



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

## HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

EVALUATION OF THE CORPORATE PERFORMANCE

### BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

### AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Pavel Christ

### VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.

BRNO 2024

# Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Pavel Christ</b>
Vedoucí práce:	<b>doc. Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2023/24
Studijní program:	Ekonomika podniku

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

## Hodnocení výkonnosti podniku

### Charakteristika problematiky úkolu:

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

### Cíle, kterých má být dosaženo:

Student provede hodnocení výkonnosti vybraného podniku a navrhne opatření pro její zlepšení.

### Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce. 4. vydání. Osnice: Ekopress, 2021, 257 stran. ISBN 978- 80-87865-71-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 232 stran. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 stran. ISBN 978-80-271-2028-4.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017, 271 stran. ISBN 978-80-271-0413-0.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020, 479 stran. ISBN 978- 80-271-1701-7.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2023/24

V Brně dne 4.2.2024

L. S.

---

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

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením výkonnosti podniku Lovochemie, a.s. v letech 2018 až 2022 pomocí metod finanční analýzy. V práci je vymezený teoretický základ finanční analýzy dále jsou metody analýzy aplikovány na zvolenou společnost. Na základě výsledků finanční analýzy a zjištěných nedostatků jsou vytvořena doporučení která by měla zlepšit finanční situaci vybraného podniku.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, absolutní ukazatelé, rozdílové ukazatelé, poměrové ukazatelé, soustavy ukazatelů

## **Abstract**

This bachelor thesis focuses on evaluating the performance of the company Lovochemie, a.s. from 2018 to 2022 using methods of financial analysis. Theoretical foundations of financial analysis are defined in the thesis, and the analysis methods are applied to the selected company. Based on the results of financial analysis and identified shortcomings, recommendations are formulated to improve the financial situation of the chosen enterprise.

## **Keywords**

financial analysis, absolute indicators, differential indicators, ratio indicators, indicator systems

### **Bibliografická citace**

CHRIST, Pavel. *Hodnocení výkonnosti podniku* [online]. Brno, 2024 [cit. 2024-05-10]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/160504>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce doc. Ing. Marie Pavláková Dočekalová, Ph.D.

### **Čestné prohlášení**

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

V Brně dne 13. 5. 2024

---

Pavel Christ

autor

## **Poděkování**

Především bych chtěl poděkovat rodině a přátelům za jejich podporu, trpělivost a cenné rady při vytváření mé bakalářské práce. Také bych chtěl poděkovat vedoucí mojí bakalářské práce paní doc. Ing. Marii Pavlákové Dočekalové, Ph.D. za vstřícný přístup při hledání nového vedoucího práce.

## Obsah

<b>Úvod .....</b>	<b>11</b>
<b>1 Cíle a metody práce .....</b>	<b>12</b>
1.1. Cíle.....	12
1.2. Metody.....	12
<b>2 Teoretická část .....</b>	<b>14</b>
2.1. Finanční analýza .....	14
2.2. Uživatelé finanční analýzy .....	15
2.2.1. Interní uživatelé .....	15
2.2.2. Externí uživatelé .....	15
2.3. Zdroje dat pro finanční analýzu.....	16
2.3.1. Rozvaha .....	16
2.3.2. Výkaz zisku a ztrát.....	18
2.3.3. Výkaz cash flow.....	19
2.3.4. Příloha.....	20
2.3.5. Vzájemná souvislost výkazů.....	20
2.4. Nedostatky finanční analýzy.....	20
2.4.1. Relevantnost účetních výkazů .....	21
2.4.2. Zkreslení finanční analýzy kvůli účetním hodnotám.....	21
2.4.3. Porovnávání výsledků analýzy s jinými subjekty.....	21
2.4.4. Mimořádné události .....	22
2.4.5. Náklady obětované příležitosti, budoucí přínosy a rizika.....	22
2.5. Metody finanční analýzy .....	22
2.5.1. Kvalitativní metody .....	22
2.5.2. Kvantitativní metody .....	23
2.6. Analýza absolutních ukazatelů .....	23
2.6.1. Horizontální analýza .....	23
2.6.2. Vertikální analýza .....	23
2.7. Analýza rozdílových ukazatelů.....	24



2.7.1.	Čistý pracovní kapitál .....	24
2.7.2.	Čistý peněžně pohledávkový fond.....	25
2.7.3.	Čisté pohotové prostředky .....	25
2.8.	Analýza poměrových ukazatelů.....	26
2.8.1.	Ukazatele likvidity .....	26
2.8.2.	Ukazatele aktivity .....	28
2.8.3.	Ukazatele rentability .....	31
2.8.4.	Ukazatele zadluženosti .....	33
2.8.5.	Provozní ukazatele .....	35
2.9.	Soustavy ukazatelů .....	37
2.10.	Soustavy s hierarchicky uspořádanými ukazateli .....	38
2.10.1.	Bankrotní modely .....	38
2.10.2.	Bonitní modely .....	40
<b>3</b>	<b>Představení podniku a kontext pro analýzu.....</b>	<b>43</b>
3.1.	Představení odvětví (CZ-NACE 20).....	43
3.2.	Představení vybraného podniku.....	43
3.2.1.	Historie společnosti.....	45
3.2.2.	Organizační struktura .....	46
3.2.3.	Dusíkatá a vícesložková hnojiva (produkt) .....	46
3.3.	Vývoj makroekonomických ukazatelů .....	49
<b>4</b>	<b>Finanční analýza.....</b>	<b>51</b>
4.1.	Analýza absolutních ukazatelů .....	51
4.1.1.	Horizontální analýza rozvahy .....	51
4.1.2.	Vertikální analýza rozvahy.....	55
4.1.3.	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	59
4.2.	Analýza rozdílových ukazatelů.....	61
4.2.1.	Čistý pracovní kapitál .....	61
4.2.2.	Čistý peněžně pohledávkový fond.....	62
4.2.3.	Čisté pohotové prostředky .....	63

4.3.	Analýza poměrových ukazatelů.....	64
4.3.1.	Ukazatele likvidity .....	64
4.3.2.	Ukazatele aktivity .....	65
4.3.3.	Ukazatele rentability .....	69
4.3.4.	Ukazatele zadluženosti .....	71
4.3.5.	Provozní ukazatele .....	73
4.4.	Analýza soustav ukazatelů.....	75
4.4.1.	Bankrotní modely .....	75
4.4.2.	Bonitní modely .....	78
<b>5</b>	<b>Návrhová část.....</b>	<b>83</b>
5.1.	Řízení zásob.....	83
5.1.1.	Aktualizace řízení zásob .....	83
5.1.2.	Prodej zásob .....	84
5.2.	Management pohledávek .....	86
5.2.1.	Factoring .....	86
5.3.	Konzistentní dosahování dostatečně vysokého VH.....	89
5.3.1.	Snížení nákladovosti výnosů .....	89
	<b>Závěr .....</b>	<b>92</b>
	<b>Seznam zdrojů:.....</b>	<b>93</b>
	<b>Seznam použitých obrázků:.....</b>	<b>99</b>
	<b>Seznam použitých vzorců:.....</b>	<b>100</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>102</b>
	<b>Seznam grafů.....</b>	<b>104</b>
	<b>Seznam příloh.....</b>	<b>105</b>

## Úvod

V dnešní době jsou za úspěšné podniky považovány zejména ty, které dokážou generovat co nejvyšší zisk. Schopnost generovat zisk odráží finanční situaci ve které se podnik nachází. K lepšímu pochopení finanční situace podniku se využívá finanční analýza. Tato analýza používá data z finančních výkazů k nalezení nedostatků podniku a jejich řešení.

V této bakalářské práci se věnuji finanční analýze zvoleného podniku. Finanční analýza představuje komplexní nástroj pro správné finanční rozhodování jejíž výsledky využívá management společnosti případně vlastníci nebo investoři. Z tohoto důvodu práce obsahuje také souhrnné modely, které poskytují přehlednější obraz o situaci společnosti.

Subjektem této práce je Lovochemie a.s. jde o velkoobchodního prodejce dusíkatých hnojiv. Lovochemie a.s. je největším výrobcem dusíkatých hnojiv v České republice s historií, která sahá až do roku 1904. Hlavními konkurenty společnosti jsou místní i mezinárodní společnosti, které nabízejí podobné nebo komplementární produkty jako například DEZA a.s.

Bakalářská práce je rozdělena na tři části, teoretickou, analytickou a návrhovou. Teoretická část obecně přibližuje termín finanční analýza, dále metodiku jednotlivých ukazatelů a důležité termíny. V analytické části jsou teoretické poznatky aplikovány na data zvoleného podniku. Analýza je zpracována v podobě slovních popisů výsledků, grafů, tabulek a schémat. Závěrečná část vychází z výsledků analytické části a na jejich základě vyvozuje doporučení pro optimalizaci nebo zlepšení situace podniku. Doporučení jsou opřena o zmíněná data a kalkulace.

Cílem této práce je na základě analýzy finanční stability zvolené společnosti za vybrané období, posouzení získaných informací a jejich porovnání s teoretickými podklady navrhnout vhodné postupy které povedou k optimalizaci a případnému zlepšení výsledků podniku.

# 1 Cíle a metody práce

## 1.1.Cíle

Hlavním cílem bakalářské práce je navrhnout doporučení, která příznivě ovlivní finanční situaci podniku Lovochemie s.r.o., vytvořená na základě výsledků metod použitých v analytické části práce, a to v letech 2018 až 2022.

### Dílčí cíle:

- zpracovat teoretickou část práce na základě odborné literatury
- porovnat Společnost s její konkurencí,
- jasně formulovat postup vytvoření navrhovaných doporučení.

## 1.2.Metody

K dosažení cíle práce byl vymezen následující postup:

- vyhledat vhodnou odbornou literaturu,
- získat dostatečné znalosti témata,
- zpracovat teoretickou část práce na základě získaných znalostí,
- představit společnost,
- analyzovat účetní výkazy podniků za využití metod finanční analýzy,
- vyhodnotit ukazatele finanční analýzy,
- provést porovnání mezi zvoleným podnikem a konkurencí,
- provést porovnání s oborovými průměry,
- zjistit hlavní nedostatky analyzované společnosti,
- vytvořit doporučení k řešení zjištěných nedostatků.

Pro splnění hlavního cíle práce je nutné stanovit a dodržovat analytické metody. V práci jsou aplikovány následující metody:

- pozorování – systematické pozorování skutečností. (např. sběr dat z výročních zpráv společnosti),
- rozbor dokumentů – vyhledávání dat v účetních dokumentech,

- srovnání – prověřování a porovnávání odlišností (např. porovnání výsledků analýzy s oborovým průměrem),
- analýza – rozklad komplexního celku na části a zkoumání pravidel, kterými se řídí,
- skládání – skládání souvisejících poznatků v hlubší a významnější myšlenky (např. zohlednění souvislosti účetních výkazů),
- abstrakce – vynechání nepodstatných informací ve prospěch informací podstatných, (např. vynechání nerelevantních ukazatelů finanční analýzy)
- metody finanční analýzy – vertikální a horizontální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů,
- matematické metody – kalkulace dle vzorců, aproximace, využití programů MS Office.

## 2 Teoretická část

Teoretická část práce přibližuje a vysvětluje termíny finanční analýza, uživatelé finanční analýzy a zdroje pro tvorbu finanční analýzy. Následně popisuje jednotlivé finanční ukazatele, které využívá analytická část práce. V závěru se tato část věnuje komplexním pohledům na hodnocení výkonnosti podniku.

### 2.1. Finanční analýza

Pro volbu vhodných dlouhodobých plánů, strategií a rozhodnutí ve všech ohledech je v podniku třeba provádět pravidelnou kontrolu. Data, která tato kontrola poskytuje se využívají pro zobrazení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Tyto nezpracovaná data však poskytují pouze neúplný obraz finanční situace podniku, pro poskytnutí přesných a úplných informací o výkonnosti podniku je třeba tyto data zpracovat a za využití vzorců z nich vytvořit různé modely, ukazatele a indikátory. Porovnávání hodnot těchto ukazatelů s konkurencí a s jejich stavy z minulosti pak poskytuje podklady k hodnocení situace podniku a volbě vhodných strategických rozhodnutí. Tento proces nazýváme finanční analýza. (Bartoš, 2023)

Finanční analýza hodnotí finanční situaci podniku. Pomáhá při zjišťování problému se ziskovostí, kapitálovou strukturou, využíváním aktiv, splácením závazků a problémů v jiných oblastech podniku. Znalost současné a minulé finanční situace umožňuje vedení firmy učinit správná rozhodnutí při volbě financování, finanční struktury, využívání finančních prostředků, rozdělování zisku apod. (Knápková a kol., 2017, s. 17).

Podklady, které analýza vytváří se díky svému charakteru využívají jak pro dlouhodobé rozhodování, tak i pro finanční řízení podniku. Poskytují totiž i přehled o splnění dosavadních plánů společnosti nebo případně o selhání pokusů je splnit či o vzniku neočekávané události. (Knápková a kol., 2017, str. 17).

V současné době jsou podniky nuceny adaptovat se měnícím podmínkám v ekonomice. Většina firem se tak již bez komplexního zhodnocení své finanční situace nedokáže správně rozhodovat ani hodnotit své výsledky. Existuje celá řada definic pojmu finanční analýza, jedna z nejužitečnějších je však ta, která ji popisuje jako systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech, který obsahuje

hodnocení ekonomických okolností podniku v minulosti, současnosti a jejich předpověď do budoucna. (Růčková, 2021, s. 9)

## 2.2. Uživatelé finanční analýzy

Uživateli finanční analýzy jsou všechny osoby, které zajímá finanční stav podniku, často se využívá výraz „stakeholder“ (zúčastněná strana) protože mají ve společnosti finanční zájem. Tyto osoby mohou být součástí podniku – interní, nebo mimo podnik – externí. (Knápková a kol., 2017, s. 17–18).

### 2.2.1. Interní uživatelé

**Manažeři** – využívají finanční analýzu a interní informace podniku jako podklady pro operativní i dlouhodobé rozhodování a jako nástroj pro měření úspěšnosti plnění stanovených cílů podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 17; Kislingerová, 2010, s. 49)

**Zaměstnanci** – pro zaměstnance je důležitá jistota zaměstnání a možnosti růstu mzdy, proto mohou využívat výsledky analýzy k zjištění vývoje pozice podniku na trhu, případně k porovnání s konkurencí. (Kislingerová, 2010, s. 49; Knápková a kol., 2017, s. 17).

**Odboráři** – využívají finanční analýzu jako podklad pro jednání se zaměstnavateli a jako nástroj pro odhalení rizik, která mohou ovlivnit pracovní místa a mzdy zaměstnanců, a jejich minimalizaci. (Kislingerová, 2010, str. 22).

### 2.2.2. Externí uživatelé

**Vlastníci a investoři** – zajímá je správné využití a zhodnocení jejich investovaných prostředků, pro tuto skupinu je důležitá velikost výnosu a rizika vložených zdrojů. Sledují výsledky hospodaření, peněžní toky v porovnání se závazky a rentabilitu (Knápková a kol., 2017, s. 17).

**Obchodní partneři** – Pro tuto skupinu je důležitá schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky, jelikož chtějí, aby podnik mohl plynule odebírat, a hlavně platit jejich výrobky, zboží či služby. Sledují likviditu, solventnost, zadluženost (Kislingerová, 2010, s. 49; Knápková a kol., 2017, s. 17)

**Banky a jiní věřitelé** – Tuto skupinu zajímá schopnost podniku dlouhodobě měnit svůj krátkodobý majetek na peněžní prostředky. Podobně jako dodavatele je tedy zajímá

schopnost podniku splácet závazky ovšem v tomto případě se jedná o závazky dlouhodobé. Tyto údaje věřitelé užívají při rozhodování o poskytnutí úvěru případně o jeho výši a ostatních podmínkách. (Knápková a kol., 2017, s. 17).

**Státní orgány a instituce** – Využívají data z analýzy při správě daní, rozdělování dotací nebo pro získání informací o podnicích které pracují na veřejných zakázkách (Knápková a kol., 2017, s. 17)

### 2.3.Zdroje dat pro finanční analýzu

Kvalita a výpovědní hodnota finanční analýzy záleží hlavně na přesnosti a úplnosti vstupních dat. Využití nepřesných či neúplných dat pro analýzu způsobí, že její výsledky budou zavádějící a nebudou přesně zobrazovat finanční situaci podniku. Jako vstupní data pro finanční analýzu se využívají data z účetní závěrky případně z výročních zpráv (Růčková, 2021, str. 21).

Účetní závěrka je termín, který se využívá pro označení souboru účetních výkazů zpracovaných účetní jednotkou na konci každého účetního období. Skládá se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu o peněžních tocích, výkazu o změnách vlastního kapitálu a přílohy. Velká část společností je povinna tyto výkazy zveřejňovat v obchodním rejstříku. Pro přístup k těmto informacím lze využít např. web Justice.cz spravovaný Ministerstvem spravedlnosti ČR. Kromě veřejně přístupných informací využívají podniky také interní účetní výkazy, ty mohou mít v každém podniku jinou formu a obsahují interní informace, kterými dále rozšiřují přesnost, relevantnost a možnosti využití analýzy (Knápková a kol., 2017, s. 18).

#### 2.3.1. Rozvaha

Rozvaha (bilance) je základní účetní výkaz, ze kterého vycházejí ostatní výkazy. Rozvaha poskytuje přehled majetku podniku (aktiv) a zdrojů krytí tohoto majetku (pasiv). Tento přehled rozvaha zobrazuje ve stavových veličinách (stav veličiny v daný čas) z toho plyne že hodnota aktiv se v rozvaze musí rovnat hodnotě pasiv tzv. bilanční princip. Rozvaha musí obsahovat data o stavech aktiv a pasiv jak z konce současného účetního období, tak z konce období minulého. (Růčková, 2021, s. 24-26)



**Tabulka 1: Rozvaha**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Knápková, 2017, s. 24)

Aktiva		Pasiva	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>		Základní kapitál
	Dlouhodobý nehmotný		Ážio a kapitálové fondy
	Dlouhodobý hmotný		Fondy ze zisku
	Dlouhodobý finanční		VH minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>		VH běžného účetního
	Zásoby		Rozhodnuto o zálohách na
	Pohledávky	<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
	Dlouhodobé pohledávky	<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>
	Krátkodobé pohledávky	<b>C.</b>	<b>Závazky</b>
	Krátkodobý finanční		Dlouhodobé závazky
	Peněžní prostředky 0		Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

### Aktiva

Aktiva představují v rozvaze majetek firmy čili všechny prostředky, kterými podnik disponuje. Majetek firmy se dělí podle likvidity na dlouhodobý (stálá aktiva) a krátkodobý (oběžný majetek).

Likvidita majetku je soubor vlastností majetku, které definují jak náročné a zdlouhavé je tento majetek přeměnit na peněžní prostředky. Dlouhodobý majetek je náročné přeměnit na peníze, je proto málo likvidní. Oběžný majetek neustále mění svoji podobu, proto je snazší jej přeměnit na peněžní prostředky a je tedy více likvidní. Aktiva se v rozvaze vždy musí uvádět v hodnotách před úpravami (v pořizovací ceně-brutto) hodnotách úprav (např. odpisů-korekce) a upravených hodnotách (netto) (Růčková, 2021, s. 27).

### Pasiva

Pasiva v rozvaze zobrazují zdroje financování majetku podniku nebo finanční strukturu podniku. Zdroje financování rozdělujeme podle jejich vlastnictví na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál tedy zastupuje vlastní zdroje podniku jako např. základní kapitál nebo zisk z minulých období, zatímco cizí zdroje jsou vypůjčené a vytvářejí podniku dlouhodobé závazky (Růčková, 2021, s. 28-29).

## Časové rozlišení

Poslední částí rozvahy je časové rozlišení, tato položka znázorňuje časový nesoulad některých účetních operací, který má vliv na CF (cash-flow) firmy. V případě aktiv jde o nesoulad výnosů a příjmů (reálných přísunů peněz) a také o účty nákladů příštích období, u pasiv pak nesoulad nákladů a výdajů (reálných výdajů peněz) a účty výnosů příštích období. (Knápková, 2017, s. 38)

### 2.3.2. Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát (výsledovka, VZZ) je výkaz ve kterém společnosti prezentují své finanční výsledky za účetní období. Podobně jako rozvaha je i výsledovka rozdělena na dvě části, a to náklady a výnosy. Výnosy stanovuje VZZ jako peněžní prostředky, které společnost získala svou činností za účetní období. Náklady pak jako prostředky vynaložené na získání výnosů. Je důležité zdůraznit, že ve výkazu zisku a ztrát se neprojevují reálné příjmy a výdaje peněžních prostředků (pohyb CF). To je zapříčiněno tím, že na rozdíl od rozvahy zachycuje VZZ přehled o agregovaných výnosech a nákladech za účetní období (tokové veličiny). Z tohoto důvodu VZZ nepočítá s dobou splatnosti závazků a pohledávek, proto je v praxi běžné, že má podnik přebytek či naopak nedostatek prostředků vzhledem ke stavu, který vykazuje v rozvaze a VZZ. (Růčková, 2021, s. 33).

Hlavním důvodem pro sestavení výkazu zisku a ztráty je zjištění výsledku hospodaření (VH). Ten se po úpravách využívá jako základ při výpočtu daně z příjmu. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady. Pokud jsou vyšší výnosy jedná se o zisk, pokud jsou vyšší náklady jde o ztrátu. Výsledovka pro zjednodušení rozděluje celkový výsledek hospodaření na dvě části, provozní VH (z hlavní činnosti podniku) a finanční VH (hospodaření s peněžními prostředky) v minulosti se v některých případech objevoval i VH z mimořádné činnosti (Knápková a kol., 2017, s. 41–45; Dluhošová, 2021, str. 60).

**Tabulka 2: zkrácená verze struktury VZZ**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Scholleová, 2017, s. 21–22)

I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	<b>Provozní VH (I. + II. – A. – B. – C. – D. – E. +III. – F.)</b>
IV. –	Finanční výnosy
G. – K.	Finanční náklady
*	Finanční VH (Finanční výnosy – finanční náklady)
**	<b>VH před zdaněním (provozní VH + finanční VH)</b>
L.	Daň z příjmu
**	VH po zdanění
M.	Převod podílu na VH společníků
***	<b>VH za účetní období</b>

### 2.3.3. Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (CF) zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku. Na rozdíl od VZZ se výkaz cash flow zaměřuje na příjmy (inkasované výnosy) a výdaje (uhrazené náklady). Díky tomu poskytuje řešení problému časového nesouladu výnosů a nákladů ve VZZ a také podává přesnější, nezkrácený obraz o situaci podniku v ohledech likvidity a solventnosti. Podobně jako u výkazu zisku a ztrát se i ve výkazu cash flow používají tokové veličiny (Knápková a kol., 2017, s. 51–53).

Výkaz CF pro zjednodušení rozděluje příjmy a výdaje do tří skupin:

- provozní činnost – hlavní činnost podniku,
- finanční činnost – přehled o pohybech vlastního kapitálu a dlouhodobých závazcích,
- investiční činnost – přehled o prodeji a nákupu dlouhodobého majetku, případně poskytování úvěrů (Knápková a kol., 2017, s. 53).

### 2.3.4. Příloha

Příloha účetní závěrky je určena pro doplňující a upřesňující informace k předchozím dokumentům. Jelikož mohou být účetní výkazy velmi komplikované příloha vytváří pro externí uživatele prostor, kde mohou najít informace které usnadňují orientaci v závěre a doplňují její obsah (Březinová, 2019, str. 143).

### 2.3.5. Vzájemná souvislost výkazů

Rozvaha je základní účetní výkaz. Výkaz zisku a ztráty a výkaz CF ji doplňují o hodnoty výsledku hospodaření a zobrazení pohybů peněžních prostředků a jejich konečného stavu. (Růčková, 2021, s. 43).

Jednotlivé účetní operace proto mohou ovlivňovat více výkazů současně. Tyto operace rozlišujeme podle výkazů, na které působí na:

- ziskově a peněžně neúčinné – působí pouze na rozvahu,
- peněžně účinné – Ovlivňují výkaz CF a stranu aktiv rozvahy,
- ziskově účinné – Ovlivňují výkaz CF a VZZ,
- peněžně a ziskově účinné – Mají vliv na všechny tři výkazy.

(Růčková, 2021, s. 43)



**Obrázek 1: souvislost výkazů**

(Zdroj: Vlastní zpracování podle: Růčková, 2021, str. 43)

## 2.4. Nedostatky finanční analýzy

I přesto že finanční analýza doplněná o interní informace podniku poskytuje podrobný přehled finanční situace podniku, tak zde existují omezení, které je třeba při využívání analýzy zohlednit. Mezi tyto omezení patří: (Růčková, 2021, str. 139).

### **2.4.1. Relevantnost účetních výkazů**

Výpovědní hodnota účetních výkazů je klíčová pro správné zpracování finanční analýzy. Výkazy však nemusejí vždy přesně zobrazovat skutečnou situaci, ve které se podnik nachází. Dalším nedostatkem je rozdílnost zákonů upravujících účetnictví v různých státech. V České republice je například významným problémem to, že účetnictví oceňuje majetek v pořizovacích cenách a nebere v potaz budoucí hodnotu majetku na trhu. Dalším problémem je pak to, že účetnictví nebere ohledy na změny měnové politiky centrální banky či změny poptávky a nabídky peněz. (Knápková, 2017 str. 139-141).

### **2.4.2. Zkreslení finanční analýzy kvůli účetním hodnotám.**

Vzorce finanční analýzy vycházejí z dat uvedených v účetních výkazech, k tomu, aby tato data byla skutečně relevantní je však potřeba k nim přidat ještě mnoho informací. Například:

Vysoký ukazatel Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) nemusí vždy znamenat, že firma generuje zisk efektivním provozem. Může to být způsobeno vysokými úrokovými náklady, které ovlivňují výsledný ukazatel.

Vysoký ukazatel Return on Assets (ROA) nemusí vždy znamenat, že firma efektivně využívá svých aktiv pro generování zisku. Může to být způsobeno nízkou hodnotou celkových aktiv, což zvyšuje ROA, i když zisk je nízký.

Z toho důvodu je nutné v praxi zohledňovat nejen výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy ale také samotná data z účetních výkazů, které k výpočtům používáme. Kromě toho také existují veličiny, které výrazně ovlivňují ukazatele finanční analýzy, ale nelze je vyjádřit finančními ukazateli, jde např. o vývoj nových technologií, reputaci, brand a důvěryhodnost společnosti nebo postoj společnosti k enviromentalismu. Informace o těchto skutečnostech jsou zásadní pro tvorbu korektní a nezájaté finanční analýzy. (Knápková, 2017, str. 147)

### **2.4.3. Porovnávání výsledků analýzy s jinými subjekty**

Pro vyšší objektivnost se výsledky finanční analýzy porovnávají s podobně velkými podniky ve stejném odvětví (tzv. benchmarking). I v tomto ohledu má však finanční analýza nedostatky. Nejpodstatnějším nedostatkem je, že nelze porovnávat dva

podniky s totožnými podmínkami, a to i v případě že, působí ve stejném odvětví. Dalším omezením je rozdílnost účetních pravidel a zvyklostí, jenž se výrazněji projevuje při porovnávání podniků z různých zemí. (Knápková, 2017, str.148)

#### **2.4.4. Mimořádné události**

Mimořádné události, které podnik ovlivňují v průběhu účetního období mohou měnit hodnotu výsledku hospodaření a ovlivňovat tak i obraz, který bude současné období mít v porovnání s budoucími. Proto se na tyto položky nebere ohled. Tento problém nastal po roce 2016, neboť bylo odebráno vyčlenění mimořádných výnosů a nákladů. Další problém pak může nastat zaměřuje-li se společnost na prodej sezonního zboží či služeb případně jiných sezonních faktorů. (Knápková, 2017, str. 148).

#### **2.4.5. Náklady obětované příležitosti, budoucí přínosy a rizika**

Při měření výkonnosti podniku je dobré zohlednit kromě ukazatelů rentability také náklady obětované příležitosti a velikost rizika podnikání případně využití cizího kapitálu. Na tento problém se však soustředí ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA. (Knápková, 2017, str. 149).

### **2.5. Metody finanční analýzy**

Metody finanční analýzy jsou založeny na metodách matematických a statistických. Finanční analýza pak tyto metody rozděluje do dvou hlavních skupin kvalitativní a kvantitativní. (Růčková, 2021, s. 16 a 45).

#### **2.5.1. Kvalitativní metody**

Kvalitativní analýza (fundamentální) se zaměřuje především na širší pohled na situaci, ve které se podnik nachází. Popisuje jeho okolí, postavení na trhu ale také vnitřní ekonomickou situaci, kde zkoumá např: silné a slabé stránky. Tyto okolnosti se však velmi složitě vyjadřují konkrétními číselnými hodnotami, proto mají výstupy kvalitativních metod slovní formu. Mezi nejvyužívanější metody patří metody SWOT, PESTLE, a Porterova analýza. Jelikož tyto metody vyžadují přístup k interním datům společnosti, tato práce je nebude využívat. (Růčková, 2021, s.46).

### 2.5.2. Kvantitativní metody

Kvantitativní metody (technické) využívají matematické vzorce a statistické metody k vyjádření situace podniku v přesných číselných hodnotách. Díky tomu je poté snazší výstupy kvantitativních metod ekonomicky interpretovat. Podle toho, jaká data metody využívají je dělíme na absolutní, tokové, rozdílové, poměrové soustavy ukazatelů (Knápková a kol., 2017, s. 65; Dluhošová, 2021, str. 82).

