

Univerzita Hradec Králové
Fakulta informatiky a managementu
Katedra ekonomie

Analýza výkonnosti vybraného podniku
Bakalářská práce

Autor: Jiří Pchálek

Studijní obor: Finanční management

Vedoucí práce: Ing. Gabriela Trnková, Ph.D

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

V Hradci Králové dne 27. 11. 2023

Jiří Pchálek

Poděkování:

Tímto bych chtěl poděkovat vedoucí bakalářské práce Ing. Gabriele Trnkové, Ph.D za odborné vedení práce, konstruktivní návrhy zlepšení a všechen čas a trpělivost, které mi v průběhu psaní práce věnovala. Dále bych chtěl také poděkovat své rodině za podporu po celou dobu studia.

Abstrakt

Cílem předkládané práce „*Analýza výkonnosti vybraného podniku*“ je zhodnocení finanční výkonnosti a finančního zdraví společnosti Contipro a. s. V teoretické části práce dochází k popisu zdrojů dat, metod, ukazatelů a prediktivních modelů finanční analýzy. V praktické části poté následuje aplikace metod finanční analýzy na vybraný podnik, za využití veřejně dostupných dat z účetních závěrek z let 2016-2022. Následně je provedeno zhodnocení získaných údajů a jsou formulovány závěry a návrhy ke zlepšení současného stavu podniku.

Klíčová slova: Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, účetní výkazy, poměrové ukazatele, bonitní model, bankrotní model

Abstract

The aim of this thesis „*Financial performance analysis of selected company*“ is to evaluate the financial performance and financial health of the Contipro a. s. company. The theoretical part of the thesis is concerned with data sources, methods, indices, and predictive models used in financial analysis. In the practical part of this thesis, these methods are applied to the selected company, employing data from financial statements from the years 2016-2022. Based on this analysis, assessment and recommendations for improving the company's financial performance are being made.

Keywords: Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial statements, ratios, creditworthiness model, bankruptcy model

Obsah

1	Úvod	2
2	Cíl práce a metodika	3
2.1	Cíl práce	3
2.2	Metodika.....	3
3	Teoretická část.....	5
3.1	Výkonnost podniku	5
3.2	Finanční analýza.....	5
3.3	Zdroje dat pro finanční analýzu	6
3.4	Přehled finančních výkazů	9
3.5	Metody finanční analýzy	12
4	Praktická část.....	34
4.1	Charakteristika odvětví	34
4.2	Contipro a.s.	41
4.3	Finanční analýza.....	45
5	Shrnutí a závěrečná doporučení.....	69
6	Závěr.....	71
7	Bibliografie.....	72
8	Seznam obrázků.....	77
9	Seznam vzorců.....	77
10	Seznam grafů	79
11	Seznam tabulek	79
12	Seznam příloh	80

1 Úvod

Finanční výkonnost podniku je obecně považována za jeden z nejdůležitějších faktorů pro určení budoucího obchodního úspěchu a rozvoje společnosti. Veškeré úspěchy, vylepšení výrobních postupů nebo investice do společnosti by se dříve nebo později měly ukázat i v jednotlivých ukazatelích výkonnosti a jejím celkovém finančním zhodnocení. Ačkoliv jistá vodítka k posouzení výkonnosti podniku nám mohou poskytnout již absolutní ukazatele obsažené ve finančních výkazech jako například účetní závěrka, nejedná se ještě o data v takovém formátu, aby nám dovolovala formulovat exaktní závěry o stavu společnosti. Finanční analýza nám pak dává nástroje, jak údaje z výše uvedených změn ve společnosti kvantifikovat, převést do hodnotového vyjádření a následně srovnávat. Toto srovnávání se může dít jak v rámci různých časových úseků v jedné společnosti, tak i vzájemně mezi různými společnostmi.

V této bakalářské práci se zabývám finanční analýzou a zhodnocením výkonnosti společnosti Contipro a. s. Tuto společnost jsem si vybral, protože je mi blízká svým zaměřením (výroba inovativních farmaceutických produktů), hodnotami i celkovým směřováním. Společnost se při vnějším pohledu jeví jako velmi úspěšná, s růstovým potenciálem do budoucna a zároveň bez přítomnosti vážnějších problémů (dochází ke stálému rozšiřování výrobních kapacit, tvorbě nových produktů a vstupu na nové trhy). Abych mohl ověřit, zda tento obraz odpovídá skutečnosti, podrobil jsem podnik finanční analýze a následně zhodnotil její závěry.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je posouzení finanční výkonnosti a finančního zdraví společnosti Contipro a.s. za pomoci stanovení jednotlivých hodnotících parametrů. Na základě těchto údajů pak budou předloženy návrhy na zlepšení finanční výkonnosti a celkového postavení na trhu této společnosti.

Dílčími cíli zde budou:

1. Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů.
2. Stanovení a výpočet parametrů finanční analýzy
3. Zhodnocení provedené finanční analýzy, vytvoření závěrů a doporučení ke zlepšení současné situace

2.2 Metodika

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část práce byla zpracována na základě rešerše z převážně knižních, případně legislativních zdrojů. V této části byl proveden popis zdrojů dat finanční analýzy, dokumentů účetní závěrky a dále jednotlivých ukazatelů a modelů.

Praktická část se dělí na několik různých kapitol. V první kapitole byla popsána specifika odvětví, ve kterém se podnikatelské aktivity společnosti pohybují. Tato část vycházela zejména z rešerše legislativních zdrojů. Následující kapitola již popisuje podnik samotný a vychází buď z výročních zpráv nebo z dostupných interních zdrojů (například firemní zpravodaj) společnosti. Následuje kapitola finanční analýzy podniku. Ta je zpracována na základě účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti z let 2016-2022 a přehledu o peněžních tocích z let 2018-2022 (společnost začala tento výkaz v jednotném formátu zveřejňovat až od roku 2019). Pro jednodušší práci s daty bylo dále pro roky 2016-2021 pro rozvahu a výkaz zisku a ztráty využito exportů v .xls formátu z databáze firem Albertina. Rok 2022, který v této databázi v čase vypracování práce nebyl dostupný, byl doplněn z Veřejného rejstříku a Sbírkou listin (<https://or.justice.cz/>). Některé chybějící položky byly v exportech z Albertiny doplněny rovněž z tohoto zdroje.

Vertikální analýza rozvahy byla vztažena k celkovým aktivům, vertikální analýza výkazu zisku a ztráty pak k čistému obratu za účetní období.

V následujícím výčtu uvedu vzorce využité pro výpočty v praktické části. Pro horizontální analýzu účetních výkazů byl použit Vzorec 18. Pro analýzu rozdílových ukazatelů pak Vzorec

20, Vzorec 22 a Vzorec 23. Poslední dva jmenované vzorce však musely být z důvodu nedostupnosti veřejně dostupných informací změněny. Vzorec 22 byl upraven na formu: Čisté pohotové prostředky = Peněžní prostředky – Krátkodobé závazky. Vzorec 23 byl upraven na formu: Čistý peněžně pohledávkový fond = Oběžná aktiva – Zásoby – Krátkodobé závazky. V analýze ukazatelů rentability byly použity Vzorec 25, Vzorec 10, Vzorec 13 a Vzorec 17. Pro ukazatele aktivity byly použity Vzorec 18, Vzorec 19, Vzorec 20, Vzorec 22, Vzorec 23, Vzorec 24 a Vzorec 26. Pro ukazatele likvidity byly použity vzorce Vzorec 27, Vzorec 28 a Vzorec 29. Pro ukazatele zadluženosti byly použity následující vzorce: Vzorec 30, Vzorec 31 a Vzorec 32. Pro výpočet bonitních modelů byly použity Vzorec 33, Vzorec 34 a Vzorec 35. Pro výpočet bankrotních modelů pak Vzorec 36 a Vzorec 39.

Vzorce použité v Du Pontově rozkladu jsou uvedené již přímo v Tab. 29.

Na základě takto provedené analýzy byly následně formulovány závěry a doporučení.

Jeden z původních dílčích cílů práce, tedy hodnocení vlivu rozšiřování produktových řad na finanční výkonnost společnosti nemohl být bohužel v důsledku nedostatku potřebných informací rozvíjen. Z důvodu nemožnosti požadované informace (jmenovitě například podrobnější strukturu tržeb, podíly konkrétních produktů/produktových řad na přidané hodnotě, nebo náklady, které by bylo možné přiřadit konkrétním produktům/produktovým řadám) dohledat ve veřejných zdrojích, jsem kontaktoval společnost Contipro s žádostí o poskytnutí těchto dat. I přes uvedení možnosti odložení zveřejnění plného textu práce, případně možnosti sdílení pouze samotných závěrů z dat vyvozených, nebylo vzhledem k citlivosti, které tato data pro společnost představují, této žádosti vyhověno

3 Teoretická část

3.1 Výkonnost podniku

Zvyšování výkonnosti firem je jedním z hlavních cílů finančního řízení. Zvláště s ohledem na globalizační trendy, ale i růst domácí konkurence, se stále více dostává do popředí zájem spolehlivě měřit výkonnost podniků a na jejím podkladě následně budoucí výkonnost zvyšovat. Porozumění ukazatelům a metodice výkonnosti je důležité i pro správné pochopení postavení společnosti na trhu ve vztahu k investorům i potenciální konkurenci. (1)

Když však odhlédneme od obecných proklamací, není vždy jednoduché definovat, co se považuje za výkonnost jako takovou. Ve většině definic je společným jmenovatelem opakované dosahování úspěchu, nicméně všeobecně uznávaná akademická definice zde neexistuje. (2)

Dále se proto budu zabývat zejména finanční výkonností podniku a jejím měřením, neboť ji lze lépe definovat a kvantifikovat. Možnosti měření finanční výkonnosti nám pak dává finanční analýza.

3.2 Finanční analýza

Finanční analýzu můžeme obecně definovat jako složku finančního řízení podniku, která nám dovoluje posoudit finanční zdraví podniku. (3) Jedná se o systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. (4)

Česko-kanadský ekonom Zdenek Sid Blaha konkrétněji definuje finanční analýzu tímto způsobem: *Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předvídatelné budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.* (5)

Tuto definici zde uvádím zejména proto, že obsahuje stanovení jasných cílů, ke kterým má finanční analýza vést. Stejně důležité jako správné a objektivní vypracování finanční analýzy je totiž nesporně její využití pro reálné zlepšení finančního a celkového zdraví společnosti. I ta nejlépe vypracovaná analýza bude zcela bezcenná, dokud se na jejím podkladě neformulují jasné závěry, které budou následně převedeny do praxe. K dosažení těchto cílů je pak finanční analýza pouze jedním z faktorů. K převedení finanční analýzy do skutečných výstupů je v první řadě nutný její správný výklad v kontextu daného odvětví a konkrétního podniku. K tomu je potřeba jednak teoretických znalostí, ale i dlouholetých praktických zkušeností. Nakonec je potřeba, aby tyto závěry byly převedeny do konkrétních a pokud možno co nejnázve

proveditelných kroků, které budou přijatelné jak pro podnikový management, tak pro jeho zaměstnance. K tomuto poslednímu kroku jsou potřeba nejen dobré manažerské schopnosti, ale i soubor dovedností, které se v kognitivní psychologii označují jako procedurální znalost (procedural knowledge). Nicméně i přes vše výše uvedené musí být prvotním krokem vždy dobře zpracovaná finanční analýza.

Finanční analýzu jako takovou můžeme dále rozdělit podle mnoha různých hledisek. Z hlediska využívaných informačních zdrojů ji můžeme rozdělit na externí a interní (viz níže). Z hlediska objektu zkoumání můžeme finanční analýzu rozdělit na analýzu mezinárodní, analýzu národního hospodářství, analýzu odvětví a analýzu konkrétního podniku. Pro účely této práce bude důležitá zejména analýza podniku a v menší míře i analýza odvětví. Z hlediska použitých metod je finanční (stejně jako některé další ekonomické) analýzy možné rozdělit na fundamentální a technické. Fundamentální analýza vychází z pochopení souvisejících ekonomických a mimoekonomických procesů a jejich vztahů vyplývajících ze značného množství informací. Sama o sobě se většinou obejde bez využití algoritmizovaných postupů. Technická analýza je v kontrastu s tím založena na kvantitativním zpracování dat za využití pokročilých matematických, matematicko-statistických a jiných algoritmizovaných metod. Výsledky technické analýzy jsou následně posouzeny z ekonomického hlediska, za využití dalších znalostí o oblasti, kterou technická analýza postihuje. Z toho je zřejmé, že oba typy analýz nejsou zcela oddělené a pro dosažení žádoucích výsledků je často nezbytné je vzájemně kombinovat. (4)

3.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Podkladem pro vytvoření finanční analýzy jsou různé dokumenty popisující finanční situaci společnosti. Jejich charakter se liší zejména podle toho, zda jde o analýzu externí či interní. Při externí analýze jsou využívány pouze veřejně dostupné zdroje, při interní analýze je možné využít i zdroje přístupné pouze v rámci společnosti, stejně jako další informace, například komentáře managementu a dalších pracovníků, které jednotlivé údaje pomáhají zasadit do širší perspektivy. Nejčastějšími využívanými dokumenty jsou pak účetní výkazy podniku. Jedná se jmenovitě o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (jinak nazývaný *cash flow*), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu účetní závěrky. Pro získání dalších doplňujících informací lze využít například výroční zprávu společnosti, oficiální ekonomické statistiky, zprávy vrcholového vedení podniku, nebo nezávislá hodnocení a prognózy společnosti. (6)

Dále je pro dostupnost účetních výkazů důležitá kategorizace konkrétní účetní jednotky, která je stanovena Zákonem o účetnictví z roku 2016. Tento zákon rozděluje účetní jednotky do čtyř kategorií na základě celkové velikosti aktiv, celkového čistého ročního obratu a průměrného počtu zaměstnanců. Způsob rozdělení je nastíněn v Tab. 1. K zařazení do každé z kategorií je potřeba k rozvahovému dni splnění vždy alespoň 2 z uvedených hraničních hodnot. (7)

Typ účetní jednotky	Aktiva celkem (v mil. Kč)	Roční úhrn čistého obratu (v mil. Kč)	Průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období
Mikro účetní jednotka	do 9	do 18	do 10
Malá účetní jednotka	do 100	do 200	do 50
Střední účetní jednotka	do 500	do 1 000	do 250
Velká účetní jednotka	nad 500	nad 1 000	nad 250

Tab. 1 Kategorizace účetních jednotek dle zákona o účetnictví od roku 2016

Zdroj: Vlastní vypracování dle zákona o účetnictví (7)

Na základě tohoto rozdělení se účetní jednotky liší ve vykazovací povinnosti, tedy v tom, které dokumenty je nutné zveřejnit v účetní závěrce. Toto rozdělení opět vychází ze Zákona o účetnictví. Jeho poněkud zjednodušené schéma je přiloženo v Tab. 2.

Typ jednotky	účetní	Povinnost sestavovat přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu	Povinnost sestavovat výroční zprávu	Povinnost zveřejňovat se vztahuje
Mikro jednotka	účetní	Nemá ²	Nemá	Pouze na rozvahu
Malá jednotka	účetní	Má v případě povinnosti Auditu ²	Má pouze za určitých okolností ¹	Pouze na rozvahu v případě nepovinného auditu
Střední jednotka	účetní	Má	Má	Na rozsah ověřený auditorem
Velká jednotka	účetní	Má	Má	Na rozsah ověřený auditorem

Tab. 2 Vykazovací povinnost účetních jednotek dle zákona o účetnictví od roku 2016

Zdroj: Vlastní vypracování dle zákona o účetnictví (7)

¹ podle Zákona č. 563/1991 Sb., § 20, (1) se tato povinnost podle písmene c) týká malých účetních jednotek, *pokud jsou akciovými společnostmi nebo svěřenskými fondy podle občanského zákoníku a k rozvahovému dni účetního období, za nějž se účetní závěrka ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň jednu z uvedených hodnot*

1. aktiva celkem 40000000 Kč,

2. roční úhrn čistého obrátu 80000000 Kč,

3. průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období 50,

Případně podle písmene d), *pokud k rozvahovému dni účetního období, za nějž se účetní závěrka ověřuje, a účetního období bezprostředně předcházejícího, překročily nebo již dosáhly alespoň 2 hodnoty uvedené v písmeni c) bodech 1 až 3.*

² podle Zákona č. 563/1991 Sb., § 21a, (9) platí, že „Malé účetní jednotky a mikro účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, nemusejí zveřejňovat výkaz zisku a ztráty, pokud jim tuto povinnost nestanoví zvláštní právní předpis.“

Z výše popsaného tedy vidíme, že zvláště u mikro a malé účetní jednotky může být provedení finanční analýzy z veřejně dostupných zdrojů značně ztíženo nedostupností požadovaných účetních výkazů. Dále zde bohužel můžeme narazit i na problém nezveřejňování účetní závěrky.

Ačkoliv je tato povinnost jasně legislativně dána § 37 Zákona o účetnictví a § 104 zákona č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob a podle prvního zákona je možné její porušení sankcionovat pokutou až do výše 3 % hodnoty aktiv a podle druhého

zákona pokutou až do výše 100 000 Kč, je její nezveřejňování, případně opožděné zveřejnění v podmínkách ČR (a to hlavně u menších účetních jednotek) běžným jevem. (7) (8)

Z těchto a některých dalších důvodů (jako je například ekonomická náročnost, nebo předpokládaný dopad výsledků analýzy) bývá často výhodnější externí analýzu realizovat u větších účetních jednotek. Časté bývá jednak využití externí analýzy pro analýzu konkurenčních podniků, nebo naopak pro analýzu toho, jak se vlastní podnik zvnějšku jeví konkurenci, případně dalším stranám (obecně stakeholderům, nebo širší veřejnosti).

3.4 Přehled finančních výkazů

3.4.1 Rozvaha

Jedná se o základní dokument účetní závěrky. Obsahuje jednotlivé položky aktiv a pasiv, a to v peněžním vyjádření. V rozvaze je zachycen stav těchto položek ke zvolenému časovému okamžiku (rozvahovému dni), kterým je většinou poslední den účetního období. Jedná se tedy o stavový výkaz. (9)

Podoba rozvahy (podobně jako dalších výkazů účetní závěrky) je pro snazší vzájemnou porovnatelnost uváděných informací standardizována mezi jednotlivými zeměmi Evropské unie prováděcí vyhláškou Zákona o účetnictví č. 500/2002 Sb. (10)

Aktiva jsou obecně definována jako zdroje (označována také jako majetek nebo kapitál) účetní jednotky se schopností v budoucnu přímo či nepřímo přinášet ekonomický prospěch. Aktiva jsou v rozvaze členěna prioritně podle časového hlediska a jejich postavení v reprodukčním procesu podniku, jak je nastíněno v Tab. 3. (9)

	Stav v běžném účetním období			Stav v minulém účetním období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Stálá aktiva				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Dlouhodobý finanční majetek				
C. Oběžná aktiva				
C.I. Zásoby				
C.II. Pohledávky				
C.III. Krátkodobý finanční majetek				
C.IV. Peněžní prostředky				

D. Časové rozlišení aktiv				
---------------------------	--	--	--	--

Tab. 3 Struktura strany aktiv rozvahy

Zdroj: Vlastní tvorba (4)

Pasiva jsou obecně definována jako zdroje finančního krytí aktiv a jsou na rozdíl od aktiv členěna prioritně podle jejich původu, ne dle časového hlediska. (9) Struktura pasiv je nastíněna v Tab. 4.

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
A.I. Základní kapitál		
A.II. Ážio a kapitálové fondy		
A.III. Fondy ze zisku		
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let		
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období		
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku		
B. + C. Cizí zdroje		
B. Rezervy		
C. Závazky		
C.I. Dlouhodobé závazky		
C.II. Krátkodobé závazky		
D. Časové rozlišení pasiv		

Tab. 4 Struktura strany pasiv rozvahy

Zdroj: Vlastní tvorba (4)

3.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Hlavním účelem výkazu zisku a ztráty (zkráceně zvaného také jako výsledovka) je informovat o výsledku (ztrátě nebo zisku) podniku, kterého bylo dosaženo podnikatelskou činností. Jedná se o porovnání výnosů a nákladů vykázaných v určitém sledovaném období. Důležitou charakteristikou tohoto výkazu je fakt, že sám o sobě nezobrazuje skutečné finanční toky. Tato skutečnost vychází již z definice výnosů a nákladů. Za výnosy se totiž podle principu

akruálního účetnictví považují všechny peněžní částky, které podnik získal za dané účetní období, ačkoliv v tomto období nemuselo dojít k jejich inkasu. Stejně tak jsou náklady definicí stanoveny jako peněžní částky podnikem vynaložené k získání výnosů, ačkoliv v tomto období nemusely být skutečně zaplacené. V praxi je tak možná (a ne zcela ojedinělá) situace, kdy podnik sice vykazuje zisk, ale zároveň je platebně neschopný. Pro zhodnocení skutečných finančních toků a posouzení platební schopnosti je důležitý další ukazatel, kterým je přehled o peněžních tocích. (11)

3.4.3 Přehled o finančních tocích

Přehled o finančních tocích, v praxi většinou zkráceně zvaný jako *cash flow*, je výkaz poskytující přehled příjmů a výdajů za dané (účetní) období. Na základě toho, že příjmy a výdaje jsou na rozdíl od výnosů a nákladů již skutečnými finančními toky tento výkaz pro praktické využití doplňuje a rozšiřuje údaje získané z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Kromě výše zmíněného posouzení likvidity, a tedy i solventnosti podniku, slouží *cash flow* také k popisu vývoje finanční situace podniku a identifikaci příčin jejích změn. Výkaz *cash flow* je možné sestavit buď za využití přímé, nebo nepřímé metody. (12)

Ačkoliv jsou podniky při sestavování tohoto výkazu využívány obě metody současně, je českými i mezinárodními účetními standardy povoleno použití nepřímého způsobu pouze pro provozní oblast. (13)

Přímá metoda je charakterizována vykazováním hrubých peněžních toků. Jedná se o skutečné příjmy a výdaje, jež jsou uspořádány dle hlavních titulů. Sestavení výkazu *cash flow* přímou metodou se dále dělí na čistou přímou metodu a nepravou přímou metodu. Pro pracnost (například nutnost vytvoření nových syntetických účtů příjmů a výdajů) a zároveň nezahrnutí informací o tocích peněžních prostředků nemajících charakter příjmů a výdajů bývá první z těchto metod využívána podniky méně často. Naproti tomu nepravá přímá metoda je v důsledku toho, že využívá přeměny dostupných dat o nákladech a výnosech na data příjmově výdajová, a tudíž pro její provedení nejsou potřeba změny v účetním systému firmy z těchto dvou metod v praxi využívána více. Základem jsou zde výnosy a náklady účetního období pocházející z *cash flow*, které se následně upravují změnami v aktivech a pasivech rozvahy na příjmy a výdaje. (13)

Nepřímá metoda sestavování výkazu *cash flow* vychází z výsledku hospodaření výkazu zisku a ztrát. Na rozdíl od přímé metody vychází pouze z peněžních toků z hlavní výdělečné činnosti a pro její sestavení se nevyužívají hrubé peněžní toky. Je sice méně přesná než přímá metoda, na druhé straně je ale i méně náročná. Její menší přesnost může pro daný podnik navíc

znamenat i výhodu, neboť při jejím zveřejnění sděluje externímu uživateli o charakteru peněžních toků méně informací než metoda přímá. Jako jeden z jejích nedostatků je naopak nejčastěji uváděno vykazování i nepeněžních transakcí. (13)

3.5 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy můžeme dělit do několika skupin, které se liší jak svým charakterem, tak výpovědní hodnotou. Každá z těchto skupin se dále dělí na konkrétní ukazatele. K posouzení skutečného stavu společnosti a vytvoření komplexní zprávy o finančním stavu společnosti je většinou zapotřebí využití různých typů analýz. V následujícím textu budou popsány ty neužívanější.

3.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou údaje z účetní závěrky, které lze již přímo využít, nicméně pro jejich lepší pochopení v kontextu dalších informací je jich většinou použito pro další analýzu. Mezi dva základní druhy patří horizontální a vertikální analýza.

a) Horizontální analýza

(někdy také nazývána jako analýza časových řad) hodnotí změny v položkách účetních výkazů v určitém časovém úseku. Ukazuje nám tedy vývoj dané veličiny v čase. Jak znázorňuje Vzorec 18, nejčastěji se vyjadřuje v absolutní (rozdíl hodnot mezi 2 obdobími) nebo relativní (absolutní změna vyjádřená v procentech vztahovaná k hodnotě výchozího období) podobě. (6)

Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1}

Relativní (procentuální) změna = (absolutní změna × 100) / ukazatel_{t-1}

Vzorec 18 Absolutní a relativní změna

Zdroj: (6)

Tyto dva způsoby vyjádření je vhodné posuzovat společně. V praxi totiž často nastává situace, kdy v relativním vyjádření vidíme extrémně vysoké změny určitých položek. Když se však podíváme na absolutní změnu, zjistíme, že tyto extrémní hodnoty bývají často dány velmi malou výchozí hodnotou, kdy i poměrně nevýrazná změna v absolutním vyjádření způsobí velkou změnu ve vyjádření procentuálním.

Třetím způsobem vyjádření, který ukazuje Vzorec 19 je takzvaný index změny. I v tomto případě se jedná o absolutní změnu vztahovanou k výchozí hodnotě, nedochází zde však k převedení do procentuálního vyjádření, jedná se o číselný index. (14)

Index změny = ukazatel_t / ukazatel_{t-1}

Vzorec 19 Index změny

Zdroj: (14)

b) Vertikální analýza

(někdy nazývána také jako procentní rozbor) porovnává jednotlivé položky účetních výkazů k určité souhrnné základní hodnotě. Pro rozvahu je touto hodnotou obvykle celková výše aktiv, případně pasiv. Pro výkaz zisku a ztráty pak nejčastěji velikost celkových výnosů či nákladů.

(6)

3.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se často nazývají také jako finanční fondy, nebo fondy finančních prostředků. Nicméně je důležité poznamenat, že slovo „fond“ má v tomto druhu finanční analýzy poněkud jiný význam, než ve kterém se běžně používá v účetnictví, nebo jiným ekonomických disciplínách a jedná se o rozdíl mezi položkami aktiv a pasiv.

