V. (Nizozemsko) a Red White Technology (Česká republika).

Prodej letenek

Co se týče prodeje společnosti, společnost začala prodávat letenky v roce 2013 v desítkách kusů, avšak v roce 2017 měla společnost v průměru 8 000 objednávek denně (Kiwi.com s. r. o., 2017). Podle časopisu Focus je společnost o 28 % levnější než konkurence, kdy některé úspory mohou dosáhnout až 90 % (Kiwi.com s. r. o., 2016). V roce 2018 společnost prolomila hranici 10 000 prodaných letenek za den (Kiwi.com s. r. o., 2017).

3.2 Horizontální a vertikální analýza společnosti Kiwi.com s. r. o.

V této podkapitole je uvedena horizontální a vertikální analýza rozvah a výkazů zisku a ztrát společnosti Kiwi.com s. r. o. z let 2014–2018. Jako první bude uvedena horizontální analýza rozvah, poté vertikální analýza rozvah, horizontální analýza výkazů zisku a ztráty a na závěr vertikální analýza výkazů zisku a ztráty. Data pro tyto analýzy jsou čerpány z veřejně dostupných finančních výkazů společnosti.

3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy je rozdělena do dvou částí – horizontální analýza aktiv a horizontální analýza pasiv. Pro výpočtovou tabulku viz Příloha 4, kde jsou analyzována aktiva, a Příloha 5, kde jsou analyzována pasiva. V následujících odstavcích jsou zhodnoceny meziroční změny výrazných položek rozvahy společnosti v průběhu let 2014–2018.

Aktiva společnosti

Celková aktiva v letech 2014–2018 každým rokem rostou a stejně tak všechny dílčí položky aktiv (kromě dlouhodobého hmotného majetku, který v posledním roce klesá o 13 % tj. 5,4 mil. z důvodu odprodeje dlouhodobého majetku). Majetek společnosti tedy neustále roste, avšak čím dál pomaleji – meziroční změna klesá z 386 % až na 44 %. Celková hodnota aktiv (i pasiv, tj. celkové bilanční sumy) se mezi roky 2014 a 2018 zvýšila o 4 006 % (z 29,6 milionu na 1,215 miliardy korun).

Určité položky majetku začala společnost kumulovat až později při svém podnikání. Dlouhodobý finanční majetek začala společnost kumulovat od roku 2015, kdy vzrostl o 234 tisíc korun. Jednalo se o nabití podílu v dceřiných společnostech – SkyPicker Ventures s. r. o. a SkyPicker, Inc. (jejich názvy se později změnil). Další položkou aktiv, kterou společnost začala kumulovat až později, jsou dlouhodobé pohledávky. Ty společnost kumuluje od roku 2016 s hodnotou 597 tisíc. Jsou složeny převážně z odložené daňové pohledávky. Zásoby společnost kumuluje až od roku 2018 v hodnotě 538 tisíc jako zboží. Výsledek hospodaření minulých let se dostává ze záporných hodnot až v roce 2015, kdy se výsledek hospodaření běžného účetního období dostal na kladnou hodnotu.

Změny v položkách aktiv mezi roky 2014 a 2015 jsou velmi výrazné, protože společnost v roce 2015 začala být zisková. Pohybují se převážně nad 300 %. Nejvýraznější je změna peněžních prostředků o 5 666 % (32 milionů korun) a poté změna dlouhodobého hmotného majetku o 954 % (1,7 milionu korun). Nárůst dlouhodobého hmotného majetku byl způsoben nákupem počítačového vybavení. Dalším výrazným nárůstem jsou krátkodobé pohledávky o 430 % (75,5 milionu korun), které rostou díky zvýšení prodeje letenek, kdy je každý letenka placena s určitým časovým zpožděním.

Změny v položkách aktiv mezi roky 2015 a 2016 jsou u většiny položek největší nárůsty v korunách díky velkému růstu podniku. Nárůsty se pohybují převážně nad 250 %. Nejvíce narůstá dlouhodobý hmotný majetek o 1134 % (21 milionů korun), což je jeho největší nárůst v korunách za zkoumané roky, díky stěhování do nových kanceláří a s tím spojené nákupy vybavení a stavební práce. Dále vysoce narůstají krátkodobé pohledávky o 304 % (283 milionů korun), což je jejich největší nárůst v korunách za zkoumané roky. Opět se jedná o zvýšení kvůli pohledávkám a zálohám za prodané letenky, které nejsou placeny okamžitě, a také kvůli dohadným účtům aktivním a poskytnuté půjčce dceřiné společnosti. O 259 % (40 milionů korun) také narůstá dlouhodobý nehmotný majetek, což je jeho největší nárůst v korunách za zkoumané roky. Vysoký nárůst byl kvůli nákupu domény Kiwi.com při re-brandingu společnosti a rozsáhlému vývoji softwaru.

Změny v položkách aktiv mezi roky 2016 a 2017 jsou méně výrazné oproti minulým létům. Výrazný nárůst je u dlouhodobých pohledávek o 1368 % (8 milionů korun, což je druhý největší nárůst v korunách mezi zkoumanými roky) v důsledku sjednání kaucí s partnery v souvislosti s nákupem letenek či z provozních důvodů a odložené daňové pohledávky. Další větší nárůst má dlouhodobý hmotný majetek a to o 88 % (20 milionů korun), což je druhý největší nárůst v korunách mezi zkoumanými roky, protože společnost investovala do stavebních úprav a vybavení pronajatých prostor v Brně a otevřela několik externích klientských center po celém světě.

Změny v položkách aktiv mezi roky 2017 a 2018 jsou u většiny položek druhé největší nárůsty v korunách mezi zkoumanými roky a to díky zatím největším prodejům letenek a služeb, tím se zvyšují pohledávky i následně finanční prostředky. Největší nárůst mezi těmito roky má dlouhodobý finanční majetek a to o 753 % (1,8 milionu korun), což je největší nárůst dlouhodobého finančního majetku v korunách ve zkoumaných letech. Je to způsobeno ostatními zápůjčkami a úvěry, a v menší části nabitím podílu v nové dceřiné společnosti KIWICOM NEWCO S. L. ve Španělsku. Společnost v tomto roce také založila dvě nové dceřiné společnosti a to Interlined.com B. V. (v Nizozemsku) a Red White Technology (v České republice). Tyto dvě společnosti jsou však nevýznamné, protože nevykazovali žádnou činnost v roce 2018. Další výrazný nárůst mají dlouhodobé pohledávky s 115 % (10 milionů korun), což je největší nárůst v korunách ve zkoumaných letech. Dlouhodobé pohledávky tak vzrostly, kvůli navýšení odložené daňové pohledávky a navýšení bezpečnostních depozit a kaucí sjednaných s partnery na nákup letenek či z provozních důvodů (tyto pohledávky nejsou úročeny). Peněžní prostředky narostly nejvíce mezi těmito roky ze všech zkoumaných let a to o 69 milionů korun (56 %). Vysoký růst peněžních prostředků rostl spolu s peněžními prostředky na účtech, více inkasovanými platbami za prodeje letenek a služeb.

Pasiva společnosti

Celková pasiva se v letech 2014–2018 každým rokem rostou a stejně tak většina dílčích položek pasiv ve zkoumaných letech roste, pouze položky jako výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2017 a dlouhodobé závazky (spolu s dlouhodobými závazky k úvěrovým institucím) v letech 2015, 2017 a 2018 klesají. Kapitál společnosti tedy neustále roste, avšak čím dál pomaleji – meziroční změna klesá z 386 % až na 44 %.

Určité položky kapitálu začala společnost kumulovat až později při svém podnikání. Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím společnost kumuluje od roku 2015 v hodnotě 28,6 milionu korun v důsledku začátku používání kontokorentních úvěrů. Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím společnost kumuluje od roku 2016 v hodnotě 13 milionů korun v důsledku vypůjčení si jednorázového úvěru na koupi domény Kiwi.com s dobou splatnosti 60 měsíců a úrokovou sazbou 1,95 % p. a.

Základní kapitál je od roku 2015 neměnný, a to v hodnotě 27,95 milionu korun. Mezi roky 2014 a 2015 vzrostl o 22,5 milionu korun (413 %) z důvodu příchodu nového společníka Ondřeje Tomka. Základní kapitál zůstává neměnný od roku 2015, jelikož společnost nenabyla nové společníky.

Změny v položkách pasiv mezi roky 2014 a 2015 jsou velmi výrazné – pohybují se převážně nad 200 %. Vlastní kapitál narůstá o 750 % (50 milionů korun) díky nárůstu základního kapitálu, který roste o 413 % (22,5 milionu korun) a výsledku hospodaření běžného účetního období, který roste o 1 874 % (26 milionů korun). Základní kapitál vzrostl díky příchodu nového společníka Ondřeje Tomka, jak již bylo zmíněno, a výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl v důsledku zvýšení tržeb z prodeje letenek, služeb a dat. Největší nárůst mezi těmito roky mají rezervy a to o 6 691 % (9 milionů korun), protože společnost nakumulovala rezervy na krytí závazků ze smluvní garance finálním zákazníkům a na daň z příjmů. Další velký nárůst mají krátkodobé závazky z obchodních vztahů, a to o 983 % (16 milionů korun), kdy společnost dlužím svým partnerů za nákup letenek a služeb. Mezi těmito lety poklesly dlouhodobé závazky o 81 % (6 milionů korun) díky snížení splatné částky úvěru.

Změny v položkách pasiv mezi roky 2015 a 2016 jsou u většiny položek největší nárůsty v korunách za zkoumané období, a to kvůli nárůstům tržeb a tak i nákupů letenek. Většina nárůstů je nad 220 %. Největší růst má výsledek hospodaření minulých let a to 3 732 % (27,6 milionu korun) díky vysokým tržbám. Další výrazný nárůst mají dlouhodobé závazky a to o 841 % (11,4 milionu korun), protože společnost čerpala dlouhodobý bankovní úvěr vypůjčený ke koupi domény Kiwi.com. Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím vzrostly o 362 % (103,5 milionu korun), což je největší nárůst těchto závazků v korunách za zkoumaná období. Jednalo se o nárůst kontokorentního účtu. Ostatní krátkodobé závazky se zvýšily o 331 % (98 milionů korun), což je největší nárůst těchto závazků v korunách za zkoumaná období, díky nárůstu dohadných účtů pasivních, které zahrnují nevyfakturované nákupy letenek a služeb, dohad na nevybranou dovolenou a kvartální bonusy.

Změny v položkách pasiv mezi roky 2016 a 2017 jsou méně výrazné oproti minulým létům. Výrazný nárůst zde má jen výsledek hospodaření minulých let a to 318 % (90,4 milionu korun), což je jeho největší nárůst v korunách za zkoumané roky. Výrazný nárůst mají i rezervy – o 104 % (29 milionů), což je největší nárůst rezerv v korunách za zkoumaná období. Růst se projevil na základě kumulace rezerv na krytí závazků ze smluvní garance konečným zákazníkům, na kvartální bonusy a nevybranou dovolenou. Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím mezi těmito lety poklesly o 35 % (4,4 milionu korun) v důsledku převodu úvěru na krátkodobý. Výsledek hospodaření za běžné účetní období také klesá a to o 14 %, tedy 12,4 milionu korun, díky růstu ztráty finančního výsledku hospodaření (kvůli růstu finančních nákladů).

Změny v položkách pasiv mezi roky 2017 a 2018 jsou u většiny položek druhé největší nárůsty v korunách mezi zkoumanými roky, a to díky zatím největším prodejům letenek a služeb, a tím i závazků k partnerům za nákup letenek. Procentní růst je u většiny položek ještě více zpomalen než mezi minulými roky. Největší nárůst mají krátkodobé závazky z obchodních vztahů a to 87 % (163 milionů korun), kdy se jedná o největší nárůst těchto závazků v korunách

za zkoumaná období. Velký nárůst má i vlastní kapitál o 49 % (111 milionů korun), kdy jde o největší nárůst vlastního kapitálu za zkoumané roky. Je to způsobeno nárůstem výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let, které rostou spolu s tržbami a rekordními prodeji letenek za den (přes 10 000 letenek). V tomto období poklesly dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím a to o 44 % (3,6 milionu korun), díky splacení toho úvěrů a snižování splatné částky.

3.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy je rozdělena do dvou částí – vertikální analýza aktiv a vertikální analýza pasiv. Pro výpočtovou tabulku viz Příloha 6, kde jsou analyzována aktiva, a Příloha 7, kde jsou analyzována pasiva. V následujících odstavcích jsou zhodnoceny výrazné položky rozvahy společnosti. Vertikální analýza aktiv je vztažena z celkovým aktivům jako 100% základně a vertikální analýza pasiv pak k celkovým pasivům jako 100% základně. Zkoumaná jsou data z let 2014–2018.

Aktiva společnosti Kiwi.com s. r. o. jsou tvořena převážně **oběžnými aktivy**, která tvoří v roce 2014 61 % aktiv a od následujícího roku se drží na úrovni 84–88 % celkových aktiv až do roku 2018. Oběžná aktiva jsou tvořena převážně pohledávkami v rozmezí 59–71 % celkových aktiv, kdy do roku 2017 podíl na aktivech roste a v posledním roce klesá na 69 %. Vysoký podíl pohledávek na aktivech má společnost díky obchodnímu modelu, kdy zákazníci platí letenky s mírným zpožděním. Pohledávky jsou tvořeny téměř pouze krátkodobými pohledávkami a dlouhodobé pohledávky vznikají v podniku až od roku 2016, pohybují se maximálně kolem 1 % aktiv a jejich podíl na aktivech má rostoucí tendenci. Dlouhodobé pohledávky tvoří odložené daňové a ostatní pohledávky. Krátkodobé pohledávky tvoří pohledávky z obchodních vztahů a ostatní pohledávky (převážně poskytnuté zálohy a dohadné účty aktivní). Krátkodobé pohledávky obchodních vztahů tvoří pohledávky z prodeje letenek. Krátkodobé poskytnuté zálohy tvoří peněžní prostředky vyplácené depozitním partnerům za nákup letenek a zaplacené provozní zálohy. Dohadné účty aktivní obsahují dohad na provizi z titulu používání platebních karet za obrát na daných platebních kartách, dohady na dodavatelské bonusy a dohady na prodané letenky, které byly prodány, ale nedošlo k jejich zúčtování. Zásoby podnik kumuluje až od roku 2018, kdy obsahují pouze zboží a tvoří pouze 0,04 % na celkových aktivech. Peněžní prostředky měly v roce 2014 podíl na aktivech pouze 1,9 %, ale podíl vzrostl a pohybuje se kolem 15 % v letech 2016–2018. Peněžní prostředky jsou z většiny tvořeny peněžními prostředky na účtech.

Co se týče **dlouhodobého majetku**, tvoří v roce 2014 39 % aktiv a od roku 2015 do roku 2018 se podíl na aktivech drží v rozmezí 11–15 % a má klesající tendenci. Dlouhodobý majetek je tvořen hlavně dlouhodobým nehmotným majetkem, jehož podíl na aktivech v průběhu let 2014–2018 klesá, kdy začíná na 38 % a končí na necelých 8 %. Dlouhodobý nehmotný majetek obsahuje v největší míře software, poté ostatní dlouhodobý nehmotný majetek a v menší míře nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek je tvořen hmotnými movitými věcmi a soubory movitých věcí a od roku 2017 i stavbami, které přebírají větší podíl na dlouhodobém hmotném majetku. Dlouhodobý hmotný majetek se pohybuje na úrovni mezi 0,6–5,2 % celkových aktiv, kdy do roku 2017 jeho podíl na aktivech roste a v posledním roce klesá na úroveň 3 %. Dlouhodobý finanční majetek tvoří hodně malou část aktiv a to mezi 0,03–0,18 %, podíl na aktivech má kolísavý vývojový trend a v posledním roce roste. Je tvořen převážně podíly (ovládaná nebo ovládající osoba), od roku 2017 i dlouhodobými cennými papíry a podíly a od roku 2018 i zápůjčkami a úvěry, které přebírají v posledním roce největší část dlouhodobého finančního majetku.