## 2.6. Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se rozděluje na dvě samostatné analýzy. Horizontální analýza se zabývá porovnáváním vývoje položek výkazu v čase. Vertikální analýza pak porovnává individuální položky s předem stanovenou základnou. Absolutní analýzou se nazývá pro konkrétnost (absolutnost) číselných hodnot (Kalouda, 2017, s. 62).

### 2.6.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza zobrazuje vývoj položek v čase. Výpočty jsou zde prováděny postupně vodorovně, což přineslo název horizontální. Změnu vyjadřuje jako číselnou hodnotu (absolutní) nebo jako podíl (procento) z předchozí hodnoty (Knápková a kol., 2017, s. 71).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

**Vzorec 1: Horizontální analýza absolutní**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Knápková a kol. str. 71)

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

**Vzorec 2: horizontální analýza procentuální**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Knápková a kol. str. 71)

### 2.6.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza se nezaměřuje na absolutní změnu ukazatele, ale porovnává individuální položky výkazu s předem zvolenou základnou. Vertikální analýza tímto vytváří přehled o tom, kolik procent vytváří jednotlivé položky ze zvolené základny. Při rozboru rozvahy se typicky jako základna preferuje výše celkových aktiv, respektive

pasiv, při rozboru výkazu zisku a ztráty můžeme zvolit částku celkových nákladů a výnosů (Knápková, 2017, str. 71).

$$\text{Vertikální analýza} = \frac{\text{ukazatel}_t}{\text{základna}}$$

**Vzorec 3: Vertikální analýza**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Knápková a kol. str. 71).

## 2.7. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů je používána jako podklad pro finanční řízení podniku zejména řízení likvidity. K tomuto účelu využívá jako zdroj hlavně rozvahu. Její výstupy se často označují jako fondy finančních prostředků. Fond pak vyjadřuje soubor stavových ukazatelů aktiv či pasiv. Rozlišujeme zde 3 základní ukazatele: (Knápková a kol., 2017, s. 85).

### 2.7.1. Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní (provozní) kapitál (ČPK) vyjadřuje v manažerském přístupu hodnotu oběžných aktiv poníženou o velikost krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky v tomto případě znamenají část oběžných aktiv využívanou k pokrytí krátkodobých dluhů. V zásadě se jedná o tu část oběžných aktiv, která podniku zůstane po tom, co splatí své závazky s dobou splatnosti kratší než jeden rok. Zbývající část oběžných aktiv pak podnik teoreticky může svobodně využívat např: při neočekávané potřebě likvidních prostředků. I přes to je tento ukazatel z rozdílových ukazatelů nejméně likvidní. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 75).

U výpočtu ČPK rozlišujeme 2 přístupy:

- manažerský přístup – ČPK lze volně využívat.
- investorský přístup – vyjadřuje část dlouhodobých zdrojů, kterou je možné využít na financování oběžných aktiv.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

**Vzorec 4: ČPK manažerský**

(Zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 76)



$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{dlouhodobý majetek}$$

**Vzorec 5: ČPK investorský**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Bartoš, 2023)

Interpretace výsledků:

**ČPK < 0** – Ukazuje, že má podnik nekryté duhy, to může znamenat budoucí problémy s likviditou případně solventností.

**ČPK > 0** – Ukazuje, že podnik je schopný pokrýt všechny své závazky z dlouhodobých zdrojů, čím je pak hodnota ČPK vyšší tím více má podnik volných prostředků (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 78).

### 2.7.2. Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond (čistý peněžní majetek, ČPM) je velmi podobný ČPK. Narozdíl od něj však zohledňuje nízkou likviditu zásob. Proto ČPM od zásob oběžná aktiva očišťuje. V některých verzích vzorec zohledňuje i dlouhodobé pohledávky a časové rozlišení (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, str. 80).

$$\text{ČPM} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}$$

**Vzorec 6: Čistý peněžní majetek**

(Zdroj: Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 80)

Teorie finanční analýzy k tomuto ukazateli nedává žádná konkrétní doporučení interpretace. Ukazatel se obvykle využívá k hodnocení likvidity u poměrových ukazatelů (Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 80).

### 2.7.3. Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čisté pohotové prostředky (ČPP) poskytuje obraz o schopnosti podniku krýt své okamžitě splatné závazky pomocí zdrojů, které lze okamžitě využít (pohotových peněžních prostředků). Vzorec pak může nabývat různé podoby podle toho, jak likvidní musí prostředky být, aby byli podnikem považováni za pohotové peněžní prostředky (Knápková a kol., 2017, s. 86).

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

**Vzorec 7: Čisté pohotové prostředky**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Bartoš, 2023)

Interpretace výsledků:

$\check{C}PP < 0$  – nedostatek peněžních prostředků pro krytí okamžitě splatných závazků,

$\check{C}PP > 0$  – dostatečné množství likvidních peněžních prostředků (Knápková a kol., 2017, s. 86; Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 80-81)

## 2.8. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou mezi uživateli finanční analýzy velmi populární, neboť umožňují rychle získat přehled o finančních okolnostech podniku. Jak napovídá jejich název, tyto položky, podobně jako u vertikální analýzy, porovnávají hodnoty položek účetních výkazů pomocí jejich podílu. Tento typ ukazatele je charakteristický také tím, že využívá všechny 3 hlavní účetní výkazy. Poměrové ukazatele se člení do skupin dle toho, jakou oblast financí podniku ovlivňují.

Skupiny poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- provozní ukazatelé (Knápková, 2017, str. 87).

### 2.8.1. Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity ukazují schopnost podniku rychle měnit svá aktiva na peníze a jejich pomocí pak hradit své závazky. Důležité je, aby podnik našel rovnováhu mezi nedostatkem a přebytkem likvidních prostředků kterými disponuje. Příliš vysoká likvidita může signalizovat, že podnik drží zbytečně mnoho prostředků ve formě peněz, které sami nepřinášejí zisk. Příliš nízká likvidita pak indikuje nedostatek prostředků pro pokrytí závazků podniku a tím pádem i problémy se solventností. Obecně pro ukazatele likvidity platí tvar podílu likvidních prostředků ke splatným závazkům (Knápková, 2017, s. 93; Růčková, 2021, str. 59).

$$\text{Obecný vzorec pro ukazatele likvidity} = \frac{\text{čím je možno zaplatit}}{\text{co je nutné zaplatit}}$$

**Vzorec 8: Obecný Vzorec ukazatelů likvidity**  
(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková 2021, str. 59)

Podle toho, jak likvidní prostředky vzorce používají rozdělujeme tři různé ukazatele likvidity:

### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita vyjadřuje kolikrát jsou oběžná aktiva podniku hodnotnější než jeho krátkodobé závazky. Vyjadřuje tedy kolikrát by byl podnik připravený uhradit své krátkodobé závazky v případě, že by přeměnil veškerá oběžná aktiva na hotové peníze. S ohledem na likviditu je tento ukazatel považován za nejméně likvidní z trojice. (Zdroj: Růčková, 2021, str. 62; Scholleová, 2017, s. 178-179).

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

#### **Vzorec 9: Běžná likvidita**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Scholleová, 2017, s. 178-179).

Ideální hodnota ukazatele se pohybuje v intervalu od 1,8 do 2,5. Hodnoty se však mohou lišit dle odvětví a momentálního stavu podniku (Scholleová, 2017, s. 178-179).

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita je výrazně podobná likviditě běžné. Jediné, v čem se odlišuje je očištění oběžných aktiv od málo likvidních zásob. Zásoby mohou v tomto případě představovat cokoli od surovin po dokončené výrobky. V rámci likvidity se jedná o druhou nejméně likvidní pozici (Růčková, 2021, str. 61).

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

#### **Vzorec 10: pohotová likvidita**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Růčková, 2021, s. 61)

Doporučené hodnoty ukazatele jsou v rozmezí 1 až 1,5. Zároveň platí možnost různých hodnot jako u běžné likvidity. (Růčková, 2021, s. 61).

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita ukazuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky z aktuálně dostupných prostředků. Z oběžných aktiv tedy v čitateli zůstává pouze finanční majetek.

Do finančního majetku patří peněžní prostředky (v pokladně a na účtech) cenné papíry, podíly a ceniny. Jde o poslední druh ukazatele likvidity, který zobrazuje likviditu v daný okamžik.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

**Vzorec 11: Okamžitá likvidita**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Bartoš 2023)

Ideální hodnoty ukazatel nabývá v intervalu od 0,2 do 0,5. I zde platí, že se hodnoty mohou lišit v závislosti na odvětví ve kterém společnost podniká (Růčková, 2021, s. 61).

### 2.8.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí vázanost zdrojů v různých formách aktiv. Jednoduše vyjadřují, jak velkou část celkových zdrojů využívá podnik na pořízení případně údržbu aktiv. Používají se ke zjišťování informací o efektivitě využívání kapitálu podniku na získávání aktiv. Kromě toho také zkoumají, jaký vliv má vázanost prostředků v aktivech na likviditu podniku. Ukazatele aktivity se dělí na dvě skupiny ukazatele obratu (kolikrát tržby převyšují položku) a ukazatele doby obratu (průměrná doba po kterou jsou v položce vázané zdroje či prostředky). Při posuzování dosažených výsledků je ideální, aby doba obratu byla co nejnižší, a aby naopak byla vyšší obratovost (Dluhošová, 2021, s. 96).

#### Obrat celkových aktiv

Ukazatel obrat celkových aktiv vyjadřuje poměr tržeb k celkovým zdrojům vázaným v majetku podniku (aktivech). Poskytuje informace o tom, jak efektivně podnik využívá aktiva k vytváření tržeb. Výsledná hodnota ukazuje kolikrát převyšuje suma tržeb za určitý časový interval (nejčastěji rok/účetní období) celkovou hodnotu aktiv podniku (Růčková, 2021, s. 75).

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

**Vzorec 12: Obrat celkových aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Růčková, 2021, s. 75)

Doporučená hodnotu lze nalézt v intervalu 1,6 - 3. V případě nižší hodnoty je doporučeno prověření možnosti efektivního snížení aktiv (Bartoš, 2023). Obecně ze vzorce vyplývá,

že vyšší hodnota znamená lepší situaci podniku, doporučené hodnoty se však odlišují dle odvětví podnikání. (Knápková, 2017, s. 75).

### **Obrat stálých aktiv**

Tento ukazatel vznikl pro zjišťování efektivity využívání stálých aktiv. Podobně jako předchozí ukazatel vyjadřuje poměr tržeb vůči aktivům, tentokrát však se zaměřením pouze na dlouhodobý majetek. Výsledek ukazuje, kolikrát se hodnota stálých aktiv obrátí v tržbách za určité období (opět nejčastěji rok). Obrat stálých aktiv je využíván jako podklad při rozhodování o pořízení nového dlouhodobého majetku.

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

#### **Vzorec 13: Obrat stálých aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: (Knápková a kol., 2021, s. 108).

Hodnota výsledku je ovlivňována hodnotami odpisů dlouhodobého majetku, to znamená, že při vysoké míře odepisování může podnik vykazovat vysoký obrat stálých aktiv i při nízké hodnotě tržeb. Podobně ukazatel ovlivňuje i míra využívání leasingu. Doporučené hodnoty pak kolísají v závislosti na odvětví, ve kterém společnost podniká. V případě, že je hodnota ukazatele nižší než průměr odvětví, podnik pravděpodobně plně nevyužívá celou svou produkční kapacitu (Sedláček, 2011, str. 61).

### **Obrat zásob**

Obrat zásob ukazuje kolikrát byla položka zásob vyskladněna a opětovně nakoupena v průběhu období (nejčastěji roku). Je využíván pro zjištění, zda-li má podnik v přebytek zásob, ve kterých jsou vázány likvidní prostředky. (Scholleová, 2017, s. 180).

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

#### **Vzorec 14: Obrat zásob**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Scholleová, 2017, s. 180)

Hodnota tohoto ukazatele není vždy objektivní z důvodu oceňování zásob pořizovací cenou, ačkoliv tržby jsou uváděny v tržních hodnotách. Tento jev pak může způsobovat nadhodnocení ukazatele. Další slabinou je, že tržby jsou toková veličina a výsledek

činnosti podniku za celé období, v kontrastu s tím zásoby (stavová veličina) zobrazují stav ve vztahu k danému okamžiku.

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel vyjadřuje délku období (ve dnech), po které jsou v zásobách vázány likvidní prostředky až do doby jejich spotřeby či prodeje. Z toho vyplývá že ukazatel hodnotí i likviditu zásob v podniku. (Scholleová, 2017, s. 180)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby * 360}{tržby}$$

#### **Vzorec 15: Doba obratu zásob**

(Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleová, 2017, s. 180)

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek je ukazatel, který zobrazuje dobu potřebnou na přeměnění pohledávek v peněžní prostředky nebo dobu od okamžiku prodeje na obchodní úvěr (na fakturu) do uhrazení pohledávky. Vyjadřuje tedy čas, který musí podnik čekat na inkasování svých pohledávek od odběratelů (Knápková, 2017, str. 108).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky * 360}{tržby}$$

#### **Vzorec 16: Doba obratu pohledávek**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Knápková, 2017, str. 108)

Výsledek se nejčastěji uvádí ve dnech. Obecně platí že čím nižší je výsledná hodnota doby obratu pohledávek, tím lepší je situace podniku v rámci likvidity a solventnosti. Nízká doba obratu pohledávek znamená, že společnost nemá své zdroje příliš dlouho vázané v pohledávkách a může jimi v případě potřeby volně disponovat. V opačném případě může vzniknout potřeba úvěru a tím pádem zvýšení nákladů společnosti (Knápková, 2017, str. 108).

### **Doba obratu závazků**

Ukazatel je velmi podobný době obratu pohledávek s tím rozdílem, že tento ukazatel měří, jak dlouho podniku průměrně trvá uhradit své závazky vůči dodavatelům (ve dnech). Také poskytuje informace o likviditě a solventnosti, zároveň vypovídá o platební disciplíně společnosti. (Růčková, 2021, s. 75–76; Knápková a kol., 2017, s. 109)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky} * 360}{\text{tržby}}$$

#### **Vzorec 17: Doba obratu závazků**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Růčková, 2021)

Výsledek je stejně jako u předchozího ukazatele vyjádřen ve dnech. Z hlediska hodnocení výsledků je dobré, pokud má doba obratu závazků vyšší hodnotu než doba obratu pohledávek. V takové situaci podnik inkasuje své pohledávky ještě před uplynutím doby splatnosti jeho závazků. Pokud tomu tak není, čelí podnik problémům s likviditou a solventností. (Knápková a kol., 2017. s. 109; Kubičková a Jindřichovská, 2022, s. 116).

### **2.8.3. Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou nejsledovanějšími ukazateli v podniku. Vyjadřují zhodnocení vloženého kapitálu, což je jeden z hlavních cílů podnikání. Tento typ ukazatelů srovnává vložené zdroje a prostředky (vstupy) s výsledky vytvořenými podnikatelskou činností (výstupy). Jako vstupy jsou nejčastěji využívány stavové veličiny (rozvaha, VZZ), a jako výstupy veličiny výsledkové (VH v různých podobách). Při interpretaci výsledků ukazatelů rentability platí, že investovaný kapitál využívají lépe podniky s vyššími výslednými hodnotami. Vysoké hodnoty mohou znamenat také pouze to, že se společnost vyhýbá riziku a příliš svůj kapitál neinvestuje. (Knápková, 2017, str. 100; Schoellová, 2017, str. 177)

Pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou využívány různé formy výsledku hospodaření. Jedná se o:

- **EBIT** - zisk před úhradou nákladových úroků a daně z příjmu, slouží pro porovnání firem s různým úrokovým zatížením,
- **EAT** - zisk po zdanění, také čistý zisk,
- **EBT** - provozní výsledek hospodaření snížený/zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, také hrubý zisk (před zdaněním), slouží pro srovnání firem s různým daňovým zatížením

#### **Rentabilita celkových aktiv (ROA)**

Rentabilita celkových aktiv (ROA, Return on assets) hodnotí rentabilitu vložených prostředků jako celku. Ukazatel porovnává zisk (EBIT/EAT) a celková aktiva společnosti,

přičemž nebere ohled na to, jaký druh kapitálu (vlastní/cizí) podnik použil na jejich financování. (Bartoš, 2023; Růčková, 2021, str. 66).

$$ROA = \frac{EBIT (EAT)}{celková\ aktiva}$$

**Vzorec 18: Rentabilita celkových aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Bartoš, 2023; Knápková a kol., 2017, str. 102)

Měřená rentabilita neboli výkonnost je často nazvána také produkční síla podniku. Při použití EBIT ukazatel nebere ohled na nákladové úroky (Růčková, 2021, str. 66).

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

ROE (Return on equity) je ukazatel velmi podobný ukazateli ROA s tím rozdílem, že se zaměřuje pouze na vlastní kapitál. Ukazatel vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. Měří tak velikost zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky podniku. (Scholleová, 2017, s. 177; Růčková, 2021, s. 66–67)

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

**Vzorec 19: Rentabilita vlastního kapitálu**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Bartoš, 2023)

Tento ukazatel je klíčový zejména při volbě vhodné investice díky tomu, že umožňuje porovnání rizika a výnosu investice. Výsledná hodnota by měla být vyšší než úroky z jiných možností investování. (Knápková, 2017, str. 103).

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb (Return on sales) měří, jak velký zisk je podnik schopen vygenerovat z 1 koruny tržeb. Jinými slovy hodnotí, jak velká část z 1 koruny tržeb zůstává podniku jako zisk. Tento ukazatel bývá často označován jako ziskové rozpětí, jelikož umožňuje podniku sledovat, jak je na trhu ziskový. V případě nepříznivého výsledku tohoto ukazatele, lze předpokládat nepříznivý výsledek také u ostatních ukazatelů rentability (Růčková, 2021, str. 69).

$$ROS = \frac{EAT (EBIT)}{tržby}$$

**Vzorec 20: Rentabilita tržeb**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: (Knápková a kol., 2017, s. 100).



## Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita zaměstnaného kapitálu (Return on Capital Employed), vyjadřuje míru zhodnocení veškerého dlouhodobého kapitálu investovaného akcionáři a jinými věřiteli společnosti. Použitý kapitál zahrnuje veškerý kapitál financovaný z vlastních zdrojů a závazků společnosti, který vytváří náklady. Rentabilita vloženého kapitálu je klíčovým ukazatelem pro hodnocení efektivnosti investovaného kapitálu a měření ziskovosti podnikatelských aktivit.

$$ROCE = \frac{EAT + \text{Úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

### Vzorec 21: Finanční páka

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Kubíčková a Jindřichovská, 2022, s. 143-144).

ROCE měří efektivitu dlouhodobého kapitálu a vyjadřuje efektivitu hospodaření společnosti tím, že zohledňuje přínosy prostředků vložených vlastníky a akcionáři. (Vochozka, 2020, s. 42; Knápková, 2017, s. 105).

## 2.8.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují poměr mezi vlastními a cizími zdroji v majetkové struktuře podniku, tedy mezi tím, jakou část majetku podnik financuje z vlastních zdrojů, a na jakou část využívá zdroje cizí. Tento typ ukazatelů měří výši rizika, kterou společnost nese při stávající majetkové struktuře. Míra rizika, kterou společnost nese je přímo úměrná jejímu zadlužení. Riziko pak ovlivňuje cenu kapitálu, jelikož větší riziko znamená vyšší úrok pro investory, menší zadlužení pak vede k levnějšímu kapitálu. Správný poměr vlastních a cizích zdrojů však může být pro podnik prospěšný, neboť cizí kapitál poskytuje možnost využít tzv. daňový štít. Daňový štít je efekt, při kterém podnik získává možnost snížit svůj zisk o úroky, které má povinnost platit za cizí kapitál, tím se snižuje i výše daně. Slabou stránkou těchto ukazatelů je majetek pořízený na leasing, který se do nich nepromítne, jelikož ovlivňuje ukazatele vycházející z výkazu zisku a ztrát. (Knápková, 2017, str. 87)

### Celková zadluženost

Celková zadluženost je základním prvkem ukazatelů zadluženosti. Vyjadřuje poměr využití cizích zdrojů na financování majetku podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 88).

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

**Vzorec 22: Celková zadluženost**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Knápková a kol., 2017, s. 88)

Doporučené hodnoty výsledku by se měli pohybovat mezi 0,3-0,6 v závislosti na odvětví. Mezi rizikem pro věřitele a zadlužeností platí vztah přímé úměrnosti. Pokud je rentabilita kapitálu vyšší, než procento úroků z cizího kapitálu (riziko) je pro věřitele výhodnější vyšší míra zadlužení podniku. (Růčková, 2021, str. 72).

### **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. V podstatě ukazuje, z jaké části je majetek podniku financován z vlastních zdrojů. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti by pak měl být roven přibližně 1. Nesrovnalosti mohou být způsobeny nezohledněním časového rozlišení pasiv (Kalouda, 2017, s. 76).

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

**Vzorec 23: Koeficient samofinancování**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Kalouda, 2017, s. 76)

Doporučené hodnoty se pohybují od 0,4-0,7, podobně jako u celkové zadluženosti se však mění v závislosti na odvětví. (Kalouda, 2017, s. 76)

### **Úrokové krytí**

Tento ukazatel hodnotí, kolikrát je podnik schopný hradit úroky z cizího kapitálu ze svého zisku před zdaněním (EBIT). Úrokové krytí hodnotí, jak dobře podnik zvládá unést dluhovou zátěž. Ukazatel rovněž poskytuje věřitelům obraz o bezpečí jejich investic, jelikož výsledná hodnota ukazuje kolikanásobně je zisk vyšší než úroky cizího kapitálu (nákladové úroky) (Růčková 2021, s. 73).

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

**Vzorec 24: Úrokové krytí**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Bartoš, 2023)

Čím větších hodnot ukazatel dosahuje, tím je podnik stabilnější a tím je menší riziko pro věřitele. Pokud ukazatel nabývá hodnoty 1 znamená to, že na pokrytí nákladových úroků potřebuje celý svůj zisk. (Růčková 2021, s. 73; Scholleová, 2017, s. 183).

### **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu. V podstatě jde o ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, protože poskytuje uživateli analýzy obraz o tom, kolikrát jsou cizí zdroje vyšší než vlastní kapitál podniku. Tento ukazatel opět poskytuje věřitelům informace o zabezpečení jejich investice do podniku. V praxi je využíván také při žádostech o dodatečné financování cizími zdroji. Je proto důležité pečlivě sledovat vývoj tohoto ukazatele v čase (Dluhošová, 2021, s. 89; Knápková a kol., 2021, s. 89).

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

#### **Vzorec 25: Míra zadluženosti**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Knápková a kol., 2021, s. 89)

Výsledná hodnota vyjadřuje, jak velká část vlastního kapitálu je potřebná na uhrazení závazků vázaných na cizí zdroje, případně kolikanásobně by musel být vlastní kapitál hodnotnější, aby stačil na jejich pokrytí. Doporučené hodnoty se liší v závislosti na odvětví podnikání společnosti (Dluhošová, 2021, s. 89; Knápková a kol., 2021, s. 89)

### **2.8.5. Provozní ukazatele**

Skupina provozních ukazatelů je charakterizována svou specializací na interní řízení podniku. Tyto nástroje využívá především vedení podniku, jelikož poskytují přehled o vývoji výkonnosti podniku v závislosti na počtu zaměstnanců nebo velikosti osobních nákladů. (Schoellová, 2017, str. 183).

#### **Produktivita z přidané hodnoty**

Ukazatel produktivity z přidané hodnoty znázorňuje, kolik přidané hodnoty vytvoří jeden průměrný zaměstnanec. Ukazatel se také využívá pro porovnání ohodnocení zaměstnance s velikostí přidané hodnoty, kterou pro podnik vytváří (obtížností pracovních úkolů). Výsledná hodnota pak vyjadřuje efektivitu zaměstnanců v podniku. Vysoká produktivita práce a nízká průměrná mzda jsou pro podnik optimální. Podnik však musí brát ohled na

to, aby udržel hodnotu průměrné mzdy dostatečně vysoko, aby dále motivovala zaměstnance k optimálním pracovním výkonům (Schoellová, 2017, str. 186).

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

**Vzorec 26: Produktivita z přidané hodnoty**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Schoellová, 2017, str. 186)

### Mzdová produktivita

Ukazatel vyjadřuje hodnotu výnosů, které podniku přinese 1 Kč vynaložená na mzdy. V případě potřeby očištění od určitých položek (materiál, energie, služby) lze do čitatele dosadit přidanou hodnotu. Optimálním výsledkem je, aby mzdová produktivita vykazovala rostoucí trend (Sedláček, 2011, str. 71).

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní (mzdové) náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

**Vzorec 27: Průměrná mzda na pracovníka**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Schoellová, 2017, str. 186; ČSÚ 2024)

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (přidaná hodnota)}}{\text{mzdy}}$$

**Vzorec 28: Mzdová produktivita**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Sedláček, 2011, str. 71)

### Nákladovost výnosů

Nákladovost výnosů ukazuje poměr nákladů a výnosů společnosti. Poskytuje obraz o tom, jaké množství nákladů musí podnik vynaložit pro získání aktuální hodnoty výnosů. Vyjadřuje tedy nákladové zatížení výnosů. Při hodnocení výsledků je u tohoto ukazatele vhodný klesající trend (Růčková, 2021, s. 134-135).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

**Vzorec 29: Nákladovost výnosů**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Růčková, 2021, s. 135)

### **Materiálová náročnost výnosů**

Materiálová náročnost výnosů hodnotí, kolik materiálu, energie případně služeb musí podnik spotřebovat pro vytvoření 1 Kč výnosů. Zobrazuje tedy materiálové zatížení výnosů. Při hodnocení výsledků je u tohoto ukazatele je opět vhodný klesající trend. (Sedláček, 2011, str. 71)

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba energie a materiálu (služeb)}}{\text{výnosy}}$$

**Vzorec 30: Materiálová náročnost výnosů**  
(Zdroj: vlastní zpracování dle: Sedláček, 2011, str. 71)

### **Vázanost zásob na výnosy**

Tento ukazatel množství zásob, které je potřeba na vytvoření 1 Kč výnosů. Výsledná hodnota by měla být co nejnižší. (Sedláček, 2011, s. 71)

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy}}$$

**Vzorec 31: Vázanost zásob na výnosy**  
(Zdroj: vlastní zpracování dle: Sedláček, 2011, s. 71)

## **2.9.Soustavy ukazatelů**

Pro objektivní zobrazení situace podniku je nutné kromě jednotlivých ukazatelů využít také soustavy ukazatelů. Nevýhodou samostatných ukazatelů je zejména jejich neprovázanost a také to, že se každý zaměřují pouze na oddělené části podniku namísto zohlednění širšího prostředí v podniku. Využití soustav ukazatelů poskytuje řešení, jelikož spojuje několik ukazatelů do vzájemných souvislostí a tím pak dokáže jedním výpočtem zhodnotit větší oblast působení podniku. Jejich výsledek má také větší výpovědní hodnotu, protože zohledňuje okolnosti z více úhlů. Soustavy jsou v některých případech označovány také jako modely včasné výstrahy nebo predikční modely. Analýza soustav ukazatelů se proto používá pro rychlé vytvoření obrazu o situaci společnosti a také při vzájemném porovnávání podniků (Růčková, 2021, s. 86; Schoellová, 2017, str. 191)

Růčková (2021, str. 86–87) rozlišuje soustavy ukazatelů do dvou základních skupin:

## 2.10. Soustavy s hierarchicky uspořádanými ukazateli

Vyžívají zejména matematické provázanosti. Jde především o pyramidové soustavy, které se zaměřují na rozložení komplexního ukazatele, který znázorňují jako vrchol pyramidy. Pro přehlednost jsou často zobrazovány graficky. Součástí této skupiny je správné určení finanční situace a predikce dalšího vývoje. Dále jsou součástí této skupiny také bankrotní a bonitní modely (Růčková, 2021, s. 86-87).

### 2.10.1. Bankrotní modely

Bankrotní modely, někdy také predikční modely informují uživatele analýzy o tom, zda-li společnosti v blízké budoucnosti hrozí bankrot. Ukazatele této skupiny se zaměřují na jisté symptomy, které vykazují společnosti, které bankrotu čelí nebo k němu směřují. Jde např. o problémy s běžnou likviditou s rentabilitou vloženého kapitálu nebo výši čistého pracovního kapitálu. Situaci podniku hodnotí bankrotní modely pomocí bodů. Nejčastěji jsou využívány věřiteli z důvodu ochrany jejich vkladů. Do této skupiny patří např. Altmanovo Z-skóre a model IN (Kubičková a Jindřichovská, 2022, s. 147).

#### Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model také Altmanův index nebo Z-skóre je jeden z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Jelikož je Lovochemie a.s. soukromá společnost a není obchodovatelná na veřejných burzách je pro výpočet Altmanova Z-skóre využít alternativní vzorec. Výsledek vyjadřuje součet pěti poměrových ukazatelů, kdy má každý přidělenou váhu (koeficient) dle významnosti. Altmanův model hodnotí zadluženost, rentabilitu, likviditu a strukturu kapitálu. Díky zohlednění těchto veličin dokáže Altmanův model podle jediného čísla rozlišit společnosti, které mají blízko k bankrotu od finančně stabilních podniků (Růčková, 2021, str. 90; Vochozka, 2020, str. 110-113).