Rozdílové ukazatele se užívají především pro oblast řízení oběžných aktiv. Jedná se o rozdíl vždy určité položky aktiv oproti určité položce pasiv (jde tedy o rozdíl dvou absolutních ukazatelů). (4)

a) Čistý pracovní kapitál

(též provozní či provozovací kapitál) se vyjadřuje rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy, tento způsob vyjádření můžeme vidět v následujícím vzorci. (15)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

Vzorec 20 Čistý pracovní kapitál, vyjádřený pomocí krátkodobých pasiv

Zdroj: (15)

Případně jej lze vypočítat i za využití stálých aktiv, jak je znázorněno ve vzorci níže. (15)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva}$$

Vzorec 21 Čistý pracovní kapitál, vyjádřený pomocí stálých aktiv

Zdroj: (15)

Tento ukazatel nám v kombinaci s poměrovými ukazateli likvidity může sloužit zejména k posouzení platební schopnosti podniku. Pokud jsou složky čistého pracovního kapitálu dostatečně likvidní, tak platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je i schopnost podniku plnit své finanční závazky. (15)

b) Čisté pohotové prostředky

(také peněžní finanční fond, čistý peněžní majetek) jsou ukazatelem, který vychází z pohotových peněžních prostředků, tedy nejlíkvidnější části aktiv. Podobně na straně pasiv pak bere v úvahu jen okamžitě splatné závazky. Způsob vyjádření je znázorněn v následujícím vzorci. (15)

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec 22 Čisté pohotové prostředky

Zdroj: (15)

Samotná metoda výpočtu se pak liší podle toho, zda pohotové finanční prostředky definujeme pouze jako peníze v pokladně (hotovost) a peníze na běžných účtech, nebo do nich řadíme i šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze a zůstatky nevyčerpaných neúčelových účtů. Ačkoliv je první způsob přesnější, neboť vyjadřuje nejvyšší stupeň likvidity, jeho použití je omezeno prakticky jen na interní analýzu, protože jej nelze uskutečnit pouze na základě dat zveřejněných ve výkazech účetní závěrky. (15)

c) Čistý peněžně pohledávkový fond

(nazývaný také jako čistý peněžní majetek) je pak jakousi střední cestou mezi předchozími dvěma ukazateli, neboť zahrnuje jak pohotové prostředky a jejich ekvivalenty, tak krátkodobé závazky. Způsob jeho vyjádření vidíme v následujícím vzorci. (15)

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelíkvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 23 Čistý peněžně pohledávkový fond

Zdroj: (15)

3.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů (nazývaná zkráceně také jako poměrová analýza) vychází z hodnocení poměrových ukazatelů, což jsou podíly dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele se dále dělí na několik samostatných skupin. Ačkoliv mezi jednotlivými zeměmi existují v těchto skupinách drobné rozdíly, používání čtyř hlavních skupin ukazatelů, které se v našem prostředí stanovují nejčastěji, a to ukazatele výnosnosti, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele zadluženosti je poměrně univerzální. (16)

3.5.3.1 Ukazatele výnosnosti

Růčková definuje rentabilitu takto „*Rentabilita (výnosnost) v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových*

cíli; rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (17)

Ukazatele výnosnosti (jinak také ukazatelé rentability) se stanovují srovnáním zisku s finančními prostředky, které byly vynaloženy na jeho dosažení. Zisk bývá v těchto ukazatelích definován různými způsoby. Nejčastější jsou:

EAT (Earnings after taxes), tj. čistý zisk

EBT (Earnings before taxes), tj. hrubý zisk

EBIT (Earnings before interest and taxes), tj. zisk před zdaněním a odečtením úroků

EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), tj. zisk před zdaněním, odečtením úroků, odpisů a amortizace. (18)

Obecně se dá rentabilita vyjádřit následujícím způsobem:

$$\mathbf{ROI} = U / INV$$

kde U je celkový užitek z provedené investice za sledované období a INV odpovídá výši investice v určeném čase

Vzorec 24 ROI

Zdroj: (19)

V praxi se nejčastěji používají následující ukazatele.

a) ROCE (Return on capital employed), Rentabilita investovaného kapitálu (někdy také jako rentabilita úplatného kapitálu)

Tento ukazatel měří, kolik provozního hospodářského výsledku připadá na jednu korunu investovanou akcionáři a věřiteli. Vypočítá se podle následujícího vzorce.

$$\mathbf{ROCE} = \text{EBIT} / \text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}$$

Vzorec 25 ROCE

Zdroj: (20)

b) ROA (Return on assets), Rentabilita aktiv

Tento ukazatel bývá někdy nazýván také jako produkční síla (Basic earning power) a jedná se o základní měřítko rentability. Srovnává zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez

ohledu na zdroj jejich krytí. Vyjadřuje se pomocí několika vzorců, za nejkompexnější se považuje Vzorec 12, ve kterém je zisk definován jako EBIT.

$$\text{ROA} = \text{EAT} + \text{úroky} (1 - t) / \text{Aktiva}$$

Vzorec 26 ROA: $\text{EAT} + \text{úroky} (1 - t) / \text{Aktiva}$

Zdroj: (20)

$$\text{ROA} = \text{EAT} / \text{Aktiva}$$

Vzorec 10 ROA: $\text{EAT} / \text{Aktiva}$

Zdroj: (20)

$$\text{ROA} = \text{EBIT} (1 - t) / \text{Aktiva}$$

Vzorec 11 ROA: $\text{EBIT} (1 - t) / \text{Aktiva}$

Zdroj: (20)

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$$

Vzorec 12 ROA: $\text{EBIT} / \text{Aktiva}$

Zdroj: (20)

c) ROE (Return on equity), Rentabilita vlastního kapitálu

Jak již název napovídá, tento ukazatel sledují zejména investoři podniku. Sděluje, kolik čistého zisku odpovídá jedné koruně investovaného kapitálu. (20) Vyjadřuje se jako:

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{Vlastní kapitál}$$

Vzorec 13 ROE

Zdroj: (20)

Vlastní kapitál je vymezen jako základní kapitál v součtu s dalšími složkami, jako emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a zisk běžného období. (20)

d) ROS (Return on sales), Rentabilita tržeb

Tento ukazatel, sloužící k vyjádření ziskové marže, je jedním ze základních měřítek pro hodnocení ziskovosti podniku. (6) V nejobecnější podobě má jeho vzorec tvar:

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

Vzorec 14 ROS: $\text{zisk} / \text{tržby}$

Zdroj: (6)

V praxi se nejčastěji používají dva způsoby vyjádření tohoto ukazatele, podobně jako u rentability aktiv za vyjádření zisku buď jako EBIT nebo jako EAT. (6)

$$\text{ROS} = \text{EBIT} / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}$$

Vzorec 15 ROS: EBIT / Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží

Zdroj: (20)

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}$$

Vzorec 16 ROS: EAT / Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží

Zdroj: (20)

Zároveň je možné různým způsobem vyjádřit tržby, buď jako tržby tvořící provozní výsledek hospodaření, nebo jako tržby celkové (které se používají zejména v souvislosti s čistým ziskem). (4) V tomto případě vzorec nabývá tvar:

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{Tržby celkové}$$

Vzorec 17 ROS: EAT / Tržby celkové

Zdroj: (4)

3.5.3.2 Ukazatele aktivity

Soukupová uvádí: „Ukazatele této skupiny jsou mírou intenzity využívání kapitálu, jejich nízká úroveň je signifikantní pro intenzivní využívání kapitálu a naopak.“ (21)

Schollerová uvádí „*Ukazatele aktivity zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Ukazuje, zda má přebytečné kapacity, či naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti.*“ (22)

Využití těchto ukazatelů nám tedy může pomoci určit správné složení jednotlivých druhů podnikových aktiv.

a) Obrat aktiv

Jedná se v zásadě o nejobecnější z ukazatelů aktivity, který je vyjádřen podílem tržeb vůči aktivům.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Vzorec 18 Obrat aktiv

Zdroj: (6)

Obecně by tento ukazatel měl být co nejvyšší, neboť je žádoucí, aby podnik realizoval co nejvyšší tržby s co nejmenšími aktivy. Jeho hodnota je značně závislá na charakteristice odvětví podnikatelské činnosti, obecně by ale neměla klesat pod 1. (6)

b) Obrat dlouhodobého majetku

Tento ukazatel je podobný předchozímu, nicméně rozsah aktiv je zde zúžen pouze na dlouhodobý majetek.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

Vzorec 19 Obrat dlouhodobého majetku

Zdroj: (6)

Oba zmíněné ukazatele mají společné to, že jsou značně ovlivněny mírou odepsanosti majetku. Čím je odepsanost vyšší, tím se v důsledku poklesu hodnoty aktiv/dlouhodobých tržeb zvyšuje i hodnota těchto ukazatelů, čímž se může zkreslovat vypovídající schopnost těchto indikátorů. (6)

c) Obrat zásob

Jedná se o ukazatel udávající frekvenci přeměny zásob přes další formy oběžného majetku a prodej výrobků až k znovu nakoupení nových zásob, a to v jednom roce. (22) Vyjadřuje se jako:

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Vzorec 20 Obrat zásob

Zdroj: (22)

d) Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem je vyjádřeno, za jak dlouhou dobu přejdou peněžní fondy přes zásoby zpět do peněžní formy. I zde hodnota ukazatele závisí na charakteru výrobků a zboží a konkrétního odvětví. (6)

Tento ukazatel se dá vyjádřit dvěma způsoby, na základě toho, zda průměrný stav zásob vztahujeme k tržbám nebo k nákladům. Pokud posuzujeme obrat u jednotlivých druhů zásob, je vhodnější druhá forma, tedy využití nákladů. (6)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrný stav zásob} / \text{Náklady} * 360$$

Vzorec 21 Doba obratu zásob: Náklady

Zdroj: (6)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrný stav zásob} / \text{Tržby} * 360$$

Vzorec 22 Doba obratu zásob: Tržby

Zdroj: (6)

e) Obrat pohledávek

Obrat pohledávek určuje, kolikrát za rok se pohledávky přemění v tržby (23)

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

Vzorec 23 Obrat pohledávek

Zdroj: (23)

f) Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel nazývaný také jako doba splatnosti pohledávek je vyjádřen jako počet dnů, po které musí společnost průměrně čekat, než dostane zaplacení za již prodané výrobky a služby.

Do zaplacení tak podnik jako dodavatel poskytuje svému odběrateli obchodní úvěr. (22)

Ukazatel je vyjádřen jako:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / \text{Tržby} * 360$$

Vzorec 24 Doba obratu pohledávek

Zdroj: (22)

Vysoká hodnota tohoto ukazatele může pro podnik v zájmu udržení likvidity znamenat nutnost kompenzovat tento stav zvýšením objemu úvěrového financování, což je spojeno se zvýšením nákladů na pořízení kapitálu. (22)

g) Doba obratu závazků

Naproti tomu doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, které uběhly od vzniku závazku až do okamžiku jeho úhrady. (6)

Tento ukazatel má v praxi dvě formy, a to podle toho, jakým způsobem pro něj vymezujeme závazky. V první formě jde pouze o krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které se vztahují k výkonové spotřebě, ve druhé formě se navíc přidávají ostatní krátkodobé závazky (jde o závazky vůči státu, zaměstnancům a sociálnímu a zdravotnímu pojištění), které se vztahují k tržbám. (6) Vyjadřuje se tedy jako:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}{\text{Výkonová spotřeba}} * 360$$

Vzorec 25 Doba obratu závazků: Výkonová spotřeba

Zdroj: (6)

Případně jako:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky z obchodních vztahů} + \text{Ostatní závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

Vzorec 26 Doba obratu závazků: Tržby

Zdroj: (6)

3.5.3.3 Ukazatele likvidity

Valach uvádí „*Ukazatele likvidity slouží k zjištění, zda podnik pravděpodobně bude či nebude mít potíže se splácením těch závazků, které budou splatné v blízké budoucnosti (během následujícího roku).*“ (24)

Jedná se tedy ukazatele, které jsou klíčové pro určení toho, zda bude podnik v budoucnu životaschopný, neboť schopnost včas splácet své závazky je jednou ze základních podmínek existence podniku.

Na tomto místě je důležité správně rozlišovat mezi pojmy solventnost a likvidita, neboť jejich význam se často vzájemně zaměňuje. Solventnost (platební schopnost) je definována jako schopnost splácet své finanční závazky, a to buď okamžitě, nebo přinejmenším v dohodnutých lhůtách. Definice pojmu likvidnost je poněkud problematictější, neboť se užívá ve větší šíři významů. Obecně však označuje schopnost majetku být směněn za hotovostní peněžní prostředky, které mohou být následně použity k úhradě závazků podniku. V každém případě

platí, že likvidita je nadřazeným pojmem solventnosti, tedy že likvidita je přímou podmínkou solventnosti. (25)

Ukazatele likvidity se obecně rozdělují na 3 stupně a vyjadřují se v podílu různých likvidních aktiv vůči dluhům s různou dobou splatnosti

a) Okamžitá likvidita

Označuje se také jako likvidita 1. stupně a jedná se o nevyšší vymezení likvidity, protože pro její určení se užívají jen nejlídvinnější položky rozvahy. Hodnota okamžité likvidity je pro podmínky ČR doporučována v rozmezí s horní hranicí 1,1 a dolní hranicí buď 0,6 nebo dokonce 0,2, která je však označována za kritickou a zároveň problematickou z psychologického hlediska. Ani nízká hodnota okamžité likvidity ještě pro podnik nutně nemusí představovat kritický problém. Záleží zde i na dalších faktorech, které nemusí být patrné v rozvaze a v těchto případech bývá na místě další analýza. (4)

Tento ukazatel je dán vzorcem:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky} / \text{Dluhy s omezenou platností}$$

Vzorec 27 Okamžitá likvidita

Zdroj: (4)

b) Pohotová likvidita

Tento ukazatel se označuje také jako likvidita 2. stupně, quick ratio nebo acid test. V tomto ukazateli vstupují do výpočtu oběžná aktiva očištěná o zásoby. Ideální hodnota se udává v rozmezí 1-1,5 a je určitým kompromisem mezi zájmy věřitelů a zájmy podniku a jeho vlastníků. Vyšší hodnota oběžných aktiv (a tedy i vyšší hodnota tohoto ukazatele) sice může být potenciálně využita pro úhradu závazků podniku, nicméně za běžných podmínek se nejedná o optimální způsob rozložení jeho aktiv, neboť oběžná aktiva (bez započtení zásob) se v čase zhodnocují obvykle jen málo. (4)

Ukazatel je dán vzorcem:

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé dluhy}$$

Vzorec 28 Pohotová likvidita

Zdroj: (4)

c) Běžná likvidita

Ukazatel známý také jako likvidita 3. stupně nebo current ratio je podobný předchozímu ukazateli, s tím rozdílem, že u něj z oběžných aktiv nejsou vyjmuty zásoby. Zahrnuje tedy veškerá oběžná aktiva bez ohledu na jejich likvidnost, což může omezovat jeho praktické

použití. Lze jej také ovlivnit odložením nových nákupů, které se tak neprojeví v následující roztaze, která je použita pro výpočet ukazatele. Jako optimální se uvádí rozmezí 1,5-2,5 (4)

Je dána vzorcem:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

Vzorec 29 Běžná likvidita

Zdroje: (4)

3.5.3.4 Ukazatele zadluženosti

Synek tyto ukazatele definuje prostě: „*Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluh*“ (26)

Tento druh ukazatelů, které se někdy obecně nazývají jako ukazatele finanční páky je velmi důležité posuzovat v kontextu konkrétního podniku, resp. specifik jeho odvětví a dalších finančních ukazatelů. Mezi autory ekonomických publikací existuje obecná shoda na tom, že i vyšší míra zadluženosti může být (přinejmenším z hlediska vlastníku podniku) zcela v pořádku, pokud podnik dosahuje zároveň vysoké rentability. Úplné extrémy v ukazatelích zadluženosti však obvykle pro podnik nebývají výhodné. Velmi nízká zadluženost, případně používání pouze vlastního kapitálu vede ke snížení rentability. Naopak velmi vysoká míra zadluženosti může vést k čím dál obtížnějšímu (respektive dražšímu) získávání cizího kapitálu. Nalezení správné rovnováhy mezi těmito dvěma protipóly je tak jedním z hlavních úkolů podniku. (4)

a) Celková zadluženost

Tento ukazatel (nazývaný také obecně jako ukazatel věřitelského rizika, nebo debt ratio) vychází z dat rozvahy a vyjadřuje poměr cizích zdrojů vůči celkovým aktivům (případně pasivům) podniku. Zahrnuje v sobě jak dlouhodobé, tak i krátkodobé dluhy. Celkovou zadluženost sledují jak (dlouhodobí) věřitelé, kteří mají zájem na co nejnížší zadluženosti podniku, a tedy na co nejnížší hodnotě věřitelského rizika, tak vlastníci podniku, kteří se naopak obvykle snaží dosáhnout co nejvyššího pákového efektu svého vloženého kapitálu. (26)

Tento ukazatel je dán vzorcem:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Celkový dluh} / \text{Celková aktiva}$$

Vzorec 30 Celková zadluženost

Zdroj: (26)

b) Úrokové krytí

Tento ukazatel (v anglickojazyčných zdrojích uváděný jako times-interest-earned ratio) naproti tomu vychází z dat výsledovky a udává krytí nákladů na cizí kapitál (přísně vzato se tak nejedná pouze o úroky, ale i veškeré o další náklady spojené s užíváním cizího kapitálu) ziskem před úroky a zdaněním, tedy EBIT. Říká nám tedy, kolikrát je EBIT vyšší než náklady na cizí kapitál. V našich podmínkách se jako minimální hodnota tohoto ukazatele uvádí 6. (26)

Tento ukazatel je dán vzorcem:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Placené úroky}$$

Vzorec 31 Úrokové krytí

Zdroj: (26)

c) Koeficient samofinancování

Tento ukazatel (zvaný také kvóta vlastního kapitálu nebo equity ratio) je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje poměr, v jakém jsou aktiva společnosti financována z finančních prostředků jeho akcionářů. Z jeho vzorce můžeme odvodit, že součet obou ukazatelů by při správně provedeném výpočtu měl činit přesně 1 (pokud nejsou do jednoho z ukazatelů započtena ostatní pasiva, součet se 1 pouze blíží).

V součinnosti s ukazateli rentability se jedná o jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti k určení finanční situace podniku. (4)

Je dán vzorcem:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Vzorec 32 Koeficient samofinancování

Zdroj: (4)

3.5.4 Bonitní a bankrotní modely

Předchozí typy popsanych finančních ukazatelů spadaly do skupiny analýz zvané „ex post“, neboť popisovaly minulost (ačkoliv při předpokladu okamžitého sdílení a analýzy dat mohly částečně popisovat i současnost). Bonitní a bankrotní analýzy (nazývané také jako metody včasného varování nebo prediktivní ukazatele) jsou naopak orientované na budoucnost a nazývají se tedy jako „ex ante“ analýzy. Jejich cílem je vytvoření takové soustavy ukazatelů, která umožní komplexní zhodnocení finanční situace podniku ve vztahu k jejímu budoucímu vývoji. (27)

Jedná se o syntetické ukazatele, které pro zhodnocení celkové situace podniku jako vstupy využívají dílčí finanční a nefinanční ukazatele. I přes větší komplexnost jejich parametrů by však rozhodně neměly být brány jako náhrada detailně provedené finanční analýzy. Měly by

být chápány spíše nástroj sloužící k rychlejší orientaci analytika. Jejich nastavení se většinou opírá o rozsáhlé empirické průzkumy, z čehož vyplývá i to, že pro udržení jejich vypovídající schopnosti bývají svými tvůrci v určitých časových úsecích aktualizovány a doplňovány. (28) Zároveň je potřeba brát v úvahu i fakt, že většina těchto modelů je založena na výzkumech, které vycházejí z podmínek, jež nemusejí být totožné s ekonomickými podmínkami ČR a v souvislosti s tím je třeba opatrnosti při interpretaci a následném uvádění výsledků do praktických doporučení. (29)

3.5.4.1 Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je diagnostika finančního zdraví společnosti. Poněkud zjednodušeně řečeno je tedy jejich účelem určit, zda se podnik řadí (z finančního hlediska) k dobrým či špatným společnostem. Z toho také vyplývá jeden z hlavních předpokladů provedení tohoto druhu analýzy, kterým je vzájemná porovnatelnost s jinými společnostmi. Základní podmínkou je zde porovnávání v rámci stejného oboru podnikání. (29)

Bonitní modely využívají k diagnostice finančního zdraví společnosti bodové hodnocení pro jednotlivé ekonomické oblasti podniku. Dle dosažených bodů se pak společnosti řadí do odstupňovaných kategorií. Mezi nejpoužívanější bonitní modely patří například Kralickův Quicktest, Tamariho model nebo Index bonity. (6)

a) Kralickův Quicktest

Tento model byl vytvořen pro ekonomické prostředí Německa, nicméně rychle se rozšířil i do prostředí ČR. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic (R1-R4), kdy první dvě rovnice popisují finanční stabilitu podniku, druhé dvě pak jeho výnosovou situaci. (17)

Kralickův Quicktest – rovnice

$$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$$

$$R2 = (\text{Cizí zdroje} - \text{Peníze} - \text{Účty u bank}) / \text{Provozní cash flow}$$

$$R3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$$

$$R4 = \text{Provozní cash flow} / \text{Výkony (17), případně ve tvaru}$$

$$R4 = \text{Provozní cash flow} / \text{Tržby (30)}$$

Vzorec 33 Kralickův Quicktest

Zdroj: (17), (30)

Bodovou hodnotu vypočítaným výsledkům následně přiřazujeme podle systému obsaženém v Tab. 5. (30)

Ukazatele	Stupnice hodnocení - známky				
	1 (velmi dobrý)	2 (dobrý)	3 (středně dobrý)	4 (špatný)	5 (ohrožení)
R1 (kvóta vlastního kapitálu)	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	< 0 %
R2 (doba splácení dluhu)	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Finanční stabilita	aritmetický průměr R1 a R2				
R3 (rentabilita celkového kapitálu)	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0 %
R4 (cash-flow v % podnikového výkonu)	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0 %
Výnosová situace	aritmetický průměr R3 a R4				
Celkové hodnocení	aritmetický průměr R1, R2, R3 a R4				

Tab. 5 Bodové hodnocení Q-testu

Zdroj: Vlastní tvorba (30)

b) Tamariho model

Tamariho model je založený na bankovní praxi hodnocení podniků. I tento model vznikl v zahraničních podmínkách a nelze ho tedy bez výhrad aplikovat na české podniky. Sestává ze soustavy 6 rovnic (T_1 - T_6). Rovnice T_1 hodnotí finanční samostatnost poměrem vlastního a cizího kapitálu, rovnice T_2 za využití poměru EAT ku celkovým aktivům hodnotí vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření, rovnice T_3 pak poměrem oběžných aktiv a krátkodobých dluhů hodnotí běžnou likviditu. Rovnice T_{4-6} jsou pak určeny ke zhodnocení provozní činnosti. (4)

Tamariho model – rovnice

$$T1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí kapitál}$$

$$T2 = \text{EAT} / \text{Celková aktiva}$$

$$T3 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé dluhy}$$

$$T4 = \text{Výrobní spotřeba} / \text{Průměrný stav nedokončené výroby}$$

$$T5 = \text{Tržby} / \text{Průměrný stav pohledávek}$$

$$T6 = \text{Výrobní spotřeba} / \text{Pracovní kapitál}$$

Vzorec 34 Tamariho model

Zdroj: (4)

Všem rovnicím odpovídá bodové hodnocení, jehož součet je v maximu 100. Systém hodnocení je zobrazen v Tab. 6. Největší důležitost, a tedy i bodové hodnocení (dohromady 50 bodů) je přisouzeno prvním dvěma rovnicím. I zde platí, že čím vyšší je výsledné číslo hodnocení, tím vyšší je bonita společnosti. (4)

Ukazatel	Interval hodnot	Body	Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25	T4	Horní kvartil a více	10
	0,41–0,5	20		Medián až horní kvartil	6
	0,31–0,4	15		Dolní kvartil až medián	3
	0,21–0,3	10		Dolní kvartil a méně	0
	0,11–0,2	5	T5	Horní kvartil a více	10
	Do 0,10	0		Medián až horní kvartil	6
T2	Posledních 5 let kladné	25		Dolní kvartil až medián	3
	Větší než horní kvartil	10		Dolní kvartil a méně	0
	Větší než medián	5	T6	Horní kvartil a více	10
	Jinak	0		Medián až horní kvartil	6
T3	2,01 a více	20		Dolní kvartil až medián	3
	1,51–2,0	15		Dolní kvartil a méně	0
	1,11–1,5	10			
	0,51–1,1	5			
	Do 0,50	0			

Tab. 6 Bodové hodnocení Tamariho modelu

Zdroj: Vlastní tvorba (4)

c) Index IN

Tento model, nazývaný také jako index důvěryhodnosti, byl vytvořen manželi Neumaierovými na základě dat ze souboru 1000 českých podniků. Index odráží zvláštnosti podmínek ČR a je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku. (31)

Tento index má několik podob, podle toho, z jakého hlediska je podnik hodnocen. Index IN01 spojuje dříve používané indexy IN95 a IN99. Jeho aktualizací (změnou vah parametrů i jeho

vyhodnocení) vznikl dnes nejaktuálnější a nejčastěji používaný index IN05. Jedná se o kombinaci bonitního a bankrotního modelu, který má 5 komponent označovaných jako X1-X5 (případně alternativně jako A-E). (6)

Index IN

X1 = Aktiva / Cizí zdroje

X2 = EBIT / Nákladové úroky

X3 = EBIT / Aktiva

X4 = Výnosy / Aktiva

X5 = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

Výpočtový vzorec je pak ve tvaru:

$$IN05 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,97 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5$$

Vzorec 35 Index IN ve formě IN05

Zdroj: (6)

Pokud je výsledek vzorce nad 1,6 pak podnik tvoří hodnotu, pokud je mezi 1,6 a 0,9 podnik je v šedé zóně a pokud je hodnota pod hranicí 0,9, tak podnik hodnotu naopak ničí. (6)

Problém v použití tohoto ukazatele může nastat ve chvíli, kdy se hodnota nákladových úroků zahrnutých v komponentě X2 blíží nule. V takovém případě může být výsledná hodnota indexu výrazně zkreslena. V těchto případech doporučují autoři tohoto modelu omezit hodnotu tohoto ukazatele na 9. Tím se předejde jeho nepřiměřenému vlivu na ostatní ukazatele. (4)

3.5.4.2 Bankrotní modely

Nastavení bankrotních modelů vychází z předpokladu, že každá společnost ohrožená bankrotem vykazuje již určitý čas před jeho uskutečněním symptomy, podle kterých je možné jej s jistou mírou spolehlivosti předvídat. K těmto symptomům se řadí například problémy s běžnou likviditou nebo výši čistého pracovního kapitálu. (29)

Zároveň se obecně soudí, že přesné předvídaní rizika bankrotu je vzhledem k faktu, že se společnosti stávají globálnějšími a méně přehlednými a také proto, že vyvíjejí promyšlené metody, kterými skrývají svoji skutečnou finanční situaci, stále obtížnější. Ačkoliv se z těchto důvodů objevují i nové metody předvídaní bankrotů, například za využití neuronových sítí, rozhodovacích stromů nebo genetických algoritmů, mezi nejpoužívanější modely v našich podmínkách stále patří Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model pocházející z Velké Británie nebo již zmíněný Kralickův Quick test, který bývá řazen jak bonitním, tak k bankrotním modelům (podobně jako výše popsany Index IN05; tyto modely se někdy nazývají jako bankrotně bonitní). (30)

a) Altmanovo Z-skóre

Altmanův model, zvaný také jako Z-skóre pro odhalení rizika bankrotu podniku využívá diskriminační analýzu. Je složen z pěti dílčích ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy dle jejich významnosti. Původní model je dán vzorcem:

Altmanovo Z-skóre

$X1 = \text{Pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$X2 = \text{Nerozdělené zisky} / \text{Aktiva}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje}$

$X5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$

Výpočtový vzorec je pak ve tvaru:

$$\text{Z-skóre} = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1,0 \times X5$$

Vzorec 36 Altmanovo Z-skóre

Zdroj: (6)

Problematické bývá u velké části podniků určení tržní hodnoty vlastního kapitálu, který je obsažen v dílčím ukazateli X4. V těchto případech se tržní hodnota vlastního kapitálu určuje jako pětinasobek ročního cash flow podniku, případně jako účetní hodnota vlastního kapitálu.