Pasiva společnosti Kiwi.com s. r. o. jsou tvořena převážně **cizími zdroji**, a to v rozmezí 60–78 % celkových pasiv, kdy jejich vývoj podílu v letech má kolísavý charakter. Od roku 2016 se drží na úrovni kolem 72 %. Cizí zdroje tvoří převážně závazky, které se pohybují mezi 53–76 % pasiv, zatímco rezervy pouze 0,5–7 % pasiv. Podíl rezerv na pasivech od roku 2014 (0,47 % pasiv) stoupá až na 7 % pasiv v roce 2018. Závazky jsou tvořeny převážně krátkodobými závazky s hodnotami 52–66 % pasiv, kdy od roku 2016 se pochybuje podíl na pasivech kolem 65 %. Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky k úvěrovým institucím, z obchodních vztahů a ostatními závazky (převážně dohadné účty pasivní, závazky k zaměstnancům, ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění). Dohadné účty pasivní zahrnují dohady na nevyfakturované nákupy letenek a služeb, dohad na zprostředkovatelskou provizi obchodními partnerovi, dohad na nevybranou dovolenou a kvartální bonusy. Dlouhodobé závazky tvoří od roku 2015 pouze mezi 0,4 a 2,4 % pasiv. V roce 2014 to bylo 24 % pasiv a poté došlo k výraznému snížení na 1 % a dále vývoj podílu kolísal. V roce 2018 je podíl na pasivech na úrovni 0,4 %. V letech 2014 a 2015 tvořili dlouhodobé závazky pouze závazky ke společníkům a jiné závazky. Od roku 2016 byly dlouhodobé závazky tvořeny pouze závazky k úvěrovým institucím, takže hodnoty podílu korespondují s hodnotami podílu dlouhodobých závazků na pasivech.

Vlastní kapitál tvoří mezi 23 % a 40 % celkových pasiv. Od roku 2016 se podíl vlastního kapitálu na pasivech pohybuje kolem 27 %. První rok tvoří vlastní kapitál hlavně základní kapitál a to kolem 19 % celkových pasiv. V roce 2015 tvoří vlastní kapitál z poloviny základní kapitál a z druhé poloviny výsledek hospodaření běžného účetního období (který následující roky pouze klesá). Od roku 2016 základní kapitál klesá na úroveň 5 % a další roky pokračuje v poklesu. Naopak od roku 2016 se zvyšuje podíl výsledku hospodaření minulých let na celkových pasivech.

Od roku 2016 do 2018 se hlavní skupiny položek rozvahy (dlouhodobý majetek a jeho položky, oběžná aktiva s pohledávkami a peněžními prostředky, vlastní kapitál, cizí zdroje a s nimi rezervy a dlouhodobé i krátkodobé závazky) drží kolem stejné procentuální úrovně. Struktura rozvahy v těchto letech tedy zůstává velmi podobná, mění se jen mírně (do 3 %).

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty daného podniku je rozdělena do dvou částí – vždy po dvou meziročních změnách. Pro výpočtovou tabulku viz Příloha 8, kde jsou analyzovány meziroční změny z let 2014–2016, a Příloha 9, kde jsou analyzovány meziroční změny z let 2016–2018. V následujících odstavcích jsou zhodnoceny meziroční změny výrazných položek výkazu zisku a ztráty společnosti.

Většina položek výkazu zisku a ztráty roste. Nejvíce procentuálně rostou položky výkazu zisku a ztráty mezi roky 2014 a 2015, poté procentuální změny položek rostou výrazně pomaleji. Klesají pouze položky finanční výsledek hospodaření do roku 2017, nákladové úroky od roku 2016, výsledek hospodaření po zdanění roku 2017, spotřeba materiálu a energie roku 2018 a provozní výsledek hospodaření roku 2018. Tyto změny budou vysvětleny v příslušných odstavcích níže.

Mezi roky 2014 a 2015 **celkové tržby** rostou o 1 449 % (2 miliardy), poté je jejich procentní změna stále menší, ale hodnotově stále větší až do roku 2018. V roce 2018 je hodnotová změna menší než v roce předchozím. V roce 2018 vzrostly tržby o 51 % (9,3 miliard). Celkové tržby tvoří hlavně tržby z prodeje služeb, které narůstají ročně v řádech miliard. Tržby za prodej zboží se objevují až v roce 2018 a to v hodnotě 66 milionů.

Tabulka 10 ukazuje, z jakých položek jsou tvořeny celkové tržby společnosti a z jakého trhu pochází. Tyto data společnost uvádí pouze za roky 2016 až 2018.

Tabulka 10 Složení celkových tržeb společnosti Kiwi.com s. r. o.

Celkové tržby (v tis. Kč)	2016		2017		2018	
	domácí	zahraniční	domácí	zahraniční	domácí	zahraniční
Tržby z prodeje letenek	184 936	8 183 215	389 852	17 740 582	535 477	26 811 970
Tržby z prodeje služeb	-	36 253	-	173 935	7 922	275 711
Tržby ze zprostřed. pojištění	-	-	37 542	-	52 269	-
Tržby z prodeje zboží	-	-	-	-	66	-
Tržby celkem	184 936	8 219 468	427 394	17 914 517	595 734	27 087 681
	2,2 %	97,8 %	2,3 %	97,7 %	2,2 %	97,8 %
	8 404 404		18 341 911		27 683 415	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2017–2018)

Tabulka 10 rozděluje tržby na domácí a zahraniční a lze dle ní říci, že společnost z většiny inkasuje tržby ze zahraničí. Zahraniční tržby se pohybují na 97–98 % celkových tržeb. Ty domácí tržby pak kolem 2 %. Společnost do zahraničí prodává v řádech desítek miliard, zatímco na českém trhu prodává v řádech stamilionů. V roce 2018 je poměr celkových tržeb na českém trhu a v zahraničí 596 milionů k 27 miliardám.

Celkové tržby společnosti Kiwi.com s. r. o. se skládají z tržeb z prodeje letenek, které jsou většinou částí, tržby z prodeje služeb, tržby ze zprostředkování pojištění a tržby z prodeje zboží. Tržby z prodeje služeb jsou převážně inkasovány také v zahraničí, kdy se na českém trhu inkasují až od roku 2018. Tržby ze zprostředkování pojištění kumuluje Kiwi.com pouze na českém trhu od roku 2017 stejně jako tržby z prodeje zboží od roku 2018. Všechny skupiny tržeb v průběhu let několikanásobně rostou, a tak lze předpokládat další výrazný růst.

Výkonová spotřeba roste téměř stejnou měrou jako celkové tržby, protože tvoří téměř celé tržby podniku. Stejně tak i služby, které jsou hlavní náplní činnosti podniku, rostou stejnou měrou jako výkonová spotřeba, a tedy i tržby. Toto je způsobeno obchodní modelem společnosti, a tedy oborem podnikání, kdy zákazník platí společnosti Kiwi.com za vybrané dopravní spojení a společnosti Kiwi.com platí dopravcům za spojení, které si zákazník společnosti vybral na webu. Rozdíl mezi těmito částkami tvoří marže pro společnost Kiwi.com.

Pouze malou část výkonové spotřeby tvoří spotřeba materiálu a energie, která roste až do roku 2017 a v roce 2018 klesá o 27 % (4,1 milionu). V roce 2018, kdy společnost začala prodávat zboží, je výkonová spotřeba tvořena i náklady vynaložené na prodané zboží, které mají hodnotu 33 tisíc korun.

Přidaná hodnota každým rokem roste, avšak tempo procentního růstu klesá. Největší procentuální nárůst má v roce 2015 (1 826 % a 80 milionů). Největší hodnotový nárůst pak v roce 2016 (378 % a 319 milionů). Přidaná hodnota je rozdílem tržeb a výkonové spotřeby, a tak roste spolu s růstem tržeb.

Osobní náklady rostou spolu s růstem počtu zaměstnanců, avšak tempo procentního růstu klesá. Nárůst zaměstnanců souvisí s růstem objemu transakcí, zachování vysokého standardu zákaznické podpory, zlepšování stávajícího produktu a investicemi do nových projektů. Nejvíce rostou v roce 2016 o 230 mil, kdy počet zaměstnanců narostl o 517.

Provozní výsledek hospodaření roste až do roku 2017. V roce 2018 klesá o 18 % (37 milionů) a to z důvodu většího nárůstu provozních nákladů než provozních výnosů. Největší procentuální nárůst měl v roce 2015 a to 543 % (39 milionů). Největší hodnotový nárůst pak v roce 2016 o 102 milionů (222 %).

Finanční výsledek hospodaření je ve všech letech záporný. Společnost má ve všech zkoumaných letech větší finanční náklady než finanční výnosy. Tyto náklady a výnosy nejsou v dostupných finančních výkazech zveřejněny, a proto zde nejsou uvedeny blíže. Finanční výsledek hospodaření klesá až do roku 2017, kdy klesl o 63 milionů (184 %), což byl největší pokles finančního výsledku hospodaření. V roce 2018 roste o 77,3 milionů (80 %), ale pořád se nedostává ze záporných hodnot. Finanční výsledek hospodaření je v roce 2018 nejvyšší (v nejmenší ztrátě) od roku 2015. Společnost by měla snížit ostatní finanční náklady, aby se dostala ze ztráty v oblasti finančního výsledku hospodaření.

Výsledek hospodaření po zdanění tvoří provozní a finanční výsledek hospodaření očištěný od daně. Výsledek hospodaření po zdanění ve zkoumaných letech roste až na rok 2017, kdy klesá o 14 % (12,4 milionu). Výsledek hospodaření po zdanění klesá v roce 2017 z důvodu převýšení poklesu finančního výsledku hospodaření nad hodnotou růstu provozního finančního výsledku, tedy z důvodu vysokých finančních nákladů podniku.

Pro detailnější rozbor výnosů a nákladů zkoumané společnosti je vytvořena Tabulka 11.

Tabulka 11 Výnosy a náklady společnosti Kiwi.com s. r. o.

Položky VZZ (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
VÝNOSY	143 986	2 170 991	8 460 565	18 498 656	27 916 990
Tržby	138 655	2 148 266	8 404 404	18 341 911	27 683 415
– Tržby z prodeje letenek	138 655	2 137 295	8 308 507	18 130 434	27 347 447
Ostatní provozní výnosy	5 048	8 051	29 739	75 154	84 336
Ostatní finanční výnosy	283	14 670	26 416	81 589	149 229
NÁKLADY	142 585	2 143 335	8 370 164	18 420 660	27 805 839
Výkonová spotřeba	134 264	2 063 678	8 000 490	17 674 882	26 847 498
– Přímé náklady na letenky	120 679	1 840 812	7 200 693	16 760 804	25 603 505
– Cestovné	76	3 032	6 600	20 681	44 786
– Náklady na reprezentaci	80	3 284	8 485	15 812	16 023
– N. na exter. klient. centra	0	0	25 627	116 833	295 921
– Ostatní služby	13 165	215 361	693 418	745 799	876 378
– Spotřeba materiálu, energie	264	1 189	6 023	14 953	10 852
– N. na prodané zboží	-	-	-	-	33
Osobní náklady	915	33 420	262 932	466 079	646 528
Úpravy hodnot v provoz. oblasti	1 136	4 282	12 172	31 967	42 304
Ostatní provozní náklady	246	8 990	10 386	38 106	62 297
Ostatní finanční náklady	5 424	24 259	59 920	178 122	168 610
ČISTÝ ZISK	1 402	27 656	90 401	77 996	111 151

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Dle Tabulky 11 lze pozorovat, že společnost má velmi vysoké náklady v porovnání s výnosy, což lze přisuzovat oboru podnikání, ve kterém společnost Kiwi.com s. r. o. působí. Všechny položky výnosů i nákladů ve všech zkoumaných letech rostou. **Výnosy** společnosti

(27,92 miliard korun v roce 2018) jsou tvořeny převážně tržbami (27,7 miliard korun v roce 2018) a to hlavně tržbami z prodeje letenek (27,35 miliard korun v roce 2018). Detailnější rozbor struktury tržeb je uveden výše v Tabulce 10. Zbytek výnosů tvoří ostatní finanční a ostatní provozní výnosy. Ostatní provozní výnosy rostou spolu s provizemi za prodané cestovní pojištění a čerpáním dotací přijaté ze státního rozpočtu na provozní účely. Ostatní finanční výnosy tvoří i realizované a nerealizované kurzové zisky a výnosy z derivátových operací.

Náklady společnosti (27,8 miliard korun v roce 2018) tvoří převážně výkonová spotřeba (26,85 miliard korun v roce 2018) a to přímými náklady na letenky (25,6 miliard korun v roce 2018). Druhou výraznou položkou nákladů jsou ostatní služby (876 milionů korun v roce 2018), které tvoří služby spojené s nákupem a prodejem letenek, nájemné, telekomunikační služby a právní služby. Poté jsou náklady tvořeny v sestupné míře náklady na externí klientská centra, která fungují od roku 2016, cestovným, náklady na reprezentaci, spotřebou materiálu a energie a v nejmenší části náklady na prodané zboží, tvořeny až od roku 2018. Mimo výkonovou spotřebu jsou náklady tvořeny sestupně osobními náklady, ostatními finančními náklady, ostatními provozními náklady a úpravami hodnot v provozní oblasti. Ostatní finanční náklady tvoří i realizované a nerealizované kurzové ztráty, náklady z derivátových operací a poplatky bankovním institucím.

3.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty daného podniku je zobrazena v tabulce viz Příloha 10. V následujících odstavcích jsou zhodnoceny výrazné položky výkazu zisku a ztráty společnosti v letech 2014–2018. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je vztažena z celkovým tržbám jako 100% základně.

Celkové tržby jsou tvořeny do roku 2017 pouze tržbami z prodeje služeb. V roce 2018 celkové tržby tvoří ze dvou deseti tisíců i tržby z prodeje zboží, zbytek (tedy 99,9998 %) tvoří opět tržby z prodeje služeb. V roce 2018 společnost začala kumulovat zásoby zboží a také ho prodávat, jak již bylo zmíněno.

Výkonová spotřeba tvoří ve všech zkoumaných letech kolem 96 % celkových tržeb. Od roku 2016 podíl výkonové spotřeby na tržbách mírně roste. Je tvořena z převážně částí službami (kolem 96 % celkových tržeb), které jsou hlavní činností podniku, a jen v malou částí spotřebou materiálu a energie. Služby kopírují vývoj podílu výkonové spotřeby na tržbách, kdy od roku 2016 podíl mírně roste spolu s rozšířením služeb o nabídku pojištění – to je způsobeno oborem podnikání společnosti. Spotřeba materiálu a energie tvoří pouze 0,04 % tržeb v roce 2018, kam klesala od roku 2014 (z hodnoty 0,2 %). V posledním roce (kdy společnost kumule zásoby) je výkonová spotřeba tvořena i náklady vynaložené na prodané zboží, a to v minimálním množství (0,0001 % tržeb).

Přidaná hodnota, tedy rozdíl mezi tržbami a výkonovou spotřebou, se pohybuje v letech mezi 3–5 % celkových tržeb, kdy od roku 2016 (4,8 %) její podíl na tržbách klesá. Od roku 2016 podíl klesá až na 3 % v důsledku růstu podílu výkonové spotřeby.

Osobní náklady tvoří převážně mezi 2–3 % celkových tržeb, kdy do roku 2016 jejich podíl na tržbách roste a poté klesá. Podíl osobních nákladů na tržbách klesá, protože společnost od roku 2016 přijímá již menší poměr zaměstnanců, zatím co tržby pořád rostou. Osobní náklady tedy nerostou stejnou mírou jako tržby, ale pomaleji.

Provozní výsledek hospodaření tvoří každým rokem menší podíl na tržbách. Pohybuje se od 5 % v roce 2014 do 0,6 % celkových tržeb v roce 2018. Jeho podíl na tržbách klesá,

protože tržby rostou rychleji než provozní výsledek hospodaření a také z něj společnost hradí ztrátu finančního výsledku hospodaření.

Finanční výsledek hospodaření je ve všech letech záporný a tak tvoří negativní hodnoty podílu na tržbách, protože finanční náklady podniku jsou větší než finanční výnosy. Záporný podíl finančního výsledku hospodaření na tržbách v letech klesá, tj. snižuje se záporná hodnota. Finanční výsledek hospodaření tvoří 4 % (v roce 2014) až 0,01 % (v roce 2018) celkových tržeb v záporných hodnotách, což znamená, že finanční náklady mají velký podíl na finančních nákladech a tak tvoří jen nízký finanční výsledek hospodaření. Tvoří tak nízký podíl na tržbách, které jsou velmi vysoké.

Výsledek hospodaření po zdanění tvoří do roku 2016 kolem 1 % celkových tržeb, poté se podíl na tržbách snižuje na 0,4 %. Tyto hodnoty odpovídají i rentabilitě tržeb. Společnost tvoří zisk díky vyššímu provoznímu výsledku hospodaření než je ztráta finančního výsledku hospodaření. Hodnota výsledku hospodaření po zdanění je tak nízká kvůli vysokým nákladům k výnosům, což je způsobeno oborem podnikání zkoumané společnosti.

Ve zkoumaných letech se položky výkazu zisku a ztráty drží kolem stejného podílu na tržbách. Hodnoty podílu na tržbách se mění v letech převážně o 0,1–1,8 % (u některých položek je to až 4,5 %, v tomto případě u provozního výsledku hospodaření).

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.

V této kapitole jsou popsány a vyhodnoceny rozdílové ukazatele zkoumané společnosti v letech 2014–2018. Z rozdílových ukazatelů je zvolen pouze čistý pracovní kapitál jako nejpoužívanější.

Vývoj čistého pracovního kapitálu zkoumané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 12.