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5$$

#### Vzorec 32: Altmanův index

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Knápková, 2017, s. 134)

Kde:

$X_1$  = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

$X_2$  = nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$$

$$X_4 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje}$$

$$X_5 = \text{tržby} / \text{celková aktiva} \text{ (Růčková, 2021, str. 81; Knápková, 2017, str. 132)}$$

Podle výsledných hodnot ( $Z$ ) pak Altmanův index rozděluje společnosti do 3 skupin. V zóně prosperity jsou podniky finančně stabilní, v šedé zóně jsou podniky ohrožené bankrotem, avšak velikost rizika závisí na hodnotě výsledku. Čím vyšší číslo  $Z$ , tím nižší je riziko bankrotu. Poslední zóna obsahuje bankrotní podniky.

- $Z > 2,9$  – zóna prosperity
- $1,2 \leq Z \leq 2,9$  – šedá (střední) zóna
- $Z < 1,2$  – bankrot (Růčková, 2021, str. 81; Knápková, 2017, str. 132)

### IN05 index

Indexy IN byly navrženy manželi Neumaierovými jako alternativa pro Altmanův model, která by dokázala lépe zohlednit prostředí na českém trhu. Podobně jako Altmanův využívá tento index matematicko-statistické metody hodnocení (koeficienty) a vybrané ukazatele s cílem předpovídat ekonomickou přidanou hodnotu. Model Neumaierových prošel za dobu své existence mnoha úpravami, aby dokázal objektivně zobrazit situaci společnosti na měnícím se trhu. První podobu získal jako index IN95 (1995), tato podoba indexu byla určena hlavně pro věřitele podniku, proto je někdy nazývána také věřitelská. Následující forma byl Index IN99 (1999). Tento model byl určen pro vlastníky podniku. Další vývoj přišel v podobě IN01 (2001), který přinesl spojení předchozích metod. Nejaktuálnější je zatím verze indexu IN05 (2005). Index IN05 je považován jako nejvhodnější pro hodnocení podniků v České republice (Růčková, 2021, str. 82; Knápková, 2017, str. 133).

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

#### Vzorec 33: Index IN05

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Knápková, 2017, s. 134)

kde:

$$X_1 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$$

$$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$$

$X_4 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$  (Knápková a kol., 2017, s. 134).

Výsledek se pak interpretuje dle následujících intervalů:

- $IN05 > 1,6$  – podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu,
- $0,9 < IN05 < 1,6$  – šedá zóna,
- $IN05 < 0,9$  – podnik nevytváří ekonomickou přidanou hodnotu (Knápková a kol., 2017, s. 134; Růčková, 2021, s. 93)

### 2.10.2. Bonitní modely

Bonitní modely slouží pro hodnocení bonity neboli schopnosti podniku splácet své finanční závazky včas a v plné výši. V kontrastu s bankrotními modely tak modely bonitní nehodnotí ohrožení podniku, ale zaměřují se spíše na jeho úspěšnost či výdělečnost. Tyto modely využívají k hodnocení společností bodový systém, díky kterému je jednoduchá interpretace výsledku a zároveň je vhodný pro mezipodnikové porovnávání. Mezi nejčastěji používané metody patří Kralickův Quicktest a Index bonity (Knápková a kol., 2017, s. 132; Růčková, 2015, s. 95).

#### Index bonity

Index bonity využívá k hodnocení bonity společnosti šest různých ukazatelů. Tento index rozděluje podniky podle výsledků do dvou skupin, bonitní a bankrotní. Z toho vyplývá, že hodnotí jak ohrožení společnosti bankrotem, tak její bonitu. Záporná hodnota ukazatele znamená, že podnik je v bankrotu, kladná hodnota zase indikuje bonitu. Oba tyto stavy jsou odděleny nulou (Vochozka, 2020, str. 95).

$$\text{Index bonity} = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0,3X_5 + 0,1X_6$$

#### Vzorec 34: Index bonity

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Vochozka, 2020, str. 95)

kde:

$X_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$

$X_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$X_3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{celkové výkony}$



$X_5 = \text{zásoby} / \text{celkové výkony}$

$X_6 = \text{celkové výkony} / \text{celková aktiva}$  (Vochozka, 2020, str. 95).

Výsledky lze interpretovat takto:

**IB < -2** - téměř jistý bankrot

**-2 < IB < -1** - velmi špatná ekonomická situace

**-1 < IB < 0** - špatná ekonomická situace

**0 < IB < 1** - problematická situace

**1 < IB < 2** - dobrá ekonomická situace

**2 < IB < 3** - velmi dobrá ekonomická situace

**3 < IB** - prosperující podnik

### Kralickův quicktest

Tento model hodnotí situaci podniku podle čtyř ukazatelů. První dvě ze čtyř rovnic se zaměřují na finanční stabilitu podniku, další dvě hodnotí výnosnost. Postup výpočtu je následující, výsledky jednotlivých ukazatelů ( $R_1 - R_4$ ) se dosadí do hodnotící tabulky, podle které jsou jim přiřazeny body. Poté se sečtou přiřazené body první dvojice ukazatelů, které se vydělí dvěma, stejný postup se pak opakuje u druhé dvojice ukazatelů. Dvě výsledné hodnoty se pak opět sečtou a vydělí dvěma. Konečná hodnota poskytuje informace o situaci podniku (Růčková, 2021, str. 96-97).

$R_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$

$R_2 = \text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky} / \text{provozní CF}$

$R_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$R_4 = \text{provozní CF} / \text{výkony}$

**Tabulka 3: hodnocení Kralickova testu**  
(Zdroj vlastní zpracování dle: Růčková, 2021, str. 96-97)

Ukazatel	0 bodu	1 bod	2 body	3 body	4 body
$R_1$	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	0,3<
$R_2$	>30	30-12	12-5	5-3	3>
$R_3$	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	0,15<
$R_4$	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	1<

Po použití tabulky lze výslednou hodnotu interpretovat takto:

**$R > 3$**  – podnik je bonitní,

**$1 < R < 3$**  – podnik je v šedé zóně,

**$R < 1$**  – podnik je bankrotní (Růčková, 2021, s. 96–97).

## 3 Představení podniku a kontext pro analýzu

Obsah této kapitoly je základem pro praktickou část práce. V této kapitole je přiblíženo odvětví, ve kterém společnost podniká a podnik samotný. Dále jsou zde uvedeny relevantní informace, jež dodávají kontext analytické části práce. Výstupem této kapitoly je souhrn informací potřebných pro lepší porozumění analytické části práce.

### 3.1. Představení odvětví (CZ-NACE 20)

Výroba chemických látek a přípravků je v České republice důležitým průmyslovým odvětvím. Chemický průmysl je propojen s ostatními odvětvími jako například automobilovým průmyslem, výrobou plastů, textilním a elektronickým průmyslem či stavebnictvím, a dodává jim důležité suroviny. Největší podíl zde má výroba základních chemikálií, hnojiv, plastů a syntetického kaučuku (CZ-NACE 20.1), kde vynikají podniky jako Unipetrol, Synthos, Deza, Lovochemie či Synthesia. Dále je významná výroba výbušnin a chemických přípravků pro speciální účely, zde jsou významné společnosti Indet Safety a Austin Detonator. Třetí nejvýznamnější pozici obsazují výrobci mýdel a kosmetických přípravků jako Schwan Cosmetics ČR a Procter&Gamble. (mpo.cz, 2019) Další důležitou informací je velikost odvětví CZ-NACE 20.1. Počet aktivních podnikatelských subjektů v odvětví v průběhu sledovaného období klesl z 1162 na 1042, průměrný počet aktivních podnikatelských subjektů je 1 110. Celkově v odvětví CZ-NACE 20 bylo aktivních průměrně 1 802 podniků. (mpo.cz, 2024)

V současnosti jsou největšími výzvami pro chemický průmysl v České republice zvýšená mezinárodní konkurence, zvyšování cen energie a vstupních surovin, legislativní tlak na účinnější využití dostupných zdrojů a potřeba inovací. Pracovníků v chemickém průmyslu v posledních letech přibývá, představitelé chemického průmyslu ovšem poukazují na rostoucí nedostatek kvalifikovaných pracovníků a nevelký zájem o studium chemie. Chemie je navíc využívána v celém zpracovatelském průmyslu a chemičtí odborníci jsou požadováni i v jiných technických oborech. (mpo.cz, 2019)

### 3.2. Představení vybraného podniku

Lovochemie, a.s., je největším výrobcem hnojiv v České republice, výrobní program společnosti významně přispěl k rozvoji českého zemědělství. V současnosti se zvolený

podnik zaměřuje na výrobu a prodej dusíkatých a vícesložkových hnojiv v pevném a kapalném stavu. Celý proces výroby a prodeje, je certifikován podle normy ČSN ISO 9001. (Lovochemie.cz, 2024)

- Název společnosti: Lovochemie, a.s.
- Sídlo společnosti: Tereziánská 57, 410 02 Lovosice
- Právní forma: Akciová společnost
- Datum vzniku a zápisu: 1. listopadu 1993
- Identifikační číslo: 491 00 262
- Spisová značka: B 471 vedená u Krajského soudu v Ústí nad Labem
- Předmět podnikání: výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Počet zaměstnanců: 654 (2022)
- Jediný akcionář: Agrofert, a.s., IČ: 26185610
- Akcie: 1 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 141 382 000,- Kč
- Základní kapitál: 1 141 382 000,- Kč, Splaceno: 100%
- Logo:



**Obrázek 2: logo Lovochemie, a.s.**

(Zdroj: Lovochemie, a.s., 2024)

- Statutární orgán: představenstvo  
Členové představenstva:
  - Předseda: Ing. Petr Cingr
  - Místopředseda: Ing. Jan Stoklasa
  - Místopředseda: Ing. Radomír Věk
  - Člen: JUDr. Miloslav Spěváček
  - Člen: Ing. Tomáš Tesařík
  - Člen: Agrofert, a.s. zastoupen panem Pavlem Hanusem
- Dozorčí rada:
  - Předseda: JUDr. Jiří Veselý
  - Člen: Mgr. Michal Kurka
  - Člen: Milan Martínek (Justice.cz, 2024)

### 3.2.1. Historie společnosti

Za začátek produkce hnojiv lze označit rok 1904, kdy podnikatel Adolf Schram vybudoval továrnu na výrobu kyseliny sírové a superfosfátu. Po druhé světové válce byla vybudována nová výrobní jednotka kyseliny sírové, o několik let později byla dokončena stavba prvního bloku výroby kyseliny dusičné a ledku amonného s vápencem. Tím vznikl rozsáhlý chemický kombinát pod názvem Továrna na strojená hnojiva. V roce 1958 vznikl fúzí s Českou továrnou na umělé hedvábí národní podnik Severočeské chemické závody (SCHZ) Lovosice. (Lovochemie.cz, 2024)

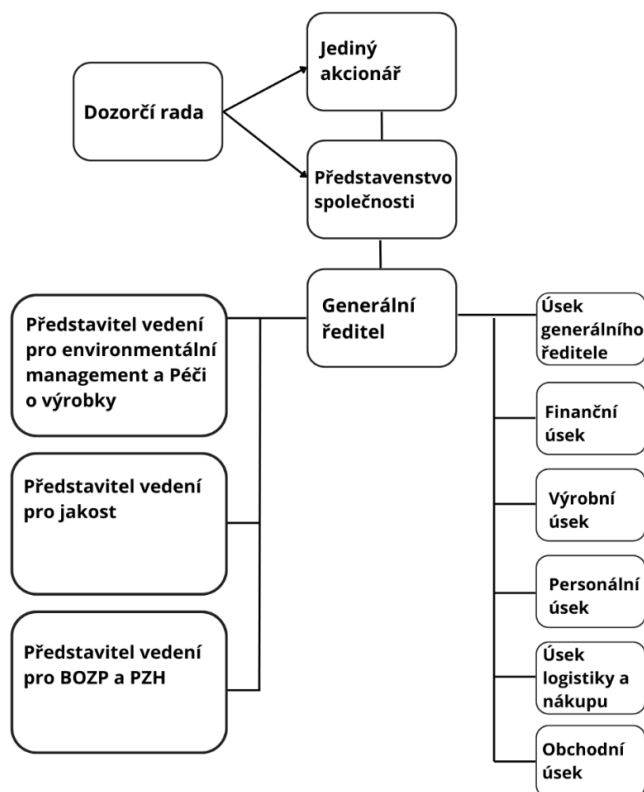


**Obrázek 3: Areál Lovochemie, a.s., Lovosice**  
(Zdroj: Lovochemie.cz, 2024)

#### Historická data

- 1904 Adolf Schram zahajuje výrobu kyseliny sírové a superfosfátu
- 1923 Zřízena Česká továrna na umělé hedvábí
- 1951 Továrna na strojená hnojiva
- 1954 Zahájena výroba kyseliny dusičné a ledku amonného s vápencem
- 1958 Severočeské chemické závody (SCHZ)
- 1969 Součást výrobně-hospodářské jednotky Chemopetrol
- 1993 Vznik akciové společnosti Lovochemie
- 1996 Dokončení privatizace akciové společnosti, majoritním vlastníkem Proferta, s.r.o.
- 1997 Člen skupiny AGROFERT a UNIPETROL
- 2002 Celý areál Lovochemie, a.s., byl zasažen katastrofální povodní
- 2008 Jediným akcionářem se stala DEZA, a.s.
- 2010 Jediným akcionářem se stal AGROFERT HOLDING, a.s. (Lovochemie.cz, 2024)

### 3.2.2. Organizační struktura



Obrázek 4: organizační struktura

(Zdroj: vlastní zpracování dle: Lovochemie, a.s., 2024)

Jediným akcionářem společnosti je Agrofert, a.s. který ji řídí jako člena koncernu Agrofert. Akcionář jmenuje představenstvo a spolu s ním je kontrolován dozorčí radou. Představenstvo je zodpovědné za dohled nad generálním ředitelem společnosti a jemu se zodpovídají vedoucí jednotlivých úseků společnosti. (justice.cz, 2024)

### 3.2.3. Dusíkatá a vícesložková hnojiva (produkt)

Dusík je jedna z nejvýznamnějších živin pro všechny živé organismy. Patří mezi základní prvky pro tvorbu nejpodstatnější části živé hmoty – bílkovin. Rostliny přijímají dusík ve formě iontu, a to kationtu amonného ( $\text{NH}_4^+$ ) nebo aniontu nitrátového ( $\text{NO}_3^-$ ). Z přijatého dusíku pak rostliny vytvářejí organické dusíkaté sloučeniny jako je například chlorofyl. (mojehnojiva.cz, 2019; Lovochemie.cz, 2024; agpjicn.cz, 2024)

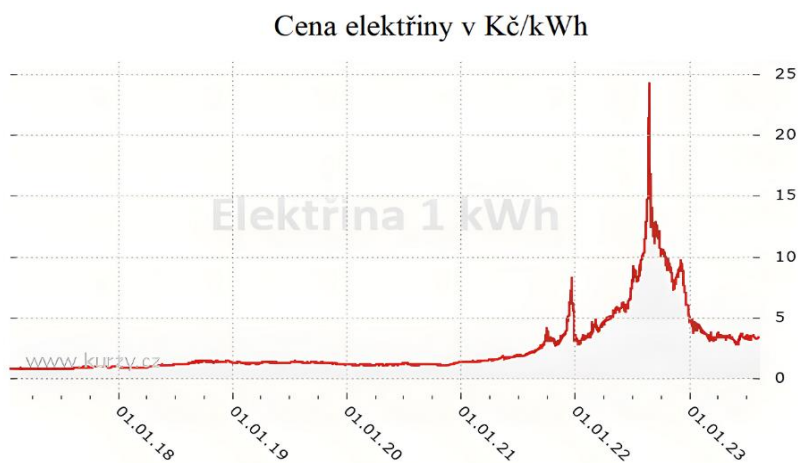
Dusíkatá hnojiva patří mezi hnojiva jednoduchá, ty obsahují pouze jednu živinu – N (Dusík), P (Fosfor), K (Draslík), Ca (Vápník). Používají se jako základní hnojiva nebo při nedostatku vhodného vícesložkového hnojiva. Vícesložková hnojiva obsahují více

hlavních živin, případně také doplňkové živiny. Jejich používáním je přihnojování zjednodušeno a zefektivněno. Dusíkatá hnojiva dodávají rostlinám rychle přístupný dusík a tím poskytují zemědělcům ekologicky přijatelná řešení vedoucí ke zvyšování produkce potravin a energie. Zemědělci v Česku ročně spotřebují kolem 128 kilogramů umělých hnojiv na hektar orné půdy, průměr v Evropě je přibližně 170 kilogramů. (oslavan.cz, 2024; asz.cz, 2022; mojihnojiva.cz, 2019)

Minerální hnojiva čelí v současné době dvěma výzvám, potřebě nasýtit neustále rostoucí světovou populaci a co nejvíce omezit dopady změny klimatu. Odhaduje se, že minerální hnojiva přispívají více než z poloviny ke světové potravinové produkci a zásobení bílkovinami. (Lovochemie.cz, 2024)

Pro výrobu dusíkatých hnojiv jsou mimo jiné klíčové dvě látky, oxid uhličitý a amoniak. Amoniak se vyrábí pomocí přímé reakce vodíku s dusíkem, zdrojem vodíku je zemní plyn. Výrobní proces také vyžaduje vysokou spotřebu elektrické energie. (asz.cz, 2022)

Postupné zvyšování cen energií v České republice začalo v roce 2018 z důvodu změny cen emisních povolenek v rámci systému ETS. Dalším faktorem byla vysoká poptávka po zemním plynu a omezení produkce ropy ze strany organizace OPEC. Podobný trend měly ceny energií i v roce 2019. V roce 2020 došlo následkem pandemie k poklesu poptávky po zdrojích energie a tím byl rostoucí trend dočasně přerušeno. V roce 2021 se ekonomika začala obnovovat, poptávka po zdrojích se začala opět zvyšovat. V období od prosince 2020 do prosince 2021 se dovozní ceny energií v eurozóně více než zdvojnásobily. V roce 2022 se ceny energií zvýšily v důsledku konfliktu na Ukrajině a následných omezení dodávek výrobních prostředků z Ruska a Číny. (ct24.ceskatelevize.cz, 2017; kurzy.cz, 2018; www.bp.com, 2018; enviprofi.cz, 2020; data.consilium.europa.eu, 2024)



**Graf 1: Cena elektřiny v Kč/kWh**

(Zdroj: kurzy.cz, 2024)



**Graf 2: Vývoj ceny zemního plynu v m<sup>3</sup>/Kč**

(Zdroj: kurzv.cz, 2024)

Objem produkce dusíkatých, fosforečných a draselných hnojiv společnosti Lovochemie, a.s. v období 2018-2022 ukazuje významné změny. Produkce dusíkatých hnojiv klesla z 233 724 tun čistých živin v roce 2018 na 192 359 tun v roce 2022, k poklesům došlo v letech 2020 a 2022. Fosforečná hnojiva vykazují podobný trend s poklesem v letech 2019-2020 a prudkým snížením v roce 2022. Draselná hnojiva zaznamenala kontinuální pokles po celé období. (výroční zprávy Lovochemie, a.s., 2018-2022)

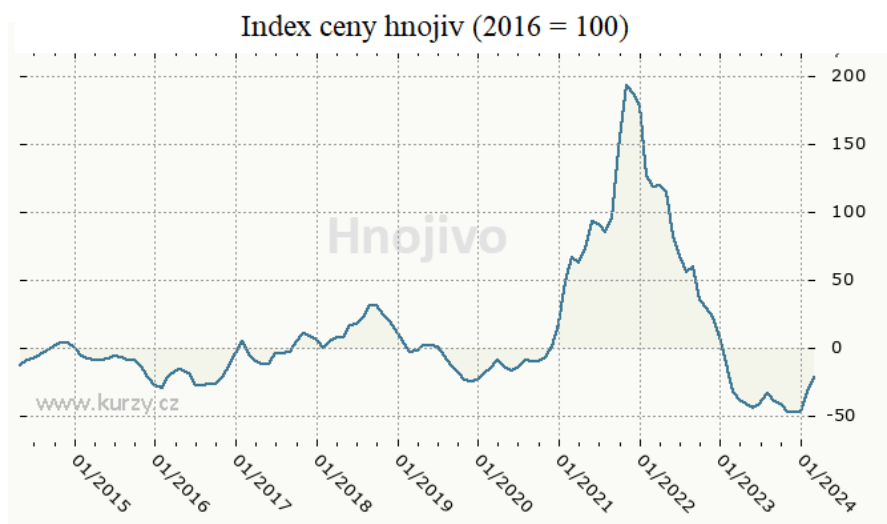
**Tabulka 4: Objem výroby Lovochemie, a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Výroba (v t. čistých živin)	2018	2019	2020	2021	2022
Dusíkatá hnojiva	233 724	224 525	193 215	221 171	192 359
Fosforečná hnojiva	1 818	1 635	1 573	1 888	853
Draselná hnojiva	1 201	1 000	864	974	698

Ceny hnojiv v období 2019 až 2020 klesaly. Příčinou byl hlavně pokles jejich spotřeby o 13 %, který způsobil přebytek nabídky nad poptávkou na trhu a nízké ceny vstupních surovin. Od roku 2020 začala cena surovin a spotřeba hnojiv růst, to se promítlo i do jejich ceny. V roce 2022 oborové svazy uváděly, že hnojiva zdražovala v meziročním srovnání v řádu stovek procent. (asz.cz, 2022; ceskenoviny.cz, 2023; eagri.cz, 2022; eagri.cz 2023)





**Graf 3: Index ceny hnojiv (2016 = 100)**

(Zdroj: kurzy.cz, 2024)

### 3.3. Vývoj makroekonomických ukazatelů

Pro poskytnutí přesnějšího obrazu o finančním stavu společnosti je důležité zohlednit vývoj makroekonomických ukazatelů. V průběhu sledovaného období se tyto ukazatele vyvíjeli následně.

#### HDP (Hrubý domácí produkt)

Během sledovaných pěti let byl vývoj HDP převážně pozitivní, i přes jeden výrazný výkyv. Na začátku sledovaného období byla hodnota meziročního růstu HDP 3,3 %. V roce 2019 byl meziroční růst 2,4 %. V roce 2020 byla ekonomika postižena vysokým poklesem HDP o -5,6 %, ve druhém čtvrtletí tohoto roku dosáhla jeho hodnota historického minima, ukazatel meziročně klesl o 10,7 %. V roce 2021 a 2022 se situace zlepšovala s růstem o 3,3 % a 2,4 %. Celkově se sledované období uzavřelo s průměrným meziročním růstem HDP ve výši 0,54 %. (kurzy.cz, 2024a; czso.cz, 2024; Rozpočtová rada České republiky, 2020)

#### Míra nezaměstnanosti

V roce 2018 dosahovala míra nezaměstnanosti hodnoty 3,1 % a v roce 2019 klesla na 2,9 %, což svědčí o zlepšení situace na trhu práce. Nicméně v roce 2020 došlo vlivem pandemie k nárůstu míry nezaměstnanosti na 4 %, tato hodnota postupně klesla na 3,5 % v roce 2021. V roce 2022 ovšem opět stoupla na 3,7 %. (kurzy.cz, 2024b; czso.cz, 2024)

## Změna průměrné mzdy

Průměrné mzdy v roce 2019 poklesly o 1 % přičemž míra nezaměstnanosti klesla o pouhých 0,2 %. V roce 2020 ovlivnili ekonomický vývoj následky pandemie Covid-19. Nezaměstnanost v tomto roce stoupla a průměrné mzdy se snížily ze 7,1 % na 4,4 %. Pokles nezaměstnanosti v roce 2021 spolu s růstem HDP způsobili nárůst průměrných mezd na 6,1 %. V posledním roce se opět nepatrně zvýšila nezaměstnanost ale také průměrná mzda. (kurzy.cz, 2024c; czso.cz, 2024)

## Inflace

V průběhu období inflace pouze rostla, v roce 2019 k jejímu nárůstu vedlo snížení míry nezaměstnanosti. V roce 2020 ji ovlivnilo utlumení ekonomiky a v roce 2021 opět klesla nezaměstnanost. Nejvyššího nárůstu 15,1 % dosáhla inflace v roce 2022. Tento náhlý nárůst je však způsoben hlavně následky vypuknutí Ukrajinsko-rusého konfliktu. (kurzy.cz, 2024d; czso.cz, 2024)

**Tabulka 5: Makroekonomické ukazatele**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat ČSÚ a webu Kurzy.cz)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
HDP v %	3,0	2,4	-5,6	3,3	-0,4
Míra nezaměstnanosti v %	3,1	2,9	4,0	3,5	3,7
Změna průměrné mzdy v %	8,1	7,1	4,4	6,1	6,5
Meziroční inflace v %	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1

Celkově lze konstatovat, že česká ekonomika prošla obdobím s proměnlivým vývojem makroekonomických ukazatelů. Změny HDP, míry nezaměstnanosti, průměrné mzdy a inflace v tomto období odrážejí vnitrostátní a mezinárodní faktory, které ovlivňovaly ekonomické prostředí v České republice.

## 4 Finanční analýza

Obsahem této kapitoly je praktická část práce. V této kapitole je vybraný podnik prezentován, analyzován a porovnán s oborovým průměrem. Výstupem této kapitoly je nezávislá, vnější finanční analýza na jejímž základě bude vytvořena následující kapitola.

Finanční analýza firmy Lovochemie, a.s., bude prováděna prostřednictvím zkoumání absolutních, rozdílových, poměrových, provozních a soustav ukazatelů, jež byly podrobně popsány v teoretické části. Tyto ukazatele budou sledovat finanční stav společnosti v období 2018-2022. Hlavními zdroji pro tvorbu finanční analýzy byly rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a ostatní informace z výročních zpráv.

### 4.1. Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty.

#### 4.1.1. Horizontální analýza rozvahy

Prvním krokem je analýza změn hodnot položek v čase, známá také jako horizontální analýza. Následující tabulka zaznamenává jak absolutní změny v tisících korun českých, tak i procentuální změny položek. (Kalouda, 2017, s. 62)

**Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Období	2018–2019		2019–2020		2020–2021		2021–2022	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Aktiva celkem	65 063	0,96	-587 857	-8,57	213 586	3,41	1 601 641	24,71
Stálá aktiva	-21 930	0,42	-132 907	-2,55	-246 227	-4,85	135 619	2,81
DNM	100 561	169,96	63 721	39,89	-32 100	-14,37	210 011	109,75
DHM	-112 503	-2,18	-209 838	-4,16	-201 111	-4,16	-67 592	-1,46
DFM	0	0,00	13 200	199,82	-13 006	-65,67	-6 800	-100,00
Oběžná aktiva	86 250	5,61	-445 263	-27,42	448 079	38,02	1 460 074	89,77
Zásoby	210 746	26,69	-274 622	-27,45	238 026	32,80	800 397	83,05
Pohledávky	-153 651	-22,72	-222 339	-42,55	181 446	60,44	679 288	141,04
Peněžní prost.	31 155	44,69	51 698	51,25	28 607	18,75	-19 611	-10,82
Čas. rozlišení aktiv	743	3,94	-9 687	-49,40	11 734	118,25	5 948	27,46

### Aktiva celkem

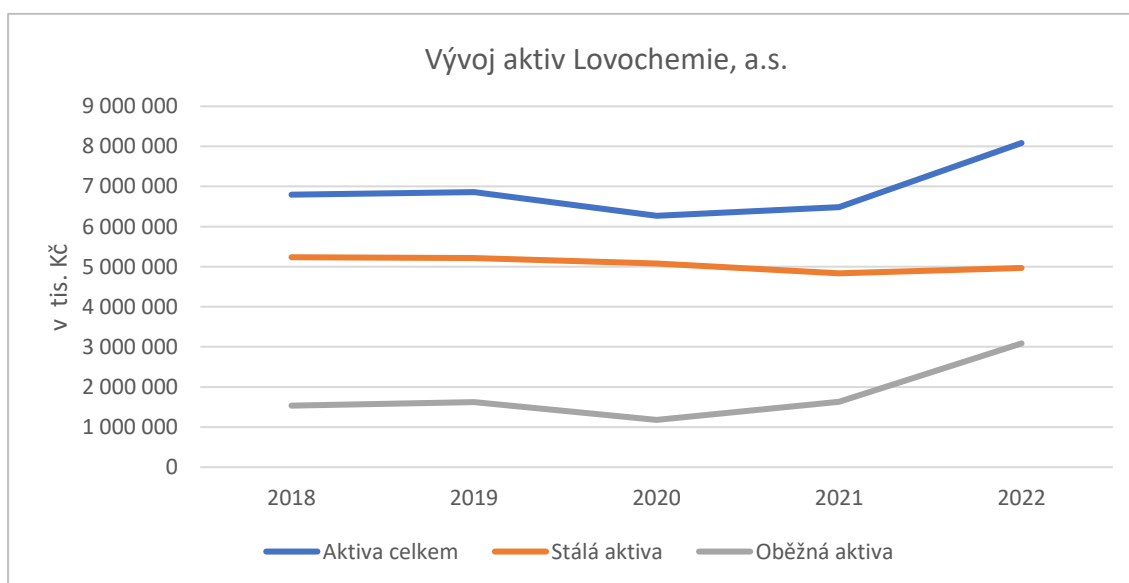
Celková aktiva během sledovaného období vykazovala nárůst i pokles. V období 2018-2019 byla tato položka stabilní, nejvyšší pokles ve sledovaném období nastal v roce 2020 a to o 8,57 procent. Od počátku roku 2021 má hodnota celkových aktiv rostoucí trend s výrazným nárůstem o 24,71 % v roce 2022.