(6)

Podle hodnot Z-skóre se podniky dělí do tří skupin. Při Z vyšším než 2,99 je finanční situace společnosti hodnocena jako uspokojivá, při Z v rozmezí hodnot 1,81–2,99 je hodnocena jako nevyhraněná (šedá zóna) a pokud je Z menší než 1,81, má podle tohoto modelu společnost vážné finanční problémy. (6)

Zároveň stojí za zmínku, že u tohoto modelu (podobně jako u některých dalších zmíněných modelů) existují různé modifikace pro specifické případy. Tyto modifikace spočívají buď v úpravě vah jednotlivých dílčích ukazatelů (například pro veřejně obchodovatelné společnosti) nebo do vzorce přidávají dílčí ukazatele nové (například upravený model dle Kislingerové a Neumaierové z roku 1998). (6)

b) Tafflerův model

Tento model vznikl v roce 1977 a existuje v základní a modifikované formě. Obě formy využívají čtyři ukazatele, z nichž první tři jsou u obou typů stejné. V modifikovaném modelu

je pro možnost aplikace i v situacích, kdy nemáme podrobnější údaje, pozměněn čtvrtý ukazatel a v souvislosti s tím se liší i vyhodnocení modelu. (4)

$$\text{Základní verze modelu: } ZT(z) = 0,53 \cdot EBT / KD + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KD / CA + 0,16 \cdot (FM - KD) / PN$$

Vzorec 37 Základní verze Tafflerova modelu

Zdroj: (4)

$$\text{Modifikovaná verze modelu: } ZT(z) = 0,53 \cdot EBT / KD + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KD / CA + 0,16 \cdot T / CA$$

Vzorec 38 Modifikovaná verze Tafflerova modelu

Zdroj: (4)

$$\text{Modifikovaná verze modelu dle Sedláčka: } ZT(z) = 0,53 \cdot EBT / KZ + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KZ / CA + 0,16 \cdot T / CA$$

Vzorec 39 Modifikovaná verze Tafflerova modelu dle Sedláčka

Zdroj: (14)

Hodnocení pak v základní verzi přisuzuje společně s hodnotou ukazatele menší než 0 velkou pravděpodobnost bankrotu a společně s hodnotou ukazatele větší než 0 malou pravděpodobnost bankrotu. Pro modifikovanou verzi pak platí, že pokud je hodnota ukazatele menší než 0,2, znamená to pro podnik velkou pravděpodobnost bankrotu, pokud je výsledek větší než 0,3, firma má malou pravděpodobnost bankrotu. (4)

Jako nevýhoda tohoto modelu (jako u mnoha jiných) bývá popisován fakt, že nevznikl v ekonomických podmínkách ČR a také skutečnost, že jeho vyhodnocení obsahuje pouze velmi úzkou šedou zónu, a to pouze ve své modifikované formě (skóre mezi 0,2 a 0,3). Ve své základní formě poskytuje model pouze binární výsledek. Společnost je tak podle něj z finančního hlediska buď v pořádku, nebo v zóně bankrotu, což může u velké části reálných případů, kdy je hodnota modelu na hranici popsáných limit, znamenat příliš velké zjednodušení. (4)

3.5.5 Du Pont diagram

Du Pont diagram, zvaný i jako Du Pont rozklad (pojmenovaný podle chemické společnosti Du Pont de Nomeurs, ve které byl poprvé použit) patří mezi pyramidové soustavy ukazatelů. Cílem těchto soustav je analýza vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analýza jejich vnitřních vazeb. Změna ukazatele se pak projeví v celém navázaném rozkladu, což nám umožňuje přesnější pochopení toho, které faktory se na této změně podílely. (29)

Na rozdíl od paralelní soustavy ukazatelů u pyramidové soustavy platí, že je exaktně matematicky popsána. Platí tedy, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze popsat matematickou rovnicí. (31)

Du Pont rozklad se pak zabývá rozkladem rentability vlastního kapitálu (ROE) na dílčí ukazatele, který je nastíněn na Schématu 1. Toto schéma není úplné, neboť čistý zisk (EAT) je možné dále rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů. Ty je možné ještě dělit na jednotlivé nákladové skupiny. Podobně celková aktiva můžeme rozložit na stálá, oběžná a ostatní aktiva. Každou z položek aktiv lze navíc také dělit. (29)

Jednou z předností Du Pont rozkladu je přehledné zobrazení všech sledovaných položek v jednotlivých letech, které umožňuje analýzu dosavadního vývoje jejich hodnot. Důležitou vlastností této pyramidové soustavy je také to, že nám zároveň umožňuje modelování budoucího vývoje. Pokud chce například vlastník podniku v příštím období zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu o určitou hodnotu, může srovnat různé scénáře s odlišnými hodnotami zvýšení rentability tržeb, obratu celkových aktiv, nebo finanční páky. Následně může provést rozklad na dílčí ukazatele a dle těchto údajů vybrat pro podnik nejnázve realizovatelnou variantu. Naopak v případě, že předpokládá například růst celkových nákladů v důsledku zvýšení cen energií, může sledovat, jak moc se v příštím období sníží zisková marže a v konečném důsledku i rentabilita vlastního kapitálu.

Z těchto důvodů je Du Pont rozklad (spolu s dalšími druhy pyramidových rozkladů) cenným doplněním finanční analýzy prováděné na základě izolovaných ukazatelů. Dává nám možnost tyto ukazatele spojovat, vidět mezi nimi vzájemné souvislosti a kvantifikovat vliv změn jejich hodnot. (6)

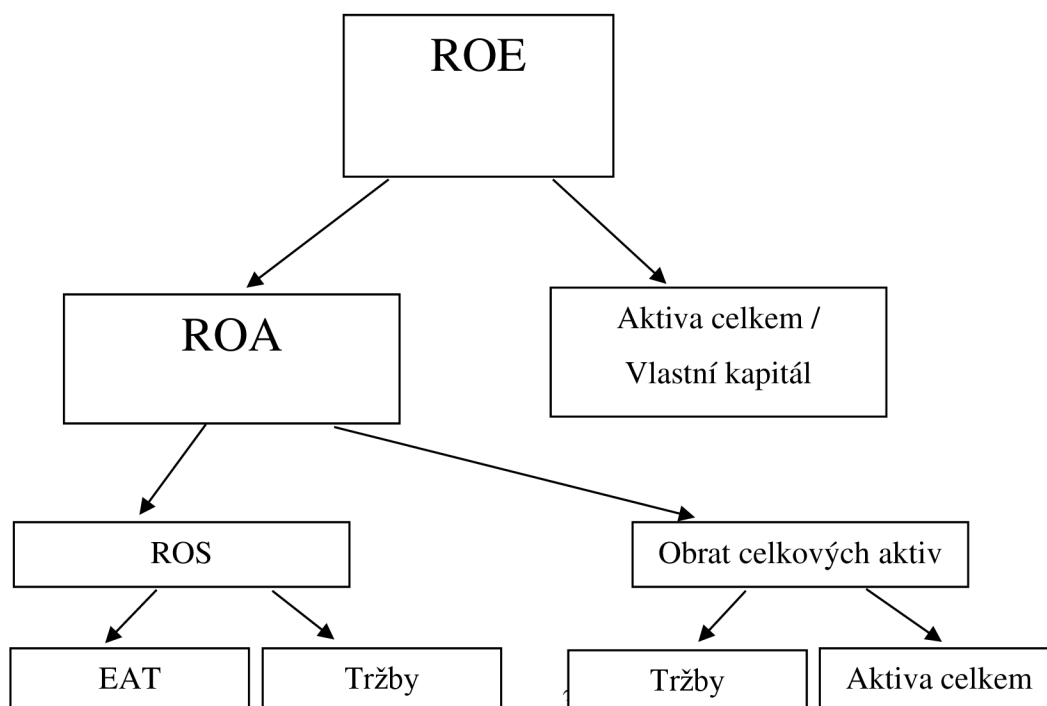


Schéma 1 Du Pont diagram

Zdroj: Vlastní tvorba (29)

3.5.6 Balanced scorecard

System Balanced scorecard, vytvořený Robertem Kaplanem a Davidem Nortonem je známý také pod svojí zkratkou BSC, nebo pod českým názvem systém vyvážených ukazatelů výkonnosti podniku. Jde o jednu z metod komplexního hodnocení podniku používanou v jeho managementu. Jedná se o strategický model využívaný k převedení vizí a dlouhodobějších plánů firmy do její provozní činnosti. Tento aspekt je pro každou společnost velmi důležitý, neboť úspěšnost zvolené strategie často není otázkou strategie samotné, nýbrž její vhodné implementace. Do tohoto modelu může vstupovat mnoho faktorů. Úkolem modelu je pak určení priorit těchto faktorů pro podnik. Model měří výkonnost podniku podle čtyř základních perspektiv, kterými jsou zákazníci, inovace, vnitřní oblasti a finanční oblasti (tyto perspektivy mohou být v závislosti na zdroji pojmenovány různě). Tento model se tedy využívá k řízení podnikové strategie a pro její uskutečnění hledá klíčová opatření podle jednotlivých perspektiv. Z toho mimo jiné vyplývá i to, že k tomu, aby byl model úspěšný je nutnou podmínkou podnikovou strategii v první řadě správně definovat (včetně správně zvolených metrik). (30)

3.5.7 Benchmarking

Benchmarking je jedním z nástrojů podnikového managementu. Jeho vznik se nejčastěji připisuje americké společnosti Xerox Corporation v průběhu 80. let 20. století, ačkoliv náznaky jeho vzniku můžeme pozorovat již před tímto obdobím. V obecné rovině lze benchmarking definovat jednak jako porovnávání veškerých důležitých charakteristik, know-how, postupů a dalších parametrů a zároveň jako strategickou aplikaci změn, které z tohoto porovnání vycházejí, na podnik, na který je benchmarking aplikován. Konečným cílem benchmarkingu je tak najít osvědčené postupy, které lze aplikovat na sledovaný podnik k dosažení jeho maximální výkonnosti. Z toho vyplývá, že správně provedený benchmarking přispívá k inovacím podniku a zároveň pomáhá šetřit kapacity na inovace alokované, neboť nalezení již existujícího správného postupu bývá snazší než jeho nové vynalezení. Předpokladem benchmarkingu je vzájemná porovnatelnost srovnávaných podniků. Ta je zajištěna buď porovnáváním společností, které podnikají ve stejném odvětví, případně porovnáváním společností z různých odvětví, které však vykazují podobnost v určitém sledovaném procesu.

Srovnávání procesů v rámci různých průmyslových odvětví může být v některých případech efektivnější než srovnávání pouze v úzce vymezené oblasti průmyslu. To lze nepřímo odvodit i z faktu, že velká část podnikových procesů není specifická jen pro určité odvětví a nelze tedy předpokládat, že při srovnáním pouze s úzce vymezeným okruhem podniků se dostatečně rychle podaří najít veškeré pro sledovaný podnik výhodné inovace. (30)

Benchmarking lze klasifikovat podle různých hledisek. Často využívané členění dělí benchmarking na procesní, funkcionální a výkonový. Procesní benchmarking porovnává a měří přesný postup organizace. Předmětem funkcionálního benchmarkingu je porovnání funkce jednotlivých organizací. Výkonový benchmarking je zaměřen na přímé porovnávání a měření různých výkonových parametrů. (30)

Dále lze benchmarking dělit na vnitřní a vnější. Vnitřní (interní) benchmarking studuje přímo sledovaný (náš) podnik. Vnější (externí) benchmarking se zabývá srovnáváním sledované (naší) organizace s organizací jinou. Z tohoto rozdělení můžeme také dovodit, že provedení interního benchmarkingu bude, co se týče praktického provedení jednodušší (vzhledem k dostupnosti dat), ale zároveň je zde pravděpodobnost nalezení převratného řešení pro hledaný problém mnohem nižší než v případě benchmarkingu externího. (30)

3.5.8 EVA a MVA

Účelem většiny z předcházejících ukazatelů bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti. Naproti tomu v případě ukazatelů EVA a MVA se jedná se o zástupce finančních ukazatelů tvorby hodnoty. Ve vztahu mezi úrovní tvorby hodnoty a finančním zdravím nemusí být vždy zcela jasná korelace. I společnost, která nevytváří významnou hodnotu může být za určitých podmínek některým ze svých stakeholderů hodnocena jako finančně zdravá. To vychází i z faktu, že ukazatele tvorby hodnoty jsou obecně méně objektivní než ukazatele finančního zdraví, neboť jejich hodnocení závisí na vztahu hodnotitele ke společnosti. Pro věřitele bude například hrát ziskovost podniku mnohem menší roli než pro stát, případně vlastníky společnosti, neboť pro úhrady úroků věřitelům musí společnost najít prostředky bez ohledu na úroveň svého zisku. Naopak stát, potažmo vlastníci (pokud uvažujeme jejich zájmy z dlouhodobého hlediska) jsou na úrovni zisku přímo závislí. Zároveň je třeba říci, že prostá informace o účetním zisku není pro určení toho, zda společnost vytváří hodnotu dostatečná. Z těchto důvodů byly sestaveny různé ukazatele tvorby hodnoty. (19)

a) EVA – Ekonomická přidaná hodnota

Jedná se o akronym anglických slov „Economic Value Added“, jejichž doslovným překladem vznikl český název. Tento ukazatel nejvíce rozvinuli američtí ekonomové J. M. Stern a G. B.

Stewart v rámci své konzultační společnosti Stern Stewart & Company (dnes Stern Value Management). Hlavním cílem ukazatele je vytvoření systému měřícího zvyšování hodnoty společnosti pro akcionáře a jeho využití pro jasnou kvantifikaci bonusů manažerů, které jsou založené na dosahování kladných hodnot EVA v určeném období. Princip této metody by se dal volně shrnout názvem jedné z kapitol knihy *The Quest for Value: The EVA measurement guide* jako „Making Managers into Owners“. Ačkoliv autoři v této knize přímo nezavrhují tradiční metody manažerského odměňování na základě předem stanovených cílů strategického plánu, je dle jejich pohledu jasnou výhodou metody EVA hodnocení pouze konečného výsledku manažerských opatření na zvýšení hodnoty společnosti pro její akcionáře. Manažeři tak mají širší výběr prostředků a větší flexibilitu v rozhodování, což nabývá na důležitosti se zvyšující se volatilitou podmínek trhu, na kterém působí. (32)

EVA je vyjadřována různě, běžně užívaná definice je vyjádřena jako rozdíl čistého provozního zisku za období t a čistých operačních aktiv v datu $t-1$ vynásobených průměrnými váženými náklady na kapitál k datu t . (19) Je tedy dána vzorcem:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT}_n - \text{NOA}_{n-1} * \text{WACC}_n$$

Vzorec 38 EVA

Zdroj: (19)

b) MVA – Tržní přidaná hodnota

„Market Value Added“ neboli tržní přidaná hodnota je ukazatelem, který vytvořila výše zmíněná dvojice autorů k započtení budoucí EVA a vytvoření kumulativního ukazatele. Z definice ukazatele EVA v předchozím odstavci můžeme vidět, že jeho hodnota klesá se zvyšující se hodnotou čistých operačních aktiv (za podmínky *ceteris paribus* dalších složek vzorce). Od čistých operačních aktiv se očekává, že budou v budoucnu přinášet zisk. MVA nám pak umožňuje hodnotit úspěšnost investice do těchto aktiv a jedná se tak o jeden z nástrojů dlouhodobého investičního rozhodování. (19)

V výše citované knize je MVA definována jako absolutní dolarový spread mezi tržní hodnotou společnosti a jejím kapitálem, případně jako současná hodnota všech budoucích hodnot EVA v časové řadě. Těmto definicím odpovídají původní vzorce použité v této knize:

$$\text{MVA} = \text{market value} - \text{capital}$$

$$\text{MVA} = \text{present value of all future EVA}$$

$$\text{Market value} = \text{capital} + \text{present value of all future EVA}$$

Vzorec 40 MVA původní pojetí

Zdroj: (32)

Kapitálem jsou v tomto pojetí ve své podstatě míněna čistá operační aktiva, tržní přidanou hodnotu je tedy možné přesněji vyjádřit vzorcem:

$$\text{MVA} = \text{tržní hodnota} - \text{NOA}$$

Vzorec 39 MVA přesnější pojetí

Zdroj: (19)

Analyticky se tržní hodnota v modelu EVA/MVA dá vyjádřit vzorcem:

$$TH = NOA_n + \sum_{n=1}^m \frac{EVA_n}{(1+i)^n}$$

Vzorec 41 Výpočet tržní hodnoty pro MVA

Zdroj: (19)

Z výše uvedeného lze tedy konstatovat, že dosahování co nejvyšší výše MVA by mělo být jedním z hlavních cílů managementu podniku, neboť povede k maximalizaci tržní hodnoty společnosti. (19)

Kritika konceptu EVA/MVA spočívá hlavně ve faktu, že v určitých situacích růst zisku (NOPAT) neovlivňuje růst hodnoty společnosti, snižování nákladů na kapitál (WACC) nevychází z rozhodnutí managementu, ale z externích faktorů jako snižování úrokových sazeb a snížení (případně nenavýšení) úrovně čistých operačních aktiv (NOA) se děje pouze z důvodu odložení investice do příštích období, což nutně vede k nižšímu růstu hodnoty firmy v budoucnu. Z těchto důvodů se v reálné praxi nedoporučuje odměňovat management na základě krátkodobého zvýšení EVA, ale rozložit plánované bonusy do delšího časového období, aby byl management společnosti motivován hodnotu EVA zvyšovat dlouhodobě a nedocházelo k manipulacím s jejími hodnotami jen za účelem dosažení odměn. (19)

4 Praktická část

4.1 Charakteristika odvětví

Aktivity společnosti Contipro spadají z části do farmaceutického, z části do kosmetického průmyslu. V následující kapitole předestřu základní specifika obou odvětví. Nutno dodat, že společnost také působí na trhu přístrojů pro nanotechnologie, nicméně ve sledovaném období se jedná o poměrně minoritní část podnikatelské činnosti společnosti, proto se tímto trhem nebudu podrobněji zabývat.

4.1.1 Farmaceutický průmysl

Farmaceutický průmysl jistě můžeme považovat za jeden z nejkompexnějších oborů lidské výroby. Vzhledem k velké škále potenciálních rizik vyplývajících jak z produkce, tak i z následného nesprávného či neoprávněného užití léčiv je řízen mnoha specifickými regulátory (SÚKL, EMA, MZCR, MZE, MZP, aj.), kteří dohlížejí na kvalitu všech procesů v životním cyklu léčiva. Dále zde probíhá i autoregulace na úrovni dobrovolných organizací výrobců léčiv, jakými jsou například Asociace inovativního farmaceutického průmyslu (AIFP) a Česká asociace farmaceutických firem (ČAFF). Vstup do tohoto odvětví je tak značně regulován a podmíněn znalostí a plněním přísných legislativních požadavků.

Základním legislativním dokumentem je v podmínkách ČR **Zákon č. 378/2007 Sb., o léčivech a o změnách některých souvisejících zákonů** (obecně zvaný **Zákon o léčivech**), jehož prováděcí předpisy stanovují mimo jiné podmínky registrace, výroby a distribuce léčiv. (33)

Tento zákon mimo jiné definuje léčivý přípravek následujícím způsobem: *„Léčivým přípravkem se rozumí jakákoli látka nebo kombinace látek určená k léčení nebo předcházení nemoci u lidí nebo zvířat. Za léčivý přípravek se rovněž považuje jakákoli látka nebo kombinace látek, které lze podat lidem nebo zvířatům za účelem stanovení lékařské diagnózy nebo k obnově, úpravě či ovlivnění jejich fyziologických funkcí.“* (33)

Důležitým specifikem trhu léčivých přípravků je velká kapitálová náročnost vstupu do tohoto odvětví, zejména v oblasti výzkumu a vývoje nových léčivých látek (active pharmaceutical ingredients, API). Náklady na vývoj originálního léčivého přípravku se vzhledem k vzrůstajícím požadavkům na kvalitu prováděných klinických i preklinických testů (v součinnosti s dalšími faktory, jako například posun k biologické léčbě) neustále zvyšují. Odhadované náklady se značně liší podle druhu léčivého přípravku (nejnákladnější je obvykle vývoj cytostatik) a použité metodiky (jaké položky jsou zahrnuty do nákladů na vývoj), nicméně objektivně se pohybují od nižších stovek milionů až po jednotky miliard USD. Například podle analýzy z roku 2021 bylo rozpětí mezi 161 miliony a 4.54 miliardami USD. (34) Podle jiných analýz byla průměrná cena uvedení léčivého přípravku na trh 1,3 miliard USD. (35) Vzhledem k tomu, že nyní je naprostá většina léčiv registrována jednou z několika desítek největších společností, můžeme předpokládat, že by se náklady na vývoj léčiva až do bodu uvedení na trh v potenciální začínající společnosti pohybovaly spíše na horní hranici zmíněných rozmezí (vzhledem k úsporám z rozsahu a lepšímu know-how provádění výzkumu u větších společností).

Výše těchto nákladů týkajících se vývoje léčivého přípravku se zcela novou účinnou látkou tak vede k tomu, že vstup do této oblasti farmaceutické výroby je pro začínající společnost kapitálově extrémně náročný a představuje vysoké podnikatelské riziko. Zkoumaná účinná látka totiž může být vyřazena v kterékoliv fázi testování, bez jakéhokoli způsobu zpeněžení získaných výsledků, což může ve výsledku znamenat ztrátu celého vloženého kapitálu. Platí, že na 1 úspěšně registrovaný léčivý přípravek obecně připadá přibližně 10 000 zkoumaných látek, které se léčivy nestanou (nutno podotknout, že jde o velmi obecné číslo, které číslo se značně liší v závislosti na metodě geneze látek pro vstup do preklinických studií). Ani po úspěšné registraci však není zajištěno, že se vývoj léčivého přípravku vyplatí. návratnost investice záleží na velikosti trhu, nastavení cen a úhrad, inovativnosti produktu, politickém a celospolečenském vnímání léčiva a mnoha dalších faktorech. Kromě toho je také potřeba počítat s velkým časovým rozestupem od založení společnosti až po dosažení příjmů z prvních tržeb. Doba, po kterou je zkoumaná látka, označovaná jako new chemical entity (NCE), případně širěji jako new molecular entity (NME), testována v klinických studiích se pohybuje nejčastěji mezi 10 a 15 lety a v některých případech může být i delší.

Najít v těchto podmínkách investory pro celkovou investici v řádu nejméně stovek milionů dolarů je pak často velmi obtížné. Ve velkých nadnárodních společnostech tuto skutečnost kompenzuje výzkum mnoha účinných látek, z nichž některé pak najdou použití v léčivém přípravku. Tyto společnosti navíc již mají rozsáhlé portfolio zavedených produktů, které jim generují tržby a v průběhu vývoje nových léčiv tedy nemusejí nutně spoléhat na externí financování. Jedním z důvodů poměrně vysokých marží a dlouhé patentové ochrany (nejméně 20 let, po kterých výrobce následně může požádat o další prodloužení) v tomto průmyslu je fakt, že úspěšné léčivo musí financovat výzkum všech neúspěšných látek, které byly vyřazeny v klinické nebo preklinické fázi testování a zároveň i léčiv, které sice registrací prošly, nicméně nezaznamenaly takový obchodní úspěch, aby příjmy z jejich prodeje pokryly náklady na jejich vývoj.

Z těchto důvodů je trh s originálními léčivými přípravky poměrně monopolizovaný. Společnosti, které vznikly v posledních desetiletích a dosáhly valuace srovnatelné s největšími společnostmi tohoto trhu sice existují, jedná se však jen o jednotky případů. Aby totiž nová společnost dosáhla tohoto postavení, musí obvykle přijít s několika vysoce inovativními přípravky, a to nejlépe pro léčbu onemocnění, která jsou současnými prostředky těžce léčitelná. Jinak totiž čelí tuhé konkurenci zavedených společností tohoto trhu, spojenou s nezájmem ze strany regulátorů.

Příkladem zde může být americká firma Gilead Sciences (část jejíhož portfolia pochází z patentů prof. Antonína Holého) vzniklá v roce 1987, která uvedla na trh řadu antivirotik zaměřených zejména na léčbu AIDS (bictegravir, tenofovir, emtricitabin) hepatitidy B (adefovir, tenofovir), hepatitidy C (velpatasvir, sofosbuvir) a v neposlední řadě COVID-19 (remdesivir). (36) Díky tomu, že přípravky této společnosti splňovaly výše uvedená kritéria inovativnosti a cílení na dosud špatně léčitelná onemocnění, dosáhla tato společnost tržní kapitalizace přes 100 miliard USD (101.1 miliard k březnu 2023) (37) a je zařazena i do indexu S&P 500. (38)

Častější však bývá situace, kdy je nová společnost po objevu potenciálně farmaceuticky zajímavých látek odkoupena některou z hlavních společností tohoto trhu, která jí může poskytnout větší technologické a kapitálové zázemí, včetně cenného výrobního know-how. Pokud tato akvizice proběhne ještě před započítím/dokončením klinického testování, tak veškeré podnikatelské riziko a nutnost financování spojené s vývojem nového léčiva přechází na odkupující společnost. Velké společnosti pak k těmto akvizicím přistupují nejčastěji buď z důvodu diverzifikace, ochrany svého podílu na trhu, na nějž cílí konkrétní přípravek nebo z jiných důvodů. Případně je možný odkup patentových práv na samotnou účinnou látku.

Příkladem zde může být například společnost Rinat Neuroscience Corporation, založená v roce 2001. Ta objevila řadu léčiv ze skupiny humanizovaných monoklonálních protilátek například pro léčbu migrény (fremanezumab), Alzheimerovy choroby (ponezumab) nebo léčbu bolesti (tanezumab). V roce 2006 došlo u této společnosti k akvizici společností Pfizer, která za ni zaplatila částku přibližně 500 milionů USD. (39)

Další podmínkou vývoje inovativních léčivých přípravků je vysoká úroveň základního i aplikovaného výzkumu a jeho dobrá provázanost s průmyslovou sférou. Zejména druhý z předpokladů v minulosti bohužel v regionu střední a východní Evropy (přinejmenším ve srovnání s úrovní rozvinutých zemí) dlouho splněn nebyl. Ilustrovat to můžeme na již zmíněném příkladu profesora Holého, který se svým výzkumným týmem objevil řadu revolučních antivirotik, nicméně v podmínkách tehdejší ČSSR, ani v jiných evropských státech nedokázal najít vhodného průmyslového partnera, který by měl zájem a dostatek kapitálu pro investice do provedení klinických studií. Do dalšího výzkumu jeho patentů se tak zapojila nejdříve americká společnost Bristol-Myers (dnešní Bristol-Myers Squibb) a později právě zmíněná společnost Gilead Sciences. (40)

Nové společnosti v tomto odvětví průmyslu tak v našich podmínkách vznikaly spíše v méně kapitálově náročných oblastech. Vzhledem ke komplexnosti tohoto odvětví je zde možností nespočet, od úrovně produkce, distribuce, přes výrobu pomocných látek, obalových materiálů

až například i po tvorbu specializovaného software. Jednou z možností vstupu na trh je například i zefektivnění postupu výroby některé z látek, na něž se nevztahuje patentová ochrana a její dodávání výrobcům koncových přípravků za nižší ceny, nebo ve vyšší kvalitě než konkurence. Další možností je formulace nových léčivých přípravků s vyšší terapeutickou hodnotou (value added medicine) nebo pro nové indikace, využívajících některou z těchto patentově nechráněných látek.

Společnost Contipro se vydala nejdříve první z cest, kdy začala vyrábět a dodávat surovou HA a posléze pak i cestou druhou, kdy začala vyvíjet vlastní léčivé přípravky.

4.1.1.1 Trh kyseliny hyaluronové

Celková hodnota globálního trhu s kyselinou hyaluronovou v roce 2021 se odhaduje na 7,94 miliard USD. Vzhledem ke zvyšování disponibilního příjmu a zároveň zvyšování zájmu o kosmetické a lékařské aplikace této látky se do roku 2030 očekává poměrně rychlé zvýšení hodnoty tohoto trhu na 20,01 miliard USD, se složenou roční mírou růstu (CAGR) v období 2022-2030 o hodnotě 11,53 %. (41)

Jiný odhad stanovuje hodnotu trhu v roce 2021 na 10,14 miliard USD a předpovídá hodnotu v roce 2030 na 17,02 miliard dolarů, s CAGR o hodnotě 6,60 %. (42)

Trh kyseliny hyaluronové je podle účelu koncového produktu možné rozdělit do tří základních kategorií. Jedná se o trh léčivých přípravků (jehož specifika jsou zmíněna výše), trh kosmetických přípravků a trh doplňků stravy. Z těchto tří je největší trh kosmetických přípravků, u kterého je zároveň v období 2022-2030 očekáván největší nárůst. (42)

Podle geografie a významnosti pak můžeme trh kyseliny hyaluronové rozdělit na trhy Severní Ameriky, Asijsko-pacifického regionu, Evropy a zbytku světa. Nominálně je nejdůležitějším trhem oblast Asijsko-pacifického regionu, nicméně tato skutečnost je dána zejména jeho velkou populací a částečně i rozvinutostí polymery zpracovávajícího průmyslu. Spotřeba kyseliny hyaluronové, a tedy i tržby z jejího prodeje jsou per capita větší v regionech Severní Ameriky a Evropy, pravděpodobně z důvodů větších disponibilních osobních příjmů a lepší dostupnosti zdravotní péče obyvatel těchto regionů. (42)

4.1.2 Trh kosmetických přípravků

Ačkoliv počátky farmaceutického i kosmetického průmyslu byly historicky velmi provázané, neboť počátek obou odvětví byl silně svázan s lékárenstvím (kosmetické přípravky byly stejně jako léčivé přípravky připravovány v lékárnách), v současné době se již jedná o plně diferencovaná odvětví, ve kterých panují značně odlišné legislativní a regulační podmínky.

Kosmetický přípravek je v čl. 2 odst. 1 písm. a) Nařízení 1223/2009 právně definován jako „látko nebo směs určená pro styk s vnějšími částmi těla nebo se zuby a sliznicemi ústní dutiny, výhradně nebo převážně za účelem jejich čištění, parfemace, změny vzhledu, ochrany, udržování v dobrém stavu nebo úpravy tělesného pachu.“ (43)

Další rozlišení mezi léčivými a kosmetickými přípravky poskytuje čl. 2 odst. 2 tohoto dokumentu, podle kterého se „Pro účely odst. 1 písm. a) se za kosmetický přípravek nepovažuje látka nebo směs určená k požití, vdechování, injekční aplikaci nebo k implantaci do lidského těla.“ (43)

Hlavním rozdílem v ekonomice tohoto trhu oproti trhu léčivých přípravků je fakt, že kosmetické přípravky nejsou hrazeny ze zdravotního pojištění a konečnou cenu zde tak plně platí spotřebitel. Tato skutečnost a také fakt, že jsou určeny pro použití na vnější části těla vede k tomu, že regulační požadavky týkající se jejich nároků na průkaz bezpečnosti jsou mnohem mírnější než v případě léčivých přípravků. Dále zde z podstaty věci není potřeba dokládat průkaz účinnosti přípravku. To vše vede k tomu, že uvedení nového přípravku je na tomto trhu mnohem méně nákladné než na trhu léčivých přípravků, ačkoliv dodatečné náklady na marketing a propagaci přípravků mohou být násobně vyšší.