Tabulka 12 Čistý pracovní kapitál společnosti Kiwi.com s.r.o.

Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý pracovní kapitál	2 479	50 102	104 479	168 567	248 231

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Z Tabulky 12 lze vyčíst, že ve všech zkoumaných letech je **čistý pracovní kapitál** společnosti **kladný** (oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky), což značí dobré finanční zdraví. Hodnota čistého pracovního kapitálu ve zkoumaných letech neustále roste, což je způsobeno růstem obou položek (oběžných aktiv i krátkodobých závazků) přičemž oběžná aktiva rostou rychleji než krátkodobé závazky.

Společnost má každým rokem větší část oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobým kapitálem a společnost s nimi může volně disponovat, a také větší rezervu prostředků („finanční polštář“) pro případ, kdyby byla společnost nucena splatit všechny své krátkodobé závazky.

ČPK je spojován s analýzou běžné likvidity, ale z jeho hodnot nelze předvídat vývoj likvidity v budoucnosti a je tak nutná detailní analýza likvidity.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti Kiwi.com s.r.o.

V této kapitole jsou popsány a vyhodnoceny vybrané poměrové ukazatele zkoumané společnosti v letech 2014–2018. Z poměrových ukazatelů jsou zvoleny ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, nákladovosti a produktivity práce.

3.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tedy schopnost vytvářet nové zdroje. Jsou zaměřeny na schopnost generovat výsledek hospodaření. Ukazatele rentability nemají uvedeny doporučené hodnoty, ale měly by mít rostoucí tendenci.

Tabulka 13 zachycuje vývoj ukazatelů rentability zkoumané společnosti v letech 2014–2018.

Tabulka 13 Ukazatele rentability společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017	2018
Rentabilita celk. aktiv – ROA	24,1 %	32,0 %	27,2 %	24,4 %	13,9 %
Rentabilita dl kapitálu – ROCE	51,3 %	67,9 %	78,8 %	70,8 %	39,7 %
Rentabilita vl. kapitálu – ROE	20,9 %	48,6 %	61,4 %	34,6 %	33,0 %
Rentabilita tržeb – ROS	1,0 %	1,3 %	1,1 %	0,4 %	0,4 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Jednotlivé ukazatele rentability z Tabulky 13 budou vyhodnoceny v následujících odstavcích.

Rentabilita aktiv (ROA) vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk z daných aktiv. Ukazatel rentability aktiv, stejně jako všechny ukazatele rentability, by měl být ideálně rostoucí, ale roste pouze do roku 2015 na 32 % a poté mírně klesá až do roku 2018, kdy spadne na úroveň necelých 14 %. Ukazatel tedy říká, že v roce 2018 bylo z každé koruny vložené do zdrojů financování generováno 14 % zisku EBIT. Pokles od roku 2015 je způsoben větším nárůstem celkového kapitálu než zisku EBIT. Výrazný pokles ukazatele rentability aktiv v roce 2018 (o 10,5 %) je způsoben poklesem provozního výsledku hospodaření (EBIT) v tomto roce.

Hodnoty tohoto ukazatele by měly obecně dosahovat nad 12 %, což společnost splňuje ve všech zkoumaných letech.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) vyjadřuje míru zhodnocení aktiv společnosti, která jsou financována dlouhodobým kapitálem (vlastním a dlouhodobým cizím kapitálem). Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu roste až do roku 2016 na úroveň 79 %, poté mírně klesá a v roce 2018 padá na hodnotu 40 %, což je nejnižší hodnota za zkoumané roky. V roce 2018 tedy společnost dosáhla 40% zisku EBIT z jedné vložené koruny do podnikání. Snížení rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu od roku 2016 je opět způsobeno větším nárůstem dlouhodobého kapitálu než zisku EBIT, přičemž je výrazný pokles ukazatele rentability dlouhodobě investovaného kapitálu v posledním roce (o 31 %) způsoben poklesem provozního výsledku hospodaření (EBIT).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje míru zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky. Ve vzorci je použit čistý zisk, protože vlastníky zajímá jejich podíl po úhradě všech nákladů a zdanění. Rentabilita vlastního kapitálu roste do roku 2016 na hodnotu 61 % a poté klesá a pohybuje se okolo 34 % od roku 2017. Kapitál vložený vlastníky podniku je tedy reprodukován 34 %. Nárůst do roku 2016 je způsoben vyšším nárůstem čistého zisku oproti

nárůstu vlastního kapitálu. Pokles roku 2017 je způsoben poklesem čistého zisku v roce 2017 a větší mírou nárůstu vlastního kapitálu.

Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu by měly obecně dosahovat úroveň míry méně rizikových investic, tedy míry výnosnosti cenných papírů, které jsou garantovány státem (státních dluhopisů), tedy kolem 7 %, aby bylo pro investory vhodné do podniku vkládat svůj kapitál. Toto kritérium společnost splňuje ve všech zkoumaných letech.

Rentabilita tržeb (ROS) ukazuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. Rentabilita tržeb vzrostla pouze v roce 2015 na 1,3 % a poté už jen klesala. Hodnoty v posledních dvou letech jsou na úrovni 0,4 %, což znamená, že zkoumaná společnost vyprodukuje 0,4 % čistého zisku na korunu tržeb. Hodnoty ukazatele rentability tržeb by měly obecně dosahovat nad 10 %. Hodnoty tohoto ukazatele jsou však na velmi nízké úrovni z důvodu, že má společnost vysoké náklady na nákup letenek (nízkou provizi), tedy vysoké tržby jsou poníženy o tyto vysoké náklady a není tak možná větší rentabilita tržeb.

Všechny zkoumané ukazatele rentability jsou od určitého roku (2015 a 2016) klesající. Optimálně by měly veškeré ukazatele rentability mít rostoucí tendenci. Toto je tedy oblast, kdy by se daná společnost potřebovala zlepšit.

Srovnání ukazatelů rentability s oborem podnikání

Tabulka 14 zobrazuje hodnoty rentability pro obor podnikání, ve kterém daná společnost vykonává svou činnost. Jsou uvedeny pouze ukazatele ROA a ROE, které Ministerstvo průmyslu a obchodu nabízí ke srovnání. Srovnání s konkurencí není prováděno z důvodu málo dostupných dat od konkurenčních podniků.

Tabulka 14 Ukazatele rentability pro obor skupiny G – obchod

G – Velkoobchod a maloobchod	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	5,99 %	6,96 %	7,52 %	7,6 %	7,83 %
ROE	9,2 %	10,5 %	12,5 %	12,42 %	13,01 %

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2020

Dle Tabulky 14 lze konstatovat, že při porovnání společnosti s oborem podnikání (G – obchod) se společnost Kiwi.com s. r. o. u obou ukazatelů pohybuje nad průměrem svého oboru. Ukazatel ROA (rentability aktiv) společnost Kiwi.com s.r.o. převyšuje o 18–25 % svůj oborový průměr. Dle ukazatele ROE je společnost Kiwi.com s. r. o. vysoko nad průměrem. Převyšuje hodnoty průměru oboru podnikání o 10–49%

Lze tedy říci, že si společnost v ukazatelích rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu vede výborně a vysoko nad průměrem svého oboru podnikání.

3.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, které pracují s obratem, by měly nabývat co nejvyšších hodnot, aby nebyl kapitál zbytečně vázán v aktivech. Naopak doba obratu by měla mít co nejnižší hodnoty, aby bylo vše efektivní a rychlé.

Vývoj ukazatelů aktivity zkoumané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 15.

Tabulka 15 Ukazatele aktivity společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	4,69	14,94	15,42	21,73	22,78
Doba obratu aktiv (ve dnech)	76,83	24,09	23,34	16,57	15,80
Obrat zásob	-	-	-	-	51 456,16
Doba obratu zásob (ve dnech)	-	-	-	-	0,01
Doba inkasa pohledávek (ve dnech)	45,61	15,61	16,13	11,76	10,92
Doba splatnosti krátk. závazků (ve dnech)	40,66	12,74	15,21	10,86	10,20

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Jednotlivé ukazatele aktivity z Tabulky 15 budou vyhodnoceny v následujících odstavcích.

Obrat aktiv začíná v roce 2014 na 4,7 a další roky roste. V roce 2018 vystoupal obrat aktiv na necelých 23, což znamená, že aktiva se v podniku obrátí téměř 23krát za rok, tedy aktiva společnosti se vrátí v tržbách 23 krát za rok. Doporučená hodnota je minimálně 1, tzn. tyto hodnoty jsou na vysoké úrovni, což značí výbornou situaci podniku, protože čím větší ukazatel, tím lépe. Také platí, že čím větší obrat aktiv, tím méně zdrojů financování bylo použito při generování tržeb.

Hodnoty vysoce převyšují průměrné hodnoty oboru, které se pohybují mezi 6 a 8 v letech 2014–2018 (MPO, 2020), teda není nutné, aby podnik odprodával aktiva (či zvyšoval tržby).

Doba obratu aktiv od roku 2014 až do roku 2018 klesá. Začíná na 77 dnech a končí na 16 dnech, což koresponduje i s rostoucím obratem aktiv – pokud obrat roste, musí doba obratu klesat. V roce 2018 se tedy obrátí celá aktiva za 16 dnů.

Obrat zásob je v roce 2018 velmi vysoký a to 51,5 tisíc krát za rok. Tolikrát se zásoby za rok promění na peněžní prostředky či zásoby. V předchozích letech podnik zásoby nekumuloval, tedy není možné ukazatel porovnat v čase. Čím větší obrat zásob, tím lepší situace je. Podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby a nejsou v nich vázány finanční prostředky.

Doba obratu zásob je v roce 2018 pouze setina dne, což značí, že celé zásoby jsou průměrně obráceny/prodány za zlomek dne. Čím kratší doba obratu zásob je, tím je situace lepší.

Doba inkasa pohledávek začíná v roce 2014 na úrovni 46 dnů, poté se drží na výrazně nižších úrovních (kolem 16 dnů) a poslední dva roky kolem 11 dnů, tzn. v posledním roce jsou pohledávky průměrně splaceny a přeměněny na peněžní prostředky za 11 dnů. Doba inkasa pohledávek je krátká, takže by nemělo dojít k platební neschopnosti podniku. Dle příloh účetních závěrek společnosti je běžná doba splatnosti faktur nepřekročena v žádném roce.

Doba splatnosti krátkodobých závazků začíná v roce 2014 na úrovni 41 dnů, poté se drží na výrazně nižších úrovních (mezi 10 a 15 dnů). V posledním roce je to 10 dnů, což znamená, že společnost své krátkodobé závazky splácí průměrně za 10 dnů.

Hodnoty tohoto ukazatele nepřevyšují hodnoty doby inkasa pohledávek v žádném roce, tedy není narušena rovnováha podniku – krátkodobé závazky financují pohledávky i zásoby. Tento stav je výhodný, avšak se může projevit v nízkých hodnotách likvidity, proto se preferuje spíše delší doba splatnosti krátkodobých závazků. Společnost by si měla děle nechávat krátkodobé závazky, aby byla likvidnější.

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají, do jaké míry je společnost financována cizím kapitálem, a zda je toto zadlužení únosné. Vývoj ukazatelů zadluženosti zkoumané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 16.

Tabulka 16 Ukazatele zadluženosti společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017	2018
Equity Ratio (VK/A)	22,61 %	39,55 %	27,02 %	26,68 %	27,69 %
Debt Ratio (CZ/A)	77,39 %	60,45 %	72,66 %	73,32 %	71,94 %
Debt Equity Ratio (CZ/VK)	3,42	1,53	2,69	2,75	2,60
Finanční páka (A/VK)	4,42	2,53	3,70	3,75	3,61
Ziskový účinek finanční páky	1,00	1,95	2,85	1,99	3,19
Úrokové krytí (EBIT/úroky)	18,79	45,13	262,24	686,77	817,02

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Ukazatele zadluženosti z Tabulky 16 budou dále vyhodnoceny v následujících odstavcích.

Koeficient samofinancování (equity ratio) se pohybuje v letech 2014–2018 převážně kolem 30 %, což říká, že společnost je z 30 % financována vlastními zdroji (kapitálem majitelů) a že je společnost z 30 % finančně nezávislá. Nejvíce byla společnost financována vlastním kapitálem ze 40 % a to v roce 2015, nejméně pak 23 % v roce 2014. V roce 2018 se pohybuje pouze na úrovni 28 %. Ideální hodnota je mezi 40–70 %, společnost se tedy nachází ve všech letech pod úrovní a měla by zvýšit vlastní kapitál a byla tak stabilnější.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) se pohybuje v letech 2014–2018 převážně kolem 70 %, což říká, že společnost je ze 70 % financována cizími zdroji, celkově zadlužena ze 70 %. Nejvíce byla společnost financována cizím kapitálem ze 78 % a to v roce 2014, nejméně pak 60 % v roce 2015. V roce 2018 se pohybuje pouze na úrovni 72 %. Doporučená hodnota je mezi 30 a 60 % – společnost se tedy nachází nad úrovní (díky vysokým krátkodobým závazkům) a měla by snížit hodnotu cizího kapitálu, protože je společnost riziková pro věřitele, avšak pro vlastníky je to výhodou (pro větší finanční páku a znásobení výnosů).

K tomuto druhu podnikání však vysoké krátkodobé závazky patří a také při rychlé expanzi společnosti je nutné financování cizími zdroji, které jsou levnější než vlastní zdroje.

Debt-equity ratio (ukazatel celkového rizika) má kolísavý vývoj v letech. Nevyšší je v roce 2014 a to 3,4, nejnižší pak v roce 2015 s hodnotou 1,5. Od roku 2016 se pohybuje kolem 2,6, což značí, že dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu 2,6krát. Tento ukazatel tedy potvrzuje výsledky předchozích dvou ukazatelů. Ukazatel je důležitý při žádosti o nový úvěr, protože signalizuje ohrožení věřitelů a doplňuje se o ukazatel úrokového krytí. Dle některých autorů by se měl výsledek pohybovat na úrovni 0,8–1,2, což společnost ve všech letech převyšuje – společnost má tedy příliš velkou míru cizího kapitálu pro financování aktiv.

Finanční páka ukazuje, kolik cizích zdrojů bylo využito pro financování aktiv. Finanční páka má kolísavý vývoj v letech. Největší finanční páku měla společnost v roce 2014, kdy aktiva převyšovaly vlastní kapitál 4,42krát. V průběhu let se finanční páka snížila a v roce 2018 je na hodnotě 3,6.

Ziskový účinek finanční páky je ve všech letech nad 1, což znamená, že míra zadluženosti má kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Největšího čísla dosahuje v roce 2018 a to 3,19. Vývoj tohoto ukazatele je v letech kolísavý.

Ukazatel úrokového krytí každým rokem několikanásobně roste. Začíná na úrovni 19 a v roce stoupá až na hodnotu 817. To znamená, že zisk EBIT převyšuje platby úroků 817krát, a tedy vysoký finanční polštář pro věřitele (převážně banky). Ideální hodnota je dle některých autorů nad 3, u jiných autorů nad 8 – podnik je tak schopný splácet své úroky bez rizika, a ještě zůstává nadmíru dostatečný efekt pro stát (daně) a majitele. Úrokové zatížení je společnost schopna zvládat výborně a riziko neschopnosti splácet úroky je každým rokem nižší.

3.4.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost podniku vyrovnat své aktuálně splatné závazky. Mezi ukazatele likvidity patří běžná likvidita, pohotová a peněžní (okamžitá).

Vývoj ukazatelů likvidity zkoumané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 17.

Tabulka 17 Ukazatele likvidity společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele likvidity	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,16	1,66	1,29	1,30	1,32
Pohotová likvidita	1,16	1,66	1,29	1,30	1,32
Peněžní likvidita	0,04	0,43	0,23	0,22	0,24

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Ukazatele likvidity v Tabulce 17 budou dále vyhodnoceny v následujících odstavcích.

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) má kolísavý vývoj v letech. Pohybuje se převážně kolem 1,3 a to v letech 2016–2018. Největší hodnotu má v roce 2015 a to 1,66, nejnižší pak v roce 2014 s hodnotou 1,16. Od roku 2016 tedy společnost pokryje oběžnými aktivy krátkodobé závazky 1,3 krát – společnost tedy nemusí hradit krátkodobé závazky např. z prodeje stálých aktiv. Ideální hodnota by se dle některých autorů měla pohybovat nad 1, což podnik ve všech letech splňuje, neměl by se tak ocitnout v obtížné finanční situaci a zachovává si svou platební schopnost. Společnost je schopna uspokojit své věřitele, kdyby přeměnila svá oběžná aktiva na hotovost. Jiní autoři uvádí doporučenou hodnotu až od 1,5, kam se společnost dostává pouze v roce 2015. Mírně horší hodnoty tohoto ukazatele způsobuje struktura oběžných aktiv a to, že nejsou kumulovány zásoby. Avšak od roku 2016 má ukazatel rostoucí tendenci a spadá do tzv. agresivní strategie.