### Stálá aktiva

Stálá aktiva se od celkových a oběžných aktiv odlišují svým chováním v období 2020-2021. V prvním sledovaném roce hodnota narůstá o 0,42 %, následuje klesající trend v období 2019-2021. V roce 2022 vykazují podobně jako celková a oběžná aktiva největší nárůst ve sledovaném období nicméně jde pouze o 2,81 %.

### Oběžná aktiva

Oběžná aktiva se ve sledovaném období chovají velmi podobně celkovým aktivům. V roce 2019 vykazují nárůst 5,61 % po kterém následuje prudký pokles o 27,42 % v roce 2020. Podobně jako celková aktiva pak v následujícím období vyjadřují rostoucí trend. Nejvyšší nárůst je pak v roce 2022 o 89,77 % tento neobvyklý nárůst je způsoben velkým objemem zásob (hlavně výrobků) a pohledávek z obchodních vztahů v tomto období. Oborový průměr v tomto období vzrostl o 22,24 % což může značit růst hodnoty odvětví, zvýšený objem investic, a zlepšení finanční situace na trhu.



**Graf 4: Vývoj aktiv Lovochemie, a.s. (v tis Kč)**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

**Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Období Položka	2018–2019		2019–2020		2020–2021		2021–2022	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Pasiva celkem	65 063	0,96	-587 857	-8,57	213 586	3,41	1 601 641	24,71
Vlastní kapitál	228 996	6,82	-160 753	-4,48	26 421	0,77	592 038	17,14
Základní kapitál	-6 000	-0,52	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ážio a kap. Fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	181 000	40401
VH minulých let	-4 735	-0,21	208 753	9,44	-140 414	-5,80	19 856	0,87
VH běžného období	213 488	12095	-350 666	-162,91	167 750	-123,88	392 155	1212
Cizí zdroje	-175 572	-5,12	-418 502	-12,86	188 488	6,65	1 002 985	33,16
Rezervy	-20 296	-58,63	3 815	26,64	375 177	-	69 853	17,76
Závazky	-125 279	-3,69	-452 317	-13,83	-186 689	-6,62	933 132	35,46
Dlouhodobé závazky	52 095	31,59	-31 169	-14,36	2 181	1,17	84 247	44,81
Krátkodobé závazky	-177 374	-5,49	-421 148	-13,79	-188 870	-7,18	848 885	34,74
Čas. rozlišení pasiv	1 638	63,00	1 399	33,01	-1 506	-26,72	6 801	164,63

### Vlastní kapitál

Celkový vlastní kapitál společnosti v průběhu sledovaného období rostl, výjimkou je rok 2020 kdy poklesl o 4,48 % tato změna se dá připočíst změně celkové situace na trhu, kde průměr klesl o 8,61 %. Nárůst vlastního kapitálu v roce 2022 o 17,14 % je způsoben poskytnutím nepeněžního příplatku do vlastního kapitálu od společnosti Agrofert, a.s.

### Cizí zdroje

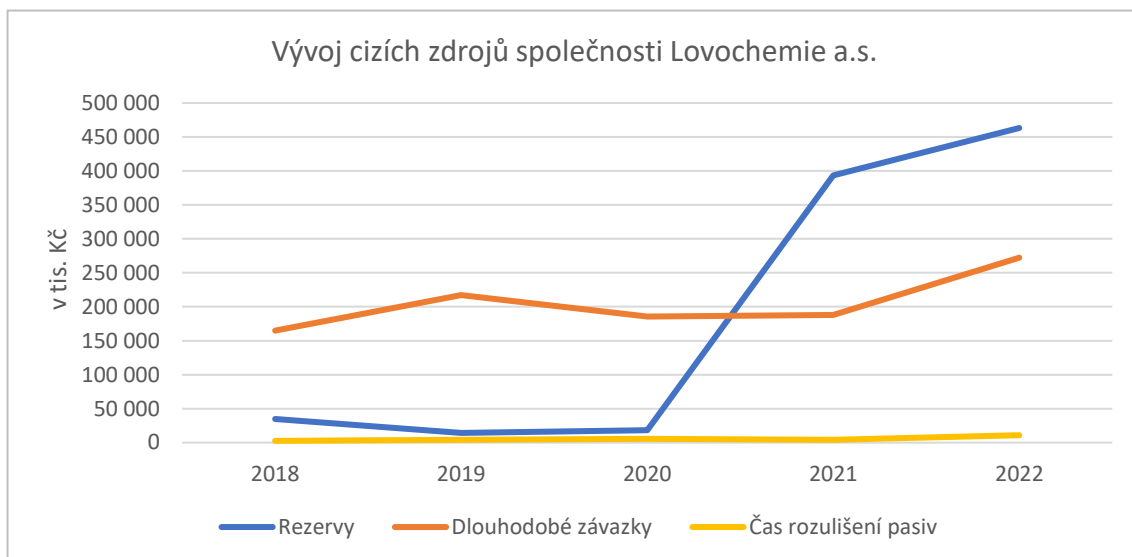
Celkové cizí zdroje společnosti v první polovině sledovaného období klesají s nejvyšším poklesem v roce 2020 o 12,86 %. Ve druhé polovině pak rostou, v posledním období se zvyšují o 33,16 %.

### Závazky

Krátkodobé závazky společnosti mají až do počátku roku 2022 klesající dynamiku. Nárůst v roce 2022 o 33,74 % je způsoben vyšším čerpáním úvěrů z krátkodobých úvěrových linek a vnitropodnikové zápůjčky. Dlouhodobé závazky se mění pouze odložením daňových závazků.

### Rezervy

Zvýšení rezerv v roce 2021 je způsobeno vytvořením rezervy na budoucí ztrátové obchody ve výši 372737 tis. Kč z důvodu neočekávaných výrobních nákladů a současně již uzavřených smluv na prodej produktů v cenách před zvýšením cen vstupních surovin.



**Graf 5: Vývoj cizích zdrojů Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

**Tabulka 8: Horizontální analýza CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Období	2018 - 2019		2019 - 2020		2020 - 2021		2021 - 2022	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Aktiva celkem	-657 757	-0,38	-7 454 309	-4,33	31 466 730	19,12	31 193 316	15,91
Stálá aktiva	2 505 154	2,88	1 998 445	2,23	6 086 085	6,64	8 486 782	8,69
DNM	132 840	5,16	215 018	7,94	435 957	14,91	1 313 088	39,08
DHM	2 376 418	3,21	2 355 623	3,09	3 375 797	4,29	9 994 759	12,18
DFM	-4 104	-0,04	-572 196	-5,40	2 274 331	22,70	-2 821 065	-22,94
Oběžná aktiva	-3 168 379	-3,78	-9 437 723	-11,70	25 403 357	35,67	21 691 200	22,45
Zásoby	2 343 262	7,98	-4 662 093	-14,70	10 077 051	37,26	7 849 874	21,15
Pohledávky	-5 124 868	-10,70	-5 598 962	-13,09	13 136 930	35,35	14 427 003	28,68
KFM a peněžní prostředky	-220 592	-3,45	773 007	12,50	2 099 855	30,19	-538 580	-5,95
Pasiva celkem	-657 756	-0,38	-7 454 302	-4,33	31 466 723	19,12	31 193 315	15,91
Vlastní kapitál	341 271	0,32	-9 328 559	-8,61	11 462 226	11,58	26 082 092	23,61
Základní kapitál	919 202	2,33	-1 937 790	-4,79	362 586	0,94	-	-
VH běžného období	-12 337 050	-56,37	-11 244 011	-117,75	18 331 852	-1081	14 077 229	84,61
Cizí zdroje	-828 557	-1,29	1 783 976	2,82	19 964 120	30,66	-	-
Rezervy	-354 969	-14,44	324 941	15,45	1 354 906	55,81	1 918 145	50,71
Závazky	-473 584	-0,77	1 459 023	2,38	18 609 225	29,69	3 056 727	3,76
Dlouhodobé závazky	-5 523	-0,07	701 425	8,54	1 885 828	21,15	512 754	4,75
Krátkodobé závazky	-468 061	-0,88	757 598	1,43	16 723 397	31,11	2 543 973	3,61

#### 4.1.2. Vertikální analýza rozvahy

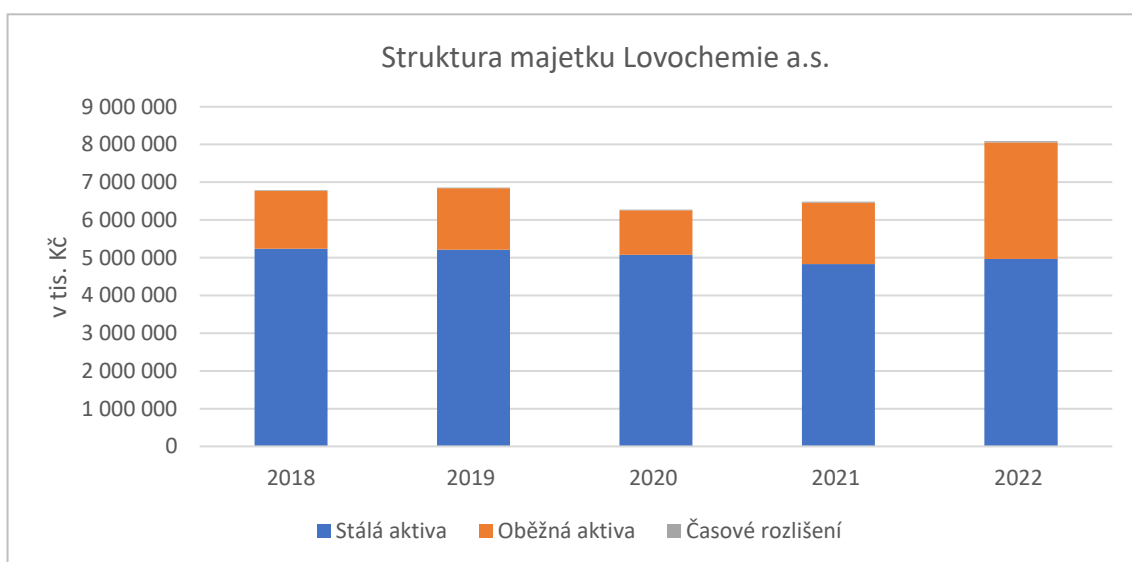
V této kapitole je provedena vertikální analýza rozvahy. Jako základny jsou zvoleny celková aktiva a pasiva. Hodnoty jsou uvedeny v procentech.

**Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

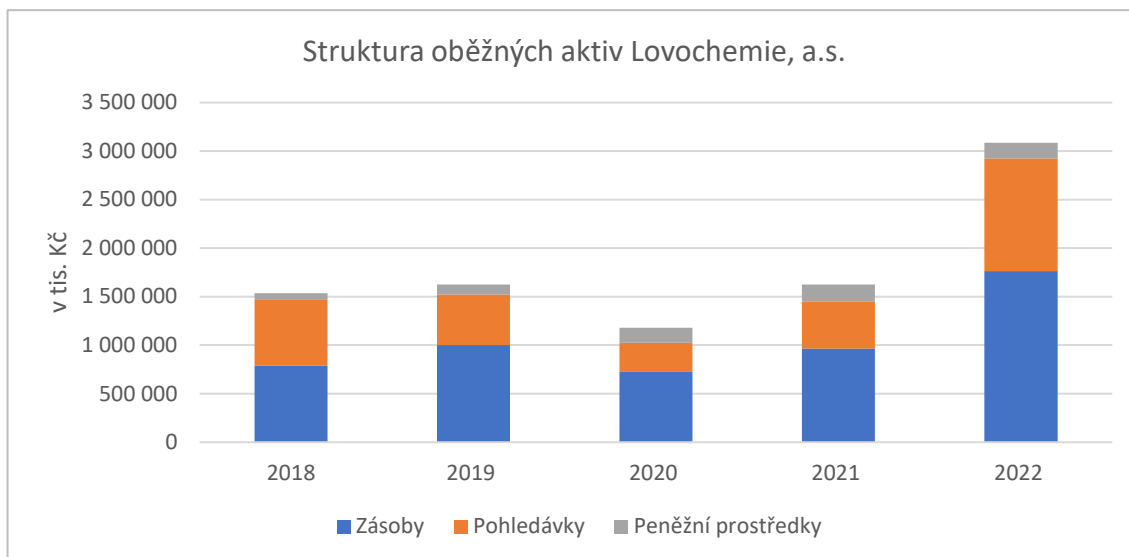
Položka v % aktiv	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Stálá aktiva	77,09	76,03	81,04	74,58	61,48
DNM	0,87	2,33	3,56	2,95	4,96
DHM	75,97	73,61	77,16	71,52	56,51
DFM	0,10	0,10	0,32	0,10	0,00
Oběžná aktiva	22,64	23,68	18,80	25,09	38,18
Zásoby	11,63	14,59	11,58	14,87	21,82
Pohledávky	9,96	7,62	4,79	7,43	14,36
Peněžní prostředky	1,03	1,47	2,43	2,79	2,00
Časové rozlišení	0,28	0,29	0,16	0,33	0,34

Společnost udržuje většinu svého majetku ve formě stálých aktiv, konkrétně dlouhodobého hmotného majetku, tato struktura se shoduje s podniky v oboru. Nicméně poměr stálých a oběžných aktiv podniků v tomto odvětví je přibližně 1:1, zatímco u vybraného podniku výrazně převažují stálá aktiva, tento poměr se částečně vyrovnává až v roce 2022. Hlavní příčinou vyrovnání je větší objem zásob než v předchozích letech a nižší dlouhodobý hmotný majetek.



**Graf 6: Struktura majetku Lovochemie a.s.,**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)



**Graf 7: Struktura oběžných aktiv Lovochemie, a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

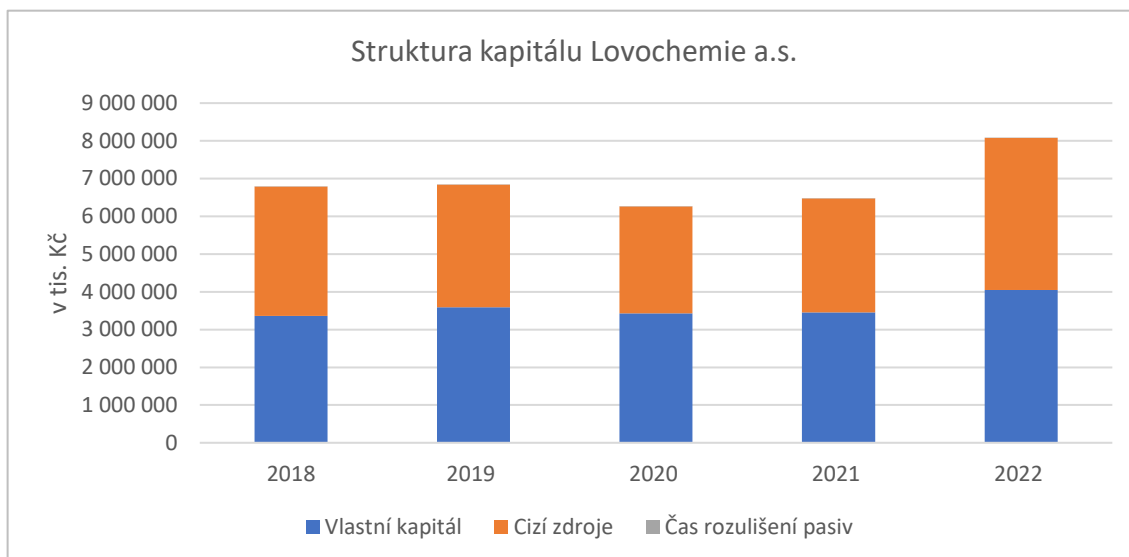
Zásoby mají ve sledovaném období více než 50 % podíl na oběžných aktivech společnosti. V rámci oboru přitom zásoby tvoří pouze 1/3 oběžných aktiv. V rámci vybraného podniku a ostatních podniků v odvětví zaznamenaly zásoby nárůst v roce 2019, ale pokles v roce 2020. V letech 2021 a 2022 vykazuje tato položka rostoucí trend. Pohledávky společnosti tvoří ve sledovaném období mezi 25 % a 43 % oběžných aktiv, pro odvětví je ve zvoleném období typické, že pohledávky tvoří přes 50 % oběžných aktiv. V letech 2019 a 2020 pohledávky klesaly ale v letech 2021 a 2022 zaznamenaly trend rostoucí jak u vybrané společnosti, tak u oborového průměru.

**Tabulka 10: vertikální analýza pasiv**

Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Položka v % pasiv	2018	2019	2020	2021	2022
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	49,46	52,33	54,67	53,28	50,05
Základní kapitál	16,89	16,65	18,21	17,61	14,12
Ážio a kapitálové fondy	0,01	0,01	0,01	0,01	2,24
Fondy ze zisku	0,01	0,01	0,03	0,02	0,00
Výsledek hosp. min. let	32,61	32,23	38,59	35,15	28,43
VH běžného období	0,03	3,14	-2,16	0,50	5,25
Cizí zdroje	50,50	47,46	45,24	46,66	49,82
Rezervy	0,51	0,21	0,29	6,07	5,73
Závazky	49,99	47,69	44,95	40,59	44,09
Dlouhodobé závazky	2,43	3,16	2,96	2,90	3,37
Krátkodobé závazky	47,57	44,53	41,99	37,69	40,72
Čas rozlišení pasiv	0,04	0,06	0,09	0,06	0,14

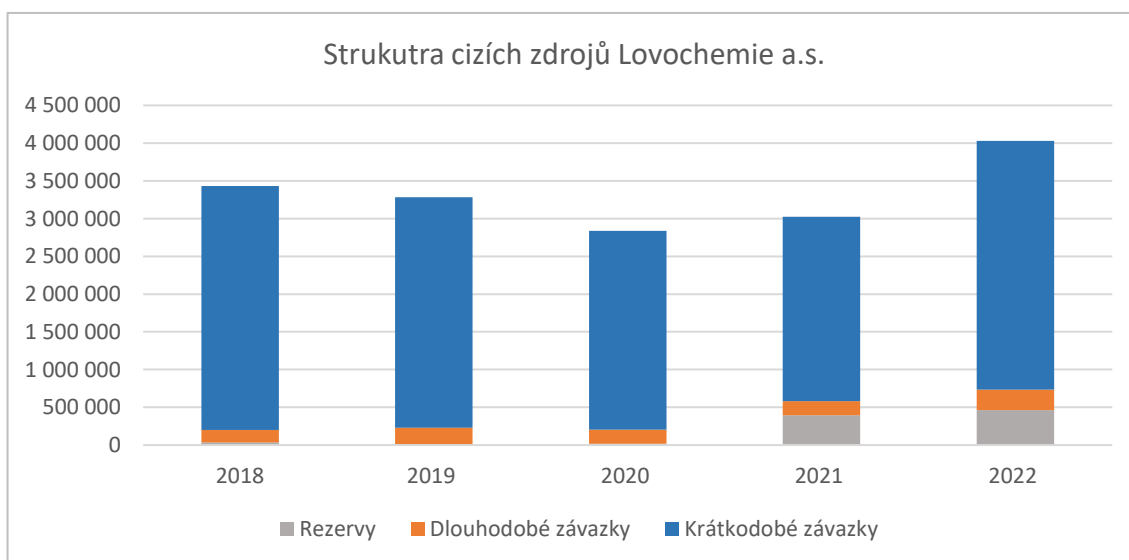




**Graf 8: Struktura kapitálu Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Na straně pasiv lze pozorovat stabilitu vlastního kapitálu, jenž převážně vychází z akumulovaných hospodářských výsledků minulých období. Tato hodnota představuje přibližně 50 % celkových pasiv po celou sledovanou dobu. V odvětví je podíl vlastního kapitálu znatelně vyšší, ten zde představuje nejméně 64 %. Vlastní kapitál má v odvětví klesající trend, naopak vlastní kapitál společnosti v letech 2018-2020 roste. Podíl základního kapitálu na pasivech společnosti Lovochemie, a.s., vykazuje průměrně o 5,07 % nižší hodnotu než ostatní společnosti v příslušném odvětví.



**Graf 9: Struktura cizích zdrojů Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Cizí zdroje jsou druhou největší položkou pasiv vybraného podniku, v průměru tvoří 48 %, pro podobné podniky jsou hodnoty o něco nižší, v průměru 33 %. Podniky v odvětví vytvářely ve sledovaném období rezervy v průměru o velikosti 1 % celkových pasiv. U vybraného podniku tvořily rezervy v letech 2018-2020 průměrně pouze 0,34 % celkových pasiv. V letech 2021 a 2022 podnik vytvářel rezervy na již uzavřené zakázky, které se kvůli zvýšení cen vstupních surovin staly ztrátovými, proto se v tomto období hodnota rezerv zvýšila v průměru na 5,9 % celkových pasiv.

Převaha krátkodobých závazků nad dlouhodobými u společnosti odpovídá trendu v odvětví s tím rozdílem, že ostatní podniky mají přibližně až o 7 % více dlouhodobých závazků v rámci všech závazků. Lovochemie, a.s. má krátkodobé závazky k úvěrovým institucím v průměru ve výši 24,46 % celkových pasiv, oborový průměr je 27 %. Pro vybraný podnik jsou krátkodobé závazky tvořeny především dodavatelskými úvěry a závazky z obchodních vztahů.

Dlouhodobé závazky tvoří v oboru přibližně 10 % celkových pasiv a přibližně 31 % celkových závazků, zatímco u Lovochemie, a.s. se pohybují v rozmezí 2-3 % celkových pasiv a 6,5 % celkových závazků.

**Tabulka 11: Vertikální analýza rozvahy CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Položka v % aktiv/pasiv	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Stálá aktiva	50,44	52,09	55,66	49,83	46,72
DNM	1,49	1,57	1,78	1,71	2,06
DHM	42,81	44,35	47,79	41,84	40,50
DFM	6,14	6,16	6,09	6,27	4,17
Oběžná aktiva	48,54	46,89	43,28	49,29	52,07
Zásoby	17,00	18,43	16,43	18,93	19,79
Pohledávky	27,73	24,86	22,58	25,66	28,49
Peněžní prostředky	3,71	3,59	4,23	4,62	3,75
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	68,05	67,87	67,04	64,68	64,08
Základní kapitál	12,28	12,40	11,66	11,23	-
VH běžného období	7,21	5,84	6,83	5,38	4,96
Cizí zdroje	31,39	31,78	32,52	34,91	-
Rezervy	0,81	0,88	1,02	1,29	0,89
Závazky	30,58	30,91	31,50	33,62	34,59
Dlouhodobé závazky	10,05	11,13	10,27	10,19	8,69
Krátkodobé závazky	20,53	19,78	21,23	23,44	25,91

### 4.1.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Při analýze výsledovky byly použity jen některé položky. V údajích za odvětví se znovu vychází z údajů MPO, kde však nejsou některé položky finanční části výkazu dostupné.

**Tabulka 12: Horizontální analýza VZZ**

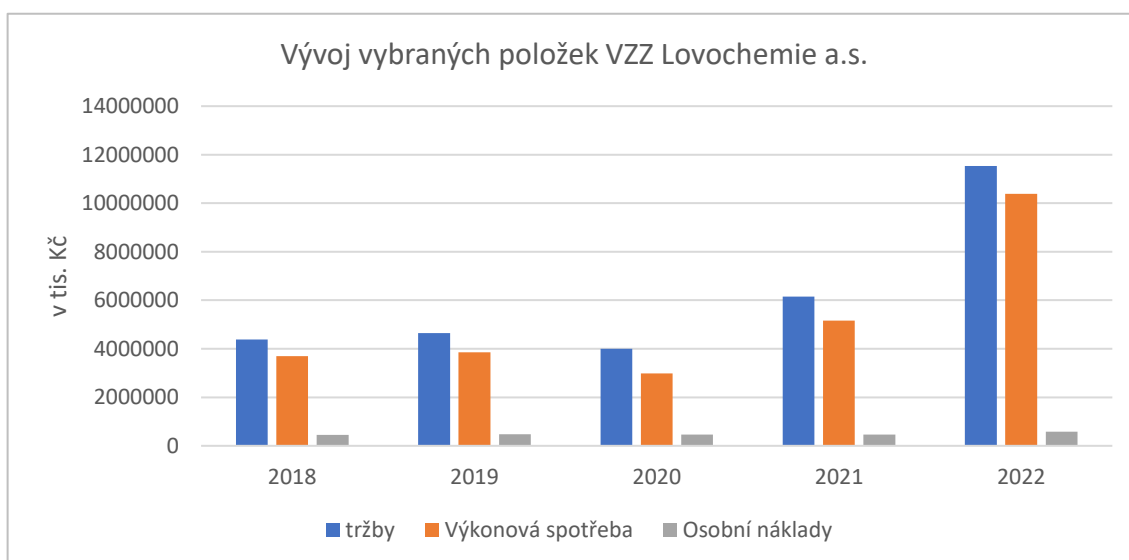
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Období Položka	2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Tržby	264 568	6,04	-639 514	-13,77	2 151 592	53,74	5 383 895	87,47
Výkonová spotřeba	151 550	4,09	-867 837	-22,51	2 174 632	72,81	5 223 473	101,20
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-131 095	-180,05	508 350	249,31	-505 987	-166,20	-411 425	-204,14
Osobní náklady	20 684	4,57	-13 102	-2,77	6 619	1,44	115 331	24,69
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-6 990	-2,02	37 447	11,06	-152	-0,04	142 662	37,97
Ostatní provozní výnosy	34 307	12,99	-94 240	-31,57	281 255	137,72	53 733	11,07
Ostatní provozní Náklady	-8 617	-4,07	24 766	12,18	644 770	282,71	254 339	-29,14
Provozní VH	277 321	798,71	-430 574	-137,99	137 873	-116,32	593 699	3069,64
Výnosové úroky a podobné výnosy	-10 120	-81,17	-2 217	-94,42	379	289,31	223	43,73
Ostatní finanční výnosy	-116 400	-64,43	31 115	48,43	-32 889	-34,49	69 646	111,47
Ostatní finanční náklady	-128 000	-69,30	57 428	101,27	-71 468	-62,62	54 492	127,71
Finanční VH	-15 347	52,30	-3 357	7,51	63 226	-131,58	-85 693	-564,66
VH před zdaněním	261 974	4873	-433 931	-162,31	201 099	-120,72	508 006	1471,76
Daň z příjmu	48 486	1343	-83 265	-159,83	33 349	-106,99	115 851	5314,27
Daň z příjmu odložená	48 486	1343	-83 265	-159,83	33 349	-106,99	74 587	3421,42
VH za účetní období	213 488	12095	-350 666	-162,91	167 750	-123,88	392 155	1212,71
Čistý obrat za účetní období	172 355	3,56	-704 856	-14,07	2 436 329	56,61	5 477 026	81,26

Během sledovaného období docházelo v podniku k fluktuacím tržeb, odpovídajícím trendu v odvětví, s výjimkou nárůstu tržeb v roce 2019, kdy vzrostly o 6,04 %. V roce 2020 došlo k poklesu tržeb o necelých 14 %, což bylo způsobeno pandemií Covid-19 a technickými problémy výroby kyseliny dusičné. Objem prodeje hnojiv v roce 2020 klesl v porovnání s rokem 2019 o 5,6 %. Vysoký nárůst tržeb v posledních dvou letech byl způsoben zvýšením cen produktů kvůli růstu poptávky a cen vstupních surovin. Klíčové bylo vertikální uspořádání distribuce hnojiv v rámci koncernu Agrofert, které umožnilo

udržení prodejních kanálů navzdory napětí vyvolanému ruskou invazí do Ukrajiny (Agrofert a.s., 2022).

Výkonová spotřeba v roce 2020 klesá kvůli nižšímu objemu výroby. V letech 2021 a 2022 výrazně roste, což odpovídá i trendu v oboru podnikání, přesto zde nejsou změny tak výrazné. Vývoj osobních nákladů také odpovídá vývoji této položky v odvětví, jedinou výjimkou je malý pokles o 2,77 % v roce 2020 a výraznější nárůst v roce 2022.



**Graf 10: Vývoj vybraných položek VZZ**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Provozní výsledek hospodaření v roce 2019 výrazně ovlivnilo dokončení strategického investičního rozvoje v předchozím roce, které vedlo k diverzifikaci portfolia výrobků, navýšení marží a zvýšení celkové výnosnosti společnosti, což mělo za následek značné zvýšení tržeb a provozního VH. V roce 2020 došlo k poklesu provozního výsledku hospodaření z důvodu technických problémů, snížení marže a objemu výroby. Navzdory vyšším provozním nákladům v roce 2021 se podniku podařilo dosáhnout opět kladné hodnoty provozního výsledku hospodaření. V roce 2022 byl provozní VH také kladný.

Na finančním výsledku hospodaření podniku v roce 2021 se velmi projeví výnosy z dlouhodobého finančního majetku. Ve všech zbývajících letech byl ovlivněn především finančními náklady, které výrazně přesahovaly výši finančních výnosů.

Výsledek hospodaření před zdaněním téměř kopíruje vývoj provozního výsledku hospodaření. To je dáno nižší hodnotou finančního VH v porovnání s provozním VH. Zároveň je zde vidět, že provozní VH souvisí s růstem tržeb. Čistý obrat zaznamenal kromě roku 2020 růst, tento trend je podobný vývoji této položky v celém odvětví.