Dalším specifickým tohoto trhu oproti trhu léčivých přípravků je menší regulace reklamy a propagace přípravků, což vychází zejména z odlišného bezpečnostního profilu těchto produktů. Oba typy přípravků obecně spadají do působnosti směrnice 2005/29/ES o nekalých obchodních praktikách (44) a směrnice 2006/114/ES o klamavé a srovnávací reklamě (45).

Reklama na humánní léčivé přípravky je dále pod dozorem Oddělení dozoru nad reklamou SÚKL a dělí se na reklamu zaměřenou na širokou veřejnost a reklamu zaměřenou na odbornou veřejnost (pro tyto účely se odbornou veřejností rozumí osoby oprávněné léčivé přípravky předepisovat nebo vydávat, tedy lékaři, lékárníci a farmaceutičtí asistenti). Obecně platí, že na širokou veřejnost může být zaměřena pouze reklama na léčivé přípravky, jejichž výdej není vázán na lékařský předpis a reklama na léčivé přípravky vázané na lékařský předpis může být cílena pouze na odbornou veřejnost. (46)

Reklama na kosmetické přípravky se dále řídí například článkem 20 výše zmíněného nařízení 1223/2009/ES (43) nebo konsolidovaným Kodexem praxe reklamní a marketingové komunikace Mezinárodní obchodní komory (47). Obecně je zde hlavním rozdílem možnost cílení reklamy na širokou veřejnost, což značně mění podmínky tohoto trhu a dovoluje využití mnohem většího množství reklamních nástrojů. Stejně tak dochází ke zvýšení významu využití reklamy pro zajištění prodejnosti přípravků.

4.1.3 Trh doplňků stravy

Doplňek stravy je v legislativě ČR definován zákonem č. 110/1997 Sb., o potravinách a tabákových výrobcích a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů jako „*potravina, jejímž účelem je doplňovat běžnou stravu a která je koncentrovaným zdrojem vitaminů a minerálních látek nebo dalších látek s nutričním nebo fyziologickým účinkem, obsažených v potravine samostatně nebo v kombinaci, určená k přímé spotřebě v malých odměřených množstvích*“ (48).

Vyhláška č. 58/2018 Sb., o doplňcích stravy a složení potravin dále doplňuje požadavky na složení doplňků stravy jako „*vitaminy a minerální látky a jejich formy, které lze použít pro výrobu doplňků stravy, jsou stanoveny v přílohách č. I a II směrnice 2002/46/ES o sblížení právních předpisů členských států týkajících se doplňků stravy, ve znění přímo použitelných předpisů Evropské unie.*“, případně „*Některé další látky, které lze použít pro výrobu doplňků stravy, a podmínky, za kterých je lze použít, jsou uvedeny v příloze č. I k této vyhlášce.*“ (49)

Jedná se tedy obecně o potraviny se zvláště definovanými parametry. Jako takové nespadají pod regulaci SÚKL, ale Ministerstva zemědělství. Dále nepodléhají registraci jako léčivé přípravky, je u nich pouze stanovena notifikační povinnost.

Je dále důležité správně rozlišovat mezi doplňky stravy a potravinami pro zvláštní lékařském účely (PZLÚ), kterými se podle čl. 2 odst. 2 písm. g) nařízení (EU) č. 609/2013 o potravinách pro specifické skupiny populace rozumí „*potraviny, které jsou zvláštním způsobem zpracovány či mají zvláštní složení a které jsou určeny pro řízenou dietní výživu pacientů včetně kojenců k použití pod lékařským dohledem, tedy jako jediná nebo částečná výživa pacientů s omezenou, sníženou nebo narušenou schopností přijímat, trávit, vstřebávat, metabolizovat nebo vylučovat obvyklé potraviny nebo určité živiny v nich obsažené či jejich metabolity nebo pacientů s jinými lékařsky stanovenými požadavky na výživu, jejichž řízené dietní výživy nelze dosáhnout pouze změnou normální stravy*“ (50)

PZLÚ podléhají regulaci Ministerstva zdravotnictví a SÚKL. Dodržování právních předpisů v oblasti uvádění na trh u doplňků stravy podléhá, dle již výše zmíněného zákona č.110/1997 Sb., o potravinách a tabákových výrobcích a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů dozoru Státní zemědělské a potravinářské inspekce. (48)

Dalším rozdílem oproti doplňkům stravy je skutečnost, že PZLÚ jsou hrazeny z veřejného zdravotního pojištění.

Doplňky stravy se dále oproti léčivým přípravkům (jak oproti LP vydávaným pouze na lékařský předpis, tak oproti vydávaným bez lékařského předpisu) liší v tom, že je nich potřeba dokládat pouze bezpečnost, nikoliv účinnost.

Všechny uvedené faktory vedou k tomu, že uvedení doplňku stravy na trh je legislativně a finančně mnohem méně náročné než u léčivých přípravků.

4.2 Contipro a.s.

Contipro a.s. je jednou z nejvýznamnějších českých biotechnologických a farmaceutických společností. Od ostatních výrobců léčiv vyrábějících na území ČR (jako je například izraelská firma Teva, společnost Zentiva a mnoha dalších) ji odlišuje několik podstatných faktorů.

Jedná se mimo jiné o charakter financování a vlastnických práv. Přes četné nabídky od zahraničních subjektů totiž společnost Contipro nepatří do žádné větší mezinárodní skupiny a není veřejně obchodovatelná, zůstává tak stále ryze českou společností. Veškerý další rozvoj je financován reinvestováním zisku. Jediným akcionářem (vlastnícím 9 kusů akcií, každou o hodnotě 5 mil. Kč) je v současnosti doc. RNDr. Vladimír Velebný, CSc. (51)

Společnost zaměstnává podle svých interních zdrojů aktuálně (od roku 2020) přes 300 pracovníků (52) a má předpokládanou hodnotu okolo 2,3 mld. Kč (k 1.1. 2019, metodou DCF entity). (53)

Společnost je na základě výše zmíněných kritérií aktuálně klasifikována jako velká účetní jednotka. Má tedy legislativně danou povinnost sestavovat rozvahu, přehled o změnách vlastního kapitálu, výkaz zisků a ztrát, přílohu účetní závěrky, cash flow a dále výroční zprávu.

Povinnost zveřejnění se vztahuje na rozsah schválený auditorem.

Klíčové ukazatele podniku pro roky 2016-2022 uvádí

Tab. 7. Můžeme vidět, že aktiva společnosti rostla ve všech sledovaných letech, podnik se tedy dlouhodobě rozrůstá. Úroveň zisku v roce 2018 prudce narostla, což bylo způsobené zejména rekordní úrovní tržeb za prodej výrobků a služeb. V roce 2019 pak úroveň zisku vrostla pouze mírně a v roce 2020 se vrátila přibližně na úroveň roku 2018, což bylo způsobeno zejména zhoršenými ekonomickými podmínkami v souvislosti s pandemií covid-19. V následujících letech se však společnosti podařilo tento trend zvrátit a dosáhnout dalšího prudkého růstu zisku.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem (v tis. Kč)	1 081 406	1 263 114	1 370 218	1 479 790	1 739 082	2 109 937	2 434 270
Zisk (v tis. Kč)	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
Průměrný počet zaměstnanců	neuvedeno	227,69	226,97	223,66	283,77	289,26	292

Tab. 7 Klíčové ukazatele podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.2.1 Základní údaje o společnosti

V Tab. 8 jsou uvedeny základní údaje společnosti Contipro a.s.

Obchodní firma:	Contipro a.s.
Právní forma:	Akciová společnost
Identifikační číslo:	609 17 431
Daňové identifikační číslo:	CZ60917431
Sídlo:	č.p. 401, 561 02, Dolní Dobrouč
Zápis v obchodním rejstříku:	Spisová značka B 1176 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Den zápisu v obchodním rejstříku:	30.prosince 1994
Základní kapitál:	45 000 000,- Kč
Splacený základní kapitál:	100 %
Kontakt:	+420 465 519 530

Tab. 8 Základní údaje o společnosti

Zdroj: Vlastní vypracování dle (54)

V Tab. 9 můžeme vidět přehled registrovaných předmětů podnikání společnosti.

Předmět podnikání:
Výroba a distribuce veterinárních léčiv
Výroba léčiv
Výroba elektřiny
Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
Výroba potravinářských a škrobářenských výrobků
Výroba krmiv, krmných směsí, doplňkových látek a premixů
Vydavatelské činnosti, polygrafická výroba, knihařské a kopírovací práce
Výroba chemických látek a chemických směsí nebo předmětů a kosmetických přípravků
Výroba strojů a zařízení
Výroba zdravotnických prostředků
Zprostředkování obchodu a služeb
Velkoobchod a maloobchod
Pronájem a půjčování věcí movitých
Výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
Testování, měření, analýzy a kontroly

Tab. 9 Předmět podnikání

Zdroj: Vlastní zpracování dle (54)

Orgány společnosti

Představenstvo

Představenstvo má podle stanov společnosti dva členy. Aktuálně jimi jsou předseda představenstva doc. RNDr. Vladimír Velebný, CSc. a člen představenstva Ing. Zuzana Bubnová, MBA. (51)

Dozorčí rada

Dozorčí rada má podle stanov společnosti pouze jednoho člena, kterým je v současné době Ing. Ondřej Šebesta. (51)

4.2.2 Struktura společnosti

Do konsolidačního celku patřily v roce 2022 konsolidované společnosti Nanomedic, a.s. (která v současnosti není podnikatelsky aktivní), Contipro Germany GmbH a Contipro Rus LLC, ve kterých má konsolidující společnost Contipro a.s. 100% podíl. (51)

Podle výroční zprávy (výňatek v Obr. 1) z roku 2022 odpovídá uspořádání společnosti funkcionální strukturu. (51)

Organizační struktura společnosti v roce 2022:

Contipro a.s. se člení na tyto útvary:

- 010 – ředitel společnosti
 - 011 – Výkonný ředitel společnosti
 - 120 – Personální oddělení
 - 150 – Právní oddělení
 - 190 – IT oddělení
 - 310 – Kontrola řízení jakosti
 - 320 – Kontrolní analytická laboratoř
 - 330 – Regulatory Affairs
 - 500 – Útvar obchodu
 - 510 – Surovin
 - 520 – Finály
 - 540 – Marketing
 - 591 – Nákup
 - 710 – Řízení výroby
 - 720 – Výroba
 - 105 – Sekretariát
 - 110 – Ekonomický útvar
 - 800 – Oddělení zabezpečení
 - 600 – Technologický útvar
 - 610 – Oddělení technického rozvoje
 - 620 – Skupina pro speciální stroje
 - 650 – Měření a regulace
 - 200 – Řízení výzkumu
 - 210 – Biologická skupina
 - 220 – Aplikace
 - 224 – Formy
 - 230 – Technologie
 - 240 – Materiály
 - 260 – Testování
 - 290 – Oddělení koordinace výzkumu a vývoje
 - 630 – Poloprovoz
 - 400 – Zkušební laboratoř
 - 401 – Chemické a fyzikální chemické analýzy
 - 402 – Biologické analýzy

Obr. 1 Organizační struktura společnosti

Zdroj: Contipro a.s., Výroční zpráva 2022

Průměrný počet zaměstnanců byl dle výroční zprávy v roce 2022 292, počet zaměstnanců řídicích, kontrolních a správních orgánů pak 8. (51)

4.2.3 Historie společnosti

Společnost Contipro byla založena v únoru roku 1990 šesti společníky, mezi nimi i současným generálním ředitelem doc. Vladimírem Velebným. Název Contipro je vlastně akronymem ze slov „CONnective TIssue PROducts“ (původní název společnosti), neboli Produkty pojivových tkání. Zpočátku se společnost zabývala tvorbou potravních doplňků. (55)

V červenci roku 1998 začala firma s výrobou svého hlavního produktu, a to kyseliny hyaluronové (nebo přesněji její soli-hyaluronanu, hyaluronátu) ve farmaceutické kvalitě. V dalších letech se kromě prodeje samotné suroviny firma v rámci diverzifikace a zvýšení zisku zaměřuje i na vývoj vlastních produktů, nejdříve na trhu veterinárních přípravků (Bonharen®, listopad 2000) a později i na trhu humánních přípravků (Hyiodine®, leden 2004). Na těchto trzích společnost setrvává stále a posiluje svoji pozici tvorbou nových přípravků. Podíl surového hyaluronanu, prodávaného dalším farmaceutickým firmám (pro tvorbu jejich vlastních přípravků) má však stále na celkových tržbách významný podíl. (55)

Kromě toho v říjnu roku 2012 společnost vstoupila i do oblasti nanotechnologií. Když vznikla potřeba pro výrobu nanovláknové kyseliny hyaluronové pro medicínské použití, Contipro vyvinulo vlastní přístroj 4SPIN® pro výrobu těchto vláken, který následně začalo prodávat i jako samostatný produkt do celého světa. (55)

I přes veškeré pokroky však není potenciál kyseliny hyaluronové ani zdaleka naplněn a Contipro stále roste a rozšiřuje výrobu, produktové řady, stejně jako prodejní síť v zahraničí. (55)

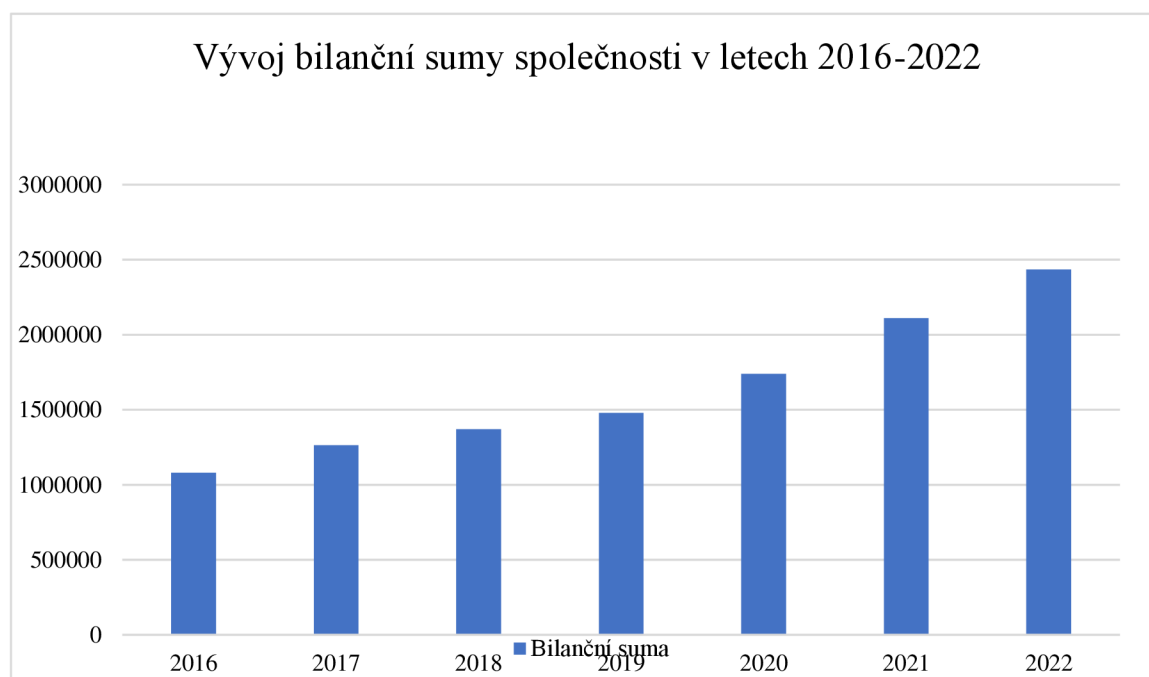
4.3 Finanční analýza

4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza rozvahy

Rozvahu ve zkráceném rozsahu obsahuje Tab. 10, rozvaha v plném rozsahu je přiložena v Příl. 1. Mimo jiné zde můžeme v položkách výsledku hospodaření vidět, že podnik byl ve všech sledovaných letech výrazně ziskový a že se také poměrně rychle zvyšuje jeho velikost, soudě dle zvyšující se hodnoty celkových aktiv.

Graf 1 ukazuje, že bilanční suma společnosti rostla ve všech sledovaných letech.



Graf 1 Vývoj bilanční sumy společnosti v letech 2016-2022

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

V Tab. 11, která zachycuje vertikální analýzu rozvahy (vertikální analýzu rozvahy v nezkráceném rozsahu obsahuje Příl. 2), vidíme, že největší položku aktiv představuje ve všech letech s výjimkou roku 2017 dlouhodobý majetek, u něhož se poměr jeho hodnoty k celkovým aktivům se ve sledovaném období mírně zvýšil. V rámci této skupiny je největší položka dlouhodobého hmotného majetku (což koresponduje s výrobně orientovaným charakterem společnosti), jeho podíl na celkových aktivech se však ve sledovaném období snížil o téměř 20 %. Tento pokles pravděpodobně odráží snížení investiční aktivity zaměřené do této oblasti. Velký nárůst naopak můžeme vidět ve skupině dlouhodobého finančního majetku, z 0,18 % v roce 2016 na 21,98 % v roce 2022. Z výročních zpráv můžeme vidět, že podnik nakupoval zejména bankovní dluhopisy. Velkou část dlouhodobého finančního majetku

dále obhospodařuje společnost Amundi Czech Republic Asset Management, a.s. Dlouhodobý nehmotný majetek se ve všech letech pohybuje okolo 1 % a mezi začátkem a koncem sledovaného období zde nedošlo k výraznějšímu posunu jeho hodnoty vůči celkovým aktivům. Oběžná aktiva mezi jednotlivými roky zaznamenávala poměrně výrazné změny, nicméně na začátku i na konci sledovaného období se pohybují přibližně na úrovni 40 %. Dominantní položkou oběžných aktiv jsou peněžní prostředky na účtech, ačkoliv jejich poměr k celkovým aktivům klesl ve sledovaném období z necelých 30 % na přibližně 20 %.

Na straně pasiv můžeme vidět, že dominantní je vlastní kapitál, který tvoří ve všech letech téměř 90 % celkových pasiv a podíl cizích zdrojů je tak u této společnosti poměrně malý. Tento stav mimo jiné vede k nižší rentabilitě vlastního kapitálu. Dále můžeme vidět, že poměr hodnoty výsledku hospodaření minulých let k celkovým aktivům se ve sledovaném období zmenšil, a to v důsledku růstu hodnoty celkových aktiv, který byl rychlejší než růst výsledku hospodaření minulých let.

Základní kapitál společnosti zůstává ve všech letech na stejné výši 45 mil. Kč a je tvořen 9 akciemi, každou o hodnotě 5 mil. Kč (viz výše).

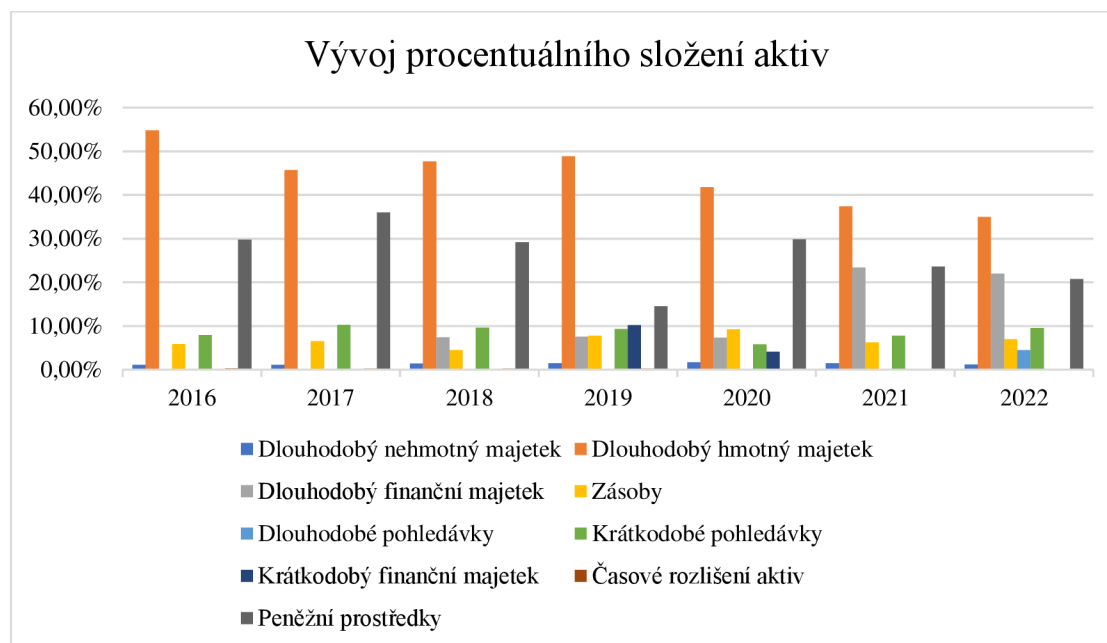
Vývoj procentuálního složení vybraných aktiv znázorňuje Graf 2.

Podobným způsobem znázorňuje Graf 3 vývoj na straně pasiv.

V Tab. 12, která obsahuje horizontální analýzu rozvahy jak v absolutním, tak v relativním vyjádření, si můžeme všimnout několika zajímavých hodnot. Za povšimnutí stojí například velký vzrůst poměru hodnoty dlouhodobého majetku k celkovým aktivům. Mezi lety 2017-2018 tento nárůst činil 30,55 % a mezi lety 2020-2021 dokonce 48,64 %. Za tento nárůst je zodpovědná (při pohledu do absolutních rozdílů) zejména extrémně skoková změna hodnoty dlouhodobého finančního majetku po nákupu bankovních dluhopisů mezi lety 2017-2018 o 4995,45 % (způsobená velmi nízkou výchozí hodnotou) a následně mezi lety 2020-2021 o 288,05 %. V tabulce si můžeme povšimnout také záporných hodnot, které jsou způsobeny oceňovacími rozdíly z přecenění majetku a závazků.

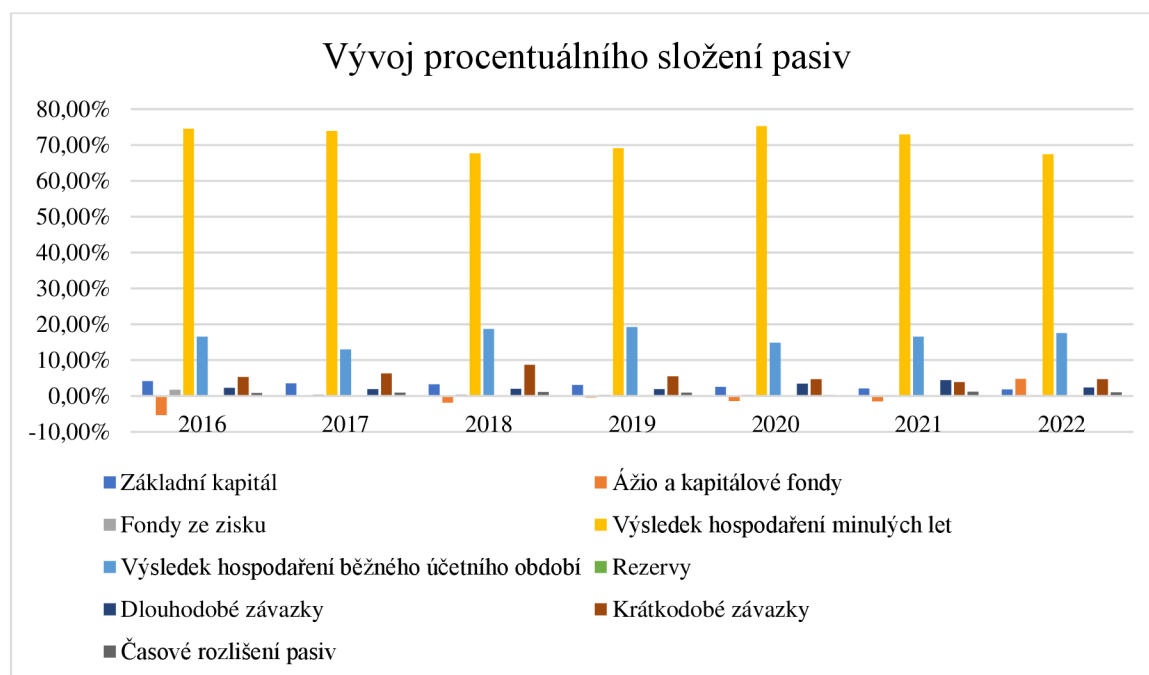
Na straně pasiv si můžeme povšimnout velmi proměnlivých hodnot u položky ážio a kapitálové fondy ve sledovaných letech, například růstu o 312,01 % mezi roky 2019-2020, nebo poklesu o 481,36 % mezi roky 2021-2022. Jedná se o fondy z externích zdrojů. Dále můžeme vidět, že mezi hodnotami výsledku hospodaření běžného období jsou ve sledovaných letech poměrně velké rozdíly, například vrůst hodnoty o 56,42 % mezi roky 2017-2018 nebo o 34,97 % mezi lety 2020-2021 (v obou případech dáno zejména skokovým zvýšením tržeb z prodeje výrobků a služeb). Zajímavé je také zvýšení hodnoty dlouhodobých závazků mezi roky 2019-2020 o 107,82 %, dané hlavně nízkou hodnotou této položky ve výchozím roce.

V Tab. 12 a horizontální analýze rozvahy v nezkráceném rozsahu, kterou obsahuje Příl. 3, si můžeme povšimnout mnoha dalších skokových změn hodnot mezi jednotlivými roky. Většinou se však jedná o změny položek z velmi nízkých výchozích hodnot, které zároveň tvoří velmi malý podíl na celkových aktivech/pasivech společnosti a pro účely této práce se jimi tedy nebudu dále zabývat.