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) je shodná s běžnou likviditou, protože společnost nekumuluje do roku 2018 zásoby. V roce 2018 kumuluje společnost zásoby na malé úrovni, a ty nemají významný vliv na změnu hodnoty ukazatele v roce 2018 – pohotová likvidita je v roce 2018 pouze o 7 deseti tisícin menší než běžná likvidita. Ideální hodnota se uvádí mezi 1–1,5, což společnost splňuje ve všech letech (krom roku 2015, kdy je vyšší). Znamená to tedy, že společnost je schopna splácet krátkodobé závazky bez prodeje zásob (jako nejméně likvidního majetku). Hodnota vyšší než 1, je příznivá pouze pro věřitele, ale ne pro vlastníky a management, jelikož velký objem oběžných aktiv snižuje výnosnost vloženého kapitálu.

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně, peněžní likvidita) má kolísavý vývoj v letech. Pohybuje se převážně mírně nad 0,2 a to v letech 2016–2018. Největší hodnotu má v roce 2015 a to 0,43, nejnižší pak v roce 2014 s hodnotou 0,04. Ideální hodnota se uvádí mezi

0,2–0,5, což podnik splňuje od roku 2015 a podnik je tak schopný uhradit své krátkodobé závazky z peněžních prostředků.

Srovnání ukazatelů likvidity s oborem podnikání

Tabulka 18 ukazuje hodnoty likvidit pro obor podnikání, ve kterém vybraná společnost vykonává svou činnost, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu.

Tabulka 18 Ukazatele likvidity pro obor skupiny G – obchod

G – Velkoobchod a maloobchod	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,36	1,42	1,79	1,51	1,44
Pohotová likvidita	0,93	0,95	1,18	1,03	0,96
Okamžitá likvidita	0,24	1,04	0,32	0,27	0,22

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2020

Dle Tabulky 18 lze při porovnání s oborem podnikání společnosti (tedy G – obchod) vyzorovat, že společnosti Kiwi.com s. r. o. se u běžné likvidity pohybuje pod úrovní svého oboru (až na rok 2015), což značí i výsledky podniku pod doporučenou hodnotu. Pohotovou likviditu má podnik nad úroveň svého oboru, a to z důvodu, že nekumuluje zásoby až do roku 2018. Okamžitou likviditu má společnost po rok 2017 pod úrovní oboru, ale v roce 2018 mírně nad úrovní.

3.4.5 Ukazatele nákladovosti a produktivity práce

Ukazatele nákladovosti vyhodnocují výši nákladů vynaložených na dosažení výnosů. Ukazatele produktivity práce popisují výkonnost podniku ve vztahu k osobním nákladům (nákladům na zaměstnance).

Vývoj ukazatelů nákladovosti a produktivity práce zkoumané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 19.

Tabulka 19 Ukazatele produktivity práce společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková nákladovost z výnosů	99,03 %	98,73 %	98,93 %	99,58 %	99,60 %
Náklady na zaměstnance	0,64 %	1,56 %	3,14 %	2,53 %	2,33 %
Osobní nákladovost z výnosů	0,64 %	1,54 %	3,11 %	2,52 %	2,32 %
Průměrný osobní náklad	39,783	218,431	392,436	549,621	735,527
Produktivita práce z výnosů	6 260,261	14 189,484	12 627,709	21 814,453	31 759,943
Osobní nákl. k příd. hodnotě	20,84 %	39,51 %	65,10 %	69,87 %	77,34 %
Produktivita práce z příd. hod.	190,913	552,863	602,857	786,591	950,986
Produktivita práce z tržeb	6 028,478	14 040,954	12 543,887	21 629,612	31 494,215
Průměrná mzda – roční	38,435	163,307	291,403	400,406	536,366
Průměrná mzda – měsíční	3,203	13,609	24,284	33,367	44,697

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Ukazatele nákladovosti a produktivity práce v Tabulce 19 budou dále vyhodnoceny v následujících odstavcích.

Celková nákladovost z výnosů se drží mezi 98,9–100 % od roku 2016. Před tímto rokem se drží na úrovni 99 %. Ukazatel značí velmi vysoké náklady k vyprodukování výnosů, téměř 100 %, ale podnik je stále v zisku a neprodělává.

Náklady na zaměstnance značí, že osobní náklady mají pouze malý podíl na celkových nákladech této společnosti. Do roku 2016 rostou a poté klesají – jejich nejvyšší hodnota je 3 % a poté se drží kolem 2,5 %.

Osobní nákladovost z výnosů je téměř stejná jako náklady na zaměstnance, a to z toho důvodu, že má společnost náklady téměř rovny výnosům.

Průměrný osobní náklad na zaměstnance má růstový trend – každým rokem tedy průměrný náklad na zaměstnance roste (kopíruje tak vývoj průměrné mzdy). Čísla jsou zvýšené o náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady oproti průměrné mzdě. Průměrný osobní náklad začíná na 40 tisících v roce 2014 a končí na 736 tisících v roce 2018.

Produktivita práce z výnosů značí, že produktivita pracovníků se zvyšuje, protože je ukazatel v letech rostoucí. Jeden zaměstnanec průměrně vyprodukuje 6 milionů výnosů v roce 2014 a hodnota roste až na 31 milionů v roce 2018. Ukazatel je mírně vyšší než produktivita práce z tržeb, jelikož výnosy jsou převážně tvořeny tržbami.

Osobní náklady k přidané hodnotě každým rokem rostou, což značí pokles efektivnosti podniku v oblasti osobních nákladů. V průběhu let 2014–2018 stoupají z 21 % na 77 %. V roce 2018 tedy připadá na přidanou hodnotu 77 % osobních nákladů. Tento ukazatel by měl mít opačný trend, tj. klesat, aby efektivnost podniku rostla.

Produktivita práce z přidané hodnoty každým rokem výrazně roste. Začíná na 190 tisících v roce 2014 a roste k 951 tisícům v roce 2018. Ukazatel říká, že přidaná hodnota na jednoho zaměstnance je od 190 tisíc po 951 tisíc.

Produktivita práce z tržeb každým rokem výrazně roste. Kopíruje vývoj a téměř dosahuje na hodnoty produktivity práce z výnosů, jelikož tržby tvoří většinu výnosů společnosti. V roce 2014 začíná na 6 milionech a v roce 2018 končí na 31 milionech tržeb připadajících na jednoho pracovníka společnosti.

Roční průměrná mzda každým rokem výrazně roste. Z 38 tisíc v roce 2014 se dostává až na 536 tisíc v roce 2018. **Měsíční průměrná mzda** jako i ta roční každým rokem výrazně roste. Z 3tisíc v roce 2014 se dostává až na 45 tisíc v roce 2018. Mzda začínala na velmi nízké úrovni, ale s rozvojem společnosti vyrostla.

Pokud rostou osobní náklady, měla by růst přidaná hodnota a produktivita práce – toto podnik splňuje. Přidaná hodnota roste spolu s nárůstem tržeb, ale většinu přidané hodnoty tvoří osobní náklady. S růstem zaměstnanců roste i průměrná mzda, produktivita práce z tržeb a produktivita práce z přidané hodnoty.

3.5 Bankrotní a bonitní modely společnosti Kiwi.com s.r.o.

V této kapitole jsou popsány a vyhodnoceny vybrané bankrotní a bonitní modely zkoumané společnosti. Použita jsou data z let 2014–2018. Z bankrotních modelů jsou použity Altmanův bankrotní model a Index důvěryhodnosti (IN 95). Z bonitních modelů jsou použity Zlatá pravidla financování (bilanční pravidla), Kralickův quicktest a Ekonomická přidaná hodnota.

3.5.1 Altmanův bankrotní model

Pro výpočet Altmanova bankrotního modelu byly z několika variant hodnot koeficientů získaných při literární rešerši vybrány ty, které uvádí Knápková (2017, s. 133) a Kalouda (2017, s. 82), protože jsou pro společnosti s ručením omezeným nejpřesnější.

Vývoj ukazatelů Altmanova bankrotního modelu a výsledného Z-skóre dané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 20.

Tabulka 20 Altmanovo Z-skóre pro společnost Kiwi.com s. r. o.

Ukazatel	Koeficient	2014	2015	2016	2017	2018
X ₁	0,717	0,060	0,250	0,137	0,143	0,146
X ₂	0,847	0,021	0,167	0,185	0,197	0,215
X ₃	3,107	0,210	0,786	0,654	0,403	0,383
X ₄	0,42	0,123	0,275	0,156	0,153	0,162
X ₅	0,998	4,676	14,915	15,391	21,683	22,738
Z-skóre		5,090	16,393	16,524	22,579	23,644

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Altmanovo Z-skóre se dle Tabulky 20 každým rokem zvyšuje. Začíná na hodnotě 5 v roce 2014, poté se dva roky drží kolem 16 a poslední dva roky kolem 23. Všechny hodnoty přesahují 2,9, což znamená, že je společnost v uspokojivé finanční situaci a nehrozí jí bankrot.

Největší podíl na zvyšování Z-skóre má ukazatel X₅, což je podíl celkových tržeb a celkových aktiv, tzn. daná společnost má tak velké Z-skóre díky velkým tržbám, což může být zavádějící. Vysoký nárůst tohoto ukazatele v roce 2015 je způsoben velkým růstem společnosti a tedy tržeb. Altmanovo Z-skóre bude i nadále růst, protože se předpokládá i růst tržeb.

3.5.2 Index důvěryhodnosti (IN 95)

Pro výpočet IN 95 byly zvoleny váhy jak pro odvětví společnosti (G – obchod) tak i pro celou ekonomiku ČR, proto aby byla společnost srovnána jak v oboru, tak i v kontextu celé České republiky.

Vývoj ukazatelů indexů důvěryhodnosti s použitím vah pro odvětví obchodu a výsledného indexu zkoumané společnosti v jejím oboru i celé ekonomice ČR v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 21.

Tabulka 21 IN 95 společnosti Kiwi.com s. r. o. v odvětví obchodu a celé ekonomice ČR

IN 95	Váha	2014	2015	2016	2017	2018
A	0,33	0,426	0,546	0,454	0,450	0,459
B	0,11	0,580	3,929	22,324	40,150	79,579
C	1,00	0,068	0,253	0,210	0,130	0,123
D	0,28	1,312	4,185	4,318	6,083	6,379
E	0,10	0,116	0,166	0,129	0,130	0,132
F	28,32	0,071	0,011	0,039	0,015	0,012
IN 95	G – obchod	2,430	9,067	27,397	46,928	86,660
IN 95	ekonomika ČR	3,937	14,331	32,505	52,949	92,883

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Dle Tabulky 21 lze pozorovat, že ve všech letech má index IN 95 ve svém oboru (obchod) hodnotu nad 2, což znamená, že lze předvídat uspokojivou finanční situaci a společnosti nehrozí bankrot. IN 95 každým rokem výrazně roste díky ukazateli B (EBIT/nákladové úroky) a D (tržby/aktiva), které tvoří téměř celou část indexu IN 95. Vysoký ukazatel IN 95 způsobuje tedy vysoké úrokové krytí, což může být zkreslující. Díky rostoucímu indexu IN 95 lze konstatovat, že se hodnoty i nadále budou vyvíjet kladně a společnosti v nejbližších letech nehrozí bankrot.

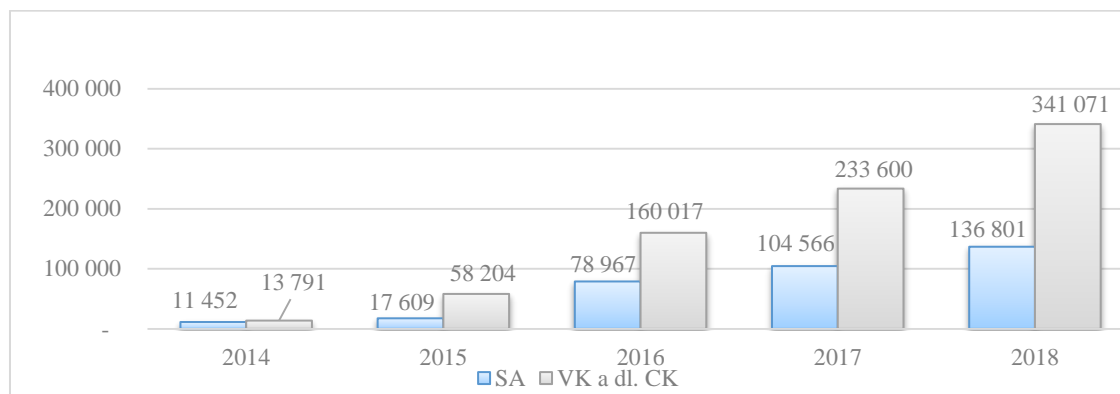
V celé ekonomice ČR má společnost Kiwi.com s. r. o. mírně lepší výsledky než ve svém oboru, tj. obchod. Vývoj ukazatelů v letech je stejný jako v případě oboru obchodu, proto není uveden v samostatné tabulce. Vývoj ukazatele IN 95 pro celou ekonomiku ČR roste každým rokem a značí dobrou finanční situaci.

3.5.3 Bilanční pravidla

Mezi bilanční pravidla, použité v této práci, patří zlaté pravidlo financování, zlaté pravidlo vyrovnání rizik a zlaté pari pravidlo. Pro tyto jednotlivá pravidla jsou sestaveny grafy, na kterých je vysvětleno, zda tyto pravidla pro vybranou společnost platí či nikoliv.

Graf 1 zobrazuje porovnání položek pro zlaté pravidlo financování v letech 2014–2018.

Graf 1 Zlaté pravidlo financování společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč



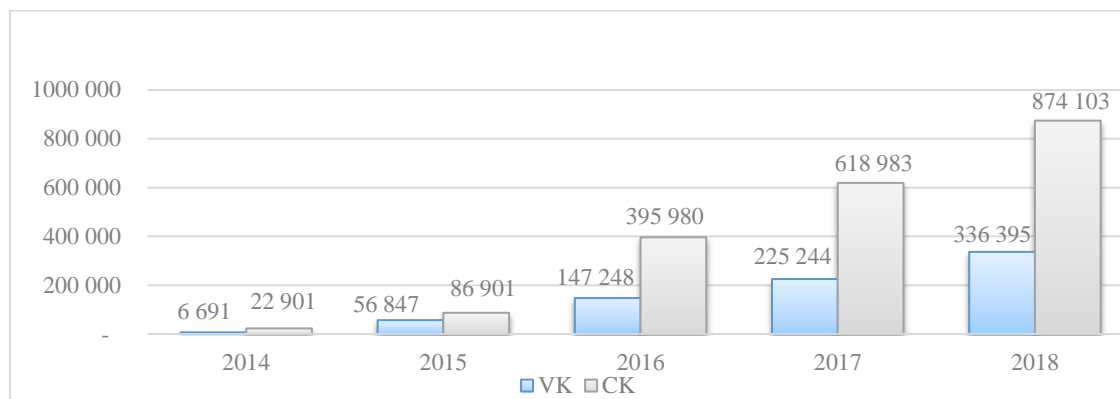
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Graf 1 ukazuje, že **zlaté pravidlo financování** (zlaté bilanční pravidlo) je ve společnosti Kiwi.com s. r. o. splněno – dlouhodobý kapitál (vlastní a dlouhodobý cizí kapitál) převyšuje stálá aktiva. Dlouhodobý kapitál je vysoký, protože je tvořen výsledky hospodaření společnosti (minulých let a běžného účetního období), která v roce 2018 představovala 307 945 tisíc korun. Nízký podíl stálých aktiv je způsobený tím, že společnost Kiwi.com není výrobní společností a její obor podnikání má nízké nároky na vlastnictví dlouhodobého majetku (stálých aktiv).

Dlouhodobý kapitál používá společnost i na financování oběžných aktiv, tedy financuje konzervativně. Od roku 2015 převyšuje dlouhodobý kapitál stálá aktiva o více než polovinu, tzn. tento kapitál financuje převážně oběžná aktiva. Při pohledu do rozvah společnosti lze konstatovat, že prostředky zůstávají na bankovních účtech, může trpět v rámci rentability. Peníze tak leží na účtech, místo aby se podílely na investicích. Na druhou stranu podnik nemůže upadnout do finančních problémů způsobených splatností krátkodobých závazků, pokud by financovala stálá aktiva krátkodobými zdroji.

Graf 2 zobrazuje porovnání položek pro pravidlo vyrovnání rizik v letech 2014–2018.