**Tabulka 13: Horizontální analýza VZZ – CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Období	2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Tržby	-2 765 008	-1,11	-74 849 180	-30,46	78 798 072	46,10	131 376 320	52,61
Výkonová spotřeba	-1 917 619	-0,88	-66 696 596	-30,98	60 423 729	40,66	93 207 334	44,59
Změna stavu zásob vlastní činnosti	301 792	-16,89	5 880 736	-396,03	-10 831 734	-246,41	13 397 937	-208,17
Osobní náklady	864 820	7,90	277 459	2,35	735 017	6,08	1 280 932	9,98
VH před zdaněním	-12 993 441	-52,19	-12 059 246	-101,33	19 957 383	-12655	-	-
Daň z příjmů	-656 391	-21,82	-815 235	-34,66	1 625 531	105,76	-	-
VH za účetní období	-12 337 050	-56,37	-11 244 011	-117,75	18 331 852	1081,76	14 077 229	84,61
Čistý obrat za účetní období	-8 608 927	-3,21	-61 833 953	-23,85	76 791 663	38,89	142 185 049	51,85

## 4.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Studie rozdílových ukazatelů hodnotí schopnost podniku plnit své závazky s ohledem na různé formy rezerv. Peněžní prostředky jsou uvedeny v tisících českých korun, relativní vyjádření v %. (Sedláček, 2011, s. 35; Knápková a kol., 2017, s. 85)

### 4.2.1. Čistý pracovní kapitál

Doporučená hodnota ČPK by měla dosahovat minimálně 30 % hodnoty celkových aktiv. Tuto podmínku podnik nespĺňuje v žádném období. Záporné ČPK naznačuje nedostatek likvidních aktiv k pokrytí krátkodobých závazků, což signalizuje finanční potíže a může komplikovat plnění finančních závazků, včetně úvěrů a plateb dodavatelům. Podnik využívá levnější ale více rizikovou strategii financování pomocí cizího kapitálu, konkrétně krátkodobých úvěrů. Společnost tedy spoléhá na dostupnost cizího kapitálu pro plnění svých finančních závazků.

Pro objektivní srovnání s oborovým průměrem jsou hodnoty ČPK vyjádřeny v procentuálním podílu oběžných aktiv. Na tomto srovnání můžeme vidět, že se společnost výrazně odlišuje od podniků v oboru. Vzhledem k její velikosti ve vztahu k podnikům v tomto odvětví je tato odlišnost pochopitelná.

**Tabulka 14: Vývoj ČPK**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Subjekt	Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s	ČPK (manažerské)	-1 693 206	-1 429 582	-1 453 697	-816 748	-205 559
CZ NACE 20.1	ČPK (manažerské)	30 355 100	27 654 782	17 459 461	26 139 421	45 286 648
Lovochemie a.s.	ČPK (investorské)	-1 711 554	-1 408 533	-1 467 548	-1 192 719	-652 053
CZ NACE 20.1	ČPK (investorské)	27 501 352	25 391 933	14 654 627	19 809 200	30 394 468

**Tabulka 15: Porovnání ČPK**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s.2018-2022 a dat z Panorama MPO)

Subjekt	Položka v % OA	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s.	ČPK (manažerské)	-110,13	-88,04	-123,36	-50,21	-6,66
CZ NACE 20.1	ČPK (manažerské)	36,21	34,29	24,51	27,05	38,28
Lovochemie, a.s.	ČPK (investorské)	-111,32	-86,75	-124,53	-73,33	-21,13
CZ NACE 20.1	ČPK (investorské)	32,81	31,48	20,58	20,50	25,69

Průměrná hodnota manažerského ČPK vybraného podniku za pět let je -75,68 %, zatímco oborový průměr činí 32 %. Pozitivní zprávou pro podnik je pozorovatelný rostoucí trend čistého pracovního kapitálu. Nárůst v průběhu posledních dvou let může být z manažerského hlediska přičítán vysokým hodnotám zásob na skladě. Z pohledu investorů je významným faktorem vytvoření kapitálového fondu a vysoký výsledek hospodaření v posledním roce. Na základě vývoje ukazatele je pravděpodobné, že vybraný podnik dosáhne v budoucnosti vyšších hodnot.

#### 4.2.2. Čistý peněžně pohledávkový fond

Nejvyšší hodnota čistého peněžně-pohledávkového fondu (ČPM) byla dosažena v roce 2021, a to -1 780 tis. Kč. Všechny hodnoty ukazatele jsou negativní, což naznačuje, že společnost by v tomto období nedokázala splácet své závazky pouze z peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek. Rostoucí trend ČPM nicméně naznačuje zlepšující se finanční situaci. Záporné hodnoty ČPM jsou patrné také v odvětví v období 2019-2021, s rostoucím trendem pozorovatelným až v roce 2022.

**Tabulka 16: Vývoj ČPM**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Subjekt	Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s	ČPM v tis. Kč	-2 482 777	-2 429 899	-2 179 392	-1 780 469	-1 969 677
CZ-NACE 20.1	ČPM v tis. Kč	993 081	-4 050 499	-9 583 727	-10 980 818	316 535

**Tabulka 17: Porovnání ČPM**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-2022 a dat z Panorama MPO)

Subjekt	Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s.	ČPM v % OA	-161,48	-149,65	-184,94	-109,46	-63,81
Oborový průměr	ČPM v % OA	1,18	-5,02	-13,46	-11,36	0,27

Relativně vyjádřené hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu vzhledem k oběžným aktivům potvrzují pozitivní trend. Na rozdíl od předchozí tabulky zde hodnota ČPM v roce 2020 klesá. Při srovnání s průměrem v odvětví lze pozorovat, že vybraný podnik trpí nedostatkem ČPM. Průměrný poměr ČPM k oběžným aktivům (OA) v odvětví během sledovaného období činí -5,68 %, zatímco u vybraného podniku dosahuje -133 %. Tento jev je převážně způsoben nedostatkem likvidních prostředků, přičemž strategické držení malého objemu těchto prostředků je zdůvodněno možností využití úvěrů v případě potřeby. Nicméně tento přístup může také zvýšit riziko závislosti na krátkodobém financování a zranitelnost vůči změnám na finančních trzích.

### 4.2.3. Čisté pohotové prostředky

V průběhu sledovaného období se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly ve výrazně záporných číslech, avšak od roku 2018 dochází k postupnému nárůstu. V následujících třech letech se hodnota ČPP průměrně zvyšovala o přibližně 300 milionů Kč ročně. Růst čistých peněžních prostředků se zastavil v roce 2022. Z toho vyplývá, že společnost není schopna okamžitě pokrýt své krátkodobé závazky prostřednictvím peněžních prostředků v pokladně či na bankovních účtech.

**Tabulka 18: Vývoj ČPP**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Subjekt	Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s.	ČPP v tis. Kč	-3 160 955	-2 952 426	-2 479 580	-2 262 103	-3 130 599
CZ-NACE 20.1	ČPP v tis. Kč	-47 071 041	-46 823 572	-46 808 163	-61 431 705	-64 514 258

**Tabulka 19: Porovnání ČPP k OA**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-2022 a dat z Panorama MPO)

Subjekt	Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Lovochemie, a.s.	ČPP v % OA	-205,59	-181,83	-210,41	-139,08	-101,43
CZ-NACE 20.1	ČPP v % OA	-56,15	-58,05	-65,72	-63,58	-54,53

Vývoj ČPP oborového průměru i podniku sledují podobný rostoucí trend. Vysoký nárůst ČPP podniku v roce 2021 je způsoben nejvyšší hodnotou peněžních prostředků a zároveň nejnižší hodnotou krátkodobých závazků ve sledovaném období.

### **4.3. Analýza poměrových ukazatelů**

Při analýze finančních ukazatelů je klíčové porovnávat získané hodnoty s průměrem ve stejném odvětví, ve kterém analyzovaná společnost působí. Pro každou skupinu ukazatelů je k dispozici porovnání s jinými podniky působícími v rámci kategorie CZ-NACE 20.1. Data pro tato srovnání byla získána z webu ministerstva průmyslu a obchodu.

#### **4.3.1. Ukazatele likvidity**

##### **Běžná likvidita**

Běžná likvidita je dlouhodobým ukazatelem, jehož doporučené hodnoty se pohybují mezi 1,5 až 2,5, přičemž se nikdy neměly klesnout pod 1,0. Hodnoty oborového průměru splňují stanovené podmínky ve většině zkoumaných let, běžná likvidita se zde pohybuje mezi 1,32 až 1,62. Společnost Lovochemie, a.s. vykazuje hodnoty mezi 0,45 až 0,94, což opět naznačuje nedostatek likvidních prostředků a vysoké krátkodobé závazky. Obecně lze konstatovat, že v roce 2021 byly nejslabší ukazatele Běžné a Pohotové likvidity, Okamžitá likvidita pak byla nejslabší v roce 2019.

##### **Pohotová likvidita**

Minimální doporučené hodnoty Pohotové likvidity se pohybují mezi 0,7 a 1,5. Dosahované hodnoty v odvětví se pohybují mezi 0,82 a 1,02. Společnost Lovochemie, a.s. vykazuje hodnoty v rozmezí 0,17 až 0,4. V porovnání s oborovým průměrem je tak zřetelný nedostatek pohledávek společnosti. Nejnižší hodnota dosažená podnikem je 0,17 v roce 2021 v tomto období dosahuje minima i oborový průměr. Růst pohotové likvidity v následujícím roce naznačuje zlepšení finanční situace.

##### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita udržuje u společnosti hodnotu od 0,02-0,07 což nedosahuje minimální doporučené hodnoty 0,2. Tento trend je pozorovatelný i v odvětví, kde se hodnoty ukazatele v průběhu všech let pohybují pod doporučenou hranicí v intervalu 0,12-0,13. Hlavní příčinou je nízký objem držených peněžních prostředků v kombinaci s vysokými krátkodobými závazky.



**Tabulka 20: Ukazatele likvidity Lovochemie a.s.**

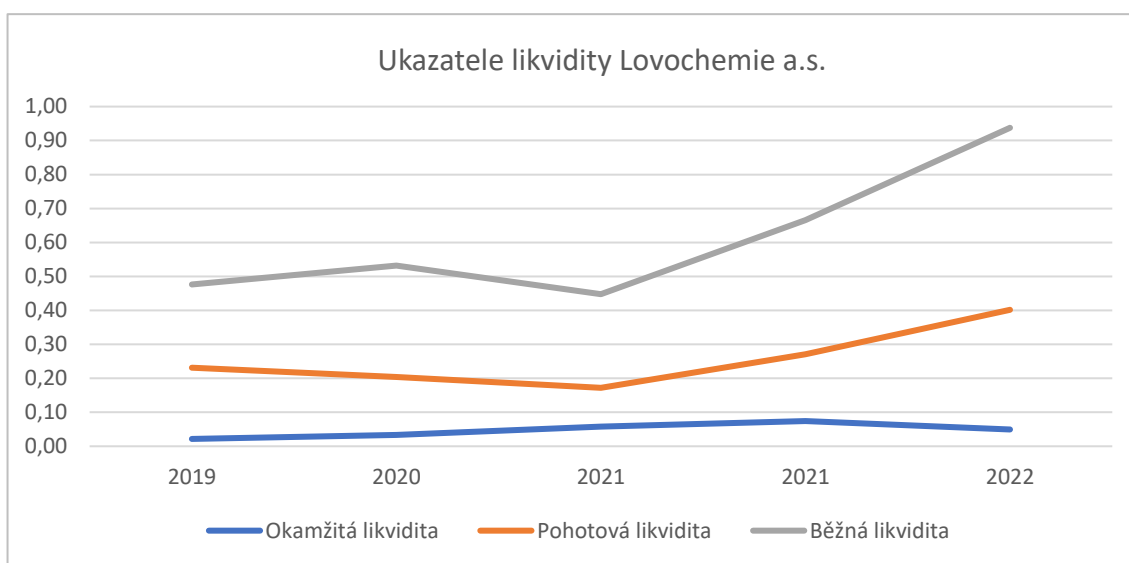
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Likvidita Lovochemie, a.s.	2019	2020	2021	2021	2022
Běžná likvidita	0,48	0,53	0,45	0,67	0,94
Pohotová likvidita	0,23	0,20	0,17	0,27	0,40
Okamžitá likvidita	0,02	0,03	0,06	0,07	0,05

**Tabulka 21: Ukazatele likvidity CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-2022 a dat z Panorama MPO)

Likvidita CZ-NACE 20.1	2019	2020	2021	2021	2022
Běžná likvidita	1,57	1,52	1,32	1,37	1,62
Pohotová likvidita	1,02	0,92	0,82	0,84	1,00
Okamžitá likvidita	0,12	0,12	0,13	0,13	0,12

**Graf 11: Ukazatele likvidity Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

### 4.3.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou důležitým nástrojem pro posouzení efektivnosti využívání aktiv. Analýza aktivity umožňuje získat důležité poznatky o efektivitě využití aktiv, likviditě, pohybu zásob a správě pohledávek a závazků podniku. Dále se analýzou ukazatelů aktivity zjišťuje, kolikrát se vybrané hodnoty obrátí za rok, což může být užitečné při rozhodování o financování a investicích.

#### Ukazatele obratu

Analýza ukazatelů obratu je důležitou součástí finanční analýzy, neboť tato data poskytují důležité informace o vývoji tržeb společnosti. Obrat vyjadřuje dobu, za kterou společnost

dokáže proměnit své zásoby, pohledávky a závazky na tržby. Jedná se o významná data, která umožňují posouzení efektivity využití zdrojů společnosti a rychlost generování příjmů.

### **Obrat celkových aktiv**

Obrat celkových aktiv se u společnosti Lovochemie, a.s. pohybuje od 0,64 do 1,43 což znamená, že v daném období docházelo k výrazným změnám v poměru tržeb a aktiv. Hodnota 0,64, kterou podnik dosáhl v letech 2018 a 2020, je relativně nízká. Minimální úroveň tohoto ukazatele by měla dosahovat hodnoty 1. Kromě toho je v odvětví běžné, že obrat aktiv převyšuje tuto minimální hranici. Nicméně obrat celkových aktiv podniku vykazuje od roku 2020 rostoucí trend a v roce 2022 je téměř shodný s oborovým průměrem. Stoupající hodnota ukazatele naznačuje efektivnější hospodaření s majetkem.

### **Obrat stálých aktiv**

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku v prvních třech letech dosahuje výrazně nižších hodnot, než je průměr v odvětví. V roce 2022 došlo k převodu systému „distribuce hnojiv“ do vlastního kapitálu Lovochemie, a.s. od společnosti Agrofert, a.s. Díky tomto převodu a růstu cen hnojiv dokázala společnost v tomto roce zvýšit tržby až o 87,5 % v porovnání s předchozím rokem. Rostoucí trend ukazatele odpovídá rostoucímu trendu tržeb stejně jako mírně klesajícímu trendu stálých aktiv (Agrofert a.s., 2022).

### **Obrat zásob**

Ve sledovaných letech, je patrný nižší výkon společnosti proti oborovému průměru. Avšak je důležité zdůraznit, že společnost dosahuje obratu zásob v rozmezí doporučených hodnot od 4,5 do 6, což indikuje dostatečnou rychlost procesů řízení zásob. I přesto, že hodnoty podniku jsou nižší než průměrné hodnoty v rámci daného odvětví, vykazují podobný trend.

**Tabulka 22: Ukazatele obratu Lovochemie, a.s.**

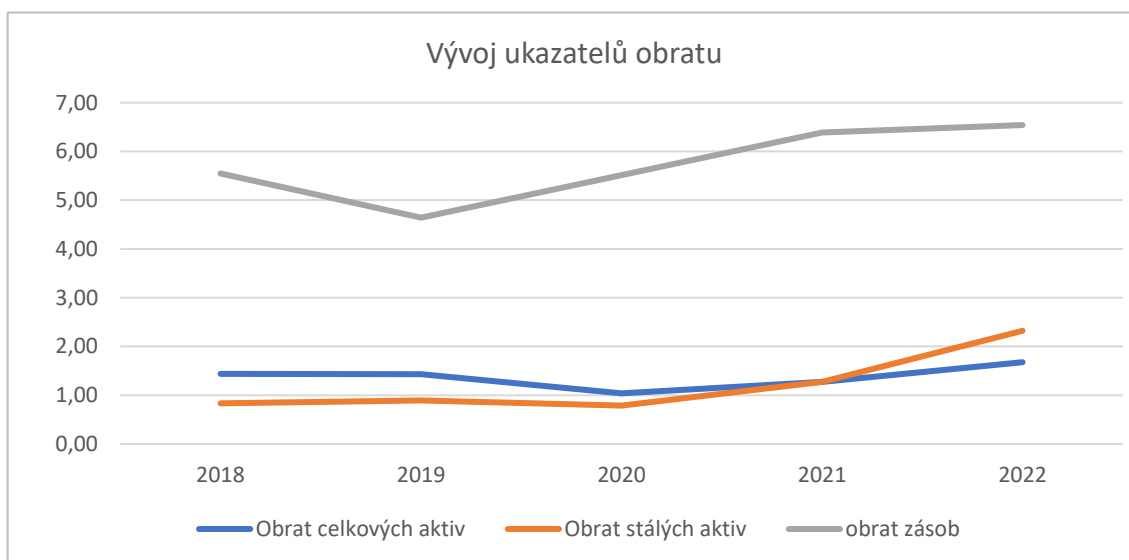
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-2022 a dat z Panorama MPO)

<b>Rok</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Obrat celkových aktiv	0,64	0,68	0,64	0,95	1,43
Obrat stálých aktiv	0,84	0,89	0,79	1,27	2,32
Obrat zásob	5,55	4,64	5,52	6,39	6,54

**Tabulka 23: Ukazatele obratu CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-2022 a dat z Panorama MPO)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkových aktiv	1,35	1,35	0,98	1,21	1,59
Obrat stálých aktiv	2,85	2,74	1,87	2,56	3,59
Obrat zásob	8,46	7,75	6,32	6,73	8,47

**Graf 12: Vývoj ukazatelů obratu Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s.)

### Ukazatele doby obratu

Tyto ukazatele poskytují důležité informace o efektivitě procesů a vývoji tržeb společnosti. Doby obratu zásob, pohledávek a závazků představují klíčové měřítko aktivity podniku a umožňují zhodnotit, jak rychle společnost proměňuje své investice na tržby a jak efektivně spravuje své zdroje. Tato část analýzy se zaměřuje na identifikaci a výklad těchto ukazatelů.

#### Doba obratu zásob

S vývojem obratu zásob souvisí doba obratu zásob, která určuje po kolik dní jsou peníze vázány v zásobách. Hodnoty podniku jsou vyšší než hodnoty odvětví průměrně o 18,12 dne. Nejvyšší dosažená hodnota je 79,74 dnů, v roce 2019 ji převážně způsobili výrazně vyšší objem zásob a stabilní hodnota tržeb v tomto období ve srovnání s lety 2018 a 2020. Odvětví dosáhlo nejvyšší hodnoty 56,96 dnů v roce 2020, což může být přičteno vlivu pandemie na odbyt a řízení zásob. Klesající trend doby obratu zásob odpovídá rostoucímu trendu obratu zásob z předchozí skupiny ukazatelů.

### Doba obratu pohledávek

Ve sledovaném období doba obratu pohledávek klesala. Na začátku období činila doba obratu pohledávek 55,59 dnů, zatímco v roce 2020 se snížila na 26,99 dnů, což je pro sledovanou společnost nejlepší hodnota. V porovnání s odvětvím jsou tyto hodnoty velmi příznivé. Průměrná doba splatnosti dosahovaná společnostmi činí 37,5 dnů, zatímco průměrná doba v odvětví je 68,79 dnů. Od roku 2020 je hodnota ukazatele v odvětví ve srovnání se společnostmi vždy nejméně dvojnásobná. Zajímavá je rozdílnost hodnot z roku 2020, kdy společnost dosáhla minima a odvětví naopak maxima, což je důsledek zpomalení distribuce, na které společnost reagovala lépe, díky své mateřské společnosti.

### Doba obratu závazků

Průměrná doba obratu závazků společnosti činí 205,4 dnů, což je o 117,61 dnů více než je průměr v odvětví. V roce 2018 trvalo podniku uhradit své závazky v průměru přibližně 9 měsíců, nejvyšší hodnota dosažená ve sledovaném období v odvětví byla pouze necelé 4 měsíce. Tyto vysoké hodnoty jsou převážně důsledkem strategie financování společnosti a nižších tržeb v první části sledovaného období. Je důležité také brát v potaz předmět podnikání a velikost samotného podniku. Vysoké hodnoty také znamenají, že podnik v průměru inkasuje své pohledávky 136,61 dne před uplynutím doby splatnosti jeho závazků. Klesající trend tohoto ukazatele lze interpretovat jako zlepšující se platební schopnost, menší riziko problémů s likviditou a efektivnější řízení cash-flow.

**Tabulka 24: Ukazatele doby obratu Lovochemie, a.s.**

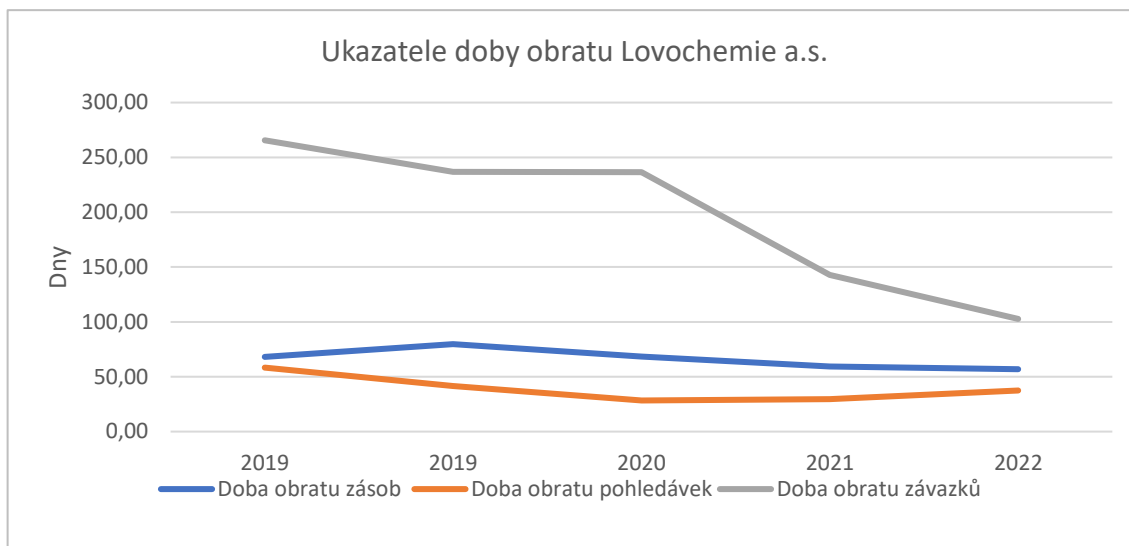
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Doba obratu zásob (dny)	68,10	79,74	68,52	59,29	56,86
Doba obratu pohledávek (dny)	55,59	40,51	26,99	28,17	36,22
Doba obratu závazků (dny)	265,61	236,73	236,67	142,90	102,71

**Tabulka 25: Ukazatele doby obratu CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. 2018-.2022 a dat z Panorama MPO)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Doba obratu zásob (dny)	42,53	46,44	56,96	53,51	42,48
Doba obratu pohledávek (dny)	69,37	62,64	78,28	72,52	61,15
Doba obratu závazků (dny)	77,46	77,64	113,24	101,62	68,99



**Graf 13: Vývoj ukazatelů doby obratu Lovochemie, a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

### 4.3.3. Ukazatele rentability

#### Rentabilita aktiv

Aktiva podniku se udržovala na relativně stabilní úrovni, s výjimkou poklesu o 8,57 % v roce 2020, což bylo způsobeno snížením hodnoty zásob a stálých aktiv. Hodnota aktiv se také významně změnila v roce 2022 kdy vzrostla o 24,71 % díky nárůstu zásob a vkladu od společnosti Agrofert a.s. Ukazatel ROA dosáhl svého minima v roce 2020 kdy vykazoval hodnotu -2,66 % z důvodu záporného výsledku hospodaření. Maximální hodnoty 6,71 % dosáhl podnik v roce 2022 a to díky výraznému růstu tržeb. Porovnání s průměrnými hodnotami v odvětví ukazuje významné rozdíly, což je důsledek relativně menší velikosti podniku ve srovnání s odvětvím. Hodnoty ukazatele vykazují v letech 2020-2022 podobný trend jako celé odvětví, přičemž v posledním roce překročily doporučenou minimální hranici 5 %.

#### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE vyazuje podobný trend jako předchozí ukazatel ROA. V roce 2020 dosahoval ukazatel nejnižší hodnoty a to -3,95. Tato snížená hodnota je důsledkem záporného výsledku hospodaření a současně stabilní hodnoty vlastního kapitálu. Významné zvýšení vlastního kapitálu bylo zaznamenáno pouze v roce 2022, nicméně k poklesu úrovně ROE nedošlo, díky dosažení vysokého EBIT. V rámci odvětví se ukazatel ROE pohyboval v rozmezí od -1,71 % do 22,49 % a sledoval podobný trend jako ukazatel

ROA. Zajímavé je, že u společnosti Lovochemie a.s. je ukazatel ROA ve většině období nižší než ROE, což je způsobeno vhodným složením pasiv a financováním s přibližně rovnoměrným poměrem vlastního a cizího kapitálu. Tato situace je v odvětví podobná, avšak s nižším podílem cizích zdrojů.

### **Rentabilita tržeb**

ROS u zvoleného podniku kolísá podobně jako předchozí ukazatele rentability. Minimální dosažená hodnota byla -4,16 % v roce 2020, maximální 5,76 v roce 2019. Na rozdíl od předchozích ukazatelů zde maximum nenastává v roce 2022. To je dáno tím, že podnik v roce 2019 dosáhl druhého nejlepšího výsledku hospodaření za sledované období, který byl přibližně 120x vyšší než předchozí rok, a současně se hodnota tržeb oproti předchozímu roku zvedla pouze o 6,04 %. Toho společnost dosáhla díky nízké nákladovosti výnosů. V odvětví je maximální dosažená hodnota ROS 10,22 % v roce 2018 a nejnižší 0,15 % v roce 2020. Obě minima lze přičíst vlivu pandemie Covid-19.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů**

V roce 2018 dosahovalo ROCE pouze 1,12 %, dosažený zisk byl v porovnání s vloženým kapitálem velmi malý. V následujícím roce 2019 došlo k výraznému zlepšení na 7,09 %, což je výsledek vyššího VH. Propad ROCE na -2,93 % v roce 2020 způsobila vykázaná ztráta. V roce 2021 došlo k mírnému zlepšení na 1,66 %, stav ukazatele se opět zlepšil díky dosažení kladného výsledku hospodaření. V roce 2022 byl zaznamenán výrazný nárůst na 12,26 %, podnik měl v tomto roce nejvyšší dosažený zisk za sledované období. Při celkovém zhodnocení ukazatelů je patrné, že rentability podniku jsou nižší než průměrné hodnoty v jeho odvětví. Tento rozdíl se s v průběhu období postupně snižuje. Hlavním faktorem je proměnlivý a občas nízký výsledek hospodaření, jež naznačuje neefektivní využití vloženého kapitálu. Proměnlivost VH je způsobena hlavně dokončením investiční fáze podniku v roce 2018 a následnou reorientací částí výrobního portfolia. Dalším faktorem byly vysoké náklady na emisní povolenky v letech 2018-2020, vliv pandemie Covid-19 a klesající trend spotřeby dusíkatých hnojiv v Německu.

**Tabulka 26: Ukazatele rentability Lovochemie, a.s.**

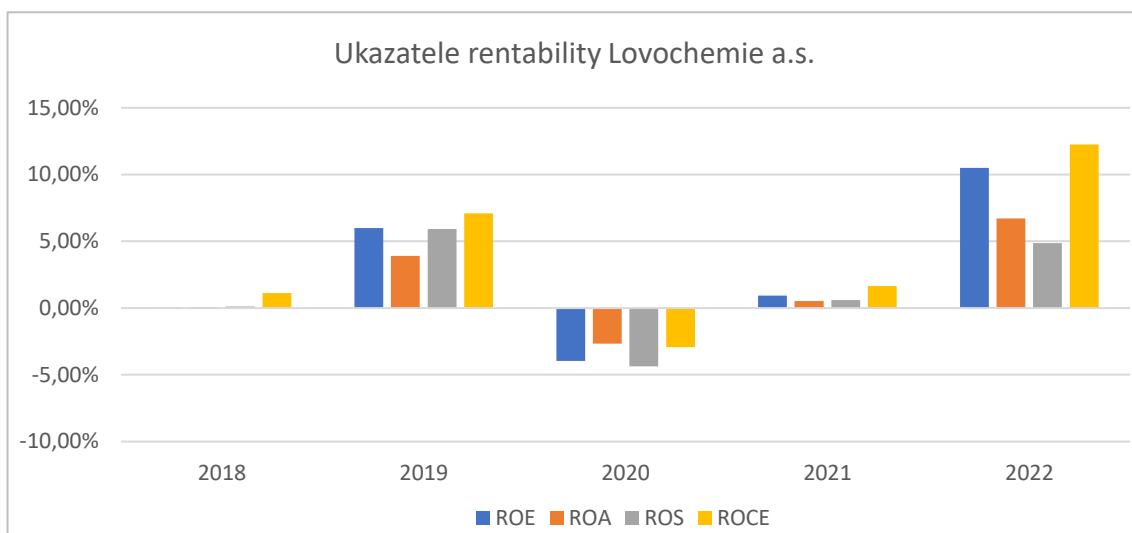
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Ukazatele rentability Lovochemie, a.s. v %	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	0,08	3,90	-2,66	0,53	6,71
ROE	0,05	6,00	-3,95	0,94	10,49
ROS	0,12	5,76	-4,16	0,56	4,70
ROCE	1,12	7,09	-2,93	1,66	12,26

**Tabulka 27: Ukazatele rentability CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Ukazatele rentability CZ-NACE 20.1 v %	2018	2019	2020	2021	2022
ROA	14,70	7,20	0,15	10,33	-
ROE	20,26	8,81	-1,71	15,06	22,49
ROS	10,22	5,04	0,15	8,11	-
ROCE	19,26	8,61	-1,19	14,09	-

**Graf 14: Vývoj ukazatelů rentability Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

#### 4.3.4. Ukazatele zadluženosti

Lze konstatovat, že ukazatele zadluženosti společnosti Lovochemie a.s. se nejvíce blíží průměrným hodnotám v odvětví ve srovnání s ostatními skupinami poměrových ukazatelů, kde byly hodnoty obecně nižší. Ukazatele zadluženosti jsou mezi všemi ukazateli nejméně spojeny s velikostí podniku a souvisí více se strategií společnosti. Díky tomu lépe odráží finanční stabilitu firmy.