Graf 2 Vývoj procentuálního složení aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022



Graf 3 Vývoj procentuálního složení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Aktiva celkem	1 081 406	1 263 114	1 370 218	1 479 790	1 739 082	2 109 937	2 434 270
B.	Dlouhodobý majetek	607 277	593 289	774 512	857 978	883 514	1 313 267	1 414 304
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	12 340	13 652	19 317	22 217	29 500	31 656	28 958
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	592 938	577 638	653 337	723 770	726 944	788 515	850 316
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 999	1 999	101 858	111 991	127 070	493 096	535 030
C.	Oběžná aktiva	471 197	666 939	592 867	618 915	853 323	794 144	1 016 164
C.I.	Zásoby	63 645	82 350	61 278	115 526	160 766	131 856	168 970
C.II.	Pohledávky	85 963	130 092	131 678	137 937	101 310	163 914	341 967
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-	109 214
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	85 963	130 092	131 678	137 937	101 310	163 914	232 753
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	150 492	72 098	-	-
C.IV.	Peněžní prostředky	321 589	454 497	399 991	214 960	519 149	498 374	505 227
D.	Časové rozlišení aktiv	2 932	2 886	2 839	2 897	2 245	2 526	3 802
	Pasiva celkem	1 081 406	1 263 114	1 370 218	1 479 790	1 739 082	2 109 937	2 434 270
A.	Vlastní kapitál	990 714	1 147 197	1 208 106	1 352 282	1 592 676	1 906 700	2 232 598
A.I.	Základní kapitál	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000
A.II.	Ažio a kapitálové fondy	- 57 582	-	- 24 809	- 5 737	- 23 637	- 30 504	116 330
A.III.	Fondy ze zisku	18 558	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	805 667	933 657	927 138	1 022 858	1 307 961	1 538 526	1 640 234
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
B+C	Cizí zdroje	81 858	104 520	147 258	113 261	142 023	178 450	175 564
B.	Rezervy	79	106	132	2 877	939	2 139	2 652
C.	Závazky	81 779	104 414	147 126	110 384	141 084	176 311	172 912
C.I.	Dlouhodobé závazky	24 705	24 564	27 541	28 990	60 248	93 556	57 934
C.II.	Krátkodobé závazky	57 074	79 850	119 585	81 394	80 836	82 755	114 978
D.	Časové rozlišení pasiv	8 834	11 397	14 854	14 247	4 383	24 787	26 108

Tab. 10 Rozvaha společnosti Contipro a.s. ve zkráceném rozsahu v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.	Dlouhodobý majetek	56,16%	46,97%	56,52%	57,98%	50,80%	62,24%	58,10%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,14%	1,08%	1,41%	1,50%	1,70%	1,50%	1,19%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	54,83%	45,73%	47,68%	48,91%	41,80%	37,37%	34,93%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,18%	0,16%	7,43%	7,57%	7,31%	23,37%	21,98%
C.	Oběžná aktiva	43,57%	52,80%	43,27%	41,82%	49,07%	37,64%	41,74%
C.I.	Zásoby	5,89%	6,52%	4,47%	7,81%	9,24%	6,25%	6,94%
C.II.	Pohledávky	7,95%	10,30%	9,61%	9,32%	5,83%	7,77%	14,05%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,49%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	7,95%	10,30%	9,61%	9,32%	5,83%	7,77%	9,56%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	10,17%	4,15%	0,00%	0,00%
C.IV.	Peněžní prostředky	29,74%	35,98%	29,19%	14,53%	29,85%	23,62%	20,75%
D.	Časové rozlišení aktiv	0,27%	0,23%	0,21%	0,20%	0,13%	0,12%	0,16%
	Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	91,61%	90,82%	88,17%	91,38%	91,58%	90,37%	91,72%
A.I.	Základní kapitál	4,16%	3,56%	3,28%	3,04%	2,59%	2,13%	1,85%
A.II.	Ažio a kapitálové fondy	-5,32%	0,00%	-1,81%	-0,39%	-1,36%	-1,45%	4,78%
A.III.	Fondy ze zisku	1,72%	0,40%	0,37%	0,34%	0,29%	0,24%	0,21%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	74,50%	73,92%	67,66%	69,12%	75,21%	72,92%	67,38%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	16,56%	12,94%	18,66%	19,27%	14,85%	16,52%	17,50%
B+C	Cizí zdroje	7,57%	8,27%	10,75%	7,65%	8,17%	8,46%	7,21%
B.	Rezervy	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,05%	0,10%	0,11%
C.	Závazky	7,56%	8,27%	10,74%	7,46%	8,11%	8,36%	7,10%
C.I.	Dlouhodobé závazky	2,28%	1,94%	2,01%	1,96%	3,46%	4,43%	2,38%
C.II.	Krátkodobé závazky	5,28%	6,32%	8,73%	5,50%	4,65%	3,92%	4,72%
D.	Časové rozlišení pasiv	0,82%	0,90%	1,08%	0,96%	0,25%	1,17%	1,07%

Tab. 11 Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

		2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
		Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ
	Aktiva celkem	181 708	16,80%	107 104	8,48%	109 572	8,00%	259 292	17,52%	370 855	21,32%	324 333	13,32%
B.	Dlouhodobý majetek	- 13 988	-2,30%	181 223	30,55%	83 466	10,78%	25 536	2,98%	429 753	48,64%	101 037	7,14%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 312	10,63%	5 665	41,50%	2 900	15,01%	7 283	32,78%	2 156	7,31%	- 2 698	-9,32%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	- 15 300	-2,58%	75 699	13,10%	70 433	10,78%	3 174	0,44%	61 571	8,47%	61 801	7,27%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-	0,00%	99 859	4995,45%	10 133	9,95%	15 079	13,46%	366 026	288,05%	41 934	7,84%
C.	Oběžná aktiva	195 742	41,54%	- 74 072	-11,11%	26 048	4,39%	234 408	37,87%	- 59 179	-6,94%	222 020	21,85%
C.I.	Zásoby	18 705	29,39%	- 21 072	-25,59%	54 248	88,53%	45 240	39,16%	- 28 910	-17,98%	37 114	21,96%
C.II.	Pohledávky	44 129	51,33%	1 586	1,22%	6 259	4,75%	- 36 627	-26,55%	62 604	61,79%	178 053	52,07%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109 214	100,00%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	44 129	51,33%	1 586	1,22%	6 259	4,75%	- 36 627	-26,55%	62 604	61,79%	68 839	29,58%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	-	150 492	-	- 78 394	-52,09%	- 72 098	-100,00%	-	-
C.IV.	Peněžní prostředky	132 908	41,33%	- 54 506	-11,99%	- 185 031	-46,26%	304 189	141,51%	- 20 775	-4,00%	6 853	1,36%
D.	Časové rozlišení aktiv	- 46	-1,57%	- 47	-1,63%	58	2,04%	- 652	-22,51%	281	12,52%	1 276	50,51%
	Pasiva celkem	181 708	16,80%	107 104	8,48%	109 572	8,00%	259 292	17,52%	370 855	21,32%	324 333	15,37%
A.	Vlastní kapitál	156 483	15,79%	60 909	5,31%	144 176	11,93%	240 394	17,78%	314 024	19,72%	325 898	17,09%
A.I.	Základní kapitál	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	57 582	-100,00%	- 24 809	-	19 072	-76,88%	- 17 900	312,01%	- 6 867	29,05%	146 834	-481,36%
A.III.	Fondy ze zisku	- 13 500	-72,74%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	127 990	15,89%	- 6 519	-0,70%	95 720	10,32%	285 103	27,87%	230 565	17,63%	101 708	6,61%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 15 589	-8,71%	92 237	56,42%	29 384	11,49%	- 26 809	-9,40%	90 326	34,97%	77 356	22,19%
B+C	Cizí zdroje	22 662	27,68%	42 738	40,89%	- 33 997	-23,09%	28 762	25,39%	36 427	25,65%	- 2 886	-1,62%
B.	Rezervy	27	34,18%	26	24,53%	2 745	2079,55%	- 1 938	-67,36%	1 200	127,80%	513	23,98%
C.	Závazky	22 635	27,68%	42 712	40,91%	- 36 742	-24,97%	30 700	27,81%	35 227	24,97%	- 3 399	-1,93%
C.I.	Dlouhodobé závazky	- 141	-0,57%	2 977	12,12%	1 449	5,26%	31 258	107,82%	33 308	55,28%	- 35 622	-38,08%
C.II.	Krátkodobé závazky	22 776	39,91%	39 735	49,76%	- 38 191	-31,94%	- 558	-0,69%	1 919	2,37%	32 223	38,94%
D.	Časové rozlišení pasiv	2 563	29,01%	3 457	30,33%	- 607	-4,09%	- 9 864	-69,24%	20 404	465,53%	1 321	5,33%

Tab. 12 Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu, absol. rozdíl v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

Analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu je obsažen v Tab. 13 a v plném rozsahu v Příl. 4. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je znázorněna v Tab. 14 a Příl. 5. Graf 4 a výše zmíněné tabulky nám ukazují, že výnosům zcela dominují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, což je u výrobně orientované společnosti zcela očekávané. Zároveň však můžeme vidět, že jejich poměr se vzhledem k čistému obratu snížil z 98,03 % na 90,91 %. Tržby za prodej zboží se po celé sledované období drží na velmi nízkých, případně nulových hodnotách. Ostatní provozní výnosy během sledovaného období vzrostly z 1,68 % na 2,63 %. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku se kromě roku 2021, kdy dosahují 0,42 % čistého obratu, po celé období drží na zanedbatelných hodnotách. U výnosových úroků můžeme vidět nárůst z 0,05 % v roce 2016 na 1,33 % v roce 2022. Velký nárůst pozorujeme i u ostatní finančních výnosů, z 0,24 % v roce 2016 na 5,07 % v roce 2022, což souvisí mimo jiné s již zmíněným nákupem dluhopisů. Z toho vyplývá, že společnost postupně diverzifikuje svoje příjmy i na produkty ve finanční oblasti.



Graf 4 Vývoj výše výnosů

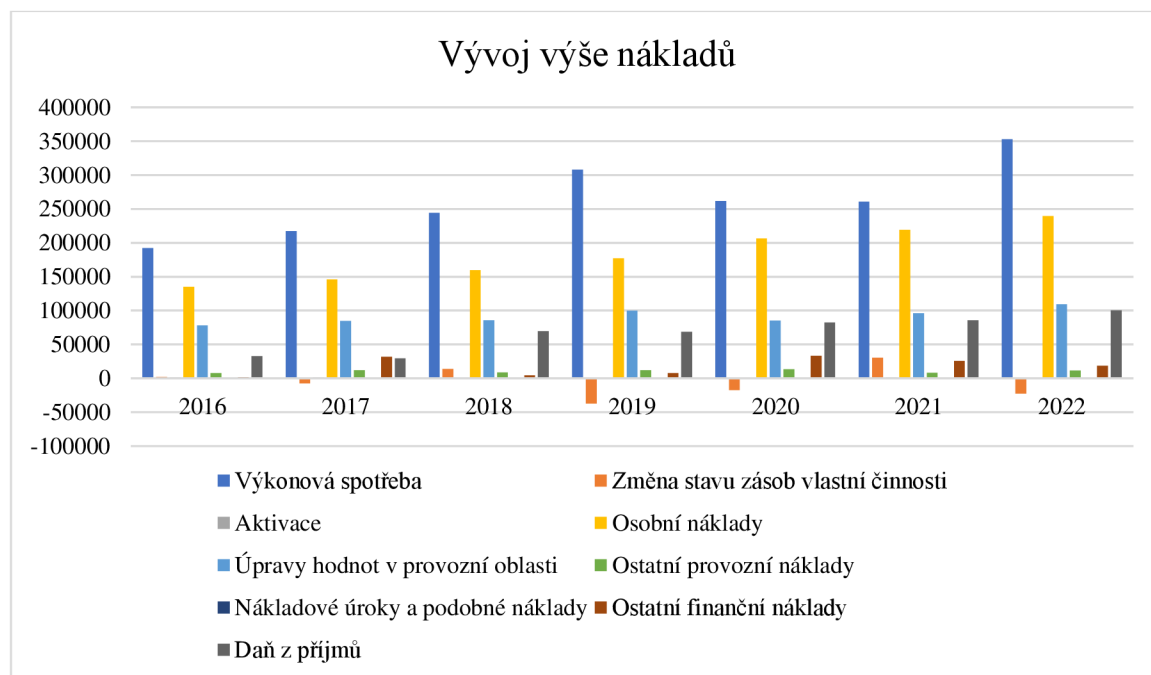
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

Vývoj výše nákladů nám ilustruje Graf 5. Vidíme, že v této části výsledovky zaujímá nejvyšší podíl výkonová spotřeba a osobní náklady.

V Tab. 14 můžeme vidět, že podíl výkonové spotřeby na čistém obratu ve sledovaném období klesl z 30,69 % na 28,57 %, což bylo dáno pravděpodobně zvýšením efektivity výrobních procesů popisovaném ve výročních zprávách. Zároveň u ní můžeme pozorovat poměrně velké

výkyvy mezi jednotlivými roky, které budou podrobněji diskutovány níže. Velké výkyvy můžeme pozorovat i v položce změny stavu zásob vlastní činnosti. Naopak hodnoty aktivace se ve sledovaném období pohybují na obdobných, téměř nulových hodnotách. Podíl osobních nákladů na čistém zisku klesl mezi roky 2016 a 2022 téměř o 2 %. Nicméně celkově osobní náklady mezi roky vzrostly téměř dvojnásobně, což vzhledem k pomalejšímu růstu počtu zaměstnanců značí zvyšování mezd v tomto období. Podíl ostatních provozních nákladů klesly z 1,2 % na 0,93 % čistého obrátu, zároveň u jejich hodnot můžeme vidět až dvojnásobné výkyvy. Velké výkyvy se vyskytují i v položce ostatních finančních nákladů, u kterých můžeme vidět nárůst z 0,22 % na 1,51 % na konci sledovaného období.

Horizontální analýza výsledovky je znázorněna v Tab. 15 a v Příl. 6. Můžeme si v ní povšimnout například velkých rozdílů hodnot změny stavu zásob vlastní činnosti mezi jednotlivými roky. Největší nárůsty můžeme vidět v položce ostatních finančních nákladů, které se mezi lety 2016-2017 zvýšily o 2225,62 % (dáno velmi nízkou výchozí hodnotou) a mezi roky 2019-2020 o 335,73 %. Velký nárůst můžeme mezi lety 2021-2022 dále vidět v položce finančního výsledku hospodaření, který v tomto období vzrostl o 712,37 %. U této položky vidíme také největší propad hodnoty o 8692,86 %, a to mezi lety 2016 a 2017 (což je opět dáno velmi nízkou výchozí hodnotou). Velké nárůsty můžeme vidět dále například v položkách ostatních finančních výnosů a výnosových úroků je opět způsobeno zejména velmi nízkými výchozími hodnotami.



Graf 5 Vývoj výše nákladů

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	614 246	661 225	810 163	875 989	868 056	1 023 800	1 123 377
II.	Tržby za prodej zboží	43	-	-	-	-	6	5
A.	Výkonová spotřeba	192 301	217 457	243 975	307 773	261 846	260 876	353 011
A.1	Náklady vynaložené na prodané zboží	52	-	-	-	-	5	4
A.2	Spotřeba materiálu a energie	104 920	123 006	134 334	157 844	143 189	139 792	225 346
A.3	Služby	87 381	94 451	109 641	149 929	118 657	121 084	127 661
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 034	- 7 316	13 845	- 37 260	- 17 357	30 409	- 22 663
D.	Osobní náklady	134 945	145 970	159 608	177 229	206 633	219 033	239 685
D.1	Mzdové náklady	99 372	106 726	116 538	129 870	150 330	160 491	175 976
III.	Ostatní provozní výnosy	10 499	10 914	8 822	20 509	13 073	16 543	32 516
F.	Ostatní provozní náklady	7 495	11 776	8 605	12 039	13 359	8 311	11 548
*	Provozní výsledek hospodaření	211 211	220 647	308 229	337 236	331 490	426 479	465 148
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	285	114	919	3 283	1 563	1 917	16 479
VII.	Ostatní finanční výnosy	1 505	4 171	20 349	20 747	40 391	26 592	62 686
K.	Ostatní finanční náklady	1 374	31 954	4 398	7 568	32 976	25 528	18 717
*	Finanční výsledek hospodaření	322	- 27 669	16 869	16 462	8 978	7 512	61 025
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	211 533	192 978	325 098	353 698	340 468	433 911	526 173
L.	Daň z příjmů	32 462	29 496	69 379	68 595	82 174	85 371	100 197
**	Výsledek hospodaření po zdanění	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
***	Výsledek hospodaření za účetní období	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
*	* Čistý obrat za účetní období.	626 578	676 424	840 253	920 528	923 083	1 073 389	1 235 640
	(=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.)							

Tab. 13 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	98,03%	97,75%	96,42%	95,16%	94,04%	95,38%	90,91%
II.	Tržby za prodej zboží	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.	Výkonová spotřeba	30,69%	32,15%	29,04%	33,43%	28,37%	24,30%	28,57%
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	16,74%	18,18%	15,99%	17,15%	15,51%	13,02%	18,24%
A.3.	Služby	13,95%	13,96%	13,05%	16,29%	12,85%	11,28%	10,33%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,32%	-1,08%	1,65%	-4,05%	-1,88%	2,83%	-1,83%
D.	Osobní náklady	21,54%	21,58%	19,00%	19,25%	22,39%	20,41%	19,40%
D.1.	Mzdové náklady	15,86%	15,78%	13,87%	14,11%	16,29%	14,95%	14,24%
III.	Ostatní provozní výnosy	1,68%	1,61%	1,05%	2,23%	1,42%	1,54%	2,63%
F.	Ostatní provozní náklady	1,20%	1,74%	1,02%	1,31%	1,45%	0,77%	0,93%
*	Provozní výsledek hospodaření	33,71%	32,62%	36,68%	36,64%	35,91%	39,73%	37,64%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,05%	0,02%	0,11%	0,36%	0,17%	0,18%	1,33%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,24%	0,62%	2,42%	2,25%	4,38%	2,48%	5,07%
K.	Ostatní finanční náklady	0,22%	4,72%	0,52%	0,82%	3,57%	2,38%	1,51%
*	Finanční výsledek hospodaření	0,05%	-4,09%	2,01%	1,79%	0,97%	0,70%	4,94%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	33,76%	28,53%	38,69%	38,42%	36,88%	40,42%	42,58%
L.	Daň z příjmů	5,18%	4,36%	8,26%	7,45%	8,90%	7,95%	8,11%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	28,58%	24,17%	30,43%	30,97%	27,98%	32,48%	34,47%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	28,58%	24,17%	30,43%	30,97%	27,98%	32,48%	34,47%
*	* Čistý obrat za účetní období	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	(=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.)							

Tab. 14 Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ
Tržby z prodeje výrobků a služeb	46 979	7,65%	148 938	22,52%	65 826	8,13%	- 7 933	-0,91%	155 744	17,94%	99 577	9,73%
Tržby za prodej zboží	- 43	-100,00%	-	-	-	-	-	-	6	-	- 1	-16,67%
Výkonová spotřeba	25 156	13,08%	26 518	12,19%	63 798	26,15%	- 45 927	-14,92%	- 970	-0,37%	92 135	35,32%
Náklady vynaložené na prodané zboží	- 52	-100,00%	-	-	-	-	-	-	5	-	- 1	-20,00%
Spotřeba materiálu a energie	18 086	17,24%	11 328	9,21%	23 510	17,50%	- 14 655	-9,28%	- 3 397	-2,37%	85 554	61,20%
Služby	7 070	8,09%	15 190	16,08%	40 288	36,75%	- 31 272	-20,86%	2 427	2,05%	6 577	5,43%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 9 350	-459,69%	21 161	-289,24%	- 51 105	-369,12%	19 903	-53,42%	47 766	-275,20%	- 53 072	-174,53%
Osobní náklady	11 025	8,17%	13 638	9,34%	17 621	11,04%	29 404	16,59%	12 400	6,00%	20 652	9,43%
Mzdové náklady	7 354	7,40%	9 812	9,19%	13 332	11,44%	20 460	15,75%	10 161	6,76%	15 485	9,65%
Ostatní provozní výnosy	415	3,95%	- 2 092	-19,17%	11 687	132,48%	- 7 436	-36,26%	3 470	26,54%	15 973	96,55%
Ostatní provozní náklady	4 281	57,12%	- 3 171	-26,93%	3 434	39,91%	1 320	10,96%	- 5 048	-37,79%	3 237	38,95%
Provozní výsledek hospodaření	9 436	4,47%	87 582	39,69%	29 007	9,41%	- 5 746	-1,70%	94 989	28,66%	38 669	9,07%
Výnosové úroky a podobné výnosy	- 171	-60,00%	805	706,14%	2 364	257,24%	- 1 720	-52,39%	354	22,65%	14 562	759,62%
Ostatní finanční výnosy	2 666	177,14%	16 178	387,87%	398	1,96%	19 644	94,68%	- 13 799	-34,16%	36 094	135,73%
Ostatní finanční náklady	30 580	2225,62%	- 27 556	-86,24%	3 170	72,08%	25 408	335,73%	- 7 448	-22,59%	- 6 811	-26,68%
Finanční výsledek hospodaření	- 27 991	-8692,86%	44 538	-160,97%	- 407	-2,41%	- 7 484	-45,46%	- 1 466	-16,33%	53 513	712,37%
Výsledek hospodaření před zdaněním	- 18 555	-8,77%	132 120	68,46%	28 600	8,80%	- 13 230	-3,74%	93 443	27,45%	92 262	21,26%
Daň z příjmů	- 2 966	-9,14%	39 883	135,21%	- 784	-1,13%	13 579	19,80%	3 197	3,89%	14 826	17,37%
Výsledek hospodaření po zdanění	- 15 589	-8,71%	92 237	56,42%	29 384	11,49%	- 26 809	-9,40%	90 326	34,97%	77 356	22,19%
Výsledek hospodaření za účetní období	- 15 589	-8,71%	92 237	56,42%	29 384	11,49%	- 26 809	-9,40%	90 326	34,97%	77 356	22,19%
* Čistý obrat za účetní období=I.+II.+III	49 846	7,96%	163 829	24,22%	80 275	9,55%	2 555	0,28%	150 306	16,28%	162 251	15,12%
(=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.)												

Tab. 15 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty, absol. rozdíl v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

Analýza přehledu o peněžních tocích

V cash flow, znázorněném v Tab. 16 můžeme vidět, že mezi roky 2018 a 2020 došlo ke snížení hodnoty stavu peněžních prostředků na začátku účetního období z 454 497 tis. Kč na 355 452 tis. Kč. Následně pro rok 2021 došlo ke zvýšení na 519 149 tis. Kč (výroční zprávy společnosti obsahují v cash flow z let 2020 a 2021 výraznou diskrepanci v hodnotě stavu peněžních prostředků na začátku účetního období na začátku a konci účetního období, rozhodl jsem se tedy použít pozdější hodnotu), následovanému mírným poklesem na 498 374 tis. Kč.

Hodnoty čistých peněžních toků z provozní činnosti jsou ve všech sledovaných letech kladné, ačkoliv jejich výše se poměrně podstatně měnila. V roce 2018 představovala 358 028 tis. Kč, v roce 2019 316 266 tis. Kč, v roce 2020 336 027 tis. Kč, pro roky 2021 a 2022 pak vývoj kopíruje stejný trend jako u celkových peněžních prostředků, kdy došlo nejprve k prudkému navýšení hodnoty na 473 964 tis. Kč následovanému jejím mírným snížením na 458 700 tis. Kč.

Hodnoty čistých peněžních toků z investiční činnosti byly naopak ve všech sledovaných letech záporné. V roce 2018 se jednalo o -248 781 tis. Kč, v roce 2019 o -184 677 tis. Kč, v roce 2020 o -109 352 tis. Kč, v roce 2021 došlo k velmi vysokému zvýšení hodnoty na -464 944 tis. Kč a v roce 2022 pak naopak ke snížení na -211 563 tis. Kč. Můžeme tedy vidět, že objem investic se mezi jednotlivými roky značně měnil, zároveň však podnik na investice do svého budoucího rozvoje klade velmi velký důraz. Ty jsou vedením společnosti ve výročních zprávách opakovaně vyzdvihovány jako jedna z hlavních priorit.

Záporné byly v celém sledovaném období i hodnoty čistých peněžních toků vztahující se k finanční činnosti. Pro rok 2018 se jednalo o -163 833 tis. Kč, v roce 2019 o -166 048 tis. Kč, v roce 2020 můžeme vidět prudké zvýšení na -870 tis. Kč, následované naopak zvýšením nejprve na -297 95 tis. Kč v roce 2021 a následně až na -240 284 tis. Kč v roce 2022. Při bližším pohledu vidíme, že největší složkou jsou zde vyplacené podíly na zisku, jejichž hodnota určuje hodnotu čistých peněžních toků vztahující se k finanční činnosti. Zajímavé je, že v roce 2020 byla tato položka nulová, což bylo pravděpodobně zapříčiněno rozhodnutím valné hromady, v souvislosti s dočasně zhoršenými finančními parametry (výroční zpráva důvody nezmiňuje). Tento krok se následně promítl i do velkého zvýšení hodnoty stavu peněžních prostředků na konci účetního období.

Přehled o peněžních tocích		2018	2019	2020	2021	2022
	Peněžní toky z provozní činnosti					
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění	325 098	353 698	340 468	433 991	526 173
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	84 551	96 864	105 546	85 065	90 010
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	85 479	95 864	87 131	96 068	109 196
A.1.2.	Změna stavu opravných položek	-	4 241	- 1 973	-	-
A.1.3.	Změna stavu rezerv	26	2 745	- 1 938	1 200	513
A.1.4.	Kurzové rozdíly	-	1 019	- 1 705	4 975	6 826
A.1.5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	- 36	350	- 593	- 4 531	- 651
A.1.6.	Úrokové náklady a výnosy	- 918	- 3 283	- 1 563	- 1 917	- 16 479
A.1.7.	Ostatní nepeněžní operace (např. Přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)	-	- 3 629	26 187	- 10 730	- 9 395
A.*	Cistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	409 649	450 562	446 014	519 056	616 183
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	20 387	- 70 683	- 13 176	24 348	- 69 498
A.2.1.	Změna stavu zásob	21 073	- 56 364	- 43 124	28 910	- 37 114
A.2.2.	Změna stavu obchodních pohledávek	- 1 867	- 14 308	26 784	- 38 489	- 34 873
A.2.3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	351	4 695	12 413	- 29 254	41 893
A.2.4.	Změna stavu obchodních závazků	- 2 019	5 219	- 6 576	- 6 766	12 089
A.2.5.	Změna stavu ostatních závazků a přechodných účtů pasiv	2 849	- 9 926	- 2 673	69 947	- 51 493
A.**	Cistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	430 036	379 878	432 838	543 404	546 685
A.3.1.	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrmovaných do ocenění dlouhodobého majetku	- 1	-	-	-	-
A.4.1.	Zaplacená daň z příjmů	- 72 007	- 63 612	- 96 811	- 69 440	- 87 985
A.***	Cistý peněžní tok z provozní činnosti	358 028	316 266	336 027	473 964	458 700
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	- 249 940	- 188 000	- 98 678	- 496 570	- 277 819
B.2.1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv a vypořádání finančních investic	240	40	1 038	55 460	58 076
B.3.1.	Poskytnuté půjčky a úvěry	-	-	- 13 285	- 25 751	- 6 006
B.4.1.	Přijaté úroky	919	3 283	1 563	1 917	14 286
B.5.1.	Přijaté podíly na zisku	-	-	-	-	-
B.***	Cistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 248 781	- 184 677	- 109 352	- 464 944	- 211 563
	Peněžní toky z finanční činnosti					
C.1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých úvěrů	6 167	- 6 048	- 870	- 1 033	-
C.2.1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	-	-	-	-	-
C.2.2.	Vyplacené podíly na zisku	- 170 000	- 160 000	-	- 28 762	- 240 284
C.2.3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-	-	-	-	-
C.***	Cistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	- 163 833	- 166 048	- 870	- 29 795	- 240 284
F.	Cisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	- 54 586	- 34 459	225 795	- 20 775	6 853
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	454 497	399 911	355 452	519 149	498 374
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	399 911	355 452	591 247	498 374	505 227

Tab. 16 Přehled o peněžních tocích v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2018 až 2022

4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

a) Čistý pracovní kapitál

V Tab. 17 můžeme vidět, že hodnota ČPK se mezi lety poměrně výrazně měnila, nicméně celkově můžeme mezi začátkem a koncem sledovaného období pozorovat rostoucí tendenci, ukazatel vzrostl o více než dvojnásobek.

Ve všech sledovaných letech je hodnota ČPK kladná, podnik by tedy v případě nutnosti byl schopen uhradit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. V žádném ze sledovaných let tedy podniku nevznikl nekrytý dluh.

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
414 123	587 089	473 282	537 521	772 487	711 389	901 186

Tab. 17 Čistý pracovní kapitál v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

b) Čisté pohotové prostředky

Protože hodnoty okamžitě splatných závazků nejsou veřejně dostupné, byl pro výpočet použit rozdíl peněžních prostředků a krátkodobých závazků. V Tab. 18 si můžeme povšimnout poklesu hodnoty ČPP o více než 50 % mezi roky 2018 a 2019 a následného více než trojnásobného zvýšení mezi roky 2019 a 2020. Obě tyto změny byly způsobeny převážně velkou fluktuací hodnoty peněžních prostředků na účtech.

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
264 515	374 647	280 406	133 566	438 313	415 619	390 249

Tab. 18 Čisté pohotové prostředky v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

c) Čistý peněžně pohledávkový fond

Problém nedostupnosti hodnot ve veřejně dostupných finančních výkazech se týká i čistého peněžně pohledávkového fondu, pro který není přístupná hodnota nelikvidních pohledávek. Ve výpočtovém vzorci je tedy tato položka vynechána. V Tab. 19 si můžeme povšimnout velmi podobných trendů, jako v případě vývoje hodnot ČPK.

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
350 478	504 739	412 004	421 995	611 721	579 533	732 216

Tab. 19 Čistý peněžně pohledávkový fond v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.3.1 Ukazatele výnosnosti

U všech ukazatelů rentability můžeme vidět velký nárůst v roce 2018, který souvisí se skokovým zvýšením tržeb. Velký pokles můžeme naproti tomu vidět v roce 2020, což bylo způsobeno zejména zhoršenými ekonomickými podmínkami v souvislosti s pandemií covid-19. Ačkoliv od tohoto roku dochází k opětovnému pozvolnému zvyšování hodnot těchto ukazatelů, nebyl tento propad dosud plně vyrovnán. Výjimkou je ukazatel rentability tržeb, který má v roce 2022 dokonce značně vyšší hodnotu než v době před pandemií. Tento fakt je způsoben rychlejším růstem výsledku hospodaření oproti celkovým tržbám v letech následujících po roce 2020.

a) ROCE

V Tab. 20 můžeme vidět, že výše rentability investovaného kapitálu se mezi začátkem a koncem sledovaného období výrazně nezměnila a pohybuje se okolo 0,2 Kč. V roce 2022 na 1 Kč investovanou akcionáři a věřiteli připadá 0,2 Kč provozního hospodářského výsledku před zdaněním, což je mírné snížení oproti roku 2016, kdy byla hodnota tohoto ukazatele na úrovni 0,21 Kč.