Graf 2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč



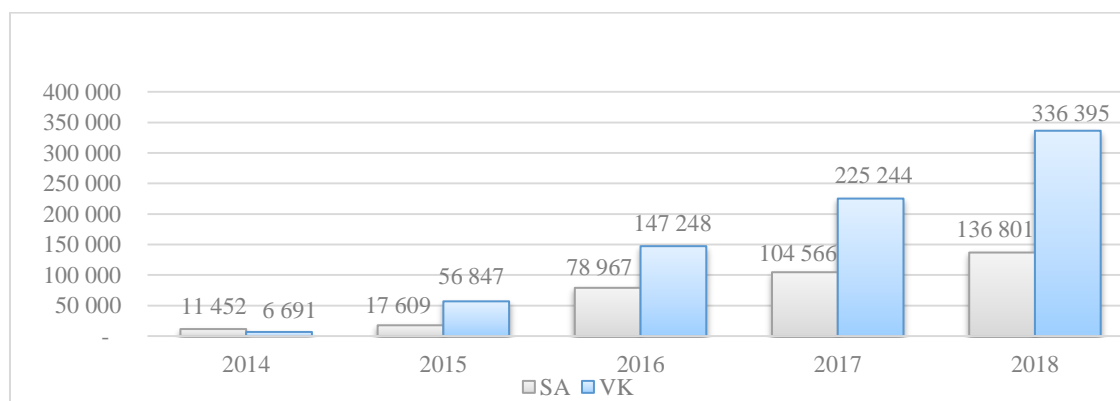
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Graf 2 značí, že **zlaté pravidlo vyrovnání rizik** ve společnosti Kiwi.com s. r. o. není splněno, protože ani v jednom zkoumaném roce společnost nepoužívá k financování více vlastního kapitálu než toho cizího. Společnost je tedy financována ze dvou třetin cizím kapitálem a je riziková z pohledu zdrojů, hlavně pro věřitele a investory.

Cizí kapitál tvoří z většinové části krátkodobé závazky k úvěrovým institucím a z obchodních vztahů, kdy v roce 2018 tvoří krátkodobé závazky 784 milionů korun. Vlastní kapitál tvoří z většiny výsledky hospodaření (v roce 2018 308 milionů korun).

Graf 3 zobrazuje porovnání položek pro zlaté pari pravidlo v letech 2014–2018.

Graf 3 Zlaté pari pravidlo společnosti Kiwi.com s. r. o v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Graf 3 ukazuje, že **zlaté pari pravidlo** ve společnosti Kiwi.com s. r. o. je splněno pouze v roce 2014, poté ani v jednom roce nepřevyšují stálá aktiva vlastní kapitál, a tak pari pravidlo není splněno. Vlastní kapitál tedy společnost využívá i na financování oběžných aktiv, nikoliv pouze na financování stálých aktiv, jak doporučuje toto pravidlo. Podnik by měl využívat pouze tolik vlastního kapitálu, kolik může vložit do stálých aktiv (ideálně méně).

3.5.4 Kralickův Quicktest

Kralickův quick test (Kralickův rychlý test) patří k bonitním modelům a hodnotí čtyři skupiny ukazatelů, kdy první dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu firmy a zbylé dva ukazatele hodnotí rentabilitu společnosti.

Vývoj ukazatelů Kralickova quicktestu a výsledné známky dané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 22.

Tabulka 22 Kralickův quicktest pro společnost Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele	2014	2015	2016	2017	2018
Kvóta vl. kapitálu	22,6 %	39,5 %	27,0 %	26,7 %	27,7 %
Hodnocení	2	1	2	2	2
Doba splácení dluhu z CF (v letech)	8,50	2,30	3,41	4,05	4,23
Hodnocení	3	1	2	2	2
Cash flow v tržbách	1,9 %	1,6 %	1,3 %	0,8 %	0,7 %
Hodnocení	4	4	4	4	4
ROA	5,8 %	19,8 %	16,7 %	9,3 %	9,2 %
Hodnocení	4	1	1	3	3
Prům. známka finanční stability	2,5	1	2	2	2
Prům. známka rentability	4	2,5	2,5	3,5	3,5
Průměrná známka celkem	3,25	1,75	2,25	2,75	2,75

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Výsledná známka Kralickova quicktestu se dle Tabulky 22 od roku 2015 zhoršuje z úrovně 1,75 až na 2,75 v roce 2018. Pohybuje se tedy na hodnocení „dobře“ od roku 2017. Při výpočtu průměrné známky zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosnost společnosti se finanční stabilita společnosti Kiwi.com s. r. o. pohybuje na velmi dobrém hodnocení. Naopak ukazatele rentability (výnosnosti) společnosti se pohybují na dobrém až špatném hodnocení. Společnost má tedy dobrou dlouhodobou finanční stabilitu i při velkém zadlužení, ale nízkou rentabilitu kvůli nízkému čistému zisku z tržeb.

Kvóta vlastního kapitálu se pohybuje na velmi dobrých až výborných výsledcích. Od roku 2016 se drží kolem 27 %. Ukazatel říká, že podnik je dlouhodobě finančně stabilní a samostatný. Doba splácení dluhu z cash flow se od roku 2015 prodlužuje až na 4,2 roky v roce 2018, kdy je hodnocení velmi dobré. Společnost prodlužuje dobu, za jak dlouho je schopna splatit veškeré své závazky, což je způsobeno každoročním navyšováním závazků (především těch krátkodobých). Cash flow v tržbách (rentabilita tržeb) má nejhorší hodnocení ze všech ukazatelů – špatné. Společnost produkuje nízký čistý zisk při poměření s tržbami, protože má podnik vysoké náklady. Rentabilita celkového kapitálu/aktiv (ROA) od roku 2015 klesá, a tak se zhoršuje z hodnocení výborně na pouze dobře. Společnost tak snižuje svoji celkovou výdělečnou schopnost.

3.5.5 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) říká, že investice přináší investorům hodnotu pouze, pokud očekávaná výnosnost přesáhne kapitálovou nákladovost dané investice. Tedy výsledná hodnota EVA musí být 0 nebo kladná, kdy společnost vytváří hodnotu.

Vývoj ukazatele EVA dané společnosti v letech 2014–2018 zachycuje Tabulka 23.

Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota společnosti Kiwi.com s. r. o.

Ukazatele (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
NOPAT	1 621	29 453	92 879	88 695	121 300
WACC x C	2 433	8 264	27 658	39 448	59 343
EVA	- 812	21 189	65 220	49 247	61 967

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Dle Tabulky 23 kladnou hodnotu EVA společnost vytváří pro vlastníky od roku 2015, kdy NOPAT vykazuje výrazně větší nárůsty než WACC. V roce 2014 zkoumaná společnost nevytváří hodnotu pro společníky. Největší hodnotu ze sledovaných let EVA vykazuje v roce 2016, kdy proběhl re-branding společnosti (ze SkyPicker.com na Kiwi.com).

Vývoj ukazatele NOPAT je rostoucí do roku 2016, poté mírně klesá a v roce 2018 opět roste. Naopak WACC každý rokem roste. Růst WACC a pokles NOPAT způsobuje v roce 2017 první pokles hodnoty EVA. Pokles NOPAT je způsoben poklesem provozního výsledku hospodaření. V roce 2018 ekonomická přidaná hodnota opět roste, díky nárůstu obou ukazatelů.

3.6 Zhodnocení a doporučení na základě finanční analýzy

V této kapitole je uvedeno shrnutí finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. od roku 2014 do roku 2018, kdy prezentovány jsou pouze nejdůležitější výsledky finanční analýzy. Dále jsou uvedeny doporučení pro společnost na základě této diplomové práce. Na závěr je zmíněno zamyšlení nad dalším vývojem společnosti v důsledku světové pandemie Covid-19 v letech 2020 a 2021.

3.6.1 Zhodnocení finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o.

Společnost Kiwi.com s. r. o. vznikla v roce 2012 jako Skypicker.com a každým rokem roste. Od roku 2015 se společnosti začalo její úsilí vyplácet a začala masivně růst. V roce 2016 prošla společnost re-brandingem z SkyPicker.com na Kiwi.com. Následující rok byla společnost oceněna jako nejrychleji rostoucí technologická společnost ve střední Evropě, kdy nárůst jejího obrátu společnosti byl 370 milionů korun (z 330 na 700 milionů). Také byla společnost dvakrát jmenována Forbesem jako nejlepší český startup (v roce 2017 a 2018). V roce 2018 aplikace prošla redesignem vizuálu i uživatelského rozhraní, který přinesl čtyřnásobnou návštěvnost aplikace. V roce 2019 se společnost stala virtuálním super dopravcem a měla obrát 1,3 bilionu eur.

Z pohledu majetku a kapitálu společnost ve zkoumaných letech navyšuje svůj majetek a s tím i zdroje financování (kapitál). Bilanční suma roste v průběhu let z 29,6 milionu korun v roce 2014 na 1,2 miliardy korun v roce 2018, což je nárůst o 4006 %.

Společnost Kiwi.com s. r. o. každoročně výrazně investuje do vývoje softwaru (v řádech desítek milionů), který je vyvíjen interními pracovníky, ale společnost také najímá externí vývojáře od partnerů, a v menší míře také do vybavení kanceláří (hlavně do počítačového vybavení), což je zapříčiněno růstem počtu zaměstnanců a neustálým růstem společnosti.

Největší investicí byla koupě domény Kiwi.com za 20 milionů korun, na kterou si společnost vypůjčila u bankovní instituce v roce 2016. Spolu s re-brandingem společnosti z Skypicker.com na Kiwi.com společnost investovala i do stěhování do nových kanceláří v Brně (do stavebních prací i do vybavení kanceláří) v roce 2016 a 2017. V roce 2017 společnost také otevřela několik externích klientských center po celém světě, aby pokryla požadavky zákazníků ve všech časových zónách. V roce 2018 aplikace Kiwi.com prošla velkým redesignem vizuálu i uživatelského rozhraní, který zpřehlednil aplikaci a vylepšil proces vyhledávání letů, pozemních spojů, hotelů i autopůjčoven. Díky tomuto vylepšení vzrostl počet měsíčních uživatelů čtyřnásobně.

Společnost také v letech nabývala podíly na společnostech Kiwi Ventures s. r. o. a Kiwi, Inc. v roce 2015, Sky Is The Fcukin' Limit s. r. o. v roce 2016, KIWICOM NEWCO v roce 2018, v tom stejném roce Interlined.com B. V. a Red White Technology s. r. o. Tyto podíly zvyšovaly dlouhodobý finanční majetek.

Tržby společnosti jsou na velmi vysoké úrovni – 27,7 miliardy korun v roce 2018. Tržby jsou tvořeny z většinové části tržbami z prodeje letenek, které jsou z většiny z tvořeny zahraničními tržbami (97–98 %) za prodej letenek (26,8 mld. zahraniční a 535 tis. domácí). V roce 2013 společnost prodávala pouze desítky letenek denně, což se v průběhu let zvýšilo až na 10 000 letenek denně v roce 2018.

Další výraznou položkou celkových tržeb jsou tržby z prodeje služeb, které se až do roku 2018 kumulují pouze v zahraničí – v roce 2018 pak i na českém trhu. Tržby ze zprostředkování pojištění společnost kumuluje od roku 2017 a to pouze domácí. Nejmenší položkou tržeb jsou tržby z prodeje zboží, které společnost vytváří od roku 2018 ve výši 66 tisíc korun – do té doby společnost zásoby nedržela. Všechny skupiny tržeb mnohonásobně rostou v průběhu let, a tak lze předpokládat další výrazný nárůst.

Společnost má 99% **nákladovost** z výnosů, tedy společnosti zůstává pouze 1 % z výnosů, ale pořád dosahuje zisku a neprodělává. Díky oboru podnikání v přeprodeji letenek má společnost nejen vysoké výnosy, ale také vysoké náklady k vyprodukování těchto výnosů. Většinu výnosů tvoří tržby z prodeje letenek a většinu nákladů náklady na nákup letenek. V roce 2018 tvoří tržby z prodeje letenek 27,35 miliard korun a náklady na koupi letenek 25,6 miliard korun. Společnost tento jev může vylepšit pouze vyjednáváním vyšších provizí z prodeje letenek. Zbytek výnosů tvoří ostatní finanční (realizované a nerealizované kurzové zisky a výnosy z derivátových operací) a ostatní provozní výnosy (provize za prodané cestovní pojištění a dotace). Zbytek nákladů tvoří sestupně výkonová spotřeba (tj. ostatní služby, náklady na externí klientská centra, cestovné, náklady na reprezentaci, spotřeba materiálu a energie a náklady na prodané zboží), osobní náklady, ostatní finanční náklady (realizované a nerealizované kurzové ztráty a poplatky bankovním institucím), ostatní provozní náklady (nájem majetku, úrazové pojištění zaměstnanců, pojištění odpovědnosti a poskytnuté dary) a úpravy hodnot v provozní oblasti (odpisy za software a výpočetní techniku, opravné položky).

Ukazatel nákladů na zaměstnance značí, že osobní náklady se pohybují pouze kolem 2,5 % v posledních dvou letech, což je velmi malá úroveň, avšak jsou druhou největší položkou nákladů (po výkonové spotřebě). Stejně hodnoty značí i ukazatel osobní nákladovosti z výnosů, protože náklady a výnosy jsou téměř na stejné úrovni. Průměrný osobní náklad každým rokem roste a téměř kopíruje vývoj hodnot průměrné mzdy. Pohybuje se od 40 tisících v roce 2014 do 736 tisících v roce 2018. Osobní náklady k přidané hodnotě v letech rostou

(z 21 % na 77 %) a to znamená pokles efektivnosti podniku v osobních nákladech a společnost by se měla snažit zvýšit přidanou hodnotu, protože osobní náklady rostou více jak přidaná hodnota. Zároveň osobní náklady rostou pomaleji než tržby.

Vysoká nákladovost tedy není způsobena vynaloženými osobními náklady, ale náklady na koupi letenek. Společnost se může pokusit snížit ostatní náklady – finanční náklady, náklady na klientská centra, ostatní provozní náklady či cestovné.

Výsledek hospodaření v běžném účetním období je nízký, stejně jako rentabilita tržeb a pohybuje se kolem 0,4 % tržeb od roku 2017 (dříve kolem 1 %), což opět značí vysokou nákladovost společnosti. Finanční výsledek hospodaření je ve všech zkoumaných letech záporný, i když v posledním roce stoupá. Finanční náklady jsou vyšší jak finanční výnosy, z čehož vyplývá, že by společnost měla snížit finanční náklady (či zvýšit finanční výnosy).

Čistý pracovní kapitál je ve všem zkoumaných letech kladný a má rostoucí trend, tzn. dobrou finanční situaci podniku. Oběžná aktiva tedy převyšují krátkodobé závazky, což znamená, že oběžná aktiva jsou financována i dlouhodobým kapitálem a společnost s nimi může volně disponovat. Společnost má tak finanční polštář, pokud by musela zaplatit všechny krátkodobé závazky. To stejné potvrzuje i **zlaté bilanční pravidlo**, které společnost Kiwi.com plní – dlouhodobý kapitál převyšuje stálá aktiva, tedy podnik ho využívá i na financování oběžných aktiv tzn. financuje konzervativně. Od roku 2015 dlouhodobý kapitál financuje hlavně oběžná aktiva, a tak peníze leží na účtech, zatímco kryje pohledávky, místo aby se podílely na investicích, což je způsobeno oborem podnikání společnosti. **Zlaté pari pravidlo** je splněno jen v roce 2014, poté už nepřevyšují stálá aktiva vlastní kapitál. Vlastní kapitál je využíván i na financování oběžných aktiv, což bylo zjištěno už u zlatého bilančního pravidla, ale toto pravidlo nám to specifikovalo pouze na vlastní kapitál. Podnik by měl využívat tolik vlastního kapitálu, kolik může vložit do stálých aktiv (ideálně méně).

Ukazatele rentability společnosti jsou na velmi dobré úrovni až na rentabilitu tržeb. Celkově by všechny ukazatele rentability měly být rostoucí, což společnost od roku 2015 (2016) nespĺňuje. ROA (rentabilita aktiv) je na 14 % (v roce 2018), tedy z každé koruny vložené do zdrojů financování je vytvořeno 14 % zisku. ROE (rentabilita vlastního kapitálu) je na úrovni 33 % (v roce 2018), což znamená, že kapitál vložený vlastníky je reprodukován 33 %. ROE několikanásobně převyšuje úroveň výnosnosti státních dluhopisů, a tak je investice do podniku výhodnější investice do bezrizikových dluhopisů. ROCE (rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu) je na hodnotě 40 % (v roce 2018), což říká, že společnost dosahuje 40 % zisku z jedné koruny vložené do podnikání.

Výrazný pokles ukazatelů ROA a ROCE nastává až v roce 2018 spolu s poklesem EBIT, u ukazatelů ROE a ROS v roce 2017 spolu s poklesem čistého zisku. Společnost by se tedy měla snažit o růstový trend ukazatelů rentability.