## **Celková zadluženost**

V roce 2018 dosáhl tento ukazatel hodnoty 50,5 %, což představuje maximální dosaženou hodnotu během sledovaného období. Tento vrchol byl dosažen především využíváním úvěrů a vysokými závazky k obchodním partnerům. Postupným snižováním těchto závazků v následujících letech se ukazatel ustálil na průměrné úrovni přibližně 47 %. Vyšší zadluženost může přinášet větší potenciál růstu podniku a nižší váženou cenu kapitálu. Celková zadluženost v odvětví se pohybuje kolem 39 %, tedy v dolní polovině doporučeného intervalu od 30 do 60 %.

## **Míra zadluženosti**

Optimální poměr cizího a vlastního kapitálu je z pohledu věřitele přibližně 1:1, což odpovídá hodnotě 100 % tohoto ukazatele. S ohledem na míru rizika, se preferuje větší podíl vlastního kapitálu. Lovochemie a.s. se svojí liberální finanční strategií vykazuje hodnoty v rozmezí 82,75 % až 102,11 %. Nejbližší hodnota k optimálním 100 % byla zaznamenána v roce 2022, konkrétně 99,55 %. Průměrná hodnota tohoto ukazatele činí 92,54 %, zatímco průměr v odvětví dosahuje 65,14 %. Je třeba zdůraznit, že tento poměr může být zkreslen v důsledku nedostupných dat z odvětví pro rok 2022. Přestože vybraný podnik operuje s vyššími hodnotami než průměr odvětví, nejedná se o negativní znak pouze o zvolenou strategii. Z tohoto úhlu pohledu podniky v odvětví nedostatečně využívají potenciál cizího kapitálu. (faf.cz, 2024)

## **Koeficient samofinancování**

Z tohoto ukazatele je možné vyvodit stejné závěry jako z ukazatele celkové zadluženosti. Jedná se pouze o poměr vlastního kapitálu s celkovými aktivy. Lze tedy konstatovat, že podnik využívá na financování velké části aktiv cizí kapitál, což mu přináší nižší náklady na kapitál a možnost využití daňového štítu ale zároveň i riziko spojené se závislostí na cizím kapitálu.

## **Úrokové krytí**

Podle odborné literatury je doporučeno, aby hodnoty úrokového krytí přesáhly minimálně 5 a optimální hodnoty se pohybují v rozmezí 6 až 8. Vybraný podnik překročil tuto doporučenou hranici pouze jednou ve sledovaném období. Nejnižší hodnota, -5,66 byla



dosažena v roce 2020, kdy podnik vykazoval záporný výsledek hospodaření. V roce 2022 dosáhl podnik vysokého VH který byl 5,17krát vyšší než nákladové úroky a podobné náklady. Celkově lze konstatovat, že úrokové krytí společnosti Lovochemie, a.s. je nižší a proměnlivější než průměr v odvětví.

**Tabulka 28: Ukazatele zadluženosti Lovochemie a.s.**

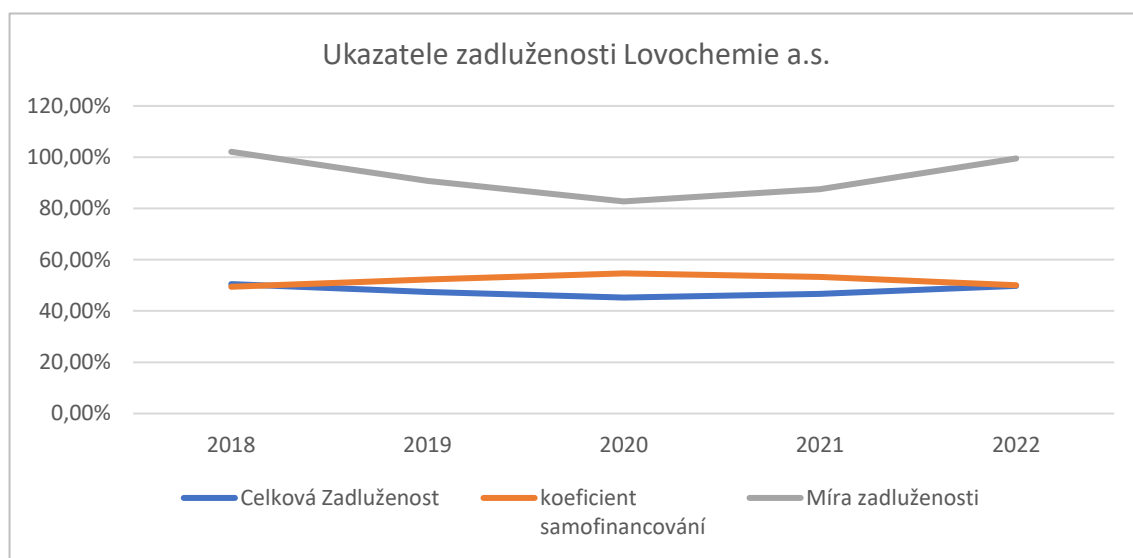
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Zadluženost Lovochemie, a.s.	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost v %	50,50	47,46	45,24	46,66	49,82
Koeficient samofinancování v %	49,46	52,33	54,67	53,28	50,05
Míra zadluženosti v %	102,11	90,70	82,75	87,57	99,55
Úrokové krytí	0,14	4,90	-5,66	1,23	5,17

**Tabulka 29: Ukazatele zadluženost CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Zadluženost CZ-NACE 20.1	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost v %	37,15	36,81	39,56	43,39	-
Koeficient samofinancování v %	62,55	62,99	60,17	56,36	60,10
Míra zadluženosti v %	59,39	58,44	65,75	77,00	-
Úrokové krytí	50,35	24,17	-0,38	44,08	-



**Graf 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

#### 4.3.5. Provozní ukazatele

##### Produktivita z přidané hodnoty

Pro zkoumaný podnik je vzhledem k oborovému průměru hodnota přibližně poloviční. Trend ukazatelů vykazuje rostoucí tendenci s výjimkou roku 2020, kdy došlo ke snížení v důsledku pandemie Covid-19. Avšak v následujícím období se hodnoty opět zvyšují.

Nižší hodnotu v porovnání s průměrem odvětví způsobují nižší tržby spolu s vysokou spotřebou výkonů. Dalším faktorem může být nadměrný počet zaměstnanců, což by v případě společnosti Lovochemie a.s. neměl být problém.

### **Mzdová produktivita**

Průměrná mzda na pracovníka byla v období přibližně 540 tis. Kč ročně, což odpovídá přibližně 45 tis. Kč měsíčně. Společnost zaměstnávala průměrně 670 zaměstnanců. Průměrná mzda v odvětví je ve sledovaném období přibližně 44,4 tis. Kč. V průběhu období společnost vygenerovala průměrně 3,04 Kč na 1 korunu vyplacených mezd.

### **Nákladovost výnosů**

Společnost musela v průměru vynaložit 0,97 Kč k dosažení 1 Kč výnosů. Trend výsledných hodnot vykazuje v prvních dvou letech stabilní tendenci, s největší změnou pozorovanou v roce 2021, kdy ukazatel vzrostl o 9 setin. V tomto roce dosáhla společnost hodnoty 1,02 Kč, což bylo způsobeno vysokými provozními náklady. V ostatních letech byly výnosy společnosti vyšší než náklady. V posledním sledovaném roce se společnosti podařilo snížit hodnotu ukazatele na 96 %.

### **Materiálová náročnost výnosů**

Společnost dosahuje v průměru hodnoty 74 %. Výrazně se změnil jen v roce 2020, kdy nastal pokles o 9 setin proti předchozímu roku. Maximální hodnotu 82 % společnost dosáhla v roce 2022, jelikož byly v tomto roce vysoké ceny produktů je pochopitelné, že se společnost snažila vyrobit a prodat co největší objem výrobků.

### **Vázanost zásob na výnosy**

Podnik potřebuje mít vázaných průměrně 0,16 Kč v zásobách na vytvoření 1 Kč výnosů. V průběhu období měl ukazatel převážně klesající trend. Nejvyšší hodnotu dosáhl v roce 2020 vzhledem k vysokému objemu zásob v tomto období a nízkým výnosům. Nejnižší hodnotu 0,14 Kč podnik udržuje v období 2021-2022 díky vysokým výnosům.

Hodnoty uvedené v tabulce odvětví jsou vypočítány z dostupných dat webu MPO, kvůli nedostupnosti přesných dat výnosů a nákladů byla pro výpočet využita aproximace.

**Tabulka 30: Provozní ukazatele Lovochemie a.s.**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Produktivita z přidané hodnoty (tis. Kč)	1115,54	1515,42	1123,86	1902,00	2741,93
Mzdová produktivita (Kč/vložená Kč)	2,33	2,94	2,18	3,63	4,14
Nákladovost výnosů (%)	98	98	93	102	96
Materiálová náročnost výnosů (%)	73	75	66	73	82
Vázanost zásob na výnosy (Kč/Kč výnosů)	0,16	0,20	0,17	0,14	0,14

**Tabulka 31: Provozní ukazatele CZ-NACE 20.1**

(Zdroj: vlastní zpracování dle dat z Panorama MPO)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Produktivita z přidané hodnoty (tis. Kč)	2047,85	1971,59	1125,65	2902,84	4424
Mzdová produktivita (Kč/vložená Kč)	4,34	3,91	2,14	5,26	7,24
Nákladovost výnosů (%)	99	102	117	103	101
Mat. náročnost výnosů (%)	81	83	85	77	76
Vázanost zásob na výnosy (Kč/ Kč Výnosů)	0,12	0,13	0,16	0,15	0,12

Lovochemie a.s. využívá k financování přibližně stejný podíl vlastního a cizího kapitálu. Jde o strategii, která využívá vyváženosti vlastního a cizího kapitálu k dosažení nízkých nákladů na celkový kapitál. Zároveň umožňuje společnosti efektivně využívat vlastní kapitál, využívat daňový štít a přináší vyšší hodnotu pro současné akcionáře.

## 4.4. Analýza soustav ukazatelů

### 4.4.1. Bankrotní modely

#### Altmanův model

Společnost se pohybuje ve střední zóně hodnot ukazatele. Ukazatele  $X_1$ ,  $X_3$ , a  $X_5$  mají v průběhu období velmi podobnou dynamiku. To z důvodu relativně stálé hodnoty celkových aktiv. Ukazatel  $X_1$  ovlivňuje nárůst ČPK, hodnotu  $X_3$  vývoj výsledku hospodaření a nárůst  $X_5$  způsobuje zvýšení tržeb.

Podobný vývoj mají také ukazatele  $X_2$  a  $X_4$ , které od roku 2020 klesají. Pokles  $X_2$  je způsoben tvorbou rezerv a nárůstem aktiv v posledních dvou letech. Pokles  $X_4$  způsobuje nárůst absolutní hodnoty cizích zdrojů v roce 2022 téměř dvojnásobně ve srovnání se zvýšením absolutní hodnoty vlastního kapitálu.

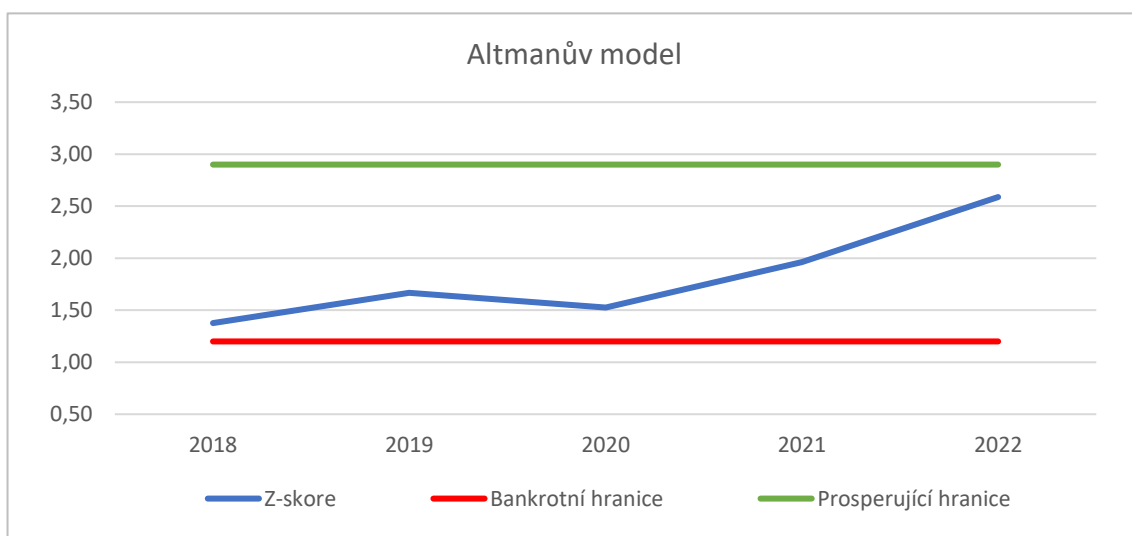
Nejnižší hodnotu měl Altmanův model v roce 2018 a to pouhých 1,38 tato hodnota se přibližuje hodnotě při které se společnost považuje za bankrotní. V období 2018-2020

hodnoty ukazatele kolísají kolem hodnoty 1,5. Od roku 2020 se hodnota zvyšuje a v roce 2022 už k dosažení minimální hodnoty prosperity pouze 0,31. Jelikož model vychází z propočtu globálních indexů, výpočetní hodnota tohoto ukazatele je pro české prostředí diskutabilní.

**Tabulka 32: Altmanův model**

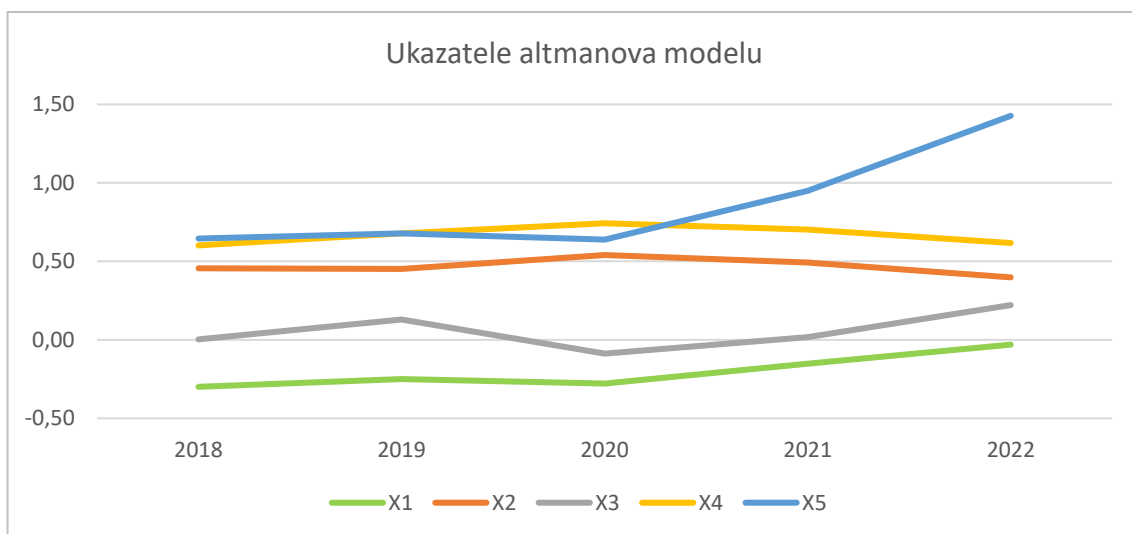
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
X <sub>1</sub>	-0,30	-0,25	-0,28	-0,15	-0,03
X <sub>2</sub>	0,46	0,45	0,54	0,49	0,40
X <sub>3</sub>	0,00	0,13	-0,09	0,02	0,22
X <sub>4</sub>	0,60	0,68	0,74	0,70	0,62
X <sub>5</sub>	0,64	0,68	0,64	0,95	1,43
<b>Z-skóre</b>	<b>1,41</b>	<b>1,68</b>	<b>1,56</b>	<b>2,01</b>	<b>2,63</b>



**Graf 16 : Altmanův model**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)



**Graf 17: Vývoj ukazatelů Altmanova modelu**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

## Index IN05

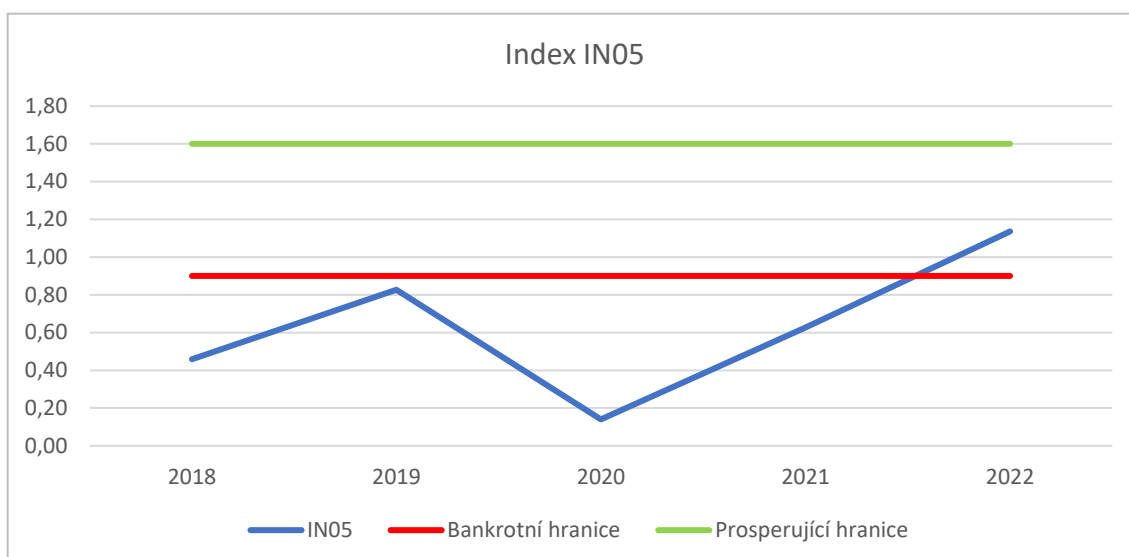
Na vývoji ukazatele  $X_1$  se projevuje rychlejší nárůst celkových aktiv než cizích zdrojů v posledních dvou letech. Ukazatele  $X_2$ ,  $X_3$  a  $X_4$  mají opět podobný vývoj. Ukazatelé  $X_2$  a  $X_3$  tento trend sledují kvůli chování EBIT a podobnému vývoji celkových aktiv a nákladových úroků. Hodnotu ukazatele  $X_4$  nejvíce ovlivňují tržby. Ukazatel  $X_5$  se vyvíjí inverzně k ukazateli  $X_1$ , a to v důsledku rychlejšího růstu oběžných aktiv než krátkodobých závazků.

V letech 2018-2021 se hodnoty indexu pohybují pod stanoveným minimem 0,9. Pravděpodobnost bankrotu podniku byla v tomto období přibližně 70 %. Velikost podniku a jeho členství v koncernu Agrofert, a.s. však tuto pravděpodobnost snižují. V roce 2019 se hodnota zvýšila téměř dvojnásobně proti předchozímu roku. V roce 2020 podnik dosahuje minimální hodnoty ve sledovaném období, příčinou je vliv pandemie Covid-19 na objem výroby a nepříznivá cenová situace na trhu. Společnost měla v tomto roce vysoký cash flow a diverzifikované výrobním portfolio, což jí pomohlo se bankrotu vyhnout. Od roku 2020 ukazatel roste a v roce 2022 se opět téměř zdvojnásobí v porovnání s rokem 2021. Rostoucí trend znamená zlepšující se situaci a je možné předpokládat, že společnost v následujících letech překročí hranici 1,6.

**Tabulka 33: Index IN05**

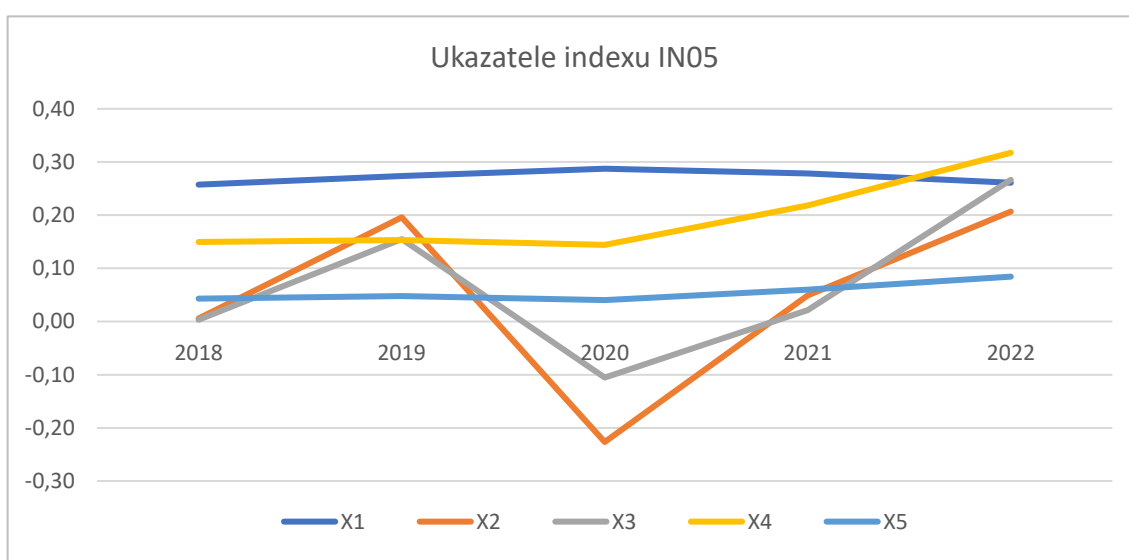
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0,26	0,27	0,29	0,28	0,26
X2	0,01	0,20	-0,23	0,05	0,21
X3	0,00	0,15	-0,11	0,02	0,27
X4	0,15	0,15	0,14	0,22	0,32
X5	0,04	0,05	0,04	0,06	0,08
<b>IN05</b>	<b>0,46</b>	<b>0,83</b>	<b>0,14</b>	<b>0,63</b>	<b>1,14</b>



**Graf 19 Index IN05**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)



**Graf 18: Vývoj ukazatelů indexu IN05**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

#### 4.4.2. Bonitní modely

##### Index Bonity

V roce 2018 byl index bonity podniku nízký, pouze 0,31. Při pohledu na jednotlivé ukazatele lze vidět, že poměr cash flow k cizím zdrojům  $X_1$  byl jen 0,02, což znamená, že schopnosti podniku generovat dostatečné CF na pokrytí závazků byla nedostatečná. Poměr celkových aktiv k cizím zdrojům  $X_2$  byl 0,16, což odpovídá strategii financování podniku. Poměr zisku před zdaněním k celkovým aktivům  $X_3$  byl pouze 0,01, to znamená nízkou efektivitu využití aktiv.

V roce 2019 se hodnota Indexu bonity v porovnání s předchozím rokem více než ztrojnásobila, tím se velmi přiblížila hodnotě 1, která označuje spodní hranici pro podniky v dobré ekonomické situaci. Zlepšení peněžních toků společnosti zajistilo zvýšení poměru cash flow k cizím zdrojům X<sub>1</sub>. Poměr zisku před zdaněním k celkovým aktivům X<sub>3</sub> a výkonům X<sub>4</sub> také výrazně vzrostly, což znamená že společnost v tomto roce lépe využívala svá aktiva.

V roce 2020 se kvůli zápornému výsledku hospodaření index bonity dostal do záporných hodnot. Poměr zisku před zdaněním k celkovým aktivům X<sub>3</sub> i k celkovým výkonům X<sub>4</sub> byl záporný. Jelikož je podobný trend poklesu výsledku hospodaření vidět i v odvětví, lze konstatovat, že tento pokles byl způsoben špatnou situací na trhu, kterou způsobila pandemie.

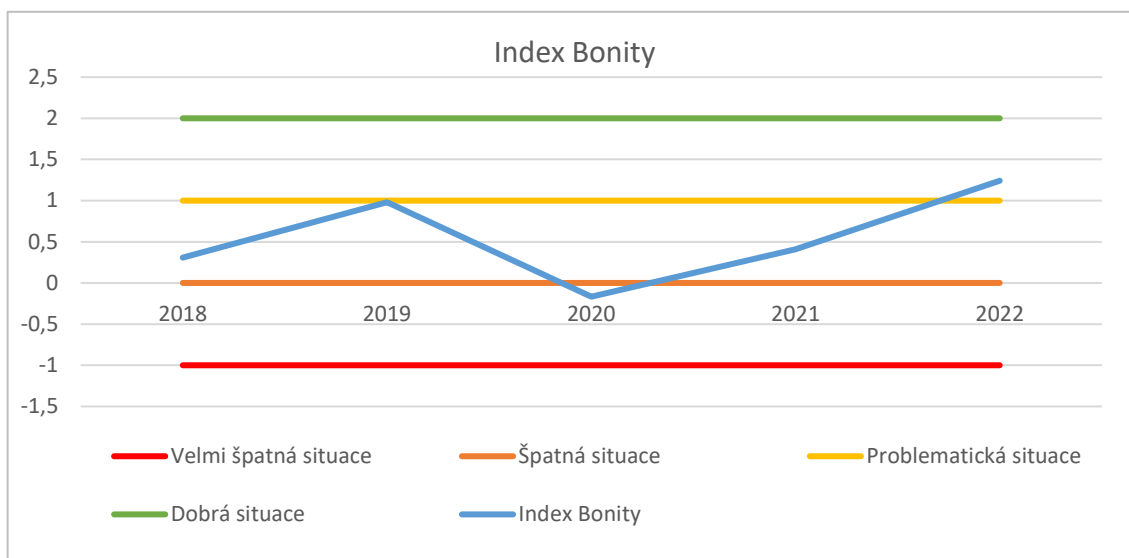
Po utlumení pandemie v roce 2021 začala hodnota indexu opět růst. Poměr zisku před zdaněním k celkovým aktivům X<sub>3</sub> a k celkovým výkonům X<sub>4</sub> se zlepšil. Poměr aktiv k cizím zdrojům X<sub>2</sub> zůstal relativně stabilní na úrovni 0,17. V roce 2022 došlo k překročení hodnoty 1 tedy spodní hranici dobré ekonomické situace. Díky vysokým tržbám se zvýšila rentabilita, která ovlivňuje X<sub>3</sub> i výnosnost aktiv tedy X<sub>4</sub>. Poměr celkových aktiv k cizím zdrojům se díky nárůstu aktiv mírně snížil, to naznačuje snížení závislosti podniku na cizím financování. Poměr zásob k celkovým výkonům se mírně snížil, což naznačuje efektivnější řízení zásobování.

Celkově lze vidět, že vývoj indexu bonity podniku od roku 2018 do roku 2022 byl proměnlivý, ale nakonec pozitivní. To naznačuje, že podnik úspěšně překonal finanční potíže a dosáhl významného zlepšení své finanční stability a výkonnosti. Je důležité, aby podnik pokračoval v monitorování své finanční situace a prováděl opatření k udržení a dalšímu zlepšování svého indexu bonity.