V roce 2017 došlo ke snížení hodnoty ukazatele, v roce 2018 naopak k jejímu výraznému zvýšení, které bylo způsobeno skokovým zvýšením hodnoty EBIT, zatímco vlastní kapitál, rezervy a dlouhodobé závazky se zvýšily pouze mírně. Následné postupné snižování hodnoty ukazatele v dalších letech je naopak způsobeno rychlejším růstem těchto položek oproti hodnotě EBIT.

b) ROA

I v případě rentability aktiv můžeme vidět, že její výše se ve sledovaném období nezměnila. Jak v roce 2016, tak v roce 2022 zůstává na úrovni 0,17 Kč čistého zisku na 1 Kč celkových aktiv. Stejně jako v případě předchozího ukazatele můžeme i zde vidět nejdříve pokles v roce 2017 následovaný velkým nárůstem v roce 2018, který je způsoben nejdříve poklesem výsledku hospodaření a následně jeho skokovým navýšením. Do konce sledovaného období pak dochází k postupnému růstu aktiv, které převáží růst čistého zisku. Podobných trendů se můžeme povšimnout i u ukazatele ROE.

c) ROE

Podobně je tomu i s hodnotou rentability vlastního kapitálu, u kterého došlo k mírnému zvýšení z 0,18 Kč čistého zisku v roce 2016 na 0,19 Kč čistého zisku v roce 2022, vztaženo na 1 Kč vlastního kapitálu.

d) ROS

Naopak v případě rentability tržeb došlo ve sledovaném období k poměrně velkému nárůstu z 0,29 Kč v roce 2016 na 0,38 Kč v roce 2022. V Tab. 20 můžeme vidět, že kromě poklesů v roce 2018 a 2020 byl tento růst postupný a vedl k němu vyšší růst čistého zisku oproti hodnotě tržeb. Podniku se tedy ve sledovaném období zvýšila zisková marže.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROCE	20,80%	18,83%	24,94%	24,36%	20,04%	21,30%	20,28%
ROA	16,56%	12,94%	18,66%	19,27%	14,85%	16,52%	17,50%
ROE	18,07%	14,25%	21,17%	21,08%	16,22%	18,28%	19,08%
ROS	29,06%	24,66%	31,53%	32,54%	29,72%	34,02%	37,91%

Tab. 20 Ukazatele rentability

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.3.2 Ukazatele aktivity

a) Obrat aktiv

V Tab. 21 můžeme vidět, že obrat aktiv klesl ve sledovaném období z 0,57 obrátek za rok 2016 na 0,46 obrátek pro rok 2022. Toto zpomalení obratovosti je důvodem, proč rentabilita vlastního kapitálu u společnosti rostla poměrně mírným tempem, ačkoliv rentabilita tržeb se zvyšovala velmi podstatně.

b) Obrat dlouhodobého majetku

Podobný trend můžeme vidět u obratu dlouhodobého majetku. Jeho hodnota se nejprve v roce 2017 zvýšila na 1,12 obrátek, poté však došlo k postupnému snižování až k hodnotě 0,78 obrátek v roce 2021, následovanému pouze mírným zvýšením na 0,79 na konci sledovaného období.

c) Obrat zásob

Hodnota ukazatele obratu zásob měla naproti tomu poměrně proměnlivější vývoj, který byl daný zejména velkými výkyvy v hodnotě zásob mezi jednotlivými roky. Mezi roky 2017 a 2018 například hodnota ukazatele vzrostla z 8,05 na 13,23, v dalším roce pak opět klesla na 7,58 obrátek. Mezi začátkem a koncem sledovaného období však můžeme i zde vidět klesající tendenci, kdy z hodnoty 9,68 v roce 2016 klesl obrat zásob na 6,65 obrátek v roce 2022.

d) Doba obratu zásob

Vývoj doby obratu zásob je analogický s předchozím ukazatelem. Ačkoliv se společnosti podařilo v roce 2018 dobu obratu zásob snížit až na 27,20 dne, pro další roky následoval prudký růst až na 66,59 dne v roce 2020. Ačkoliv následně v hodnotě ukazatele došlo k poklesu, celkově můžeme mezi začátkem a koncem sledovaného období vidět nárůst jeho hodnoty z 37,18 dne v roce 2016 na 54,13 dne v roce 2022. Tento vývoj je pro společnost značně nepříznivý, neboť je potřeba více zdrojů k financování zásob.

e) Obrat pohledávek

V případě obratu pohledávek můžeme vidět nejdříve snížení hodnoty z 7,17 v roce 2016 na 5,10 v roce 2017, následované postupným zvyšováním hodnoty ukazatele až na 8,58 v roce 2020. Následně však dochází k výraznému poklesu až na hodnotu 3,29 v roce 2022. Celkový trend hodnoty tohoto ukazatele je tedy klesající.

f) Doba obratu pohledávek

Hodnoty tohoto ukazatele se opět vyvíjejí analogicky s ukazatelem předchozím. Nejnižší hodnoty 41,96 dne dosahuje doba obratu pohledávek v roce 2020, nejvyšší naopak v posledním sledovaném roce 2022, kdy je hodnota ukazatele rovna 109,55 dne. Oproti počáteční hodnotě roku 2016 pak můžeme pozorovat více než dvojnásobné zvýšení doby obratu pohledávek. I zde jde o velmi nepříznivý vývoj.

g) Doba obratu závazků

Hodnota doby obratu závazků je ve sledovaném období poměrně proměnlivá. Nejvyšší hodnoty, 51,74 dne ukazatel dosahuje v roce 2018, nejnižší pak v roce 2021, kdy je hodnota ukazatele 25,02 dne. Mezi začátkem a koncem sledovaného období pak došlo k nárůstu hodnoty z 29,83 dne na 35,65 dne v roce 2022.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat aktiv	0,57	0,52	0,59	0,59	0,50	0,49	0,46
Obrat dlouhodobého majetku	1,01	1,12	1,05	1,02	0,98	0,78	0,79
Obrat zásob	9,68	8,05	13,23	7,58	5,41	7,77	6,65
Doba obratu zásob	37,18	44,73	27,20	47,47	66,59	46,32	54,13
Obrat pohledávek	7,17	5,10	6,16	6,35	8,58	6,25	3,29
Doba obratu pohledávek	50,22	70,66	58,45	56,67	41,96	57,58	109,55
Doba obratu závazků	29,83	40,12	51,74	29,88	32,31	25,02	35,65

Tab. 21 Ukazatele aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.3.3 Ukazatele likvidity

U všech zkoumaných ukazatelů likvidity můžeme v Tab. 22 vidět extrémně vysoké hodnoty, které dalece překračují doporučené horní hranice. Tento fakt je dán kombinací faktorů vysokých hodnot oběžných aktiv a nepřítomností krátkodobých bankovních úvěrů. Podnik má zároveň velmi vysoké hodnoty rozdílových ukazatelů, zejména ČPK, který se pohybuje nad hranicí 900 000 tis. Kč. Je zde tedy na místě otázka, zda má držení takto velké zásoby likvidních prostředků skrytý smysl, který je v souladu se strategickými záměry společnosti, nebo zda nezvážit dlouhodoběji výhodnější alokaci aktiv. Z výročních zpráv společnosti bohužel toto není možné jednoznačně určit.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Okamžitá likvidita	5,63	5,69	3,34	2,64	6,42	6,02	4,39
Pohotová likvidita	7,14	7,32	4,45	6,18	8,57	8,00	7,37
Běžná likvidita	8,26	8,35	4,96	7,60	10,56	9,60	8,84

Tab. 22 Ukazatele likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

a) Okamžitá likvidita

U hodnot likvidity 1. stupně můžeme vidět ve sledovaném období velké výkyvy. Mezi lety 2019 a 2020 vzrostla hodnota okamžité likvidity z 2,64 na 6,42. Ačkoliv ve sledovaném období došlo k celkovému poklesu hodnoty ukazatele z 5,63 na 4,39, stále se jedná o výrazně vyšší hodnotu, než je pro prostředí ČR doporučováno. Jako horní hranice se v našich podmínkách udává hodnota 1,1.

b) Pohotová likvidita

Velké výkyvy můžeme vidět i v hodnotách likvidity 2. stupně. Mezi lety 2017 a 2018 klesla její hodnota z 7,32 na 4,45. Následně vzrostla až na 8,57 v roce 2020 a poté v posledním sledovaném roce 2022 poklesla na 7,37. Mezi počátečním a koncovým rokem tak z hodnoty 7,14 došlo k mírnému zvýšení. I hodnota tohoto ukazatele je ve všech letech výrazně vyšší než uváděná hraniční hodnota 1,5.

c) Běžná likvidita

V případě běžné likvidity můžeme vidět podobný trend, jako v případě likvidity pohotové. I zde dochází k velkému snížení hodnoty mezi roky 2017 a 2018, z 8,35 na 4,96, jež je následováno podobným vzestupem do roku 2020, kdy je hodnota ukazatele 10,56. Opět následuje snižování hodnoty až do roku 2022, kdy je ukazatel roven 8,84. Navýšení hodnoty mezi začátkem a koncem sledovaného období je pak při počáteční hodnotě ukazatele 8,26

v tomto případě o něco vyšší. Horní rozmezí hodnoty ukazatele, udávané pro naše podmínky jako 2,5, je i zde ve všech sledovaných letech výrazně překročeno.

4.3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Celkově můžeme vidět, že společnost téměř nevyužívá dluhové formy financování.

Z výročních zpráv bohužel není úplně jasné, čím je tento postoj způsoben.

a) Celková zadluženost

V Tab. 23 můžeme vidět, že celková zadluženost se ve všech sledovaných letech pohybuje na velmi nízkých hodnotách okolo 8 %. K navýšení na 10,75 % došlo pouze v roce 2018, po kterém došlo k opětovnému snížení. Za sledované období pak došlo k mírnému poklesu z hodnoty 7,57 % na 7,21 %.

b) Úrokové krytí

Hodnota ukazatele úrokového krytí je velmi zkreslena velmi nízkými až nulovými hodnotami nákladových úroků ve sledovaném období. Z tohoto ukazatele tak není možné vyvodit žádné další závěry.

c) Koeficient samofinancování

Hodnota koeficientu samofinancování je ve všech sledovaných letech kromě roku 2018 větší než 90 %, podnik je tedy schopen pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů v úrovni přesahující 90 %.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Celková zadluženost	7,57%	8,27%	10,75%	7,65%	8,17%	8,46%	7,21%
Úrokové krytí	224692,55%	-	30822900,00%	-	-	-	-
Koeficient samofinancování	91,61%	90,82%	88,17%	91,38%	91,58%	90,37%	91,72%

Tab. 23 Ukazatele zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.4 Bonitní a bankrotní modely

4.3.4.1 Bonitní modely

a) Kralickův Quicktest

V Tab. 24 můžeme vidět provedení Kralickova Quicktestu a v Tab. 25 jeho následné vyhodnocení. Vidíme, že společnost dosahuje nejlepšího hodnocení ve všech dílčích parametrech, a to pro všechny sledované roky. Když srovnáme číselné výsledky Tab. 24 s hodnotícími kritérii Kralickova testu v teoretické části, uvidíme dále, že výsledné hodnoty většinou dalece přesahují hranici, kterou je pro získání nejlepšího hodnocení třeba splnit.

	2018	2019	2020	2021	2022
R1	88,17%	91,38%	91,58%	90,37%	91,72%
R2	-0,62	-0,23	-0,85	-0,62	-0,54
R3	22,49%	22,79%	19,06%	20,21%	19,11%
R4	50,51%	51,42%	51,31%	50,65%	54,83%

Tab. 24 Provedení Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2018 až 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
R1	1	1	1	1	1
R2	1	1	1	1	1
Finanční stabilita	1	1	1	1	1
R3	1	1	1	1	1
R4	1	1	1	1	1
Výnosová situace	1	1	1	1	1
Celkové hodnocení	1	1	1	1	1

Tab. 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2018 až 2022

b) Index IN

Tab. 26 znázorňuje výpočet Indexu IN, v jeho aktualizované podobě IN05. Vzhledem k nulovým (případně téměř nulovým) hodnotám nákladových úroků byla v souladu s doporučením autorů hodnota dílčího ukazatele X2 omezena na hodnotu 9, tak, aby nedošlo k jeho nepřiměřenému vlivu na celkový výsledek. Můžeme vidět, že ve všech sledovaných letech hodnota IN05 podniku výrazně překračuje hodnotu 1,6, která je hraniční pro určení toho, zda podnik tvoří hodnotu. Hodnota IN05 je navíc poměrně konzistentní v celém sledovaném období, s výjimkou roku 2018, kdy došlo k poklesu celkové hodnoty IN05 vlivem poklesu hodnot dílčích ukazatelů X1 a X5. Při bližším pohledu zjistíme, že hodnoty těchto dílčích ukazatelů klesly z důvodu nárazového navýšení položek cizích zdrojů a krátkodobých závazků. Celkově lze nicméně konstatovat, že podnik je finančně zdravý.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
X1	13,21	12,08	9,30	13,07	12,25	11,82	13,87
X2	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
X3	0,20	0,17	0,22	0,23	0,19	0,20	0,19
X4	0,57	0,52	0,59	0,59	0,50	0,49	0,46
X5	8,26	8,35	4,96	7,60	10,56	9,60	8,84
IN05	3,72	3,49	3,03	3,77	3,76	3,67	3,81

Tab. 26 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.4.2 Bankrotní modely

a) Altmanovo Z-skóre

Tab. 27 znázorňuje výpočet Altmanova Z-skóre. Tržní hodnota vlastního kapitálu byla pro účely tohoto ukazatele ztotožněna s účetní hodnotou vlastního kapitálu. Můžeme vidět, že ve všech letech se hodnota Z-skóre pohybuje výrazně nad hraniční hodnotou 2,99 a finanční situace je tedy hodnocena jako uspokojivá. Nicméně si můžeme povšimnout, že výpočet tohoto modelu je velmi výrazně ovlivněn vysokou hodnotou dílčího ukazatele X4, která je způsobena nízkou úrovní cizích zdrojů podniku ve sledovaném období. Podobně jako v případě předchozího modelu i zde můžeme vidět nápadný pokles celkového výsledku modelu v roce 2018, po kterém však i zde dochází k rychlému návratu a převýšení původní hodnoty v letech následujících.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
X1	0,38	0,46	0,35	0,36	0,44	0,34	0,37
X2	0,75	0,74	0,68	0,69	0,75	0,73	0,67
X3	0,20	0,17	0,22	0,23	0,19	0,20	0,19
X4	12,10	10,98	8,20	11,94	11,21	10,68	12,72
X5	0,57	0,52	0,59	0,59	0,50	0,49	0,46
Celkové skóre	9,98	9,28	7,62	9,91	9,44	8,99	10,11

Tab. 27 Altmanovo Z-skóre

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

b) Tafflerův model

V Tab. 28 Tafflerův model vidíme vyhodnocení Tafflerova modelu v jeho modifikované verzi. Výsledná hodnota modelu ve všech letech výrazně převyšuje hraniční hodnotu 0,3, společnost tak podle tohoto ukazatele má malou pravděpodobnost bankrotu. Ačkoliv měla hodnota ukazatele do roku 2018, kdy dosáhla nejnižší hodnoty 2,07, klesající tendenci, následně se opět zvýšila a v roce 2022 byla hodnota 3,26. Při pohledu do účetních závěrek společnosti ve sledovaném období můžeme vidět, že velmi vysoká hodnota tohoto ukazatele je způsobena zejména nízkou úrovní krátkodobých závazků a cizích zdrojů.

2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
2,81	2,21	2,07	3,12	3,10	3,44	3,26

Tab. 28 Tafflerův model

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022

4.3.5 Du Pont diagram

V Tab. 29 je znázorněn rozklad rentability vlastního kapitálu na jeho jednotlivé složky. Z důvodu lepšího zobrazení byl ze schématu vynechán ukazatel rentability aktiv, který je již přímo rozložen na ukazatele rentability tržeb a obratu aktiv. Můžeme vidět, že vlivem růstu ziskové marže za sledované období vzrostla i rentabilita vlastního kapitálu. Zisková marže se

pohybuje na poměrně vysoké úrovni, což mimo jiné odpovídá i tomu, že společnost podniká ve vysoce regulovaném prostředí a zároveň má ve svém oboru poměrně prémiové postavení. Zisková marže mezi lety 2016 a 2022 vzrostla z hodnoty 29,06 % na 37,91 %, tedy téměř o 8 %. Hodnota obrátu celkových aktiv ve sledovaném období naproti tomu klesla, což mělo za následek zpomalení růstu hodnoty rentability vlastního kapitálu. Tento pokles je způsoben zejména postupným poklesem podílu dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech a zpomalením tempa růstu tržeb. Vývoj hodnoty jeho obrátkovosti se pohybuje v opačném směru, což je pro podnik značně nežádoucí. Pokles podílu dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech by mohl značit i to, že podnik v tomto směru omezuje svoje investiční aktivity. Nicméně při pohledu do výkazu o peněžních tocích vidíme, že podnik na investiční činnost ve všech sledovaných letech vynakládal značné prostředky.

Finanční páka po celé sledované období zůstává přibližně ve stejné výši, a to i přes poměrně velké kolísání hodnot jejich dílčích složek, zejména poměru krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým závazkům.

Dále můžeme vidět, že nákladovost se ve sledovaném období pohybovala přibližně na úrovni 70 % (70,72 % - 77,39 %) a že největší podíl na této hodnotě má výkonová spotřeba a osobní náklady. Ačkoliv výkonová spotřeba tvoří majoritní položku nákladovosti, pohybují se její hodnoty vzhledem ke skutečnosti, že jde o výrobní podnik, na poměrně nízké úrovni okolo 30 %. Roli v tom může hrát i fakt, že pro výrobu kyseliny hyaluronové (základ firemních produktů) nejsou potřeba nijak finančně náročné vstupy (pomíjí se výrobní zařízení) a jedná se o spíše o znalostně náročné odvětví. Tomu odpovídá i poměrně vysoká hodnota osobních nákladů, které se téměř ve všech letech pohybují nad hodnotou 20 %. Hodnoty nákladovosti v jednotlivých skupinách zůstávaly ve sledovaném období většinou přibližně na stejné úrovni, ačkoliv zde existuje několik výjimek. Zajímavé je například zvýšení nákladovosti ve skupině ostatních nákladů z 4,42 % v roce 2019 na 13,71 % v roce 2021, tedy více než trojnásobné. Při bližším pohledu můžeme vidět, že je to dáno zejména prudkým zvýšením hodnoty změny stavu zásob vlastní činnosti mezi těmito lety. Za povšimnutí jistě stojí i snížení podílu výkonové spotřeby z 35,13 % v roce 2019 na 25,46 % v roce 2021, tedy o téměř 10 % a její opětovný nárůst na 31,41 % v roce 2022. Je možné, že pozorované snížení bylo zapříčiněno postupnými inovacemi a zlepšováním efektivity výroby a následný nárůst byl vyvolán obecným zvýšením cenové hladiny u energií a materiálových vstupů v souvislosti s probíhajícím válečným konfliktem na Ukrajině (kromě jiných faktorů) v roce 2022, nicméně nelze to tvrdit s určitostí.

		ROE																	
		ČZ / VK																	
				2016	18,07%														
				2017	14,25%														
				2018	21,17%														
				2019	21,08%														
				2020	16,22%														
				2021	18,28%														
				2022	19,08%														
		ROS		Obrat aktiv				Finanční páka											
		ČZ / T		T / A				A / VK											
		2016	29,06%		0,57				1,09										
		2017	24,66%		0,52				1,10										
		2018	31,53%		0,59				1,13										
		2019	32,54%	x	0,59			x	1,09										
		2020	29,72%		0,50				1,09										
		2021	34,02%		0,49				1,11										
		2022	37,91%		0,46				1,09										
		ČZ / EBT		EBT / T		T / DHM		DHM / A		CZ / VK		KFM / KZ		KZ / CZ		KFM / A			
2016		0,85		34,33%		1,04		0,55		0,08		5,63		0,70		0,30			
2017		0,85		29,11%		1,15		0,46		0,09		5,69		0,76		0,36			
2018		0,79		40,09%		1,24		0,48		0,12		3,34		0,81		0,29			
2019		0,81	x	40,37%		1,21	x	0,49		0,08	x	2,64	x	0,72	/	0,15			
2020		0,76		39,17%		1,20		0,42		0,09		6,42		0,57		0,30			
2021		0,80		42,34%		1,30		0,37		0,09		6,02		0,46		0,24			
2022		0,81		46,82%		1,32		0,35		0,08		4,39		0,65		0,21			
		T / T		N / T				OV / T											
2016		1		72,61%				6,94%											
2017		1		77,39%				6,50%											
2018		1		72,07%				12,16%											
2019		1	-	72,52%			+	12,89%											
2020		1		76,48%				15,65%											
2021		1		70,72%				13,06%											
2022		1		72,05%				18,87%											
		VS / T		ON / T		Odpisy / T		Ost. prov. N / T		Úroky / T		Ost. N / T							
2016		31,21%		21,90%		12,66%		1,22%		0,02%		5,61%							
2017		32,81%		22,02%		12,74%		1,78%		0,00%		8,04%							
2018		30,08%		19,68%		10,53%		1,06%		0,00%		10,72%							
2019		35,13%	+	20,23%	+	10,89%	+	1,37%	+	0,00%	+	4,42%							
2020		30,13%		23,77%		10,02%		1,54%		0,00%		11,25%							
2021		25,46%		21,37%		9,37%		0,81%		0,00%		13,71%							
2022		31,41%		21,33%		9,72%		1,03%		0,00%		8,56%							

Vysvětlivky: ČZ = čistý zisk (EAT), VK = vlastní kapitál, T = celkové tržby, A = celková aktiva, EBT = zisk před zdaněním, DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CZ = cizí zdroje, KFM = krátkodobý finanční majetek, KZ= krátkodobé závazky, N = náklady, Ost. prov. N = ostatní provozní náklady, Ost. N = ostatní náklady, VS = výkonová spotřeba, ON = osobní náklady, OV = ostatní výnosy

Tab. 29 Du Pont diagram spolu s vyjádřením použitých vzorců

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek z let 2016 až 2022, ve formě podle Knápkové (6)

5 Shrnutí a závěrečná doporučení

Na základě provedené finanční analýzy lze obecně konstatovat, že společnost Contipro a.s. byla během let 2016-2022 finančně zdravá, v celém sledovaném období vytvářela zisk a vykazovala silné finanční výsledky. Ačkoliv i jí se dotkla covidová pandemie, nebyl tento propad tržeb a následně zisku tak závažný, aby ohrozil její dlouhodobé fungování. Projevil se zejména na krátkodobém zpomalení růstu zisku společnosti, který byl v roce 2020 stejný jako v roce 2018. V následujícím roce 2021 však společnost již opět silně rostla, kdy byl rozdíl výsledku hospodaření za účetní období 35 % oproti předchozímu roku a v roce 2022 nárůst zisku oproti předchozímu roku představoval 22,19 %.

Základní přehled o stavu společnosti nám poskytla vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V této části můžeme vidět nejpodstatnější trendy v těchto účetních výkazech mezi jednotlivými roky a také významnost jednotlivých položek v rámci daného účetního výkazu. Aktiva společnosti rostla výrazně ve všech letech, podnik tedy zvětšuje svoji velikost. Dále vidíme, že ve sledovaném období nastal velký růst poměru hodnoty dlouhodobého majetku vzhledem k celkovým aktivům. Ten byl dán zejména nákupem finančních produktů a s tím souvisejícím růstem hodnoty dlouhodobého finančního majetku. S tím souvisí také nárůst hodnoty ostatních finančních výnosů. Ve vertikální analýze na straně pasiv dále vidíme, že dominantní je vlastní kapitál, tvořící ve všech letech téměř 90 % celkových pasiv. Nízký podíl cizích zdrojů tak u této společnosti mimo jiné vede k nižší rentabilitě vlastního kapitálu.

Analýza cashflow ukázala pohyby peněžních prostředků dle jednotlivých skupin. Jako pozitivum v ní můžeme vidět, že čisté peněžní toky z provozní činnosti jsou ve všech letech kladné a mají obecně rostoucí tendenci. Kladně lze hodnotit i čisté peněžní toky vztahující se k investiční činnosti, které se ve všech letech pohybují v záporných hodnotách. To značí, že podnik dlouhodobě investuje a zlepšuje tak svůj budoucí výhled. Negativní je na druhé straně fakt, že čisté peněžní toky vztahující se k finanční činnosti jsou ve všech sledovaných letech záporné.

Ukazatele rentability se vesměs pohybují na vysokých hodnotách a většinou vykazují mírný růst. Největší růst můžeme vidět u rentability tržeb, u které dochází ke zvýšení o téměř 8 procentních bodů. Z důvodu snížení hodnoty obratu aktiv (viz Du Pont rozklad) se však tento růst nepropal do růstu ROA a ROE vzrostla pouze o 2 procentní body.

Ukazatele aktivity jsou víceméně v obvyklých rozmezích. Problémem ovšem je jejich zhoršující se trend, kdy například u doby obratu pohledávek došlo mezi začátkem a koncem sledovaného období o zvýšení na více než dvojnásobnou hodnotu a společnost tak svým odběratelům de facto poskytuje dvojnásobně dlouhý obchodní úvěr. Pokud by tento trend dále pokračoval, mohlo by to pro společnost do budoucna znamenat problémy s likviditou (ačkoliv v současnosti to nehrozí, viz níže). Velký nárůst můžeme vidět i u hodnoty doby obratu zásob. To vše ukazuje snižující se efektivitu využití podnikových aktiv.

Velkým překvapením byly extrémně vysoké hodnoty ukazatelů likvidity, které dalece překračují doporučené horní hranice. Ty jsou dány kombinací faktorů vysokých hodnot oběžných aktiv a nepřítomností krátkodobých bankovních úvěrů. Je zde tedy na místě otázka, zda se jedná o strategický záměr, nebo zda nevážit jinou alokaci aktiv. Na velmi vysokých hodnotách se pohybují i rozdílové ukazatele, zejména ČPK. Podniku tedy v současné době nehrozí problémy se splácením svých závazků. Využití analýzy rozdílových ukazatelů pro finanční analýzu tohoto podniku však bohužel naráží na nemožnost získání potřebných informací z veřejně dostupných zdrojů, a v důsledku toho na jejich nutnou úpravu, která snižuje jejich vypovídací schopnost.

Hodnoty komplexních bankrotních a bonitních modelů, tedy Altmanova Z-skóre, Kralickova Quick testu, Tafflerova modelu a Indexu IN vyšly ve všech sledovaných letech vysoce nad rámec uspokojivého rozmezí, podniku tedy v současnosti nehrozí bankrot a je hodnocena jako bonitní.

Míra zadluženosti podniku je velmi malá, jak může vidět z ukazatelů zadluženosti. To je dáno zejména vysokým podílem vlastního kapitálu (okolo 90 %). Tento stav může být sice výhodný pro věřitele, nicméně snižuje rentabilitu vlastního kapitálu a z hlediska vlastníků tedy výhodný není.

V Du Pont analýze vidíme postupný rozklad rentability vlastních aktiv na jednotlivé dílčí položky. Můžeme si všimnout, že celková nákladovost a její jednotlivé složky zůstávají pro podnik mezi roky 2016 a 2022 v přibližně stejném rozmezí. Velmi zajímavé bylo snížení podílu výkonové spotřeby na tržbách mezi roky 2019 a 2021, a to o téměř 10 %. Je možné, že toto snížení bylo způsobeno zefektivňováním výrobních postupů.

V roce 2022 pak došlo k opětovnému nárůstu, pravděpodobně v důsledku zvyšujících se cen vstupů v důsledku probíhajícího válečného konfliktu na Ukrajině.

Obecně je možné říci, že na základě dostupných údajů je stav finančního zdraví společnosti nadprůměrně dobrý. Do budoucna by pro společnost mohlo vzhledem k charakteru její činnosti

představovat problém další zvyšování cen energií. Proti tomu je však z části chráněna vlastní výrobou el. energie a také svým postavením na trhu, díky kterému by pravděpodobně (ačkoliv zde závisí na mnoha dalších podmínkách) mohla toto zvýšení promítnout do koncových cen.