Rentabilita tržeb (ROS) se pohybuje kolem 1 % (od roku 2017 na 0,4 %), což znamená, že společnost má 0,4 % čistého zisku na korunu tržeb. Hodnota rentability tržeb je na velmi nízké úrovni, protože má společnost velké náklady na nákup letenek, což znamená, že tržby jsou výrazně sniženy o tyto náklady a není tak pravděpodobné, aby společnost měla vyšší ROS.

Při srovnání s konkurencí (dle MPO) ukazatele ROA a ROE zkoumané společnosti převyšují průměr svého oboru (velkoobchodu a maloobchodu) a to až o 18–25 % u ukazatele ROA a o 10–49 % u ukazatele ROE, což značí velmi dobrou úroveň těchto ukazatelů.

Ukazatele aktivity společnosti jsou na velmi dobré úrovni. Obrat aktiv je rostoucí a na vysoké úrovni, což značí výbornou situaci podniku – aktiva se otočí 23krát za rok, což znamená každých 16 dnů. Tyto hodnoty se pohybují vysoko nad průměrem oboru.

Zásoby společnost kumuluje od roku 2018 a to ve výši 538 tisíc ve formě zboží. Obrat zásob je velmi vysoký – 51,5 tisíc krát za rok, tzn. zásoby se obrátí za setinu dne. Podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby a ani v nich nejsou vázány finanční prostředky.

Společnost má vysoké pohledávky (kolem 70 % aktiv) a to z důvodu růstu prodeje letenek, jelikož každá letenka je placena s určitým časovým zpožděním. Průměrně jsou pohledávky spláceny do 11 dnů, jak ukazuje doba splatnosti pohledávek. Nemělo by tak dojít k platební neschopnosti podniku. Ostatní služby a provize fakturované partnerům jsou společnosti placeny ve smluvených termínech.

Společnost má vysoké **krátkodobé závazky**, ale splácí je průměrně za 10 dnů. To značí, že není narušena rovnováha podniku – doba splatnosti závazků je kratší než doba inkasa pohledávek, a tak krátkodobé závazky financují pohledávky i zásoby. Spíše se preferuje delší doba splatnosti krátkodobých závazků, protože táto situace způsobuje nízké hodnoty likvidity.

Zadluženost společnosti je vyšší, než je doporučováno, a to kolem 72 %, kolem kterých od roku 2016 společnost kolísá. Tato hodnota se nachází nad tou doporučenou. Vlastním kapitálem společnost financuje kolem 28 % aktiv. Společnost je tedy pouze z přibližně 30 % finančně nezávislá. Největší nárůst základního kapitálu byl v roce 2015 a to o 22,5 milionu korun z důvodu vstupu nového společníka Ondřeje Tomka. Od tohoto roku základní kapitál neroste, tedy zůstává na hodnotě 27,95 milionů korun. Cizí kapitál je složen především z krátkodobých závazků (tvoří 65 % pasiv v posledních třech letech a 89,7 % cizích zdrojů). Krátkodobé závazky tvoří převážně závazky k úvěrovým institucím, které k způsobu podnikání zkoumané společnosti patří, dále závazky z obchodních vztahů a dohadné účty pasivní (které zahrnují nevyfakturované nákupy letenek a služeb, provizi obchodnímu partnerovi, nevybranou dovolenou a kvartální bonusy). Krátkodobé závazky jsou použity také kvůli rychlém růstu společnosti, kdy je nutné financování cizími zdroji, které je levnější než ty vlastní.

Cizí kapitál převyšuje hodnotu toho vlastního 3krát. Toto potvrzuje i zlaté pravidlo vyrovnaní rizik, které ve společnosti není splněno – ani v jednom zkoumaném nepřevyšuje vlastní kapitál ten cizí, a tak je společnost riziková pro věřitele a investory z pohledu financování. Společnost by měla zvážit zvýšení vlastního kapitálu, aby byla stabilnější, a tak snížení zadluženost, aby byla společnost méně riziková pro věřitele.

Ziskový účinek páky ukazuje, že míra zadluženosti je pro podnik vhodná a má kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Ukazatel úrokového krytí je velmi vysoký (817 v roce 2018) a každým rokem roste, a tak je společnost schopna splácet své úroky a tvoří vysoký finanční polštář pro věřitele.

Společnost zahrnuje leasing do nákladů a kontokorentní účty do závazků, takže je ukazatel zadluženosti počítán i s těmito položkami. Společnost využívá leasing jako pronájem auta, IT vybavení a kancelářských prostor formou operativního leasingu, který zahrnuje do nákladů. Společnost má také kontokorentní úvěry (v roce 2018 190,5 milionů korun), které jsou vykázány jako krátkodobé závazky k úvěrovým institucím. Společnost čerpala roku 2016 jednorázový dlouhodobý úvěr ve výši 727 tisíc eur s dobou splatnosti 60 měsíců a úrokovou sazbou 1,95 % p. a. na koupi domény Kiwi.com.

Likvidita společnosti se u třetího stupně likvidity (běžné likvidity) pohybuje pod doporučenou hodnotou 1,5, avšak dostačuje (hodnotou nad 1), aby podnik nemusel hradit krátkodobé závazky z prodeje stálých aktiv. Podnik využívá agresivní strategie. U pohotové likvidity, která kopíruje hodnoty běžné likvidity, protože podnik nekumuluje do roku 2018 zásoby, je nad doporučenou úrovní – společnost je schopna splácet krátkodobé závazky bez odprodeje nejméně likvidního majetku (zásob). Tato situace je příznivá pouze pro věřitele,

ale ne pro vlastníky a management, jelikož velký objem oběžných aktiv snižuje výnosnost vloženého kapitálu. Okamžitá likvidita společnosti se pohybuje mírně nad 0,2, což značí agresivní strategii. Společnost je schopná uhradit své krátkodobé závazky pouze z peněžních prostředků. Ve srovnání s konkurencí likvidity společnosti Kiwi.com jsou většinou pod úrovní svého oboru, pouze pohotová likvidita je nad průměrem oboru, a to z důvodu, že podnik nekumuluje zásoby (v roce 2018 pouze mírně). V posledním roce je také mírně nad úrovní oboru okamžitá likvidita.

Produktivita práce byla analyzována dle ukazatelů produktivity práce z výnosů, z tržeb a z přidané hodnoty. Produktivita práce z výnosů téměř kopíruje hodnoty produktivity práce z tržeb, a to z důvodu většinového podílu tržeb na výnosech společnosti. Produktivita práce se každým rokem zvyšuje. Průměrně zaměstnanec vyprodukuje 31 milionů (v roce 2018). Přidaná hodnota na jednoho zaměstnance také každým rokem roste a je 951 tisíc v roce 2018.

Co se týče průměrné roční a měsíční mzdy, každým rokem rostou. Mzda začínala na velmi nízké úrovni a to 38 tisíc ročně (3 tisíce měsíčně), ale vzrostla až na 536 tisíc ročně (45 tisíc měsíčně). Spolu s produktivitou i mzdami roste i počet zaměstnanců, který souvisí s růstem objemu transakcí, zachování vysokého standardu zákaznické podpory, zlepšování stávajícího produktu a investicemi do nových projektů. Počet zaměstnanců vzrostl v letech z 23 na 879.

Bankrotní modely jako Altmanovo Z-skóre a IN 95 potvrzují, že společnosti nehrozí v nejbližší budoucnosti bankrot. **Altmanovo Z-skóre** se každým rokem zvyšuje a je ve všech letech nad hodnotu dobré finanční situace (roste z hodnoty 5 až na 23). Největší podíl na zvyšování Z-skóre má ukazatel celkových tržeb k celkovým aktivům, tzn. daná společnost má tak velké Z-skóre díky velkým tržbám, což může výsledek Z-skóre zkreslovat.

Index důvěryhodnosti (IN 95) se pohybuje také vysoko nad doporučenou hodnotou a ve zkoumaných letech roste (z 2,4 na 86). Mírně vyšší hodnoty má index IN 96 pro zkoumanou společnost při použití koeficientu pro celou ekonomiku ČR. Index každým rokem výrazně roste díky ukazateli EBIT k nákladovým úrokům, a tržby k aktivům. Vysoký ukazatel IN 95 je způsoben tedy vysokým úrokovým krytím, které společnost má, což může být zkreslující.

Kralickův quick test má pouze dobré hodnocení (za 3). Při rozdělení ukazatelů jsou ukazatele finanční stability na velmi dobrém hodnocení, ale ukazatele rentability na dobrém až špatném hodnocení. Společnost má dle tohoto ukazatele dobrou dlouhodobou finanční stabilitu i při financování převážně cizím kapitálem, ale nízkou rentabilitu, což je způsobeno nízkým čistým ziskem z tržeb – podnik má nízkou celkovou výdělečnou schopnost, což je důsledkem oboru podnikání.

Ekonomická přidaná hodnota společnosti je tvořena od roku 2015, kdy podnik tvoří hodnotu pro majitele/společníky.

Společnost vnímá budoucí rok 2019 velmi pozitivně. Očekává růst transakcí i počtu zaměstnanců a plánuje geografické rozšiřování svého působení, prohlubovat obecné povědomí subjektů aktivních v cestovním ruchu o své značce a kvalitě nabízeného produktu. V rámci strategie se zaměřuje na vylepšení infrastruktury společnosti, investicemi do Business Intelligence s cílem vybudovat „data-driven company“, kde se budou moci rozhodnutí automatizovat.

3.6.2 Doporučení na základě finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno v úvodu této diplomové práce, doporučení jsou udávána pouze na základě získaných výsledků finanční analýzy, nikoliv na základě aktuální světové situace spojené s koronakrizí. Spekulace nad vývojem v aktuální době Covidu-19 je uvedeno v následující kapitole 3.7.3.

Dle vyhodnocení zvolených finančních ukazatelů a bonitních a bankrotních modelů, lze říct, že společnost má rostoucí trend a bude růst i nadále. Téměř všechny ukazatele se nachází nad doporučenými úrovněmi. Objevily se ale i ukazatele, které by společnost mohla zlepšit. Nicméně doporučení, jaké by měla společnost aplikovat, jsou sporná. Není zaručena reálnost doporučení, protože se jedná o externí finanční analýzu, a tak tato práce není čerpána z interních dat společnosti.

Nákladovost celkových výnosů, která je na úrovni 99 %, je záležitost převážně oboru podnikání, ve kterém společnost působí, protože většinu výnosů tvoří tržby z prodeje letenek a většinu nákladů tvoří náklady na koupi letenek. Bylo by však výhodné, kdyby se společnost pokusila vyjednat s partnery lepší provizi na prodaných letenkách či snížit zbylé náklady (ostatní provozní náklady, náklady na klientská centra, cestovné, náklady na reprezentaci či spotřebu) či zvýšit výnosy nespojené s prodejem letenek tj. např. zvýšit tržby z prodeje zboží (které společnost začala kumulovat roku 2018 a tak je tu potenciál pro růst) nebo ostatní provozní výnosy. Pro zvýšení výnosů by nepomohlo zvýšení tržeb z prodeje letenek, protože by se úměrně zvedla i nákladovost na tento proces, a tak je nutné zvyšovat ostatní výnosy, které nemají tak vysokou nákladovost.

Spolu se snížením nákladovosti by společnost zvýšila výsledek hospodaření běžného účetního období (a jeho podíl na tržbách, tj. pouze 0,4 %) i rentabilitu tržeb, která dosahuje také úrovně pouze 0,4 %. Což je otázkou, do jaké míry dokáže společnost snížit svou nákladovost kvůli danému oboru podnikání.

Nízká přidaná hodnota společnosti je dána opět oborem podnikání, protože většinu tržeb tvoří výkonová spotřeba (hlavně služby). Bylo by účelné přidanou hodnotu zvýšit, což se opět váže na zvýšení výnosů či snížení nákladů výkonové spotřeby. Nicméně náprava by opět byla zvýšení výnosů/snížení nákladů oblastí, které se nepojí s přeprodejem letenek, jelikož s prodejem letenek roste i nákup letek (tedy jediná možnost u těchto výnosů/nákladů z prodeje letenek je zvýšení provize za prodej letenek, jak již bylo zmíněno).

O růst přidané hodnoty by se společnost měla snažit také kvůli poklesu efektivnosti podniku v osobních nákladech k přidané hodnotě, které v letech rostou z 21 % na 77 %. To znamená, že osobní náklady rostou více jak přidaná hodnota, což může být způsobeno velkým růstem počtu zaměstnanců. Růst zaměstnanců souvisí s růstem objemu transakcí, zachování vysokého standardu zákaznické podpory, zlepšování stávajícího produktu a investicemi do nových projektů.

Záporný finanční výsledek hospodaření ve všech zkoumaných letech je způsoben vyššími finančními náklady než výnosy, a tak by se firma měla snažit o kladný finanční výsledek hospodaření. Položky finančního výsledku hospodaření jsou tvořeny realizovanými a nerealizovanými kurzovými zisky/ztrátami, výnosy/náklady z derivátových operací a poplatky bankovním institucím. Kvůli složení finanční výnosů/nákladů tedy není možné/pravděpodobné zvýšit tyto výnosy či snížit tyto náklady, protože kurzové ztráty/výnosy nejsou ovlivnitelné. Možností by bylo lépe řídit derivátové operace a smluvit výhodnější podmínky v bankách (nižší poplatky).

Ukazatele rentability společnosti jsou na dobré úrovni, avšak neplní fakt, že by měly mít rostoucí trend – od roku 2015 rentabilita společnosti klesá. Proto by se společnost měla snažit

o rostoucí trend rentabilit. Rentability klesají, protože zisky (EBIT, EAT) rostou pomaleji než jednotlivé složky rentabilit (aktiva, dlouhodobý kapitál, vlastní kapitál, tržby), což je opět způsobeno vysokou nákladovostí výnosů. Řešením by tedy mohlo opět být snížení provozních nákladů či zvýšení tržeb mimo prodej letenek.

Zadluženost společnosti je vysoká a to kolem 72 %. Je tak riziková pro věřitele. Naopak míra zadluženosti podniku má kladný vliv na ROE a úrokové krytí společnosti je také na vysoké úrovni a je schopna hradit své úroky. Není tedy nutné, aby společnost snižovala svou zadluženost, která je opět způsobena oborem podnikání. Také není vhodné navyšovat vlastní kapitál, protože již nyní společnost využívá vlastní kapitál k financování oběžných aktiv, což by měl financovat pouze stálá aktiva (dle pari pravidla). Nižší stálá aktiva, z kterých zbývá financování vlastním kapitálem i na oběžná aktiva, jsou dána opět oborem podnikání, kde není nutná vysoká investice vybavení společnosti.

Společnosti by prospělo alespoň mírné zvýšení likvidity, protože likvidita společnosti se nachází na nejnižších doporučených hodnotách u běžné a okamžité likvidity, tedy podnik řídí oběžná aktiva pomocí agresivní strategie. Se zvýšením likvidity může pomoci prodloužení splatnosti krátkodobých závazků, které aktuálně společnost vrací průměrně do 10 dnů.

Závěrem lze tedy ve stručnosti společnosti doporučit zvýšit dobu splatnosti krátkodobých závazků pro zvýšení likvidity společnosti, a snížit nákladovost společnosti do takové míry, do které to povolí obor podnikání společnosti Kiwi.com s. r. o. Snížení nákladovosti by zlepšilo hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období, rentabilitu tržeb i růst ostatních rentabilit, přidanou hodnotu (efektivnost podniku v osobních nákladech k přidané hodnotě). Nákladovost by bylo možné snížit zvýšením marží na prodeji letenek či snížením nákladů/zvýšením výnosů z aktivit společnosti nespojených s prodejem letenek. Dalším možným doporučením je lépe řídit derivátové operace a smluvit výhodnější podmínky s bankami – snížit poplatky, pro zvýšení finančního výsledku hospodaření.

3.6.3 Další vývoj finanční situace společnosti v době pandemie Covid-19

Z důvodu aktuální světové pandemie Covid-19 se autorka zamýšlí i nad možným budoucím vývojem finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. Pro začátek jsou uvedeny odborné průzkumy a odborné zprávy v oblasti cestovního ruchu při Covidu-19 a poté zamyšlení nad možným finančním vývojem společnosti dle informací z těchto zpráv.

Co se týče cestovního ruchu obecně, ČR vydala do roku 2017 na cestovní ruch podle ČNB každým rokem více (MMR, 2018). Novější data nejsou dostupná. V době pandemie, a hlavně vládních nařízení je jasné, že tyto výdaje poklesnou. Dle průzkumu Institutu pro politiku a společnost (2020) koronavirová pandemie narušila letní plány téměř poloviny občanů, kdy po vypuknutí pandemie polovina Čechů své rezervace zrušila.