**Tabulka 34: Index bonity**

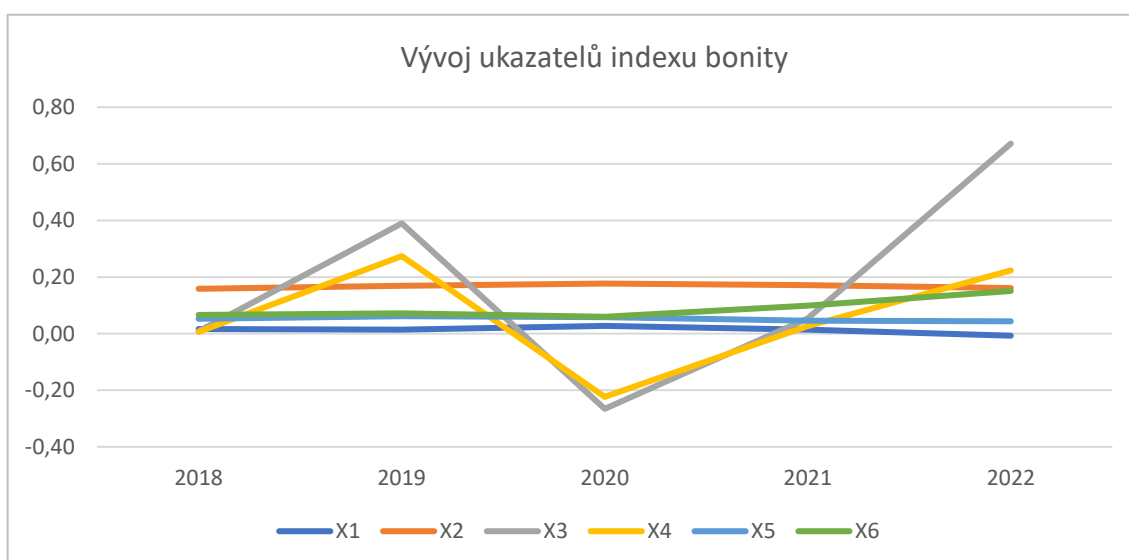
(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0,02	0,01	0,03	0,01	-0,01
X2	0,16	0,17	0,18	0,17	0,16
X3	0,01	0,39	-0,27	0,05	0,67
X4	0,01	0,27	-0,22	0,03	0,22
X5	0,05	0,06	0,06	0,05	0,04
X6	0,07	0,07	0,06	0,10	0,15
<b>Index Bonity</b>	<b>0,31</b>	<b>0,98</b>	<b>-0,17</b>	<b>0,41</b>	<b>1,24</b>



**Graf 20: Index Bonity**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)



**Graf 21: Vývoj vybraných ukazatelů Indexu bonity**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

### **Kralickův quicktest**

Na rozdíl od indexu Bonity bere Kralickův quicktest ohled na cash flow a poskytuje tak přesnější informace o situaci podniku. Jednotlivé ukazatele Kralickova quicktestu v průběhu období kolísaly. Výjimkou je ukazatel  $R_1$ , který vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Během celého sledovaného období byla hodnota ukazatele  $R_1$  konstantní, průměrně dosahoval hodnoty 0,52, což dle tabulky hodnocení odpovídá 4 bodům. Stabilní hodnota značí, že má podnik stabilní zdroje financování, a to mu umožňuje efektivně využívat vlastní kapitál.



Ukazatel  $R_2$  vyjadřuje poměr cizích zdrojů bez peněžních prostředků k provoznímu cash flow. V průběhu let 2018 až 2021 měl  $R_2$  klesající tendenci díky klesajícím hodnotám cizích zdrojů a rostoucímu provoznímu cash flow. V roce 2022 podnik vykazuje záporné provozní cash flow, proto je i hodnota  $R_2$  záporná. Záporné provozní cash flow je známkou špatné situace a může v budoucnu způsobit problémy s likviditou.

Poměr výsledku hospodaření před zdaněním a celkových aktiv neboli  $R_3$  si v průběhu období udržoval stabilní hodnoty, nejvýraznější změnou byl rok 2020, kdy výsledek ukazatele ovlivnil ztrátový EBIT.

Poměr provozního CF k výkonům dosahoval průměrně hodnoty 0,08. Nejvyšší hodnoty dosáhl v letech 2020 a 2021, ve kterých podnik dosahoval vysokého cash flow. Kvůli kolísání výsledků provozního CF je i hodnota ukazatele v období proměnlivá.

### **Finanční stabilita**

Bodové ohodnocení finanční stability v průběhu sledovaného období postupně rostlo, což naznačuje zlepšující se finanční situaci podniku a jeho schopnost udržet stabilní strukturu financování. Růst tohoto ukazatele je pozitivním signálem pro investory a věřitele.

### **Výnosová situace**

Bodové ohodnocení výnosové situace vykazuje proměnlivý vývoj, s největším bodovým ohodnocením v roce 2020, konkrétně 2 body a následným poklesem v roce 2022 na 0,5 bodu. Tento trend znamená, že podnik má nedostatky v generování stabilního provozního CF, což ovlivňuje i výnosnost podniku.

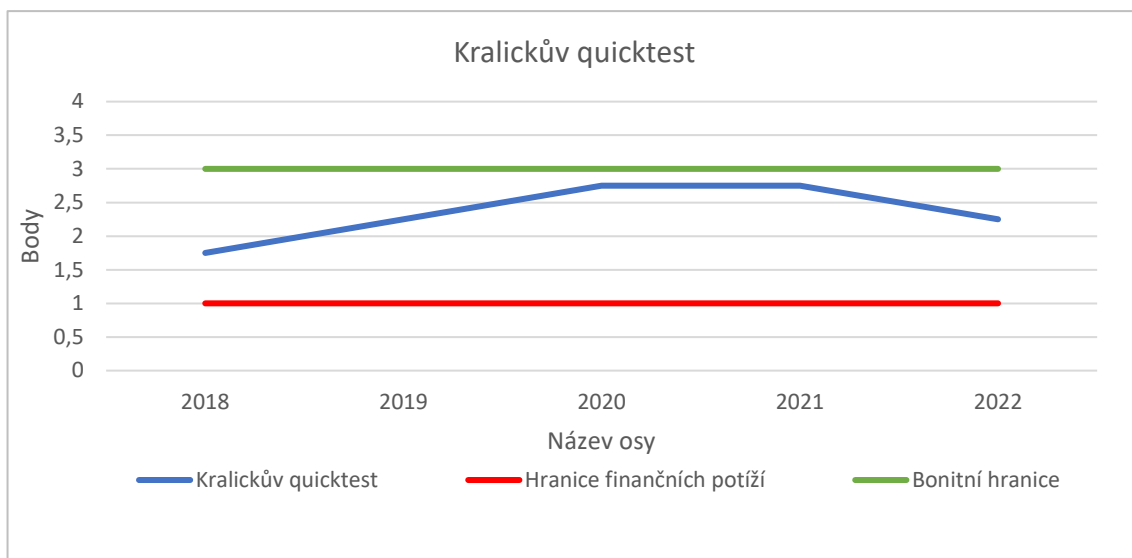
### **Celkové vyhodnocení**

Konečné bodové hodnocení podniku se v letech 2018 až 2022 pohybovalo mezi hodnotami 1,75 až 2,75. Hodnota konečného ukazatele v průběhu období neklesla pod 1, dle Kralickova quicktestu tedy nenastala ohrožující situace. Ačkoliv se jí přiblížil, podnik nepřekročil ani hranici 3, což znamená, že se pohybuje v šedé zóně. Společnost vykazuje postupné zlepšování finanční stability a výnosové situace s výjimkou posledního roku, největší výzvou je nestabilní a kolísavý výsledek hospodaření.

**Tabulka 35: Kralickův quicktest**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Rok	2018	2019	2020	2021	2022
Finanční stabilita (body)	2,5	3	3,5	3,5	4
Výnosová situace (body)	1	1,5	2	2	0,5
Kralickův quicktest (body)	1,75	2,25	2,75	2,75	2,25



**Graf 22: Kralickův quicktest**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

## 5 Návrhová část

V této kapitole je představeno několik doporučení pro společnost Lovochemie, a.s., která by vedla ke zlepšení ekonomické situace podniku, zvýšení hospodářského výsledku, zvýšení hodnoty podniku nebo také lepší rentabilitě pro akcionáře. Z výsledků jednotlivých ukazatelů vyplývá, že společnost prošla těžkým obdobím, dle analýzy soustav ukazatelů se společnost pohybuje v šedých zónách. Dále je důležité zmínit, že společnost v posledním sledovaném roce vykazuje poměrně vysokou rentabilitu. Naopak vytknout lze nízkou likviditu.

### 5.1. Řízení zásob

Prvním významným nedostatkem společnosti jsou záporné hodnoty rozdílových ukazatelů a s nimi spojené nedostatečné hodnoty ukazatelů likvidity. To je způsobeno vyššími hodnotami krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy a peněžními prostředky. Podnik by tedy měl snížit hodnotu krátkodobých závazků a zvýšit objem peněžních prostředků. Společnost v průběhu sledovaného období zvyšovala hodnoty zásob, v posledním sledovaném roce tvořily zásoby až 57,15 % oběžných aktiv. Dobrým způsobem, jak vyřešit problémy rozdílových ukazatelů a problémy s likviditou je možnost prodeje přebytečných zásob. Tímto krokem podnik omezí náklady na řízení zásob, uvolní vázaný kapitál a získá likvidní finanční prostředky.

#### 5.1.1. Aktualizace řízení zásob

Jako první krok bych společnosti doporučil zvážit kontrolu a aktualizaci zásobovacích procesů. Takový audit by vzhledem k velikosti společnosti byl pravděpodobně nákladný, avšak prospěšný. Obrat zásob podniku dosahuje doporučených hodnot, ovšem je nižší než oborový průměr. Podobně je tomu u doby obratu zásob. Společnost má v tomto ohledu dobré výsledky, ovšem vzhledem k rostoucímu trendu zásob ve sledovaném období, který může v budoucnosti pokračovat by optimalizace zásobovacích procesů mohla snížit provozní náklady podniku. Kontrola by mohla přinést užitečné informace pro přípravu na vyšší objem zásob a odhalit možnosti optimalizace. Díky tomu by společnost mohla v budoucnu ušetřit náklady na zásobování.

### 5.1.2. Prodej zásob

U tohoto kroku je klíčové zajistit rovnováhu tak, aby v podniku zůstal dostatek zásob pro plynulou výrobu a přebytečné zásoby se prodaly. Z výročních zpráv společnosti je zřejmé, že podnik odebírá suroviny od ostatních členů koncernu Agrofert. Z toho plyne, že prodej části zásob by společnost nemusel nutně ohrozit, protože má stabilní dodavatelské vztahy. Také je důležité upozornit na kolísání ceny zásob a její nejistý vývoj v budoucnosti. Následující tabulka zobrazuje strukturu zásob ve sledovaném období.

Nárůst ceny hnojiv byl v roce 2022 způsoben především dvěma faktory, a to rostoucí spotřebou a vysokými cenami vstupních surovin potřebných na jejich výrobu. Pokud by podnik v tento okamžik prodal zásoby i za cenu možného ohrožení plynulé výroby, mohl by výrazně zvýšit svoje tržby a výsledek hospodaření. Ceny vstupních surovin v následujícím roce klesly a na trhu díky vysokým cenám převládala nabídka. Podnik si mohl ponechat jen dostatečnou část zásob na udržení plynulé výroby, snížit náklady na nákup zásob za vysoké ceny v roce 2022 a koupit je levněji v následujícím období. Zásoby mohly být podle jednotlivých druhů prodány do potravinářství, farmacie nebo společností v odvětví průmyslové chemie (eagri.cz, 2022; eagri.cz 2023; chemicalsafetyfacts.org, 2023; kurzy.cz, 2024).

**Tabulka 36: Struktura zásob**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: výročních zpráv Lovochemie a.s. v letech 2018-2022)

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Zásoby	789 571	1 000 317	725 695	963 721	1 764 118
Materiál	530 082	541 924	566 603	600 771	879 884
Nedokončená výroba	21 716	40 694	12 522	25 888	103 292
Výrobky	237 773	417 603	144 415	337 040	780 658
Zboží	0	96	2 155	22	284

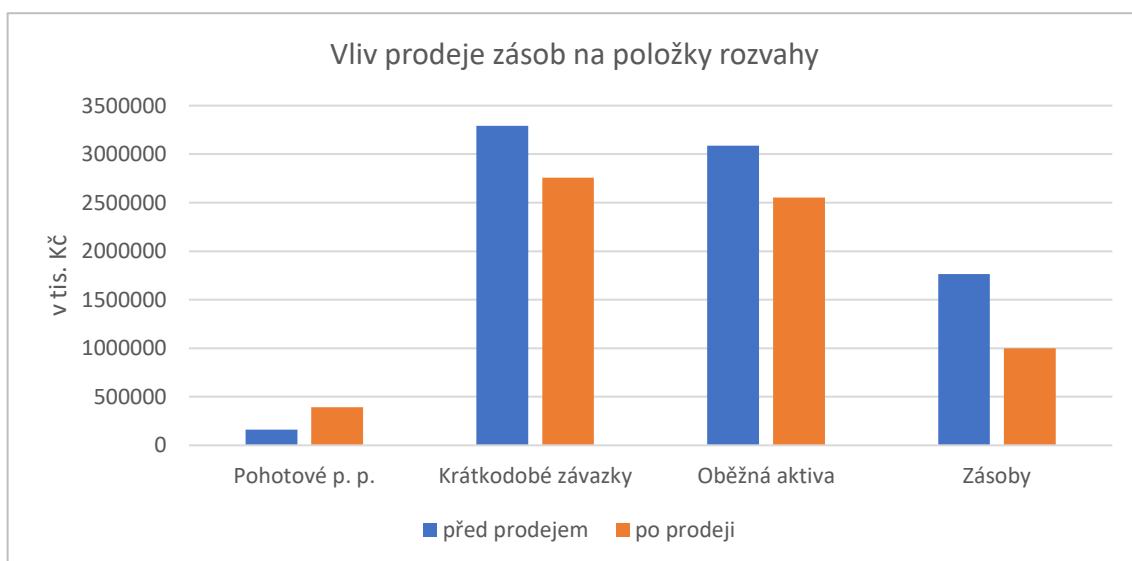
Zásoby společnosti se snížili pouze v období 2019-2020 po zbytek sledovaného období rostly. Mezi lety 2020 a 2021 se zásoby zvýšily o 32,8 %. Nejvyšší nárůst nastal v roce 2022, kdy se zvýšily o 83,05 % v porovnání s předchozím rokem. Průměrná hodnota zásob ve sledovaném období je přibližně 1 000 000 tis. Kč, tuto hodnotu tedy lze považovat za dostatečnou pro zajištění plynulé výroby. Podnik by si tak mohl dovolit prodat až 764 118 tis. Kč přebytečných zásob. Část získaných peněžních prostředků by podnik mohl využít na uhrazení krátkodobých závazků, což by zlepšilo stav rozdílových ukazatelů a část držet jako peněžní prostředky pro vylepšení ukazatelů likvidity. Pro

zlepšení rozdílových ukazatelů je zvoleno 70 % (534 883 tis. Kč) získaných prostředků využít na uhrazení závazků a 30 % (229 235 tis. Kč) použít pro zvýšení likvidity.

**Tabulka 37: Efekt prodeje zásob na vybrané položky rozvahy**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka v tis. Kč	Před prodejem	Po prodeji
Aktiva celkem	8 084 431	7 549 548
Oběžná aktiva	3 086 608	2 551 725
Zásoby	1 764 118	1 000 000
Peněžní prostředky	161 568	390 803
Pasiva celkem	8 084 431	7 549 548
krátkodobé závazky	3 292 167	2 757 284



**Graf 23: Vliv prodeje zásob na položky rozvahy**

(Zdroj: vlastní zpracování)

**Tabulka 38: Efekt prodeje zásob na ukazatele fin. analýzy**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Položka	Před prodejem	Po prodeji
ČPK (manažerské) (tis. Kč)	-205 559	-205 559
ČPM (tis. Kč)	-1 969 677	-1 205 559
ČPP (tis. Kč)	-3 130 599	-2 366 481
ČPK (manažerské) (v % OA)	-6,66	-8,06
ČPM (v % OA)	-63,81	-47,24
ČPP (v % OA)	-101,43	-92,74
Doba obratu zásob (dny)	55,04	31,20
Okamžitá likvidita	0,05	0,14
Pohotová likvidita	0,40	0,56
Běžná likvidita	0,94	0,93

Prodej zásob bohužel nemá vliv na ukazatel ČPK, jelikož se obě veličiny ve vzorci sníží o stejnou hodnotu. Nicméně tento ukazatel dosahuje v rámci rozdílových ukazatelů nejvyšších výsledků, a tak by se podnik měl více soustředit na zbývající dva ukazatele. Hodnoty ČPM a ČPP se tímto korkem zvýší o přibližně 1/3. Doba obratu zásob by při udržení stejné hodnoty výnosů klesla na 31,2 dní. Objem zásob ovšem hraje při generování tržeb velkou roli, a tak je důležité zohledňovat jejich vzájemnou provázanost. Pokud by podnik dosahoval průměrné hodnoty tržeb za sledované období, délka doby by naopak vzrostla na 58,59 dní. Pokud by tržby podniku klesly ve stejném poměru jako zásoby, na hodnotu doby obratu by to nemělo vliv. Ukazatele okamžité a pohotové likvidity se významně zlepšují a snížení hodnoty běžné likvidity je velmi malé, pouze 0,01.

## **5.2. Management pohledávek**

Výsledky všech ukazatelů likvidity byly ve sledovaném období pod doporučenými hodnotami, pro dosažení doporučených výsledků je třeba přijmout opatření vedoucí k jejímu zvýšení. Obecně lze konstatovat, že pokud chce podnik zvýšit objem držených finančních prostředků, a tím likviditu, musí buď zvýšit hodnotu pasiv, nebo snížit hodnotu jiné položky aktiv, tak aby stále platilo bilanční pravidlo rovnosti.

Zlepšení likvidity podniku závisí na délce doby splatnosti pohledávek a platební morálce odběratelů. Dobu inkasa pohledávek lze snížit využitím skonta. To motivuje odběratele slevou v případě, že platí ihned hotově nebo před dohodnutou lhůtou splatnosti. Pokud se podnik chce vyhnout poskytování slev, další možností je prodej samotných pohledávek.

(peníze.cz, 2024a)

Podnik v průběhu sledovaného období dosahoval vysokých hodnot pohledávek, které tvořily téměř 1/3 oběžných aktiv a doba obratu pohledávek v posledních 2 letech rostla. Prodej pohledávek by tedy mohl zlepšit ekonomickou situaci podniku. V praxi je nejčastěji používán prodej pohledávek ve formě faktoringu.

### **5.2.1. Faktoring**

Faktoring je finanční služba, která umožňuje firmám zlepšit likviditu prostřednictvím odkupu krátkodobých pohledávek, obvykle s minimální ztrátou pro původního věřitele. Faktoring je prováděn pomocí uzavření faktoringové smlouvy, která určuje práva a

povinnosti zúčastněných stran. Faktoringové společnosti si za odkup pohledávek účtují provizi, která je obvykle vyší jednotek procent z hodnoty pohledávky. Tento obchod je pro faktoringové společnosti také běžnou podnikatelskou činností, a tak očekávají i zisk z úroků. Existují dva základní typy faktoringu skrytý a otevřený. Při skrytém faktoringu dlužníci nevědí o prodeji svého závazku, zatímco u otevřeného faktoringu jsou o této skutečnosti informováni. (factoringcs.cz, 2024; peníze.cz, 2024b)

V roce 2022 činily hodnoty krátkodobých pohledávek 1 159 745,- tis. Kč. Společnost působí na dvou hlavních trzích, v České republice a Německu, přičemž podíl tržeb je rozdělen přibližně na polovinu. Pokud budeme počítat, že by společnost tuzemským faktoringem postoupila pouze 50 % svých pohledávek dostaneme hodnotu 579 873,- tis. Kč. Pro porovnání jsem zvolil 2 banky z důvodu jejich velikosti, důvěryhodnosti a jistoty plnění.

Pro výpočet byl zvolen bezregresní faktoring, což je druh faktoringu, u kterého při financování pohledávek přechází riziko nezaplacení dluhu na banku nebo faktoringovou společnost. Úrokové sazby jsou uvedeny dle informací poskytnutých na webech jednotlivých společností. Velikost faktoringového poplatku a ihned inkasované části pohledávky je vždy zvolena nejvyšší, kterou společnosti uvádějí. (peníze.cz, 2024b; factoringkb.cz, 2024)

### **Faktoring u Komerční banky**

Komerční banka poskytuje společností ihned 85–90 % hodnoty pohledávky s tím, že zbylých 15–10 % zaplatí po inkasu pohledávky od dlužníka. Výše faktoringového poplatku se pohybuje mezi 0,1–0,8 % z hodnoty pohledávky. Velikost úrokové sazby společnost uvádí na stejné úrovni jako sazba krátkodobých úvěrů. Sazba podnikatelských úvěrů společnosti je vázána na sazbu Pribor. Zvolená úroková sazba je průměrná hodnota roční sazby Pribor za rok 2023.

- Ihned zaplacená část pohledávky: 90 %
- Faktoringový poplatek: 0,8%
- Úroková sazba: 6,95 % (factoringkb.cz, 2024; cnb.cz, 2024)

## Faktoring u České spořitelny

Česká spořitelna poskytuje společně s okamžitou 90 % hodnotou faktury s tím, že zbylých 10 % zaplatí po inkasu pohledávky od dlužníka. Výše faktoringového poplatku se pohybuje mezi 0,3-1,5 % z hodnoty pohledávky. Velikost úrokové sazby společnost uvádí na stejné úrovni jako sazba krátkodobých úvěrů. Zvolena je stejná úroková sazba jako u předchozí banky.

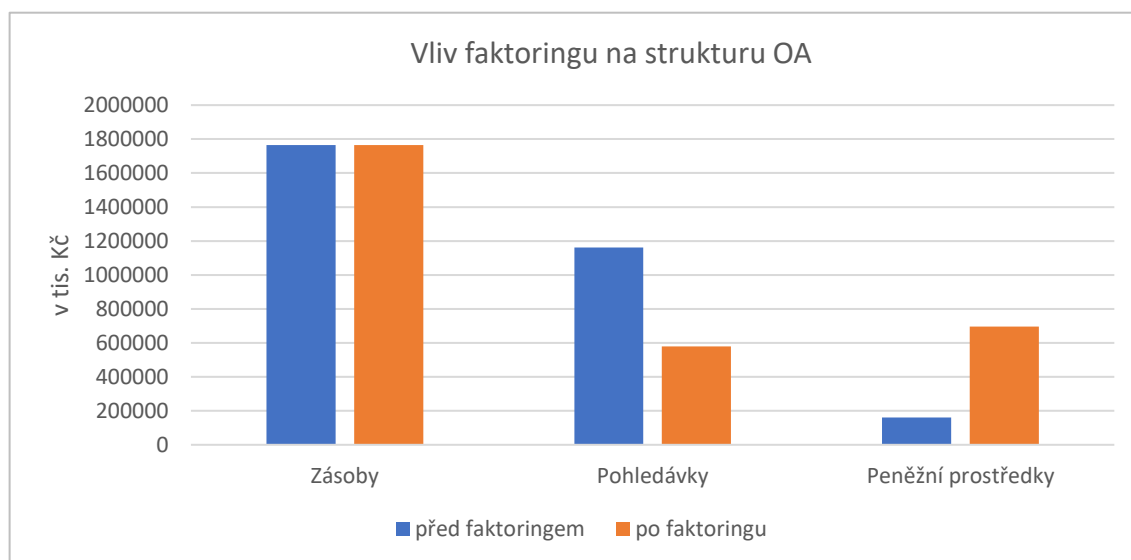
- Ihned zaplacená část pohledávky: 90%
- Faktoringový poplatek: 1,5%
- Úroková sazba: 6,95 % (factoringcs.cz, 2024; cnb.cz, 2024)

**Tabulka 39: Porovnání možností faktoringu**

(Zdroj: vlastní zpracování dle: factoringcs.cz, 2024; factoringkb.cz, 2024; cnb.cz, 2024)

Banka	Komerční banka	Česká spořitelna
Částka	579 873 000	579 873 000
Ihned inkasovaná část	90 %	90 %
	521 885 700	521 885 700
Faktoringový poplatek	0,8 %	1,5 %
	4 638 984	8 698 095
Úrok 6,95 %	36 271 056	36 271 056
Celkové náklady faktoringu	40 910 040	44 969 151

Výhodnější variantou je faktoring Komerční banky, jehož celkové náklady při postoupení 579 873,- tis. Kč jsou 40 910 tis. Kč.



**Graf 24: Vliv faktoringu na strukturu OA**

(Zdroj: vlastní zpracování)



**Tabulka 40: Efekt faktoringu**

(Zdroj: data z výročních zpráv Lovochemie, a.s. 2022 a vlastní zpracování)

Ukazatel	před faktoringem	po faktoringu
Krátkodobé pohledávky (tis. Kč)	1 159 745	579 872
Peněžní prostředky (tis. Kč)	161 568	696 472
Okamžitá likvidita	0,05	0,21
Doba obratu pohledávek (dny)	36,22	18,09

Využití faktoringu na 50 % pohledávek společnosti by významně ovlivnilo likviditu společnosti. Ukazatel okamžité likvidity by vzrostl přibližně o 0,16. Díky tomu by okamžitá likvidita společnosti dosáhla minimální doporučené hodnoty. Efekt na okamžitou likviditu by byl výraznější při kombinaci tohoto návrhu s prodejem zásob, ta by v tomto případě dosáhla až hodnoty 0,39. Při udržení stálé hodnoty tržeb by se doba obratu pohledávek by tímto krokem zkrátila přibližně na polovinu. Pokud by společnost udržovala průměrnou hodnotu tržeb ve sledovaném období, doba obratu pohledávek by klesla pouze na 33,97 dní. Společnost by také disponovala větším objemem volných finančních prostředků, které by mohla investovat do rozvoje, inovací nebo opět uhradit krátkodobé obchodní závazky. Následně by společnost mohla zvážit také faktoring další části pohledávek.

### 5.3.Konzistentní dosahování dostatečně vysokého VH

Společnost v průběhu sledovaného období vykazovala velmi proměnlivé tržby i výsledky hospodaření. Pravidlem ovšem byla malá velikost výsledku hospodaření v porovnání s hodnotou celkových tržeb. Tímto jsou způsobeny nízké hodnoty rentability tržeb podniku. Tento problém lze řešit pomocí snížení nákladů nebo zvýšení výnosů společnosti. Návrh se zaměřuje na snížení nákladů.

#### 5.3.1. Snížení nákladovosti výnosů

Podnik v průběhu sledovaného období dosahoval vysokých hodnot nákladovosti výnosů což znamená, že na dosažení 1 Kč výnosů musel vynaložit skoro stejnou hodnotu nákladů, to způsobuje nízkou ziskovost a nutnost prodeje velkých objemů produktů. Pro zlepšení hodnoty tohoto ukazatele existuje několik možných řešení.

### **Energeticky úsporná opatření**

Prvním doporučením pro snížení nákladovosti výnosů je snížení energetické náročnosti výrobního procesu. Kvůli vysoké náročnosti výrobního procesu na spotřebu energie vlastní společnost prostředky na její výrobu. Energie zde vzniká jak vlastní výrobou, tak využitím odpadního tepla a jiných zdrojů z výrobního procesu. Zde je nutné zmínit, že přibližně 50 % vygenerované elektřiny pochází z fosilních paliv, která jsou vysoce nákladná na pořízení i zpracování a jejich využívání má špatný vliv na životní prostředí. Prostředkem pro snížení energetické náročnosti je modernizace výrobních zařízení a procesů nebo využívání většího objemu obnovitelných zdrojů energie. (výroční zprávy Lovochemie, a.s. 2018-2022; responsiblecare.cz, 2024; www.ddpsinc.com, 2018; esfccompany.com, 2024)

### **Inovace vstupních surovin**

Společnost by se mohla zaměřit na hledání nových, levnějších či ekologičtějších surovin pro výrobu. Tento krok by snížil vstupní náklady výroby a zároveň i náklady na emisní povolenky. Mezi možná řešení v tomto směru patří v současné době využívání odpadních a vedlejších produktů z jiných průmyslových procesů coby surovin pro výrobu hnojiv. Jako konkrétní příklad lze uvést recyklaci amoniaku z odpadních vod nebo využití biomasy jako zdroje energie a následné využívání popela jako hnojiva. (Dajčl, 2019; Kaplan, 2020; drexel.edu, 2022)

### **Zlepšení logistiky a skladování**

Optimalizace distribučních a skladovacích procesů by snížila náklady na přepravu a skladování zboží. Tento krok by společnosti mohl ušetřit velký objem nákladů, když vezmeme v potaz rostoucí trend hodnoty zásob. Viz. Kapitola 5.1.

### **Diverzifikace produktů**

Diverzifikace portfolia již ve společnosti proběhla před začátkem sledovaného období. Navrhuji proto soustředit se hlavně na alternativy dusíkatých hnojiv. Hlavní alternativy jsou biohnojiva nebo hnojiva vyrobená z průmyslových vedlejších produktů, jako jsou popílek z biomasy nebo digestát z bioplynových stanic. Mnoho odběratelů v dnešní době ocení ekologičtější alternativy k běžně používaným dusíkatým hnojivům jako jsou

nízkoemisní hnojiva nebo hnojiva využívající inhibitory nitrifikace podobně jako produkt LOVOGRAN IN a organicko-minerální alternativy s nižšími ekologickými dopady. Pro výrobu některých druhů produktů by ovšem bylo nutné investovat do dlouhodobého majetku potřebného k jejich výrobě, což by pro společnost nemuselo být výhodné. (Dajčl, 2019; Kaplan, 2020; Lovochemie.cz, 2024; mojihnojiva.cz, 2019; agromanual.cz, 2020)

## Závěr

Téma této práce bylo hodnocení finanční situace podniku. Jako subjekt práce byla zvolena společnost Lovochemie, a.s. Hodnocení bylo provedeno v letech 2018-2022 pomocí nástrojů finanční analýzy, na základě výsledků byly vytvořeny návrhy pro zlepšení ekonomické situace podniku. Data pro analýzu byla získána z účetních výkazů společnosti. Bakalářská práce byla rozdělena na tři části.

V rámci první části byla charakterizována finanční analýza její uživatelé, zdroje a nedostatky. Poté byly na základě odborné literatury vysvětleny vybrané finanční ukazatele, každý z vybraných ukazatelů byl doplněn vzorcem.