Mezi negativní jevy ve společnosti vyplývající z finanční analýzy můžeme řadit vysokou úroveň opotřebení dlouhodobého majetku, vysokou úroveň likvidity, dlouhou dobu obratu aktiv a z hlediska vlastníka společnosti i nízkou zadluženost snižující rentabilitu vlastního kapitálu. Dále pak růst aktiv bez odpovídajícího většího růstu celkových tržeb, z čehož vyplývají problémy s obratovostí.

Positivními jevy jsou pak například vysoká maržovost, dlouhodobá ziskovost nebo malé riziko bankrotu.

Mezi doporučení pro tuto společnost můžeme zařadit přeměnu nevýdělečných (málo výdělečných) aktiv do finančně efektivnějších aktiv. Dále pak společnosti doporučuji investovat do výrobních a finančních produktů a snížit stav krátkodobého finančního majetku. Kritické pro další zvyšování hodnoty rentability vlastního kapitálu je zvýšení hodnoty obratu dlouhodobého majetku, která ve sledovaném období velmi výrazně klesla.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posouzení finanční výkonnosti a finančního zdraví společnosti Contipro a.s. a dále předložení návrhů na zlepšení finanční výkonnosti a celkového postavení na trhu této společnosti. Těchto cílů bylo dosaženo za využití jednotlivých ukazatelů modelů, dat a postupů popsanych v metodice práce. Jak bylo již zmíněno, vliv diverzifikace produktových řad na finanční ukazatele podniku nemohl být zkoumán pro nedostatek dostupných informací.

Finanční situaci podniku lze celkově charakterizovat jako příznivou. Nalezené nedostatky mají vliv zejména na úroveň různých ukazatelů ziskovosti, žádné bezprostřední ohrožení společnosti v nejbližších letech nebylo finanční analýzou prokázáno.

7 Bibliografie

- (1) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-8692-968-2.
- (2) TAOUAB, Omar a ISSOR, Zineb. Firm Performance: Definition and Measurement Models. *European Scientific Journal ESJ*. 2019, roč. 15, č. 1. ISSN 18577881. Dostupné z: <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>.
- (3) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- (4) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- (5) BLAHA, Zdenek a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.
- (6) KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- (7) ČESKO. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví - znění od 1. 1. 2022. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>. [cit. 2023-09-01].
- (8) ČESKO. Zákon č. 304/2013 Sb., o veřejných rejstřících právnických a fyzických osob - znění od 01.07.2023. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-304>. [cit. 2023-09-01].
- (9) GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

- (10) ČESKO. Vyhláška č. 500/2002 Sb. - znění od 01.01.2018. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500>. [cit. 2023-09-01].
- (11) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (12) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Finanční řízení. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (13) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow*. 2., aktualiz. vyd. Praxe manažera (Computer Press). Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-3130-5.
- (14) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (15) MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- (16) SYNEK, Miloslav; KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.
- (17) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (18) KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- (19) BRABENEC, Tomáš. *Finanční analýza obchodních korporací*. Jesenice: Ekopress, 2022. ISBN 978-80-87865-85-9.
- (20) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Ekonomie (C.H. Beck). Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-717-9802-9.
- (21) SOUKUPOVÁ, Věra a STRACHOTOVÁ, Dana. *Podniková ekonomika*. Praha: Vysoká škola chemicko-technologická, 2005. ISBN 80-708-0575-7.
- (22) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Expert (Grada). Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

- (23) ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-802-7101-948.
- (24) VALACH, Josef. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Nad zlato, 1993. ISBN 80-856-2614-4.
- (25) DOUCHA, Rudolf. *Bilanční analýza*. Praha: Grada, 1995. ISBN 80-856-2389-7.
- (26) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 1996. ISBN 80-716-9211-5.
- (27) PEVNÁ, Jana. *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE, 2017. ISBN 978-80-245-2225-8.
- (28) ČIŽINSKÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Prosperita firmy. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- (29) RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Finance (Grada). Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- (30) VOCHOZKA, Marek. *Finance podniku: komplexní pojetí*. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3267-6.
- (31) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
- (32) STEWARD, G. a STEWARD, Stern. *The Quest for Value: The EVA measurement guide*. HarperCollins Publishers, Inc., 1991.
- (33) ČESKO. Zákon č. 378/2007 Sb., o léčivech a o změnách některých souvisejících zákonů - znění od 01.01.2023. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2007-378>. [cit. 2023-09-01].
- (34) SCHLANDER, Michael; HERNANDEZ-VILLAFUERTE, Karla; CHENG, Chih-Yuan; MESTRE-FERRANDIZ, Jorge a BAUMANN, Michael. How Much Does It Cost to Research and Develop a New Drug? A Systematic Review and Assessment. online. *PharmacoEconomics*. 2021, roč. 39, č. 11, s. 1243-1269. ISSN 1170-7690. Dostupné z: <https://doi.org/10.1007/s40273-021-01065-y>. [cit. 2022-10-10].

- (35) WOUTERS, Olivier; MCKEE, Martin a LUYTEN, Jeroen. Estimated Research and Development Investment Needed to Bring a New Medicine to Market, 2009-2018. online. *JAMA*. 2020, roč. 323, č. 9. ISSN 0098-7484. Dostupné z: <https://doi.org/10.1001/jama.2020.1166>. [cit. 2022-10-10].
- (36) GILEAD. Medicines. Online. Dostupné z: <https://www.gilead.com/science-and-medicine/medicines>. [cit. 2023-11-24].
- (37) GLOBAL RANKING. Market capitalization of Gilead Sciences (GILD). Online. Companies market cap. 2023. Dostupné z: <https://companiesmarketcap.com/gilead-sciences/marketcap/>. [cit. 2023-03-04].
- (38) AMERICAN CONSUMER NEWS. S&P 500 Stocks. Online. MarketBeat. 2023. Dostupné z: <https://www.marketbeat.com/types-of-stock/sp-500-stocks/>. [cit. 2023-03-05].
- (39) PHARMA INTELLIGENCE. Pfizer acquires Rinat Neuroscience. Online. Scrip. 2006. Dostupné z: <https://scrip.pharmaintelligence.informa.com/deals/200610048>. [cit. 2023-03-04].
- (40) NEVYHOŠTĚNÝ, Jan. *V Dejvicích je díky Holému jeden z nejbohatších ústavů světa. Lidi však nepřeláci.* online. In: IDNES.cz. 2012. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/ustav-organicke-chemie-a-biochemie-havlas.A120718_145330_ekonomika_neh. [cit. 2023-03-05].
- (41) ASTUTE ANALYTICA. Hyaluronic Acid Market - Industry Dynamics, Market Size, And Opportunity Forecast To 2030. Online. 2022. Dostupné z: <https://www.astuteanalytica.com/industry-report/hyaluronic-acid-market>. [cit. 2022-10-11].
- (42) VERIFIED MARKET RESEARCH. Global Hyaluronic Acid Market Size By Application (Cosmetic, Pharmaceutical, Dietary Supplements), By Geographic Scope And Forecast. Online. 2022. Dostupné z: <https://www.verifiedmarketresearch.com/product/hyaluronic-acid-market/>. [cit. 2022-10-11].
- (43) ČESKO. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1223/2009 ze dne 30. listopadu 2009 o kosmetických přípravcích. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. 2009. Dostupné z:

<https://www.zakonyprolidi.cz/pravoou/dokument/historie?celex=32009R1223&date=20160325>. [cit. 2023-09-01].

- (44) ČESKO. SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY 2005/29/ES ze dne 11. května 2005 o nekalých obchodních praktikách vůči spotřebitelům na vnitřním trhu a o změně směrnice Rady 84/450/EHS, směrnic Evropského parlamentu a Rady 97/7/ES, 98/27/ES a 2002/65/ES a nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 2006/2004 (směrnice o nekalých obchodních praktikách). In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/pravoou/dokument?celex=32005L0029>. [cit. 2023-09-01].
- (45) ČESKO. SMĚRNICE EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY 2006/114/ES ze dne 12. prosince 2006 o klamavé a srovnávací reklamě. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/pravoou/dokument/historie?celex=32006L0114&date=0>. [cit. 2023-09-01].
- (46) SÚKL. Otázky a odpovědi: Jakou roli má Státní ústav pro kontrolu léčiv (SÚKL) v dozoru nad reklamou na léčivé přípravky? Online. Dostupné z: <https://www.sukl.cz/farmaceuticky-prumysl/otazky-odpovedi-7>. [cit. 2023-06-21].
- (47) INTERNATIONAL CHAMBER OF COMMERCE. ICC Advertising and Marketing Communications Code. Online. International Chamber of Commerce. Dostupné z: <https://iccwbo.org/news-publications/policies-reports/icc-advertising-and-marketing-communications-code/>. [cit. 2023-06-21].
- (48) ČESKO. Zákon č. 110/1997 Sb., o potravinách a tabákových výrobcích a o změně a doplnění některých souvisejících zákonů. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. 38/1997. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1997-110>. [cit. 2023-09-01].
- (49) ČESKO. Vyhláška č. 58/2018 Sb., o doplňcích stravy a složení potravin. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. 2018, 29/2018. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2018-58>.
- (50) ČESKO. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 609/2013 ze dne 12. června 2013 o potravinách určených pro kojence a malé děti, potravinách pro

zvláštní lékařské účely a náhradě celodenní stravy pro regulaci hmotnosti a o zrušení směrnice Rady 92/52/EHS, směrnic Komise 96/8/ES, 1999/21/ES, 2006/125/ES a 2006/141/ES, směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/39/ES a nařízení Komise (ES) č. 41/2009 a (ES) č. 953/2009. In: *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS 2010–2023. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/pravo/eu/dokument/historie?celex=32013R0609&date=20230321>. [cit. 2023-09-01].

- (51) Sběrka listin Contipro a.s. Online. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=426064>. [cit. 2023-08-25].
- (52) CONTIPRO. CONTINOVINY, SPOLEČNĚ ROSTEME 30 let. Online. 2020. Dostupné z: https://www.contipro.cz/images/continoviny/Continoviny_60.pdf. [cit. 2023-07-29].
- (53) ZOLLEROVÁ, Monika. *Stanovení hodnoty podniku Contipro, a.s.* Diplomová práce. Praha: ČVUT: České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií, 2019.
- (54) Výpis z obchodního rejstříku Contipro a.s., B 1176 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové. Online. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=426064&typ=PLATNY>. [cit. 2023-07-28].
- (55) CONTIPRO A.S. Ušli jsme už dlouhou cestu. Online. Dostupné z: <https://www.contipro.cz/biotechnologicka-spolecnost-contipro>. [cit. 2021-07-06].

8 Seznam obrázků

Obr. 1 Organizační struktura společnosti.....43

Pozn.: Formát pojmenování tabulek byl z důvodu použití v křížových odkazech a z toho vyplývajících problémy při skloňování zkrácen na „Obr. XY“.

9 Seznam vzorců

Vzorec 1 Absolutní a relativní změna..... 12

Vzorec 2 Index změny	13
Vzorec 3 Čistý pracovní kapitál, vyjádřený pomocí krátkodobých pasiv	13
Vzorec 4 Čistý pracovní kapitál, vyjádřený pomocí stálých aktiv	13
Vzorec 5 Čisté pohotové prostředky	14
Vzorec 6 Čistý peněžně pohledávkový fond	14
Vzorec 7 ROI.....	15
Vzorec 8 ROCE	15
Vzorec 9 ROA: $EAT + \text{úroky} (1 - t) / \text{Aktiva}$	16
Vzorec 10 ROA: EAT / Aktiva	16
Vzorec 11 ROA: $EBIT (1 - t) / \text{Aktiva}$	16
Vzorec 12 ROA: $EBIT / \text{Aktiva}$	16
Vzorec 13 ROE.....	16
Vzorec 14 ROS: $\text{zisk} / \text{tržby}$	16
Vzorec 15 ROS: $EBIT / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}$	17
Vzorec 16 ROS: $EAT / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}$	17
Vzorec 17 ROS: $EAT / \text{Tržby celkové}$	17
Vzorec 18 Obrat aktiv	18
Vzorec 19 Obrat dlouhodobého majetku	18
Vzorec 20 Obrat zásob.....	19
Vzorec 21 Doba obratu zásob: Náklady	19
Vzorec 22 Doba obratu zásob: Tržby	19
Vzorec 23 Obrat pohledávek Zdroj: (23).....	19
Vzorec 24 Doba obratu pohledávek.....	19
Vzorec 25 Doba obratu závazků: Výkonová spotřeba	20
Vzorec 26 Doba obratu závazků: Tržby	20
Vzorec 27 Okamžitá likvidita	21
Vzorec 28 Pohotová likvidita.....	21
Vzorec 29 Běžná likvidita.....	22
Vzorec 30 Celková zadluženost.....	22
Vzorec 31 Úrokové krytí	23
Vzorec 32 Koeficient samofinancování.....	23

Vzorec 33 Kralickův Quicktest.....	24
Vzorec 34 Tamariho model	25
Vzorec 35 Index IN ve formě IN05	27
Vzorec 36 Altmanovo Z-skóre.....	28
Vzorec 37 Základní verze Tafflerova modelu	29
Vzorec 38 Modifikovaná verze Tafflerova modelu.....	29
Vzorec 39 Modifikovaná verze Tafflerova modelu dle Sedláčka	29
Vzorec 40 EVA.....	33
Vzorec 41 MVA původní pojetí	34
Vzorec 42 MVA přesnější pojetí	34
Vzorec 43 Výpočet tržní hodnoty pro MVA	34

10 Seznam grafů

Graf 1 Vývoj bilanční sumy společnosti v letech 2016-2022.....	45
Graf 2 Vývoj procentuálního složení aktiv	47
Graf 3 Vývoj procentuálního složení pasiv.....	47
Graf 4 Vývoj výše výnosů	51
Graf 5 Vývoj výše nákladů	52

11 Seznam tabulek

Tab. 1 Kategorizace účetních jednotek dle zákona o účetnictví od roku 2016.....	7
Tab. 2 Vykazovací povinnost účetních jednotek dle zákona o účetnictví od roku 2016	8
Tab. 3 Struktura strany aktiv rozvahy	10
Tab. 4 Struktura strany pasiv rozvahy.....	10
Tab. 5 Bodové hodnocení Q-testu.....	25
Tab. 6 Bodové hodnocení Tamariho modelu	26
Tab. 7 Klíčové ukazatele podniku.....	42
Tab. 8 Základní údaje o společnosti	42
Tab. 9 Předmět podnikání	42
Tab. 10 Rozvaha společnosti Contipro a.s. ve zkráceném rozsahu v tis. Kč	48
Tab. 11 Vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu.....	49

Tab. 12 Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu, absol. rozdíl v tis. Kč.....	50
Tab. 13 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty v tis. Kč.....	53
Tab. 14 Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty	54
Tab. 15 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty, absol. rozdíl v tis. Kč	55
Tab. 16 Přehled o peněžních tocích v tis. Kč	57
Tab. 17 Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	58
Tab. 18 Čisté pohotové prostředky v tis. Kč	58
Tab. 19 Čistý peněžně pohledávkový fond v tis. Kč.....	58
Tab. 20 Ukazatele rentability	60
Tab. 21 Ukazatele aktivity	61
Tab. 22 Ukazatele likvidity	62
Tab. 23 Ukazatele zadluženosti.....	63
Tab. 24 Provedení Kralickova Quicktestu	64
Tab. 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu	64
Tab. 26 Index IN05	64
Tab. 27 Altmanovo Z-skóre	65
Tab. 28 Tafflerův model.....	65
Tab. 29 Du Pont diagram spolu s vyjádřením vzorců.....	68

Pozn.: Formát pojmenování tabulek byl z důvodu použití v křížových odkazech a z toho vyplývajících problémy při skloňování zkrácen na „Tab. XY“.

12 Seznam příloh

Příl. 1 Rozvaha v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Příl. 2 Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Příl. 3 Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Příl. 4 Výkaz zisku a ztráty v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Příl. 5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Příl. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

Pozn.: Formát pojmenování příloh byl z důvodu použití v křížových odkazech a z toho vyplývajících problémy při skloňování zkrácen na „Příl. XY“.

Příl. 1 Rozvaha v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Aktiva celkem	1 081 406	1 263 114	1 370 218	1 479 790	1 739 082	2 109 937	2 434 270
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	-	-	-	-	-	-	-
B.	Dlouhodobý majetek	607 277	593 289	774 512	857 978	883 514	1 313 267	1 414 304
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	12 340	13 652	19 317	22 217	29 500	31 656	28 958
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	9 520	11 210	8 631	16 923	20 084	22 000	18 995
B.I.2.	Ocenitelná práva	2 051	1 748	1 576	2 371	6 167	7 053	6 058
B.I.2.1.	Software	2 050	1 747	1 575	2 370	6 166	7 052	6 057
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	1	1	1	1	1	1	1
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	78	-	-	-	-
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	769	694	9 032	2 923	3 249	2 603	3 905
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	-	-	-	-	-
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	769	694	9 032	2 923	3 249	2 603	3 905
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	592 938	577 638	653 337	723 770	726 944	788 515	850 316
B.II.1.	Pozemky a stavby	344 529	362 593	356 639	395 280	394 408	485 475	522 601
B.II.1.1.	Pozemky	10 295	11 184	17 592	18 807	19 325	19 325	30 258
B.II.1.2.	Stavby	334 234	351 409	339 047	376 473	375 083	466 150	492 343
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	218 272	204 261	249 845	251 962	226 940	235 320	200 057
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	30 137	10 784	46 853	76 528	105 596	67 720	127 658
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 544	-	4 821	3 695	3 744	5 507	15 345
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	28 593	10 784	42 032	72 833	101 852	62 213	112 313
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 999	1 999	101 858	111 991	127 070	493 096	535 030
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	1 999	1 999	1 999	2 775	2 775	2 775	2 775
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	6 182	19 467	45 218	50 377
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	-	-	99 859	103 034	104 828	445 103	481 878
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	-	-	99 859	103 034	104 828	445 103	481 878
C.	Oběžná aktiva	471 197	666 939	592 867	618 915	853 323	794 144	1 016 164
C.I.	Zásoby	63 645	82 350	61 278	115 526	160 766	131 856	168 970
C.I.1.	Materiál	29 632	41 012	33 798	52 901	79 280	80 643	95 035
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	33 667	39 967	25 907	52 588	71 138	43 010	57 180
C.I.3.	Výrobky a zboží	346	1 371	1 573	10 037	10 348	8 203	16 755
C.I.3.1.	Výrobky	346	1 371	1 573	10 037	10 348	8 068	16 620
C.I.3.2.	Zboží	-	-	-	-	-	135	135
C.II.	Pohledávky	85 963	130 092	131 678	137 937	101 310	163 914	341 967
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-	109 214
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	-	-	-	-	-	-	109 214
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	-	-	-	-	-	-	109 214
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	85 963	130 092	131 678	137 937	101 310	163 914	232 753
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.)	64 738	99 721	101 488	114 749	89 765	123 396	156 872
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní (krátk.)	21 225	30 371	30 190	23 188	11 545	40 518	75 881
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	8 817	4 278	10 796	11 213	4 813	4 315	9 204
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4 384	6 431	2 679	382	5 969	2 427	293
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	8 024	19 662	16 715	11 593	763	33 776	66 384
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	150 492	72 098	-	-
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	-	-	-	150 492	72 098	-	-
C.IV.	Peněžní prostředky	321 589	454 497	399 991	214 960	519 149	498 374	505 227
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	82	89	246	397	251	846	514
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	321 507	454 408	399 665	214 563	518 898	497 528	504 713
D.	Časové rozlišení aktiv	2 932	2 886	2 839	2 897	2 245	2 526	3 802
D.1.	Náklady příštích období	2 932	2 741	2 839	2 897	2 245	1 605	3 802
D.3.	Příjmy příštích období	-	145	-	-	-	921	-

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Pasiva celkem	1 081 406	1 263 114	1 370 218	1 479 790	1 739 082	2 109 937	2 434 270
A.	Vlastní kapitál	990 714	1 147 197	1 208 106	1 352 282	1 592 676	1 906 700	2 232 598
A.I.	Základní kapitál	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000
A.I.1.	Základní kapitál	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000	45 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	- 57 582	-	- 24 809	- 5 737	- 23 637	- 30 504	116 330
A.II.2.	Kapitálové fondy	- 57 582	-	- 24 809	- 5 737	- 23 637	- 30 504	116 330
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	22 729	-	-	-	-	-	-
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-	-	- 24 809	- 5 737	- 23 637	- 30 504	116 330
A.II.2.3.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	- 80 311	-	-	-	-	-	-
A.III.	Fondy ze zisku	18 558	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	13 500	-	-	-	-	-	-
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058	5 058
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	805 667	933 657	927 138	1 022 858	1 307 961	1 538 526	1 640 234
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	806 208	933 657	927 138	1 022 858	1 307 961	1 538 526	1 640 234
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	- 541	-	-	-	-	-	-
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
B+C	Cizí zdroje	81 858	104 520	147 258	113 261	142 023	178 450	175 564
B.	Rezervy	79	106	132	2 877	939	2 139	2 652
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	79	106	132	158	185	211	238
B.4.	Ostatní rezervy	-	-	-	2 719	754	1 928	2 414
C.	Závazky	81 779	104 414	147 126	110 384	141 084	176 311	172 912
C.I.	Dlouhodobé závazky	24 705	24 564	27 541	28 990	60 248	93 556	57 934
C.I.8.	Odložený daňový závazek	24 705	24 564	27 541	28 990	22 052	24 966	57 934
C.I.9.	Závazky - ostatní	-	-	-	-	38 196	68 590	-
C.II.	Krátkodobé závazky	57 074	79 850	119 585	81 394	80 836	82 755	114 978
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	6 017	5 974	3 022	8 665	2 830	11 541	3 676
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů (krátk.)	12 311	21 058	35 905	28 744	23 584	10 160	27 267
C.II.8.	Závazky ostatní	38 746	52 818	80 658	43 985	54 422	61 054	84 035
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	6 385	6 031	12 198	6 150	5 280	4 247	10 875
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	10 718	11 033	14 307	17 238	18 819	24 926	26 315
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 485	6 715	8 797	10 700	11 794	14 617	15 603
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	14 382	28 976	20 250	7 821	6 345	16 831	30 057
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní (krátk.)	760	- 19	169	-	-	170	874
C.II.8.7.	Jiné závazky	16	82	24 937	2 076	12 184	263	311
D.	Časové rozlišení pasiv	8 834	11 397	14 854	14 247	4 383	24 787	26 108

Příl. 2 Vertikální analýza rozvahy v letech 2016-2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	56,16%	46,97%	56,52%	57,98%	50,80%	62,24%	58,10%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1,14%	1,08%	1,41%	1,50%	1,70%	1,50%	1,19%
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,88%	0,89%	0,63%	1,14%	1,15%	1,04%	0,78%
B.I.2.	Ocenitelná práva	0,19%	0,14%	0,12%	0,16%	0,35%	0,33%	0,25%
B.I.2.1.	Software	0,19%	0,14%	0,11%	0,16%	0,35%	0,33%	0,25%
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,07%	0,05%	0,66%	0,20%	0,19%	0,12%	0,16%
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,07%	0,05%	0,66%	0,20%	0,19%	0,12%	0,16%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	54,83%	45,73%	47,68%	48,91%	41,80%	37,37%	34,93%
B.II.1.	Pozemky a stavby	31,86%	28,71%	26,03%	26,71%	22,68%	23,01%	21,47%
B.II.1.1.	Pozemky	0,95%	0,89%	1,28%	1,27%	1,11%	0,92%	1,24%
B.II.1.2.	Stavby	30,91%	27,82%	24,74%	25,44%	21,57%	22,09%	20,23%
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	20,18%	16,17%	18,23%	17,03%	13,05%	11,15%	8,22%
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,79%	0,85%	3,42%	5,17%	6,07%	3,21%	5,24%
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,14%	0,00%	0,35%	0,25%	0,22%	0,26%	0,63%
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2,64%	0,85%	3,07%	4,92%	5,86%	2,95%	4,61%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,18%	0,16%	7,43%	7,57%	7,31%	23,37%	21,98%
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0,18%	0,16%	0,15%	0,19%	0,16%	0,13%	0,11%
B.III.2.	Zápujčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	1,12%	2,14%	2,07%
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	7,29%	6,96%	6,03%	21,10%	19,80%
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	7,29%	6,96%	6,03%	21,10%	19,80%
C.	Oběžná aktiva	43,57%	52,80%	43,27%	41,82%	49,07%	37,64%	41,74%
C.I.	Zásoby	5,89%	6,52%	4,47%	7,81%	9,24%	6,25%	6,94%
C.I.1.	Materiál	2,74%	3,25%	2,47%	3,57%	4,56%	3,82%	3,90%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	3,11%	3,16%	1,89%	3,55%	4,09%	2,04%	2,35%
C.I.3.	Výrobky a zboží	0,03%	0,11%	0,11%	0,68%	0,60%	0,39%	0,69%
C.I.3.1.	Výrobky	0,03%	0,11%	0,11%	0,68%	0,60%	0,38%	0,68%
C.I.3.2.	Zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%
C.II.	Pohledávky	7,95%	10,30%	9,61%	9,32%	5,83%	7,77%	14,05%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,49%
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,49%
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,49%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	7,95%	10,30%	9,61%	9,32%	5,83%	7,77%	9,56%
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.)	5,99%	7,89%	7,41%	7,75%	5,16%	5,85%	6,44%
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní (krátk.)	1,96%	2,40%	2,20%	1,57%	0,66%	1,92%	3,12%
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0,82%	0,34%	0,79%	0,76%	0,28%	0,20%	0,38%
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,41%	0,51%	0,20%	0,03%	0,34%	0,12%	0,01%
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	0,74%	1,56%	1,22%	0,78%	0,04%	1,60%	2,73%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	10,17%	4,15%	0,00%	0,00%
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	10,17%	4,15%	0,00%	0,00%
C.IV.	Peněžní prostředky	29,74%	35,98%	29,19%	14,53%	29,85%	23,62%	20,75%
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	0,01%	0,01%	0,02%	0,03%	0,01%	0,04%	0,02%
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	29,73%	35,98%	29,17%	14,50%	29,84%	23,58%	20,73%
D.	Časové rozlišení aktiv	0,27%	0,23%	0,21%	0,20%	0,13%	0,12%	0,16%
D.1.	Náklady příštích období	0,27%	0,22%	0,21%	0,20%	0,13%	0,08%	0,16%
D.3.	Příjmy příštích období	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	91,61%	90,82%	88,17%	91,38%	91,58%	90,37%	91,72%
A.I.	Základní kapitál	4,16%	3,56%	3,28%	3,04%	2,59%	2,13%	1,85%
A.I.1.	Základní kapitál	4,16%	3,56%	3,28%	3,04%	2,59%	2,13%	1,85%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-5,32%	0,00%	-1,81%	-0,39%	-1,36%	-1,45%	4,78%
A.II.2.	Kapitálové fondy	-5,32%	0,00%	-1,81%	-0,39%	-1,36%	-1,45%	4,78%
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	2,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	-1,81%	-0,39%	-1,36%	-1,45%	4,78%
A.II.2.3.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	-7,43%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.	Fondy ze zisku	1,72%	0,40%	0,37%	0,34%	0,29%	0,24%	0,21%
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	1,25%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0,47%	0,40%	0,37%	0,34%	0,29%	0,24%	0,21%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	74,50%	73,92%	67,66%	69,12%	75,21%	72,92%	67,38%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	74,55%	73,92%	67,66%	69,12%	75,21%	72,92%	67,38%
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	-0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	16,56%	12,94%	18,66%	19,27%	14,85%	16,52%	17,50%
B+C	Cizí zdroje	7,57%	8,27%	10,75%	7,65%	8,17%	8,46%	7,21%
B.	Rezervy	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,05%	0,10%	0,11%
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
B.4.	Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%	0,04%	0,09%	0,10%
C.	Závazky	7,56%	8,27%	10,74%	7,46%	8,11%	8,36%	7,10%
C.I.	Dlouhodobé závazky	2,28%	1,94%	2,01%	1,96%	3,46%	4,43%	2,38%
C.I.8.	Odložený daňový závazek	2,28%	1,94%	2,01%	1,96%	1,27%	1,18%	2,38%
C.I.9.	Závazky - ostatní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,20%	3,25%	0,00%
C.II.	Krátkodobé závazky	5,28%	6,32%	8,73%	5,50%	4,65%	3,92%	4,72%
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,56%	0,47%	0,22%	0,59%	0,16%	0,55%	0,15%
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů (krátk.)	1,14%	1,67%	2,62%	1,94%	1,36%	0,48%	1,12%
C.II.8.	Závazky ostatní	3,58%	4,18%	5,89%	2,97%	3,13%	2,89%	3,45%
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	0,59%	0,48%	0,89%	0,42%	0,30%	0,20%	0,45%
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	0,99%	0,87%	1,04%	1,16%	1,08%	1,18%	1,08%
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,60%	0,53%	0,64%	0,72%	0,68%	0,69%	0,64%
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	1,33%	2,29%	1,48%	0,53%	0,36%	0,80%	1,23%
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní (krátk.)	0,07%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,04%
C.II.8.7.	Jiné závazky	0,00%	0,01%	1,82%	0,14%	0,70%	0,01%	0,01%
D.	Časové rozlišení pasiv	0,82%	0,90%	1,08%	0,96%	0,25%	1,17%	1,07%