Dle zprávy Světové organizace cestovního ruchu bude mít pandemie koronaviru devastující dopad na globální cestovní ruch (World Tourism Organization, 2020). Dle této zprávy je v ohrožení 100–120 milionů pracovních míst z oblasti cestovního ruchu a ekonomické škody se mohou dostat až přes 1 bilion dolarů v roce 2020. Za prvních pět měsíců roku 2020, kdy pandemie začínala, poklesly dle zdroje zisky z cestovního ruchu o 56 % celosvětově (v Evropě o 58 %). Za celý rok 2020 poklesl celosvětový cestovní ruch o 73 % (World Tourism Organization, 2021). V lednu 2021 byl dle zdroje celosvětový pokles na 87 %, což jsou nejaktuálnější data.

Dle statistik Řízení letového provozu ČR (ŘLP, 2021) provoz na letišti v Praze v roce 2020 výrazně klesal – do února 2020 byl pokles pouze mírný, ale poté se ale zvyšoval.

Dle zdroje v dubnu poklesl letový provoz v Praze o 80 %, kde se držel až do července, kdy se pokles snížil na 62 %. Poté se pokles drží kolem 60 % až do konce roku 2020 (ŘLP, 2021).

Z těchto odborných zpráv je usuzováno, že kladný vývoj finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2020 a 2021 v důsledku koronavirové pandemie bude značně ohrožen. Prodeje letenek společnosti nejspíše výrazně klesne a s tím i tržby z prodeje služeb a zprostředkování pojištění, které se na prodejnost letenek vážou. S poklesem prodejů poklesnou i náklady na nákup letenek a ostatní služby.

Otázkou je, zda s poklesem výnosů (hlavně tržeb) klesnou dostatečně i náklady, aby se společnost neocitla ve ztrátě. Otázkou tedy je, zda fixní náklady, náklady na chod společnosti a externích klientských center (pronájem prostor či vybavení) a osobní náklady i v době koronavirové pandemie nepřevýší výrazně snížené výnosy společnosti z prodeje letenek. Pokud společnost adekvátně sníží i náklady na chod společnosti, nehrozí podniku ztráta v roce 2020.

Bude záležet tedy na tom, jak moc je společnost schopna zredukovat náklady a do jaké míry to skutečně udělá. Pro snížení nákladů může společnost např. propustit některé zaměstnance, zavřít některá klientská centra či omezit jejich provoz.

Tyto úvahy jsou pouze spekulativní, kvůli nedostupnosti dat o společnosti v roce 2020.

4 Závěr

Tato diplomová práce se zabývala tématem externí finanční analýzy společnosti Kiwi.com s. r. o., která byla založena v roce 2012 pod názvem SkyPicker.com s. r. o. Tato společnost je virtuálním super dopravcem (od roku 2019), která byla v roce 2017 jmenována nejrychleji rostoucí technologickou společností ve střední Evropě s růstem obrátu z 330 na 700 milionů korun, a která byla Forbesem dvakrát (v roce 2017 a 2018) jmenována jako nejlepší český startup. Od roku 2015 se začalo společnosti dařit a začala masivně růst. V roce 2019 byl obrát společnosti 1,3 bilionu eur.

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení finanční situace vybrané společnosti a formulace případných doporučení na základě provedené finanční analýzy v letech 2014 až 2018. Finanční výkazy z následujících let nejsou veřejně dostupné. Cíl této diplomové práce byl splněn, tedy finanční situace podniku byla zhodnocena a možná doporučení byla formulována.

Zhodnocení finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o.

Jak již bylo zmíněno společnost Kiwi.com s. r. o. roste každým rokem a začalo se ji výrazně dařit od roku 2015. Spolu s velkým růstem společnosti proběhl rebranding společnosti v roce 2016, kdy SkyPicker.com byl přejmenován na Kiwi.com. V roce 2018 prošla aplikace velkým re-designem, který se zaměřil na vizuál i uživatelské rozhraní, a který zpřehlednil aplikaci a vylepšil proces vyhledávání jak letů, tak i pozemních spojů, hotelů i autopůjčoven. Díky redesignu vzrostl měsíční počet uživatelů aplikace čtyřnásobně.

Dle zkoumaných finančních ukazatelů a bonitních a bankrotních modelů v letech 2014–2018, lze říci, že společnost má nejen rostoucí trend, ale že bude růst i nadále, což značí i obrát 1,3 bilionu eur v roce 2019. Výsledky finančních ukazatelů se nachází nad doporučenými hodnotami až na pár výjimek a společnost tak má dobré finanční zdraví, které značí další rozvoj. Reálný vývoj společnosti v letech 2020 a 2021 bude však jiný v důsledku světové pandemie Covid-19, což je zmíněno níže.

Společnost roste a s tím i její majetek a kapitál. V průběhu let bilanční suma narostla o 4006 %. Společnost investuje hlavně do vývoje softwaru (vylepšuje aplikaci), vybavení kanceláří (což je způsobeno růstem počtu zaměstnanců, tedy růstem společnosti) a otevření externích klientských center.

Tržby jsou rostoucí každým rokem v řádech miliard – 27,7 miliard korun v roce 2018. Tržby jsou tvořeny převážně tržbami z prodeje letenek, které jsou z většiny z tvořeny zahraničními tržbami za prodej letenek (97–98 % tržeb z prodeje letenek). Další položkou tržeb jsou tržby z prodeje služeb. Ty se až do roku 2017 vytváří pouze v zahraničí. Tržby ze zprostředkování pojištění společnost vytváří od roku 2017 a to pouze na domácím trhu. Nejmenší položkou tržeb jsou tržby z prodeje zboží, protože jsou kumulovány až od roku 2018 (ve výši 66 tisíc korun). Tržby mnohonásobně rostou každým rokem, a tak lze předpovídat další výrazný nárůst.

Společnost má nesmírně vysokou **nákladovost** a to 99 %, což je způsobeno hlavně oborem podnikání, kdy výnosy tvoří převážně tržby z prodeje letenek (99,1 % výnosů) a náklady tvoří převážně náklady na koupi letenek (96 % nákladů). Vysoká nákladovost (hlavně výkonová spotřeba a její položka „služby“) zapříčiňuje i nízkou přidanou hodnotu společnosti.

Jak **výsledek hospodaření** běžného účetního období, tak i rentabilita tržeb dosahuje pouze výše 0,4 %, což je způsobeno vysokou nákladovostí překupování letenek.

Finanční výsledek hospodaření je záporný ve všech zkoumaných letech, což je způsobeno vyššími finančními náklady než výnosy, které jsou tvořeny realizovanými a nerealizovanými

kurzovými zisky a ztrátami, výnosy a náklady z derivátových operací a poplatky bankovním institucím.

Čistý pracovní kapitál je kladný a má v letech rostoucí trend, což značí dobrou finanční situaci podniku. Oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky, tedy oběžná aktiva jsou financována i dlouhodobým kapitálem. Zlaté bilanční pravidlo a pari pravidlo potvrzují, že dlouhodobý kapitál financuje hlavně oběžná aktiva, a tak peněžní prostředky leží na účtech, místo aby se podílely na investicích, což je způsobeno oborem podnikání společnosti.

Ukazatele **rentability** společnosti jsou na dobré úrovni (kromě ROS), avšak jsou od roku 2015 klesající, ale měly by mít naopak rostoucí trend. Výrazně poklesy v letech 2017 a 2018 nastávají spolu s poklesem EBIT a čistého zisku, kdy náklady rostly rychleji než výnosy. Ukazatele rentability Kralickova quicktestu potvrzují pouze dobrou až špatnou situaci (hodnocení 3 až 4), což znamená, že má podnik nízkou výdělečnou schopnost. To potvrzuje i rentabilita tržeb s hodnotou 0,4 %, což je důsledkem oboru podnikání. ROA (14 % v roce 2018), ROE (33 %) a ROCE (40 %) jsou nad doporučenou úrovní a značí tak dobré finanční zdraví.

Ukazatele **aktivity** jsou na velmi dobré úrovni. Obrat aktiv se pohybuje vysoko nad průměrem oboru s hodnotou 23 a značí tak výbornou situaci podniku. Zásoby společnost kumuluje až od roku 2018 ve formě zboží. Jejich obrat je velmi vysoký – 51,5 tisíce, a tak podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby a nejsou v nich vázány finanční prostředky. Doba inkasa pohledávek je průměrně 11 dnů a doba splatnosti krátkodobých závazků 10 dnů, což značí, že krátkodobé závazky financují pohledávky i zásoby a není tak narušena rovnováha podniku.

Zadluženost společnosti je vysoká a to kolem 72 %, což je nad doporučenou hodnotou. Cizí kapitál společnosti je složen především z krátkodobých závazků (89 % cizích zdrojů, 65 % celkových pasiv), které tvoří převážně závazky k úvěrovým institucím, které k způsobu podnikání zkoumané společnosti patří a také k rychlému růstu společnosti, protože jsou levnější než zdroje vlastní. Pravidlo vyrovnání rizika, které není společností splněno, potvrzuje, že je společnost riziková pro věřitele. Naopak ziskový účinek finanční páky říká, že míra zadluženosti společnosti má kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu a je pro podnik vhodná. Úrokové krytí společnosti je také na vysoké úrovni (817 v roce 2018) a tvoří vysoký finanční polštář k splácení svých úroků.

Likvidita společnosti se nachází na nejnižších doporučených hodnotách u běžné a okamžité likvidity, tedy využívá agresivní strategii. Pohotová likvidita kopíruje hodnoty běžné likvidity a je nad doporučenou úrovní, protože společnost nekumuluje zásoby (pouze minimálně v roce 2018). Podnik nemusí hradit krátkodobé závazky z prodeje stálých aktiv, dokonce je schopný uhradit své krátkodobé závazky pouze z peněžních prostředků.

Produktivita práce zaměstnanců neustále roste, ať už je to produktivita práce z výnosů, z tržeb či z přidané hodnoty. Produktivita práce z tržeb je na úrovni 31 milionů v roce 2018 (tyto hodnoty kopíruje i produktivita práce z výnosů). Přidaná hodnota na jednoho zaměstnance také roste až na 951 tisíc v roce 2018. Mzdy každým rokem rostou. V průběhu let se vyšplhaly z 38 tisíc ročně (3 tisíce měsíčně) na 536 tisíc ročně (45 tisíc měsíčně). Osobní náklady k přidané hodnotě ve zkoumaných letech rostou z 21 % na 77 %, a tak se efektivnost podniku snižuje, což může být způsobeno velkým růstem počtu zaměstnanců.

Dle zvolených **bankrotních modelů** (Altmanovo Z-skóre, IN 95) společnosti nehrozí v nejbližší budoucnosti bankrot. Výsledky obou modelů v letech výrazně rostou a pohybují se vysoko nad hodnotou dobré finanční situace (hodnota 3 a 2) – v roce 2018 je Z-skóre 23 a index důvěryhodnosti 86.

Kralickův quick test ukázal pouze dobrou finanční situaci podniku (hodnocení 3 na stupnici od 1 do 5), kdy ukazatele finanční stability jsou na velmi dobré úrovni (hodnocení 2) a ukazatele rentability na dobré až špatné úrovni (hodnocení 3 až 4). Společnost má tedy velmi dobrou finanční stabilitu i při vysokém financování cizím kapitálem, ale nízkou rentabilitu, což je způsobeno nízkým čistým ziskem díky oboru podnikání, jak již bylo zmíněno.

Ekonomickou přidanou hodnotu (EVA) tvoří společnost od roku 2015, kdy je EVA kladná, tzn. podnik tvoří hodnotu pro majitele/společníky.

Doporučení na základě finanční analýzy pro společnosti Kiwi.com s. r. o.

Společnost má dobré finanční zdraví, avšak se objevily i ukazatele, které by společnost mohla zlepšit. Nicméně u těchto doporučení, zvláště ohledně nákladovosti, není zaručena reálnost, protože se jedná o externí finanční analýzu, kdy nejsou dostupné interní data společnosti, a tedy přesná struktura nákladů.

Dle této práce lze společnosti Kiwi.com s. r. o. doporučit zvýšit dobu splatnosti krátkodobých závazků pro zvýšení likvidity společnosti, která se pohybuje v hodnotách agresivní strategie.

Navzdory velké zadluženosti zadluženost není nutné snižovat, jelikož společnost je schopná splácet své úroky, zadluženost má kladný vliv na ROE, finanční stabilita dle Kralickova quicktestu je velmi dobrá a velké použití kapitálu (na nákup letenek) patří k oboru podnikání.

Dalším doporučením, avšak spekulativním, je snížit nákladovost společnosti, která je na úrovni 99 %. Nákladovost společnosti je způsobena oborem podnikání společnosti (přeprava letenek), avšak by snížení nákladů (či zvýšení výnosů) mohlo pomoci se zlepšením hodnot výsledku hospodaření běžného účetního období (který je na hodnotě pouze 0,4 % z tržeb), rentability tržeb (také s hodnotou 0,4 %) i růst ostatních rentabilit (u kterých je třeba napravit klesající trend v rostoucí), a přidanou hodnotu (kdy by vzrostla i efektivnost podniku v osobních nákladech k přidané hodnotě). V těchto případech se jedná o snížení nákladů/zvýšení výnosů nespojených s prodejem letenek, protože s růstem tržeb z prodeje letenek porostou stejně úměrně i náklady na koupi letenek. Jedná se o výnosy/náklady z prodeje zboží, ostatní provozní výnosy/náklady, náklady na klientská centra, cestovné, náklady na reprezentaci či spotřebu. Otázkou je do jaké míry je společnost schopna snížit tyto náklady. Z pouze externích dat o společnosti není jasné, zda tyto náklady bude možné měnit.

Jedinou možností pro snížení nákladovosti z prodeje letenek je zvýšení marží z prodeje letenek, což je možné buď vyjednáváním lepších provizí s partnerskými společnostmi či zvýšením cen letenek (což by snížilo počet zákazníků a není tak řešením).

Pro růst finančního výsledku hospodaření na kladnou hodnotu by bylo vhodné zvýšit finanční výnosy či snížit finanční náklady, což však není pravděpodobné, protože kurzové ztráty/výnosy nejsou ovlivnitelné. Možné by bylo lépe řídit derivátové operace a smluvit výhodnější podmínky s bankami, tj. nižší poplatky.

Další vývoj finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. hlavně v letech 2020 a 2021 není jasný z důvodu celosvětové pandemie Covid-19 – lze o něm pouze diskutovat, jelikož v době psaní této diplomové práce nebyly dostupné finanční výkazy z let zasažení ekonomiky touto pandemií.

Dle odborných zpráv a statistik o cestování lze usuzovat, že kladný vývoj finanční situace společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2020 a 2021 bude značně ohrožen, protože prodej letenek s největší pravděpodobností výrazně klesne z důvodu nižšího celosvětového cestování (letecké dopravy). Tím společnost Kiwi.com výrazně klesnou veškeré tržby, které se na prodej letenek vážou. Otázkou je, zda společnost dostatečně snížila náklady, jelikož při 99% nákladovosti k výnosům, by společnost nižší výnosy mohly přivést do ztráty. Pokud

společnost adekvátně snížila také náklady fixní náklady na chod společnosti, nehrozí podniku ztráta. Pokles tržeb a tím i výsledku hospodaření je však nevyhnutelný.

Literatura

Primární zdroje

Ministerstvo financí ČR: *Výpis z Registru ekonomických subjektů ČSÚ v ARES* [online], 2021 [cit. 2021-03-20]. Dostupné z WWW: https://wwwinfo.mfcr.cz/cgi-bin/ares/darv_res.cgi?ico=29352886&jazyk=cz&xml=1.

Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online], 2020 [cit. 2021-03-20]. Dostupné z WWW: <https://www.mpo.cz/benchmarking/infa.html>.

Účetní závěrka SkyPicker.com s. r. o. 2014, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=676098>.

Účetní závěrka SkyPicker.com s. r. o. 2015, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=676098>.

Výroční zpráva Kiwi.com s. r. o. 2016, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=676098>.

Výroční zpráva Kiwi.com s. r. o. 2017, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=676098>.

Výroční zpráva Kiwi.com s. r. o. 2018, uložené v Obchodním rejstříku, dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=676098>.

Odborné knihy

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

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, R, HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 330 s. ISBN 9788073806460.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A. a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTULIČ, R. a kol. *Finanční analýza podniku*. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018. 232 s. ISBN 978-80-8168-888-1.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 328 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M.. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. 284 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2017. 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktual. vyd. Praha: Grada publishing, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 6. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.

Internetové zdroje

Finanalysis. *Použité bankrotní modely* [online]. 2021 [cit. 2021-03-03]. Dostupné z WWW: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>.

Institut pro politiku a společnost. *Průzkum: Češi a dovolená v době pandemie* [online]. 2020. [cit. 2021-04-01]. Dostupné z WWW: <https://www.politikaspolecnost.cz/wp-content/uploads/2020/06/Pr%C5%AFzkum-%C4%8Ce%C5%A1i-a-dovolen%C3%A1-v-dob%C4%9B-pandemie-IPPS.pdf>.

Kiwi.com. *Informace o společnosti* [online]. 2021a [cit. 2021-03-16]. Dostupné z WWW: <https://www.kiwi.com/cz/pages/content/company>.