V druhé části práce byla pomocí výpočtu jednotlivých ukazatelů provedena samotná finanční analýza. Výsledky jednotlivých ukazatelů byly okomentovány a vyobrazeny pomocí tabulek a grafů. Některé ukazatele se výrazně odlišovaly od doporučených hodnot, jedná se hlavně o rozdílové ukazatele a ukazatele likvidity. Společnost také v posledním roce vykazovala přebytek zásob. Na základě těchto nedostatků byla vypracována návrhová část.

V návrhové části byly vypracováno několik návrhů na zlepšení situace podniku. Jako hlavní lze zmínit faktoring pohledávek a prodej přebytečných zásob. Tyto návrhy byly rozvedeny pomocí výpočtů jejich efektu na položky rozvahy a vybrané finanční ukazatele. Provedení těchto návrhů by mělo společnosti pomoci zvýšit hodnoty vybraných ukazatelů a zlepšit její finanční zdraví.

## Seznam zdrojů:

- AGROFERT a.s., (2022). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2022. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=525681>
- Ammonia. *Chemical Safety Facts* [online]. 2023 [cit. 2024-05-13]. Dostupné z: <https://www.chemicalsafetyfacts.org/chemicals/ammonia/>
- BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování* (přednášky). Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská, 2023.
- BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer, 2020. ISBN 978-80-7598-913-0.
- Co je faktoring. *Peníze.cz - Největší web o osobních financích na českém internetu* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/15636-co-je-factoring>
- Co je Skonto. *Peníze.cz - Největší web o osobních financích na českém internetu* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/slovník/skonto>
- DAJČL, Julie: *Oběhové hospodářství popela z biomasy*. Biom.cz [online]. 2019 [cit. 2024-04-28]. Dostupné z: <https://biom.cz/cz/odborne-clanky/obehove-hospodarstvi-popela-z-biomasy>. ISSN: 1801-2655.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Osnice: Ekopress, 2021, 2. aktualiz. vyd.
- Druhé čtvrtletí přineslo historicky největší pokles české ekonomiky. HDP se propadl o téměř 11 %. *Národní rozpočtová rada (NRR)* [online]. 2020 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.rozpocetovarada.cz/druhe-ctvrtleti-prineslo-historicky-nejvetsi-pokles-ceske-ekonomiky-hdp-se-propadl-o-temer-11/>
- Dusíkatá hnojiva. *Agropodnik a.s. Jičín* [online]. c2024 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.agpjicin.cz/dusikata-hnojiva>
- Elektřina – ceny a grafy elektřiny... *Kurzy.cz* [online]. c2024f [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/komodity/cena-elektriny-graf-vyvoje-ceny/1MWh-czk-30-let>

Energy Outlook 2018. *Bp Home* [online]. 2018 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/energy-outlook/bp-energy-outlook-2018.pdf>

HDP 2024, vývoj hdp v ČR - 10 let. *Kurzy.cz* [online]. c2024a [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/?imakroGraphFrom=1.1.2014>

Hlavní makroekonomické ukazatele. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. 2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)

Hnojiva, ceny hnojiv velkoobchod. *Kurzy.cz* [online]. c2024g [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/komodity/hnojivo/>

*Homepage | Moje hnojiva* [online]. c2019 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.mojehnojiva.cz/>

Chemical plant modernization. *Investment, Financing & Engineering | ESFC* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://esfccompany.com/en/services/chemical-plants/modernization-of-chemical-plants/>

Inflace - 2024, míra inflace a její vývoj v ČR - 10 let. *Kurzy.cz* [online]. c2024d [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>

Inflace, spotřebitelské ceny. *Český statistický úřad | ČSÚ* [online]. 2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/inflace\\_spotrebitelske\\_ceny](https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny)

Inhibitory dusíku. *Moje hnojiva* [online]. c2019 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.mojehnojiva.cz/inhibitory-dusiku>

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 9788073806460.

KAPLAN, Lukáš: *Využití hnojiv z biomasy jako zahradních substrátů*. *Biom.cz* [online]. 2020 [cit. 2024-04-28]. Dostupné z: <https://biom.cz/cz/odborne-clanky/vyuziti-hnojiv-z-biomasy-jako-zahradnich-substratu>. ISSN: 1801-265

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, 2., kompletně aktualizované vydání. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza ve finančním řízení*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022. ISBN 978-80-7408-231-3.

LEVERAGE – poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. *FAF.cz* [online]. n.d. [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.faf.cz/Analyza-kapitalove-struktury-a-zadluzenosti/Pomer-cizich-zdroj%C5%AF-k-vlastnimu-kapitalu.htm>

Lovochemie a.s., (2018). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2018. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Lovochemie a.s., (2019). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2019. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Lovochemie a.s., (2020). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2020. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Lovochemie a.s., (2021). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2021. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Lovochemie a.s., (2022). Účetní výkaz [výroční zpráva] za rok 2022. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2024 [cit. 2024-2-15]. Získáno z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>

Lovochemie, a.s. Lovochemik: interní vnitropodnikové noviny [online] n.d. [cit. 2024-04-16]. Dostupné z: <https://www.lovochemie.cz/>.

Lovochemie.cz (2024). Lovochemie a.s., [online] [cit. 2024-2-25]. Dostupné z: <https://www.lovochemie.cz/>

Lovochemii loni vzrostl zisk o 1225 procent... *České noviny.cz* [online]. 2023 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/2393357>.

Nárůst cen energií od roku 2021. *Rada Evropské unie* [online]. 2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/infographics/energy-prices-2021/#:~:text=V%20obdob%C3%AD%20od%20prosince%202020,o%20v%C3%ADce%20ne%C5%BE%20p%C5%99ibli%C5%BE%C4%9B%2030%20%25>

Nezaměstnanost v ČR, vývoj, rok 2024 - 10 let. *Kurzy.cz* [online]. c2024b [cit. 2024-04-29]. Dostupné z:

<https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/?imakroGraphFrom=1.1.2014>

Nová strategie výroby a používání minerálních hnojiv. *Profesionální informace pro agronomy - Agromanual.cz* [online]. 2020 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.agromanual.cz/cz/clanky/vyziva-a-stimulace/legislativa-67/nova-strategie-vyroby-a-pouzivani-mineralnich-hnojiv>

Novela zákona o emisním obchodování 2020. BEJČKOVÁ, Pavla. *Enviprofi.cz* [online]. 2020 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: [https://www.enviprofi.cz/33/novela-zakona-o-emisnim-obchodovani-2020-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4Em4nFNDRd4wDROiIriqnGA\\_2ZspOsA8wwA/](https://www.enviprofi.cz/33/novela-zakona-o-emisnim-obchodovani-2020-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4Em4nFNDRd4wDROiIriqnGA_2ZspOsA8wwA/)

OPEC se snaží o zdražení ropy. Prodloužil omezení těžby do března 2018. *ČT24 — Nejdůvěryhodnější zpravodajský web v ČR | Česká televize* [online]. 2017 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/clanek/ekonomika/opec-se-snazi-o-zdrazeni-ropy-prodlouzil-omezeni-tezby-do-brezna-2018-96785>

OPEC sníží produkci o 800 000 bd, nečlení o dalších 400 000 bd. Ladí se finální podoba prohlášení. URBÁNEK, Vladimír. *Kurzy.cz* [online]. 2018 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://zpravy.kurzy.cz/475951-opec-snizi-produkci-o-800-000-bd-necleni-o-dalsich-400-000-bd-ladi-se-finalni-podoba-prohlaseni/>

*Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018*. [online] [cit. 2024-04-01]., Odbor ekonomických analýz. Ministerstvo průmyslu a obchodu. 2019. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama\\_cz\\_web.pdf](https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2019/10/panorama_cz_web.pdf).

Panorama zpracovatelského průmyslu ČR. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2021 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

Průměrná mzda – vývoj průměrné mzdy, 2024 - 10 let. *Kurzy.cz* [online]. c2024c [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/mzdy/?imakroGraphFrom=1.1.2014>

Průmyslová hnojiva. *OSLAVAN AGRO s.r.o.* [online]. c2024 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.oslavan.cz/prumyslova-hnojiva--2>



Responsible Care | Lovochemie, a.s. *Responsible Care* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.responsiblecare.cz/companies/lovochemie-as>

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, 7. aktualizované vydání. ISBN 978-80-271-3124-2.

Sazby PRIBOR – měsíční a roční průměry. *Česká národní banka* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/prumerne.html?rok=2023>

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

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, 3., aktualizované vydání. ISBN 978-80-271-0413-0.

Study: Turning Wastewater into Fertilizer Is Feasible and Could Help to Make Agriculture More Sustainable. *Drexel.edu* [online]. 2022 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://drexel.edu/news/archive/2022/November/wastewater-ammonia-recovery>

The Modernization of Chemical Plants. *De Dietrich Process Systems | Chemical & Pharma Solutions* [online]. c2023 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.ddpsinc.com/blog/the-modernization-of-chemical-plants>

Tuzemský factoring. *Factoring České spořitelny: Financování pohledávek (faktoring)* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.factoringcs.cz/cs/home/tuzemsky-factoring>

Tuzemský factoring. *Factoring KB, a.s.* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://www.factoringkb.cz/cs/produkty/tuzemsky-factoring>

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

Výpis z obchodního rejstříku Lovochemie, a.s., *Veřejný rejstřík a Sbirka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republik.*, 2024 [online]. [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=415583&typ=PLATNY>

Zemní plyn – ceny a grafy zemního plynu... *Kurzy.cz* [online]. c2024e [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/komodity/zemni-plyn-graf-vyvoje-ceny/1MMBtu-usd-30-let>

Zpráva o cenách energií a nákladech na energie v Evropě. *Rada Evropské unie* [online]. c2024 [cit. 2024-04-29]. Dostupné z: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-8591-2024-INIT/cs/pdf>

ZPRÁVA O STAVU ZEMĚDĚLSTVÍ ČR ZA ROK 2020. *Ministerstvo zemědělství | eAGRI* [online]. 2022 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: [https://eagri.cz/public/portal/-q264717---hl9MEIXb/zelena-zprava-2020?\\_linka=a544960](https://eagri.cz/public/portal/-q264717---hl9MEIXb/zelena-zprava-2020?_linka=a544960)

ZPRÁVA O STAVU ZEMĚDĚLSTVÍ ČR ZA ROK 2021. *Ministerstvo zemědělství | eAGRI* [online]. 2023 [cit. 2024-04-01]. Dostupné z: [https://eagri.cz/public/portal/-q264691---J82VBTl6/zelena-zprava-2021?\\_linka=a246933](https://eagri.cz/public/portal/-q264691---J82VBTl6/zelena-zprava-2021?_linka=a246933)

## Seznam použitých obrázků:

<b>OBRÁZEK 1: SOUVISLOST VÝKAZŮ</b> .....	20
<b>OBRÁZEK 2: LOGO LOVOCHEMIE, A.S.</b> .....	44
<b>OBRÁZEK 3: AREÁL LOVOCHEMIE, A.S., LOVOSICE</b> .....	45
<b>OBRÁZEK 4: ORGANIZAČNÍ STRUKTURA</b> .....	46

## Seznam použitých vzorců:

VZOREC 1: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ABSOLUTNÍ .....	23
VZOREC 2: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PROCENTUÁLNÍ .....	23
VZOREC 3: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA .....	24
VZOREC 4: ČPK MANAŽERSKÝ .....	24
VZOREC 5: ČPK INVESTORSKÝ .....	25
VZOREC 6: ČISTÝ PENĚŽNÍ MAJETEK .....	25
VZOREC 7: ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY .....	25
VZOREC 8: OBECNÝ VZOREC UKAZATELŮ LIKVIDITY .....	26
VZOREC 9: BĚŽNÁ LIKVIDITA .....	27
VZOREC 10: POHOTOVÁ LIKVIDITA .....	27
VZOREC 11: OKAMŽITÁ LIKVIDITA .....	28
VZOREC 12: OBRAT CELKOVÝCH AKTIV .....	28
VZOREC 13: OBRAT STÁLÝCH AKTIV .....	29
VZOREC 14: OBRAT ZÁSOB .....	29
VZOREC 15: DOBA OBRATU ZÁSOB .....	30
VZOREC 16: DOBA OBRATU POHLEDÁVEK .....	30
VZOREC 17: DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ .....	31
VZOREC 18: RENTABILITA CELKOVÝCH AKTIV .....	32
VZOREC 19: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	32
VZOREC 20: RENTABILITA TRŽEB .....	32
VZOREC 21: FINANČNÍ PÁKA .....	33
VZOREC 22: CELKOVÁ ZADLUŽENOST .....	34
VZOREC 23: KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ .....	34
VZOREC 24: ÚROKOVÉ KRYTÍ .....	34
VZOREC 25: MÍRA ZADLUŽENOSTI .....	35
VZOREC 26: PRODUKTIVITA Z PŘIDANÉ HODNOTY .....	36
VZOREC 27: PRŮMĚRNÁ MZDA NA PRACOVNÍKA .....	36
VZOREC 28: MZDOVÁ PRODUKTIVITA .....	36
VZOREC 29: NÁKLADOVOST VÝNOSŮ .....	36
VZOREC 30: MATERIÁLOVÁ NÁROČNOST VÝNOSŮ .....	37
VZOREC 31: VÁZANOST ZÁSOB NA VÝNOSY .....	37

<b>VZOREC 32: ALTMANŮV INDEX</b> .....	38
<b>VZOREC 33: INDEX IN05</b> .....	39
<b>VZOREC 34: INDEX BONITY</b> .....	40

## Seznam tabulek

TABULKA 1: ROZVAHA .....	17
TABULKA 2: ZKRÁCENÁ VERZE STRUKTURY VZZ.....	19
TABULKA 3: HODNOCENÍ KRALICKOVA TESTU .....	41
TABULKA 4: OBJEM VÝROBY LOVOCHEMIE, A.S.....	48
TABULKA 5: MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE .....	50
TABULKA 6: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	51
TABULKA 7: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV .....	53
TABULKA 8: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA CZ-NACE 20.1.....	54
TABULKA 9: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV .....	55
TABULKA 10: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV.....	56
TABULKA 11: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY CZ-NACE 20.1.....	58
TABULKA 12: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ.....	59
TABULKA 13: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ – CZ-NACE 20.1.....	61
TABULKA 14: VÝVOJ ČPK.....	62
TABULKA 15: POROVNÁNÍ ČPK .....	62
TABULKA 16: VÝVOJ ČPM .....	62
TABULKA 17: POROVNÁNÍ ČPM .....	63
TABULKA 18: VÝVOJ ČPP.....	63
TABULKA 19: POROVNÁNÍ ČPP K OA.....	63
TABULKA 20: UKAZATELE LIKVIDITY LOVOCHEMIE A.S.....	65
TABULKA 21: UKAZATELE LIKVIDITY CZ-NACE 20.1.....	65
TABULKA 22: UKAZATELE OBRATU LOVOCHEMIE, A.S. ....	66
TABULKA 23: UKAZATELE OBRATU CZ-NACE 20.1 .....	67
TABULKA 24: UKAZATELE DOBY OBRATU LOVOCHEMIE, A.S. ....	68
TABULKA 25: UKAZATELE DOBY OBRATU CZ-NACE 20.1 .....	68
TABULKA 26: UKAZATELE RENTABILITY LOVOCHEMIE, A.S.....	71
TABULKA 27: UKAZATELE RENTABILITY CZ-NACE 20.1.....	71
TABULKA 28: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI LOVOCHEMIE A.S.....	73
TABULKA 29: UKAZATELE ZADLUŽENOST CZ-NACE 20.1 .....	73
TABULKA 30: PROVOZNÍ UKAZATELE LOVOCHEMIE A.S.....	75
TABULKA 31: PROVOZNÍ UKAZATELE CZ-NACE 20.1.....	75

<b>TABULKA 32: ALTMANŮV MODEL .....</b>	<b>76</b>
<b>TABULKA 33: INDEX IN05.....</b>	<b>77</b>
<b>TABULKA 34: INDEX BONITY .....</b>	<b>79</b>
<b>TABULKA 35: KRALICKŮV QUICKTEST.....</b>	<b>82</b>
<b>TABULKA 36: STRUKTURA ZÁSOB.....</b>	<b>84</b>
<b>TABULKA 37: EFEKT PRODEJE ZÁSOB NA VYBRANÉ POLOŽKY ROZVAHY .....</b>	<b>85</b>
<b>TABULKA 38: EFEKT PRODEJE ZÁSOB NA UKAZATELE FIN. ANALÝZY .....</b>	<b>85</b>
<b>TABULKA 39: POROVNÁNÍ MOŽNOSTÍ FAKTORINGU.....</b>	<b>88</b>
<b>TABULKA 40: EFEKT FAKTORINGU .....</b>	<b>89</b>

## Seznam grafů

GRAF 1: CENA ELEKTRINY V KČ/KWH .....	47
GRAF 2: VÝVOJ CENY ZEMNÍHO PLYNU V M3/KČ.....	48
GRAF 3: INDEX CENY HNOJIV (2016 = 100).....	49
GRAF 4: VÝVOJ AKTIV LOVOCHEMIE, A.S. (V TIS KČ).....	52
GRAF 5: VÝVOJ CIZÍCH ZDROJŮ LOVOCHEMIE A.S. ....	54
GRAF 6: STRUKTURA MAJETKU LOVOCHEMIE A.S., .....	55
GRAF 7: STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV LOVOCHEMIE, A.S.....	56
GRAF 8: STRUKTURA KAPITÁLU LOVOCHEMIE A.S. ....	57
GRAF 9: STRUKTURA CIZÍCH ZDROJŮ LOVOCHEMIE A.S. ....	57
GRAF 10: VÝVOJ VYBRANÝCH POLOŽEK VZZ.....	60
GRAF 11: UKAZATELE LIKVIDITY LOVOCHEMIE A.S.....	65
GRAF 12: VÝVOJ UKAZATELŮ OBRATU LOVOCHEMIE A.S.....	67
GRAF 13: VÝVOJ UKAZATELŮ DOBY OBRATU LOVOCHEMIE, A.S. ....	69
GRAF 14: VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY LOVOCHEMIE A.S. ....	71
GRAF 15: VÝVOJ UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI LOVOCHEMIE A.S. ....	73
GRAF 16 : ALTMANŮV MODEL .....	76
GRAF 17: VÝVOJ UKAZATELŮ ALTMANOVA MODELU .....	76
GRAF 19 INDEX IN05 .....	78
GRAF 18: VÝVOJ UKAZATELŮ INDEXU IN05 .....	78
GRAF 20: INDEX BONITY .....	80
GRAF 21: VÝVOJ VYBRANÝCH UKAZATELŮ INDEXU BONITY .....	80
GRAF 22: KRALICKŮV QUICKTEST.....	82
GRAF 23: VLIV PRODEJE ZÁSOB NA POLOŽKY ROZVAHY .....	85
GRAF 24: VLIV FAKTORINGU NA STRUKTURU OA.....	88



## Seznam příloh

<b>PŘÍLOHA I: POLOŽKY ROZVAHY</b> .....	106
<b>PŘÍLOHA II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> .....	108
<b>PŘÍLOHA III: VÝKAZ CASH-FLOW</b> .....	110

**Příloha I: Položky rozvahy**

(Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Lovochemie, a.s. 2018-2022)

<b>Položka v tis. Kč</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Aktiva celkem	6 791 998	6 857 061	6 269 204	6 482 790	8 084 431
Stálá aktiva	5 235 663	5 213 733	5 080 826	4 834 599	4 970 218
Dlouhodobý nehmotný majetek	59 168	159 729	223 450	191 350	401 361
Nehmotné výsledky vývoje	0	15 134	10 090	5 045	0
Ocenitelná práva	8 765	9 616	5 448	4 383	4 070
Software	5 501	5 318	2 377	1 708	2 169
Ostatní o. práva	3 264	4 298	3 071	2 675	1 901
Ostatní dl. nehmot. majetek	48 169	120 745	176 193	166 852	236 943
Poskytnuté zálohy na D.N.M. a nedokončený D.N.M.	12 222	14 234	31 729	15 070	16 124
Poskytnuté zálohy na DNM	1 000	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehm. majetek	11 222	14 234	31 729	15 070	16 124
Dlouhodobý hmot. majetek	5 159 901	5 047 398	4 837 560	4 636 449	4 568 857
Pozemky	200 777	200 777	199 098	198 775	198 774
Stavby	2 294 478	2 363 237	2 301 858	2 254 532	2 234 226
Hmotné movité věci a jejich soubory	2 443 889	2 361 275	2 188 949	2 025 936	1 919 171
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	1 977	129	1 758	2 333	1 339
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 977	129	1 758	2 333	1 339
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	218 780	121 980	145 897	154 873	215 347
Poskytnuté zál. na dlouh. hmotný majetek	12 152	16 208	4 529	5 184	6 334
Nedokončený dlouh. hmotný majetek	206 628	105 772	141 368	149 689	209 013
Dlouhodobý fin. majetek	6 606	6 606	19 806	6 800	0
Podíly ovládaná/ovládající os.	6 606	6 606	19 806	6 800	0
Oběžná aktiva	1 537 468	1 623 718	1 178 455	1 626 534	3 086 608
Zásoby	789 571	1 000 317	725 695	963 721	1 764 118
Materiál	530 082	541 924	566 603	600 771	879 884
Nedokončená výroba	21 716	40 694	12 522	25 888	103 292
Výrobky	237 773	417 603	144 415	337 040	780 658
Zboží	0	96	2 155	22	284
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
Pohledávky	676 178	522 527	300 188	481 634	1 160 922

Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	1 177
Krátkodobé pohledávky	678 178	522 527	300 188	481 634	1 159 745
Pohledávky z obchodních vztahů	544 607	423 059	204 673	379 028	982 236
Pohledávky ovládaná nebo ovládající osoba	8 100	8 200	150	750	0
Pohledávky ostatní	125 471	91 268	95 365	101 856	177 509
Stát daňové pohledávky	36 069	25 494	38 755	32 601	61 256
Krátkodobé poskytnuté zálohy	10 585	11 695	7 589	3 655	14 871
Dohadné účty aktivní	49 203	49 207	43 747	59 479	88 010
Jiné pohledávky	29 614	4 872	5 374	6 121	13 372
Krátkodobý fin. majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	69 719	100 874	152 572	181 179	161 568
Peněžní prostředky v pokladně	94	87	92	71	161 459
Peněžní prostředky na účtech	69 625	100 787	152 480	181 108	109
Časové rozlišení	18 867	19 610	9 923	21 657	27 605
Náklady příštích období	18 242	19 065	9 808	21 513	27 605
Příjmy příštích období	625	545	115	144	0

**Příloha II: Položky výkazů zisku a ztráty**

(Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Lovochemie, a.s. 2018-2022)

<b>Položka v tis. Kč</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 174 008	4 516 046	3 812 812	5 851 764	11 168 800
Tržby za prodej zboží	204 683	127 213	190 933	303 573	370 432
Výkonová spotřeba	3 702 978	3 854 528	2 986 691	5 161 323	10 384 796
Náklady na vynaložené na prodané zboží	179 857	113 276	171 738	274 044	319 619
Spotřeba materiálu a energie	2 907 360	3 083 502	2 170 766	4 198 379	9 240 734
Služby	615 761	657 750	644 187	688 900	824 443
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-72 811	-203 906	304 444	-201 543	-612 968
Aktivace (-)	-32 357	-36 335	-29 139	-54 057	-25 820
Osobní náklady	452 940	473 624	460 522	467 141	582 472
Mzdové náklady	335 407	349 965	340 383	344 657	432 711
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění a ostatní náklady	117 533	123 659	120 139	122 494	149 761
Náklady na soc. zabezp. a zdrav. pojištění	108 839	113 661	110 700	112 057	139 613
Ostatní náklady	8 694	9 998	9 439	10 437	10 148
Úpravy hodnot v provozní oblasti	345 462	338 472	375 919	375 767	518 429
Úpravy hodnot dlouh. nehmot. a hmotný majetek – trvalé	340 052	346 069	360 778	360 434	402 368
Úpravy hodnot dlouh. nehmot. a hmotného majetku – dočasné	12 421	-2 968	-715	-889	12 890
Úpravy hodnot zásob	-7 983	9 197	16 070	16 347	103 539
Úpravy hodnot pohledávek	13 393	-13 826	-214	-125	-368
Ostatní provozní výnosy	264 159	298 466	204 226	485 481	539 214
Tržby z prodaného dl. majetku	33 231	2 157	16 890	6 478	4 351
Tržby z prodaného materiálu	5 219	1 085	902	1 239	477
Jiné provozní výnosy	225 709	295 224	186 434	477 764	534 386
Ostatní provoz. náklady	211 917	203 300	228 066	872 836	618 497
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	28 633	909	2 162	1 042	287
Prodaný materiál	5 249	1 085	876	1 123	395
Daně a poplatky	7 180	8 320	8 822	13 106	9 218
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	16 909	-20 293	3 815	375 177	69 853
Jiné provozní náklady	153 946	213 279	212 391	482 388	538 744
Provozní výsledek hospodaření	34 721	312 042	-118 532	19 341	613 040
Výnosy z dl. fin. majet, podílů	0	0	0	35 992	5 521

Výnosy z dl. fin. maj. ovládaná/ovládající os.	-	0	0	35 992	5 521
Náklady na prodané podíly	0	0	0	13 006	6 800
Výnosové úroky související s ostat. dlouh. fin. maj.	0	0	0	0	0
Výnosové úroky apod. výnosy	12 468	2 348	131	510	733
Výnosové úroky - ovládaná/ovládající os.	159	233	38	29	57
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	12 468	2 115	93	481	676
Nákladové úroky a podob. náklady	37 757	54 584	29 411	28 129	104 934
Náklad. úroky ovládaná/ovládající os.	10 349	12 546	6 034	9 035	45 250
Ostatní nákladové úroky apod. náklady	27 408	42 038	23 377	19 094	59 684
Ostatní finanční výnosy	180 652	64 252	95 367	62 478	132 124
Ostatní finanční náklady	184 709	56 709	114 137	42 669	97 161
Finanční výsledek hospodaření	-29 346	-44 693	-48 050	15 176	-70 517
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 375	267 349	-166 582	34 517	542 523
Daň z příjmu	3 610	52 096	-31 169	2 180	118 031
Daň z příjmu odložená	3 610	52 096	-31 169	2 180	76 767
Daň z příjmu splatná	0	0	0	0	41 264
Výsledek hospodaření po zdanění	1 765	215 213	-135 413	32 337	424 492
Převod VH společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	1 765	215 253	-135 413	32 337	424 492
Čistý obrat za účetní období	4 835 970	5 008 325	4 303 469	6 739 798	12 216 824

### Příloha III: Výkaz Cash-flow

(Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Lovochemie, a.s. 2018-2022)

Položka v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022
Stav peněž. prostředků a peněž. ekvivalentů na začátku období	33 475	69 719	100 874	152 572	181 179
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	5 375	267 349	-165 582	34 517	542 523
Úpravy o nepeněžní operace	384 406	369 208	394 627	846 907	744 486
Odpisy stálých aktiv a pohledávek	327 687	346 095	361 139	36 447	402 632
Změna stavu opravných položek	17 831	-7 597	15 142	15 331	116 062
Změna stavu rezerv	16 909	-20 293	3 815	375 177	39 853
Kurzové rozdíly	24 516	15	-21	-489	1 541
Zisk (ztráta) u prodeje stálých aktiv	-6 598	-1 248	-14 728	-28 422	-2 785
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	25 289	52 236	29 280	27 619	104 201
Ostatní nepeněžní operace	-23 228	0	0	97 244	52 982
Čistý peněž. tok z provozní činnosti před zdaněním	389 781	636 557	228 045	881 424	1 287 009
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	133 062	-194 641	481 494	-236 815	-1 278 144
Změna stavu zásob	-162 481	-219 943	258 551	-254 372	-903 937
Změna stavu obchodních pohledávek	45 316	119 793	218 112	-178 134	-607 708
Změna stavu ostatních pohledávek z provozní činnosti +/- aktivních účtů	-76 171	-45 411	5 710	-18 105	-82 658
Změna stavu obchodních závazků	100 548	-107 427	-29 640	238 292	230 873
Změna stavu krátkodobých závazků z provoz činnosti +/- pasivních účtů	-40 275	-32 475	28 761	-24 496	85 286
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	258 718	441 916	709 539	644 409	8 865
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaný úroků	-36 654	-55 645	29 538	-28 129	-105 249
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	12 476	0	0	1	-1
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	232 540	386 271	680 001	616 481	-96 385
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-351 318	-420 765	-238 509	-201 801	-380 328
Příjmy z prodeje stálých aktiv	107 645	3 782	16 441	42 919	9 872
Poskytnuté půjčky a úvěry	-3 800	-100	8 050	-600	750
Přijaté úroky	11 878	3 853	131	510	733

Čistý peněžní tok vztahující se k inv. činnosti	235 595	-413 230	-213 887	-158 972	-368 973
Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	45 415	64 370	-409 075	-422 986	451 720
Dopady změn vlastního kap. na peněž. prostředky	-6 116	-6 256	-5 341	-5 916	-5 973
Přímé platby na vrub fondů					
Vyplacené podíly na zisku	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k fin. činnosti	39 299	58 114	-414 416	-428 902	445 747
Čisté zvýšení res. snížení peněžních prostředků	36 244	31 155	51 598	28 607	-19 611
Stav peněž. prostředků a peněž. ekvivalentů na konci období	69 719	100 874	152 572	181 179	161 568