Příl. 3 Horizontální analýza rozvahy v letech 2016-2022 (absol. rozdíl v cel. tis. Kč)

	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022		
	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	
	Aktiva celkem	181 708	16,80%	107 104	8,48%	109 572	8,00%	259 292	17,52%	370 855	21,32%	324 333	15,37%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.	Dlouhodobý majetek	- 13 988	-2,30%	181 223	30,55%	83 466	10,78%	25 536	2,98%	429 753	48,64%	101 037	7,69%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 312	10,63%	5 665	41,50%	2 900	15,01%	7 283	32,78%	2 156	7,31%	- 2 698	-8,52%
B.I.1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	1 690	17,75%	- 2 579	-23,01%	8 292	96,07%	3 161	18,68%	1 916	9,54%	- 3 005	-13,66%
B.I.2.	Ocenitelná práva	- 303	-14,77%	- 172	-9,84%	795	50,44%	3 796	160,10%	886	14,37%	- 995	-14,11%
B.I.2.1.	Software	- 303	-14,78%	- 172	-9,85%	795	50,48%	3 796	160,17%	886	14,37%	- 995	-14,11%
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	78	-	- 78	-100,00%	-	-	-	-	-	-
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	- 75	-9,75%	8 338	1201,44%	- 6 109	-67,64%	326	11,15%	- 646	-19,88%	1 302	50,02%
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	- 75	-9,75%	8 338	1201,44%	- 6 109	-67,64%	326	11,15%	- 646	-19,88%	1 302	50,02%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	- 15 300	-2,58%	75 699	13,10%	70 433	10,78%	3 174	0,44%	61 571	8,47%	61 801	7,84%
B.II.1.	Pozemky a stavby	18 064	5,24%	- 5 954	-1,64%	38 641	10,83%	- 872	-0,22%	91 067	23,09%	37 126	7,65%
B.II.1.1.	Pozemky	889	8,64%	6 408	57,30%	1 215	6,91%	518	2,75%	-	0,00%	10 933	56,57%
B.II.1.2.	Stavby	17 175	5,14%	- 12 362	-3,52%	37 426	11,04%	- 1 390	-0,37%	91 067	24,28%	26 193	5,62%
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	- 14 011	-6,42%	45 584	22,32%	2 117	0,85%	- 25 022	-9,93%	8 380	3,69%	- 35 263	-14,99%
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	- 19 353	-64,22%	36 069	334,47%	29 675	63,34%	29 068	37,98%	- 37 876	-35,87%	59 938	88,51%
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	- 1 544	-100,00%	4 821	-	- 1 126	-23,36%	49	1,33%	1 763	47,09%	9 838	178,65%
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	- 17 809	-62,28%	31 248	289,76%	30 801	73,28%	29 019	39,84%	- 39 639	-38,92%	50 100	80,53%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-	0,00%	99 859	4995,45%	10 133	9,95%	15 079	13,46%	366 026	288,05%	41 934	8,50%
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	-	0,00%	-	0,00%	776	38,82%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	-	6 182	-	13 285	214,90%	25 751	132,28%	5 159	11,41%
B.III.7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	-	-	99 859	-	3 175	3,18%	1 794	1,74%	340 275	324,60%	36 775	8,26%
B.III.7.1.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	-	-	99 859	-	3 175	3,18%	1 794	1,74%	340 275	324,60%	36 775	8,26%
C.	Oběžná aktiva	195 742	41,54%	- 74 072	-11,11%	26 048	4,39%	234 408	37,87%	- 59 179	-6,94%	222 020	27,96%
C.I.	Zásoby	18 705	29,39%	- 21 072	-25,59%	54 248	88,53%	45 240	39,16%	- 28 910	-17,98%	37 114	28,15%
C.I.1.	Materiál	11 380	38,40%	- 7 214	-17,59%	19 103	56,52%	26 379	49,86%	1 363	1,72%	14 392	17,85%
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	6 300	18,71%	- 14 060	-35,18%	26 681	102,99%	18 550	35,27%	- 28 128	-39,54%	14 170	32,95%
C.I.3.	Výrobky a zboží	1 025	296,24%	202	14,73%	8 464	538,08%	311	3,10%	- 2 145	-20,73%	8 552	104,25%
C.I.3.1.	Výrobky	1 025	296,24%	202	14,73%	8 464	538,08%	311	3,10%	- 2 280	-22,03%	8 552	106,00%
C.I.3.2.	Zboží	-	-	-	-	-	-	-	-	135	-	-	0,00%
C.II.	Pohledávky	44 129	51,33%	1 586	1,22%	6 259	4,75%	- 36 627	-26,55%	62 604	61,79%	178 053	108,63%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109 214	-
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109 214	-
C.II.1.5.4	Jiné pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109 214	-
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	44 129	51,33%	1 586	1,22%	6 259	4,75%	- 36 627	-26,55%	62 604	61,79%	68 839	42,00%
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.)	34 983	54,04%	1 767	1,77%	13 261	13,07%	- 24 984	-21,77%	33 631	37,47%	33 476	27,13%
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní (krátk.)	9 146	43,09%	- 181	-0,60%	- 7 002	-23,19%	- 11 643	-50,21%	28 973	250,96%	35 363	87,28%
C.II.2.4.3	Stát - daňové pohledávky	- 4 539	-51,48%	6 518	152,36%	417	3,86%	- 6 400	-57,08%	- 498	-10,35%	4 889	113,30%
C.II.2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 047	46,69%	- 3 752	-58,34%	- 2 297	-85,74%	5 587	1462,57%	- 3 542	-59,34%	- 2 134	-87,93%
C.II.2.4.6	Jiné pohledávky	11 638	145,04%	- 2 947	-14,99%	- 5 122	-30,64%	- 10 830	-93,42%	33 013	4326,74%	32 608	96,54%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	-	150 492	-	- 78 394	-52,09%	- 72 098	-100,00%	-	-
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	-	-	-	-	150 492	-	- 78 394	-52,09%	- 72 098	-100,00%	-	-
C.IV.	Peněžní prostředky	132 908	41,33%	- 54 506	-11,99%	- 185 031	-46,26%	304 189	141,51%	- 20 775	-4,00%	6 853	1,38%
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	7	8,54%	157	176,40%	151	61,38%	- 146	-36,78%	595	237,05%	- 332	-39,24%
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	132 901	41,34%	- 54 743	-12,05%	- 185 102	-46,31%	304 335	141,84%	- 21 370	-4,12%	7 185	1,44%
D.	Časové rozlišení aktiv	- 46	-1,57%	- 47	-1,63%	58	2,04%	- 652	-22,51%	281	12,52%	1 276	50,51%
D.1.	Náklady příštích období	- 191	-6,51%	98	3,58%	58	2,04%	- 652	-22,51%	- 640	-28,51%	2 197	136,88%
D.3.	Příjmy příštích období	145	-	- 145	-100,00%	-	-	-	-	921	-	- 921	-100,00%

		2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
		Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ
	Pasiva celkem	181 708	16,80%	107 104	8,48%	109 572	8,00%	259 292	17,52%	370 855	21,32%	324 333	15,37%
A.	Vlastní kapitál	156 483	15,79%	60 909	5,31%	144 176	11,93%	240 394	17,78%	314 024	19,72%	325 898	17,09%
A.I.	Základní kapitál	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.I.1.	Základní kapitál	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	57 582	-100,00%	- 24 809	-	19 072	-76,88%	- 17 900	312,01%	- 6 867	29,05%	146 834	-481,36%
A.II.2.	Kapitálové fondy	57 582	-100,00%	- 24 809	-	19 072	-76,88%	- 17 900	312,01%	- 6 867	29,05%	146 834	-481,36%
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	- 22 729	-100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-	-	- 24 809	-	19 072	-76,88%	- 17 900	312,01%	- 6 867	29,05%	146 834	-481,36%
A.II.2.3.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	80 311	-100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.III.	Fondy ze zisku	- 13 500	-72,74%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	- 13 500	-100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	127 990	15,89%	- 6 519	-0,70%	95 720	10,32%	285 103	27,87%	230 565	17,63%	101 708	6,61%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	127 449	15,81%	- 6 519	-0,70%	95 720	10,32%	285 103	27,87%	230 565	17,63%	101 708	6,61%
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	541	-100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	- 15 589	-8,71%	92 237	56,42%	29 384	11,49%	- 26 809	-9,40%	90 326	34,97%	77 356	22,19%
B+C	Cizí zdroje	22 662	27,68%	42 738	40,89%	- 33 997	-23,09%	28 762	25,39%	36 427	25,65%	- 2 886	-1,62%
B.	Rezervy	27	34,18%	26	24,53%	2 745	2079,55%	- 1 938	-67,36%	1 200	127,80%	513	23,98%
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	27	34,18%	26	24,53%	26	19,70%	27	17,09%	26	14,05%	27	12,80%
B.4.	Ostatní rezervy	-	-	-	-	2 719	-	- 1 965	-72,27%	1 174	155,70%	486	25,21%
C.	Závazky	22 635	27,68%	42 712	40,91%	- 36 742	-24,97%	30 700	27,81%	35 227	24,97%	- 3 399	-1,93%
C.I.	Dlouhodobé závazky	- 141	-0,57%	2 977	12,12%	1 449	5,26%	31 258	107,82%	33 308	55,28%	- 35 622	-38,08%
C.I.8.	Odložený daňový závazek	- 141	-0,57%	2 977	12,12%	1 449	5,26%	- 6 938	-23,93%	2 914	13,21%	32 968	132,05%
C.I.9.	Závazky - ostatní	-	-	-	-	-	-	38 196	-	30 394	79,57%	- 68 590	-100,00%
C.II.	Krátkodobé závazky	22 776	39,91%	39 735	49,76%	- 38 191	-31,94%	- 558	-0,69%	1 919	2,37%	32 223	38,94%
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	- 43	-0,71%	- 2 952	-49,41%	5 643	186,73%	- 5 835	-67,34%	8 711	307,81%	- 7 865	-68,15%
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů (krátk.)	8 747	71,05%	14 847	70,51%	- 7 161	-19,94%	- 5 160	-17,95%	- 13 424	-56,92%	17 107	168,38%
C.II.8.	Závazky ostatní	14 072	36,32%	27 840	52,71%	- 36 673	-45,47%	10 437	23,73%	6 632	12,19%	22 981	37,64%
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	- 354	-5,54%	6 167	102,26%	- 6 048	-49,58%	- 870	-14,15%	- 1 033	-19,56%	6 628	156,06%
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	315	2,94%	3 274	29,67%	2 931	20,49%	1 581	9,17%	6 107	32,45%	1 389	5,57%
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	230	3,55%	2 082	31,01%	1 903	21,63%	1 094	10,22%	2 823	23,94%	986	6,75%
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	14 594	101,47%	- 8 726	-30,11%	- 12 429	-61,38%	- 1 476	-18,87%	10 486	165,26%	13 226	78,58%
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní (krátk.)	- 779	-102,50%	188	-989,47%	- 169	-100,00%	-	-	170	-	704	414,12%
C.II.8.7.	Jiné závazky	66	412,50%	24 855	30310,98%	- 22 861	-91,68%	10 108	486,90%	- 11 921	-97,84%	48	18,25%
D.	Časové rozlišení pasiv	2 563	29,01%	3 457	30,33%	- 607	-4,09%	- 9 864	-69,24%	20 404	465,53%	1 321	5,33%
D.1.	Výdaje příštích období	2 563	29,01%	3 457	30,33%	- 607	-4,09%	- 9 864	-69,24%	20 404	465,53%	1 321	5,33%

Příl. 4 Výkaz zisku a ztráty v letech 2016-2022 (v cel. tis. Kč)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	614 246	661 225	810 163	875 989	868 056	1 023 800	1 123 377
Tržby za prodej zboží	43	-	-	-	-	6	5
Výkonová spotřeba	192 301	217 457	243 975	307 773	261 846	260 876	353 011
Náklady vynaložené na prodané zboží	52	-	-	-	-	5	4
Spotřeba materiálu a energie	104 920	123 006	134 334	157 844	143 189	139 792	225 346
Služby	87 381	94 451	109 641	149 929	118 657	121 084	127 661
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 034	- 7 316	13 845	- 37 260	- 17 357	30 409	- 22 663
Aktivace	1 269	826	656	153	-	823	-
Osobní náklady	134 945	145 970	159 608	177 229	206 633	219 033	239 685
Mzdové náklady	99 372	106 726	116 538	129 870	150 330	160 491	175 976
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	35 573	39 244	43 070	47 359	56 303	58 542	63 682
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	33 146	35 658	38 834	43 135	50 038	53 281	58 830
Ostatní náklady	2 427	3 586	4 236	4 224	6 265	5 261	4 852
Úpravy hodnot v provozní oblasti	78 019	84 431	85 379	99 634	85 158	96 059	109 196
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	78 019	84 431	85 379	95 393	87 131	96 059	111 464
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	78 019	84 431	85 379	95 393	87 131	96 059	109 196
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-	-	-	-	-	-	2 268
Úpravy hodnot zásob	-	-	-	2 116	- 1 973	-	-
Úpravy hodnot pohledávek	-	-	-	2 125	-	-	- 2 268
Ostatní provozní výnosy	10 499	10 914	8 822	20 509	13 073	16 543	32 516
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1 298	903	239	40	1 038	-	74
Tržby z prodaného materiálu	643	704	611	161	100	1 018	336
Jiné provozní výnosy	8 558	9 307	7 972	20 308	11 935	15 525	32 106
Ostatní provozní náklady	7 495	11 776	8 605	12 039	13 359	8 311	11 548
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	361	583	204	390	445	-	-
Zůstatková cena prodaného materiálu	648	531	579	48	34	265	154
Daně a poplatky	1 283	1 912	1 986	2 575	2 164	2 014	2 845
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	26	26	26	2 745	- 1 939	1 199	513
Jiné provozní náklady	5 177	8 724	5 810	6 281	12 655	4 833	8 036
Provozní výsledek hospodaření	211 211	220 647	308 229	337 236	331 490	426 479	465 148
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-	-	4 531	577
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-	-	4 531	577
Výnosové úroky a podobné výnosy	285	114	919	3 283	1 563	1 917	16 479
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	-	1 563	1 917	1 353
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	285	114	919	3 283	-	-	15 126
Nákladové úroky a podobné náklady	94	-	1	-	-	-	-
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	94	-	1	-	-	-	-
Ostatní finanční výnosy	1 505	4 171	20 349	20 747	40 391	26 592	62 686
Ostatní finanční náklady	1 374	31 954	4 398	7 568	32 976	25 528	18 717
Finanční výsledek hospodaření	322	- 27 669	16 869	16 462	8 978	7 512	61 025
Výsledek hospodaření před zdaněním	211 533	192 978	325 098	353 698	340 468	433 911	526 173
Daň z příjmů	32 462	29 496	69 379	68 595	82 174	85 371	100 197
Daň z příjmů splatná	28 325	29 637	66 402	67 146	84 913	80 846	101 416
Daň z příjmů odložená	4 137	- 141	2 977	1 449	- 2 739	4 525	- 1 219
Výsledek hospodaření po zdanění	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
Výsledek hospodaření za účetní období	179 071	163 482	255 719	285 103	258 294	348 620	425 976
* Cistý obrat za účetní období=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	626 578	676 424	840 253	920 528	923 083	1 073 389	1 235 640

Příl. 5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2016-2022

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	98,03%	97,75%	96,42%	95,16%	94,04%	95,38%	90,91%
II.	Tržby za prodej zboží	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.	Výkonová spotřeba	30,69%	32,15%	29,04%	33,43%	28,37%	24,30%	28,57%
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.2.	Spotřeba materiálů a energie	16,74%	18,18%	15,99%	17,15%	15,51%	13,02%	18,24%
A.3.	Služby	13,95%	13,96%	13,05%	16,29%	12,85%	11,28%	10,33%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,32%	-1,08%	1,65%	-4,05%	-1,88%	2,83%	-1,83%
C.	Aktivace	0,20%	0,12%	0,08%	0,02%	0,00%	0,08%	0,00%
D.	Osobní náklady	21,54%	21,58%	19,00%	19,25%	22,39%	20,41%	19,40%
D.1.	Mzdové náklady	15,86%	15,78%	13,87%	14,11%	16,29%	14,95%	14,24%
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	5,68%	5,80%	5,13%	5,14%	6,10%	5,45%	5,15%
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5,29%	5,27%	4,62%	4,69%	5,42%	4,96%	4,76%
D.2.2.	Ostatní náklady	0,39%	0,53%	0,50%	0,46%	0,68%	0,49%	0,39%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	12,45%	12,48%	10,16%	10,82%	9,23%	8,95%	8,84%
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12,45%	12,48%	10,16%	10,36%	9,44%	8,95%	9,02%
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	12,45%	12,48%	10,16%	10,36%	9,44%	8,95%	8,84%
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	-0,21%	0,00%	0,00%
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,00%	0,00%	-0,18%
III.	Ostatní provozní výnosy	1,68%	1,61%	1,05%	2,23%	1,42%	1,54%	2,63%
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0,21%	0,13%	0,03%	0,00%	0,11%	0,00%	0,01%
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	0,10%	0,10%	0,07%	0,02%	0,01%	0,09%	0,03%
III.3.	Jiné provozní výnosy	1,37%	1,38%	0,95%	2,21%	1,29%	1,45%	2,60%
F.	Ostatní provozní náklady	1,20%	1,74%	1,02%	1,31%	1,45%	0,77%	0,93%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,06%	0,09%	0,02%	0,04%	0,05%	0,00%	0,00%
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	0,10%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%	0,02%	0,01%
F.3.	Daně a poplatky	0,20%	0,28%	0,24%	0,28%	0,23%	0,19%	0,23%
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%	-0,21%	0,11%	0,04%
F.5.	Jiné provozní náklady	0,83%	1,29%	0,69%	0,68%	1,37%	0,45%	0,65%
*	Provozní výsledek hospodaření	33,71%	32,62%	36,68%	36,64%	35,91%	39,73%	37,64%
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,05%
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,05%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0,05%	0,02%	0,11%	0,36%	0,17%	0,18%	1,33%
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,17%	0,18%	0,11%
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0,05%	0,02%	0,11%	0,36%	0,00%	0,00%	1,22%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0,24%	0,62%	2,42%	2,25%	4,38%	2,48%	5,07%
K.	Ostatní finanční náklady	0,22%	4,72%	0,52%	0,82%	3,57%	2,38%	1,51%
*	Finanční výsledek hospodaření	0,05%	-4,09%	2,01%	1,79%	0,97%	0,70%	4,94%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	33,76%	28,53%	38,69%	38,42%	36,88%	40,42%	42,58%
L.	Daň z příjmů	5,18%	4,36%	8,26%	7,45%	8,90%	7,95%	8,11%
L.1.	Daň z příjmů splatná	4,52%	4,38%	7,90%	7,29%	9,20%	7,53%	8,21%
L.2.	Daň z příjmů odložená	0,66%	-0,02%	0,35%	0,16%	-0,30%	0,42%	-0,10%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	28,58%	24,17%	30,43%	30,97%	27,98%	32,48%	34,47%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	28,58%	24,17%	30,43%	30,97%	27,98%	32,48%	34,47%
*	* Čistý obrát za účetní období=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Příl. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2016-2022 (absol. rozdíl v cel. tis. Kč)

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
		Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ	Absol. Δ	% Δ
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	46 979	7,10%	148 938	18,38%	65 826	7,51%	- 7 933	-0,91%	155 744	15,21%	99 577	8,86%
II.	Tržby za prodej zboží	- 43	-	-	-	-	-	-	-	6	100,00%	- 1	-20,00%
A.	Výkonová spotřeba	25 156	11,57%	26 518	10,87%	63 798	20,73%	- 45 927	-17,54%	- 970	-0,37%	92 135	26,10%
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	- 52	-	-	-	-	-	-	-	5	100,00%	- 1	-25,00%
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	18 086	14,70%	11 328	8,43%	23 510	14,89%	- 14 655	-10,23%	- 3 397	-2,43%	85 554	37,97%
A.3.	Služby	7 070	7,49%	15 190	13,85%	40 288	26,87%	- 31 272	-26,35%	2 427	2,00%	6 577	5,15%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 9 350	127,80%	21 161	152,84%	- 51 105	137,16%	19 903	-114,67%	47 766	157,08%	- 53 072	234,18%
C.	Aktivace	- 443	-53,63%	- 170	-25,91%	- 503	-328,76%	- 153	-	823	100,00%	- 823	-
D.	Osobní náklady	11 025	7,55%	13 638	8,54%	17 621	9,94%	29 404	14,23%	12 400	5,66%	20 652	8,62%
D.1.	Mzdové náklady	7 354	6,89%	9 812	8,42%	13 332	10,27%	20 460	13,61%	10 161	6,33%	15 485	8,80%
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	3 671	9,35%	3 826	8,88%	4 289	9,06%	8 944	15,89%	2 239	3,82%	5 140	8,07%
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 512	7,04%	3 176	8,18%	4 301	9,97%	6 903	13,80%	3 243	6,09%	5 549	9,43%
D.2.2.	Ostatní náklady	1 159	32,32%	650	15,34%	- 12	-0,28%	2 041	32,58%	- 1 004	-19,08%	- 409	-8,43%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	6 412	7,59%	948	1,11%	14 255	14,31%	- 14 476	-17,00%	10 901	11,35%	13 137	12,03%
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 412	7,59%	948	1,11%	10 014	10,50%	- 8 262	-9,48%	8 928	9,29%	15 405	13,82%
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	6 412	7,59%	948	1,11%	10 014	10,50%	- 8 262	-9,48%	8 928	9,29%	13 137	12,03%
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 268	100,00%
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-	-	-	-	2 116	100,00%	- 4 089	207,25%	1 973	-	-	-
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-	-	-	-	2 125	100,00%	- 2 125	-	-	-	- 2 268	100,00%
III.	Ostatní provozní výnosy	415	3,80%	- 2 092	-23,71%	11 687	56,98%	- 7 436	-56,88%	3 470	20,98%	15 973	49,12%
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	- 395	-43,74%	- 664	-277,82%	- 199	-497,50%	998	96,15%	- 1 038	-	74	100,00%
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	61	8,66%	93	-15,22%	450	-279,50%	- 61	-61,00%	918	90,18%	- 682	-202,98%
III.3.	Jiné provozní výnosy	749	8,05%	- 1 335	-16,75%	12 336	60,74%	- 8 373	-70,16%	3 590	23,12%	16 581	51,64%
F.	Ostatní provozní náklady	4 281	36,35%	- 3 171	-36,85%	3 434	28,52%	1 320	9,88%	- 5 048	-60,74%	3 237	28,03%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	222	38,08%	- 379	-185,78%	186	47,69%	55	12,36%	- 445	-	-	-
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	- 117	-22,03%	48	8,29%	- 531	-1106,25%	- 14	-41,18%	231	87,17%	- 111	-72,08%
F.3.	Daně a poplatky	629	32,90%	74	3,73%	589	22,87%	- 411	-18,99%	- 150	-7,45%	831	29,21%
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-	0,00%	-	0,00%	2 719	99,05%	- 4 684	241,57%	3 138	261,72%	- 686	-133,72%
F.5.	Jiné provozní náklady	3 547	40,66%	- 2 914	-50,15%	471	7,50%	6 374	50,37%	- 7 822	-161,85%	3 203	39,86%
*	Provozní výsledek hospodaření	9 436	4,28%	87 582	28,41%	29 007	8,60%	- 5 746	-1,73%	94 989	22,27%	38 669	8,31%
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-	-	-	-	-	4 531	100,00%	- 3 954	-685,27%
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	-	-	-	-	-	-	-	-	4 531	100,00%	- 3 954	-685,27%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	- 171	-150,00%	805	87,60%	2 364	72,01%	- 1 720	-110,04%	354	18,47%	14 562	88,37%
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	-	-	-	1 563	100,00%	354	18,47%	- 564	-41,69%
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	- 171	-150,00%	805	87,60%	2 364	72,01%	- 3 283	-	-	-	15 126	100,00%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	- 94	-	1	100,00%	- 1	-	-	-	-	-	-	-
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	- 94	-	1	100,00%	- 1	-	-	-	-	-	-	-
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 666	63,92%	16 178	79,50%	398	1,92%	19 644	48,63%	- 13 799	-51,89%	36 094	57,58%
K.	Ostatní finanční náklady	30 580	95,70%	- 27 556	-626,56%	3 170	41,89%	25 408	77,05%	- 7 448	-29,18%	- 6 811	-36,39%
*	Finanční výsledek hospodaření	- 27 991	101,16%	44 538	264,02%	- 407	-2,47%	- 7 484	-83,36%	- 1 466	-19,52%	53 513	87,69%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	- 18 555	-9,62%	132 120	40,64%	28 600	8,09%	- 13 230	-3,89%	93 443	21,54%	92 262	17,53%
L.	Daň z příjmů	- 2 966	-10,06%	39 883	57,49%	- 784	-1,14%	13 579	16,52%	3 197	3,74%	14 826	14,80%
L.1.	Daň z příjmů splatná	1 312	4,43%	36 765	55,37%	744	1,11%	17 767	20,92%	- 4 067	-5,03%	20 570	20,28%
L.2.	Daň z příjmů odložená	- 4 278	3034,04%	3 118	104,74%	- 1 528	-105,45%	- 4 188	152,90%	7 264	160,53%	- 5 744	471,21%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	- 15 589	-9,54%	92 237	36,07%	29 384	10,31%	- 26 809	-10,38%	90 326	25,91%	77 356	18,16%
***	Výsledek hospodaření za účetní období	- 15 589	-9,54%	92 237	36,07%	29 384	10,31%	- 26 809	-10,38%	90 326	25,91%	77 356	18,16%
*	* Cistý obrat za účetní období=I.+II.+III.+IV.+V.+VI.+VII.	49 846	7,37%	163 829	19,50%	80 275	8,72%	2 555	0,28%	150 306	14,00%	162 251	13,13%

Zadání bakalářské práce

Autor:	Jiří Pchálek
Studium:	I1900103
Studijní program:	B6208 Ekonomika a management
Studijní obor:	Finanční management
Název bakalářské práce:	Analýza výkonnosti vybraného podniku
Název bakalářské práce AJ:	Financial performance analysis of selected company

Cíl, metody, literatura, předpoklady:

Cílem bakalářské práce je posouzení finanční výkonnosti a finančního zdraví společnosti Contipro a.s., na základě čehož následně budou předloženy návrhy na zlepšení finanční výkonnosti a celkového postavení na trhu této společnosti. Dílčím cílem bude rovněž analyzovat vliv rozšiřování produktových řad na finanční výkonnost společnosti.

Osnova:

1. Úvod
2. Cíl práce
3. Metodika
4. Teoretická část práce
 - 4.1 Teoretická východiska zpracování finanční analýzy
 - 4.2 Základní zdroje informací pro zpracování finanční analýzy
 - 4.3 Metody finanční analýzy
 - 4.4 Specifika odvětví ovlivňující ekonomiku podniku
5. Praktická část práce
 - 5.1 Představení podniku
 - 5.2 Analýza situace v odvětví
 - 5.3 Analýza současného stavu vybraného podniku
6. Shrnutí výsledků a formulace doporučení
7. Závěr
8. Použitá literatura

- Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
2. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
 3. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.
 4. MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5.
 5. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-8692-968-2.
 6. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
 7. *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2021-10-12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=426064>

Zadávací pracoviště: Katedra ekonomie,
Fakulta informatiky a managementu

Vedoucí práce: Ing. Gabriela Trnková, Ph.D.

Datum zadání závěrečné práce: 7.7.2021