Kiwi.com. *O nás* [online]. 2021b [cit. 2021-03-16]. Dostupné z WWW: <https://www.kiwi.com/cz/pages/content/about>.

Kiwi.com. *Produkt* [online]. 2021c [cit. 2021-03-16]. Dostupné z WWW: <https://www.kiwi.com/cz/pages/content/product>.

MMR: Ministerstvo pro místní rozvoj ČR. *Česká republika: výdaje na cestovní ruch* dle jednotlivých zemí podle ČNB* [online]. 2018. [cit. 2021-04-01]. Dostupné z WWW: <https://www.mmr.cz/getattachment/197058d6-5971-49c7-bf88-4c4bf7a2496b/003-CR-vydaje-z-CR-dle-zemi.pdf.aspx?lang=cs-CZ&ext=.pdf>.

ŘLP ČR, s. p. *Statistiky provozu* [online]. 2021. [cit. 2021-04-20]. Dostupné z WWW: <http://www.rlp.cz/spolecnost/vykonnost/StatistikyProvozu/Stranky/StatistikyProvozu.aspx?rok1=2020&mesic=12>

World Tourism Organization. *International tourism and Covid-19* [online]. 2021. [cit. 2021-04-01]. Dostupné z WWW: <https://www.unwto.org/international-tourism-and-covid-19>.

World Tourism Organization. *The impact of Covid 19 on tourism* [online]. 2020. [cit. 2021-04-01]. Dostupné z WWW: <https://webunwto.s3.eu-west-1.amazonaws.com/s3fs-public/2020-08/UN-Tourism-Policy-Brief-Visuals.pdf>.

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč).....	I
Příloha 2 Pasiva společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč)	II
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč) .	III
Příloha 4 Horizontální analýza aktiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018, v tis. Kč)....	IV
Příloha 5 Horizontální analýza pasiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018, v tis. Kč).....	V
Příloha 6 Vertikální analýza aktiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)	VI
Příloha 7 Vertikální analýza pasiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018).....	VI
Příloha 8 Horizontální analýza VZZ spol. Kiwi.com s. r. o. (2014–2016, v tis. Kč).....	VII
Příloha 9 Horizontální analýza VZZ spol. Kiwi.com s. r. o. (2016–2018, v tis. Kč).....	VII
Příloha 10 Vertikální analýza VZZ společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018).....	VIII

Přílohy

Příloha 1 Aktiva společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč)

		2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	29 592	143 748	544 951	844 227	1 215 047
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	11 452	17 609	78 967	104 566	136 801
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	11 274	15 499	55 568	60 799	96 657
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	11 274	14 694	35 697	40 772	74 717
B.I.2.1. Software	007	11 274	14 694	35 697	40 772	74 717
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek (DHNM)	010	0	0	17 653	13 656	9 659
Poskytnuté zálohy na DHNM a nedokončený DHNM	011	0	805	2 218	6 371	12 281
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	805	2 218	6 371	12 281
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	178	1 876	23 158	43 525	38 083
Pozemky a stavby	015	0	0	0	25 837	20 824
B.II.1.2. Stavby	017	0	0	0	25 837	20 824
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	178	1 787	19 248	17 688	17 259
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	024	0	89	3 910	0	0
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	0	0	0	0
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	89	3 910	0	0
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	234	241	242	2 061
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	234	241	241	275
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	1	438
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	1 348
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	18 140	126 139	459 592	721 972	1 032 654
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	0	0	0	0	538
Materiál	039	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	040	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	041	0	0	0	0	538
C.I.3.2. Zboží	043	0	0	0	0	538
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	17 568	93 155	376 667	598 968	839 976
Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	597	8 765	18 837
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	0	556	6 202	14 615
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	41	2 563	4 222
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	41	2 563	4 222
Krátkodobé pohledávky	057	17 568	93 155	376 070	590 203	821 139
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	8 714	38 815	113 022	234 565	339 849
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	3 090	3 576	17 047	20 047
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	8 853	51 250	259 472	338 591	461 243
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	107	3 431	8 833	7 873	9 020
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	8 716	41 421	160 881	188 537	198 328
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	5 588	85 847	125 798	237 215
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	30	810	3 911	16 383	16 680
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	572	32 984	82 925	123 004	192 140
Peněžní prostředky v pokladně	072	0	32	39	135	132
Peněžní prostředky na účtech	073	572	32 952	82 886	122 869	192 008
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	0	0	6 392	17 689	45 592
Náklady příštích období	075	0	0	6 392	17 689	44 716
Příjmy příštích období	077	0	0	0	0	876

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 2 Pasiva společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč)

		2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	29 592	143 748	544 951	844 227	1 215 047
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	6 691	56 847	147 248	225 244	336 395
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	5 450	27 950	27 950	27 950	27 950
Základní kapitál	081	5 450	27 950	27 950	27 950	27 950
Ážio (ř. 85 až 86)	084	500	500	500	500	500
Ážio	085	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	500	500	500	500	500
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	500	500	500	500	500
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 97 + 98)	095	-660	741	28 397	118 798	196 794
Nerozdělený zisk minulých let	096	0	1 401	29 057	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	097	-660	-660	-660	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	118 798	196 794
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	1 401	27 656	90 401	77 996	111 151
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	22 901	86 901	395 980	618 983	874 103
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	140	9 507	28 098	57 222	85 004
Rezerva na daň z příjmů	104	0	7 603	20 835	21 074	15 810
Ostatní rezervy	106	140	1 904	7 263	36 148	69 194
Závazky (ř. 108 + 123)	107	22 761	77 394	367 882	561 761	789 099
Dlouhodobé závazky (ř. 109+112+113+114+115+116+117)	108	7 100	1 357	12 769	8 356	4 676
Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	12 769	8 356	4 676
Odložený daňový závazek	118	220	305	0	0	0
Závazky - ostatní	119	6 880	1 052	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	1 880	1 052	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	5 000	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 124+127+128+129+130+131+132+)	123	15 661	76 037	355 113	553 405	784 423
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	0	28 579	132 176	191 746	194 275
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	0	8 698	7 174	17 199
Závazky z obchodních vztahů	129	1 652	17 883	86 742	187 123	349 787
Závazky ostatní	133	14 009	29 575	127 497	167 362	223 162
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	#ODKAZ!	2 311	1 146	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	6 104	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	69	4 140	16 154	22 465	30 615
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	1	2 324	9 050	13 433	17 013
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	0	638	2 872	4 640	6 176
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	408	13 743	96 574	123 039	161 082
C.II.8.7. Jiné závazky	140	7 427	6 419	1 701	3 785	8 276
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	0	0	1 723	0	4 549
Výdaje příštích období	142	0	0	0	0	4 529
Výnosy příštích období	143	0	0	1 723	0	20

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti Kiwi.com s. r. o. v letech 2014–2018 (v tis. Kč)

		2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	138 655	2 148 266	8 404 404	18 341 911	27 683 349
Tržby za prodej zboží	02	0	0	0	0	66
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	134 264	2 063 678	8 000 490	17 674 882	26 847 498
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0	33
Spotřeba materiálu a energie	05	264	1 189	6 023	14 953	10 852
Služby	06	134 000	2 062 489	7 994 467	17 659 929	26 836 613
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	915	33 420	262 932	466 079	646 528
Mzdové náklady	10	884	24 986	195 240	339 544	471 466
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	31	8 434	67 692	126 535	175 062
2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	31	8 434	65 780	111 079	153 600
2.2. Ostatní náklady	13	0	0	1 912	15 456	21 462
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	1 136	4 282	12 172	31 967	42 304
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 136	4 282	12 172	31 967	42 304
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	1 136	4 282	12 172	31 967	42 304
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	5 048	8 051	29 739	75 154	84 336
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	0	0	0	17	61
Jiné provozní výnosy	23	5 048	8 051	29 739	75 137	84 275
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	246	8 990	10 386	38 106	62 297
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	0	0	6	29
Daně a poplatky	27	0	308	6	24	33 046
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	140	1 764	5 359	28 885	29 129
Jiné provozní náklady	29	106	6 918	5 021	9 191	#ODKAZ!
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	7 143	45 947	148 163	206 031	169 124
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	0	4	6	2	10
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	2	10
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	4	6	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	380	1 018	565	300	207
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	380	1 018	565	300	207
Ostatní finanční výnosy	46	283	14 670	26 416	81 589	149 229
Ostatní finanční náklady	47	5 424	24 259	59 920	178 122	168 610
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-5 521	-10 603	-34 063	-96 831	-19 578
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	1 622	35 344	114 100	109 200	149 546
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	220	7 688	23 699	31 204	38 395
Daň z příjmů splatná	51	220	7 603	24 560	36 850	46 808
Daň z příjmů odložená	52	0	85	-861	-5 646	-8 413
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	1 402	27 656	90 401	77 996	111 151
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	1 402	27 656	90 401	77 996	111 151
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	143 986	2 170 991	8 460 565	18 498 656	27 916 990

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 4 Horizontální analýza aktiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018, v tis. Kč)

Horizontální analýza aktiv	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	AKTIVA CELKEM	114 156	386%	401 203	279%	299 276	55%	370 820
Dlouhodobý majetek	6 157	54%	61 358	348%	25 599	32%	32 235	31%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4 225	37%	40 069	259%	5 231	9%	35 858	59%
Dlouhodobý hmotný majetek	1 698	954%	21 282	1134%	20 367	88%	-5 442	-13%
Dlouhodobý finanční majetek	234	100%	7	3%	1	0,4%	1 819	752%
Oběžná aktiva	107 999	595%	333 453	264%	262 380	57%	310 682	43%
Zásoby – zboží	0	0%	0	0%	0	0%	538	100%
Pohledávky	75 587	430%	283 512	304%	222 301	59%	241 008	40%
Dlouhodobé pohledávky	0	0%	597	100%	8 168	1368%	10 072	115%
Krátkodobé pohledávky	75 587	430%	282 915	304%	214 133	57%	230 936	39%
Peněžní prostředky	32 412	5666%	49 941	151%	40 079	48%	69 136	56%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 5 Horizontální analýza pasiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018, v tis. Kč)

Horizontální analýza pasiv	2014/2015		2015/2016		2016/2017		2017/2018	
	PASIVA CELKEM	114 156	386%	401 203	279%	299 276	55%	370 820
Vlastní kapitál	50 156	750%	90 401	159%	77 996	53%	111 151	49%
Základní kapitál	22 500	413%	0	0%	0	0%	0	0%
Výsledek hospodaření minulých let	1 401	212%	27 656	3732%	90 401	318%	77 996	66%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	26 255	1874%	62 745	227%	-12 405	-14%	33 155	43%
Cizí zdroje	64 000	279%	309 079	356%	223 003	56%	255 120	41%
Rezervy	9 367	6691%	18 591	196%	29 124	104%	27 782	49%
Závazky	54 633	240%	290 488	375%	193 879	53%	227 338	40%
Dlouhodobé závazky	-5 743	-81%	11 412	841%	-4 413	-35%	-3 680	-44%
Závazky k úvěrovým institucím	0	0%	12 769	100%	-4 413	-35%	-3 680	-44%
Krátkodobé závazky	60 376	386%	279 076	367%	198 292	56%	231 018	42%
Závazky k úvěrovým institucím	28 579	100%	103 597	362%	59 570	45%	2 529	1%
Závazky z obchodních vztahů	16 231	983%	68 859	385%	100 381	116%	162 664	87%
Závazky ostatní	15 566	111%	97 922	331%	39 865	31%	55 800	33%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 6 Vertikální analýza aktiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Vertikální analýza aktiv	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	38,70%	12,25%	14,49%	12,39%	11,26%
Dlouhodobý nehmotný majetek	38,10%	10,78%	10,20%	7,20%	7,96%
Dlouhodobý hmotný majetek	0,60%	1,31%	4,25%	5,16%	3,13%
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,16%	0,04%	0,03%	0,17%
Oběžná aktiva	61,30%	87,75%	84,34%	85,52%	84,99%
Zásoby – zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Pohledávky	59,37%	64,80%	69,12%	70,95%	69,13%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,11%	1,04%	1,55%
Krátkodobé pohledávky	59,37%	64,80%	69,01%	69,91%	67,58%
Peněžní prostředky	1,93%	22,95%	15,22%	14,57%	15,81%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 7 Vertikální analýza pasiv společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Vertikální analýza pasiv	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	22,61%	39,55%	27,02%	26,68%	27,69%
Základní kapitál	18,42%	19,44%	5,13%	3,31%	2,30%
Výsledek hospodaření minulých let	-2,23%	0,52%	5,21%	14,07%	16,20%
Výsledek hospodaření běž. účet. období	4,73%	19,24%	16,59%	9,24%	9,15%
Cizí zdroje	77,39%	60,45%	72,66%	73,32%	71,94%
Rezervy	0,47%	6,61%	5,16%	6,78%	7,00%
Závazky	76,92%	53,84%	67,51%	66,54%	64,94%
Dlouhodobé závazky	23,99%	0,94%	2,34%	0,99%	0,38%
Závazky k úvěrovým institucím	0,00%	0,00%	2,34%	0,99%	0,38%
Krátkodobé závazky	52,92%	52,90%	65,16%	65,55%	64,56%
Závazky k úvěrovým institucím	0,00%	19,88%	24,25%	22,71%	15,99%
Závazky z obchodních vztahů	5,58%	12,44%	15,92%	22,17%	28,79%
Závazky ostatní – zaměstnanci, sociální a zdravotní, stát, jiné, dohadné účty pas.	47,34%	20,57%	23,40%	19,82%	18,37%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 8 Horizontální analýza VZZ spol. Kiwi.com s. r. o. (2014–2016, v tis. Kč)

Horizontální analýza VZZ	2014/2015		2015/2016	
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 009 611	1449%	6 256 138	291%
Tržby za prodej zboží	0	0%	0	0%
TRŽBY CELKEM	2 009 611	1449%	6 256 138	291%
Výkonová spotřeba	1 929 414	1437%	5 936 812	288%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0%	0	0%
Spotřeba materiálu a energie	925	350%	4 834	407%
Služby	1 928 489	1439%	5 931 978	288%
PŘIDANÁ HODNOTA	80 197	1826%	319 326	378%
Osobní náklady	32 505	3552%	229 512	687%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3 146	277%	7 890	184%
Provozní výsledek hospodaření	38 804	543%	102 216	222%
Nákladové úroky a podobné náklady	638	168%	-453	-44%
Finanční výsledek hospodaření	-5 082	-92%	-23 460	-221%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 468	3395%	16 011	208%
Výsledek hospodaření po zdanění	26 255	1874%	62 745	227%
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců	130	565%	517	338%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 9 Horizontální analýza VZZ spol. Kiwi.com s. r. o. (2016–2018, v tis. Kč)

Horizontální analýza VZZ	2016/2017		2017/2018	
Tržby z prodeje výrobků a služeb	9 937 507	118%	9 341 438	51%
Tržby za prodej zboží	0	0%	66	100%
TRŽBY CELKEM	9 937 507	118%	9 341 504	51%
Výkonová spotřeba	9 674 392	121%	9 172 616	52%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0%	33	100%
Spotřeba materiálu a energie	8 930	148%	-4 101	-27%
Služby	9 665 462	121%	9 176 684	52%
PŘIDANÁ HODNOTA	263 115	65%	168 888	25%
Osobní náklady	203 147	77%	180 449	39%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	19 795	163%	10 337	32%
Provozní výsledek hospodaření	57 868	39%	-36 907	-18%
Nákladové úroky a podobné náklady	-265	-47%	-93	-31%
Finanční výsledek hospodaření	-62 768	-184%	77 253	80%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 505	32%	7 191	23%
Výsledek hospodaření po zdanění	-12 405	-14%	33 155	43%
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců	178	27%	31	4%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Příloha 10 Vertikální analýza VZZ společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)

Vertikální analýza VZZ	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	99,9998%
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0002%
TRŽBY CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Výkonová spotřeba	96,83%	96,06%	95,19%	96,36%	96,98%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,0001%
Spotřeba materiálu a energie	0,19%	0,06%	0,07%	0,08%	0,04%
Služby	96,64%	96,01%	95,12%	96,28%	96,94%
PŘIDANÁ HODNOTA	3,17%	3,94%	4,81%	3,64%	3,02%
Osobní náklady	0,66%	1,56%	3,13%	2,54%	2,34%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,82%	0,20%	0,14%	0,17%	0,15%
Provozní výsledek hospodaření	5,15%	2,14%	1,76%	1,12%	0,61%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,27%	0,05%	0,01%	0,002%	0,001%
Finanční výsledek hospodaření	-3,98%	-0,49%	-0,41%	-0,53%	-0,07%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,16%	0,36%	0,28%	0,17%	0,14%
Výsledek hospodaření po zdanění	1,01%	1,29%	1,08%	0,43%	0,40%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti Kiwi.com s. r. o. (2014–2018)