

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Ekonomická analýza vybraného podniku

Bc. Alena Rahmanová

© 2020 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Alena Rahmanová

Hospodářská politika a správa
Podnikání a administrativa

Název práce

Ekonomická analýza vybraného podniku

Název anglicky

Economic analysis of selected company

Cíle práce

Hlavní cílem práce je ekonomická analýza vybrané společnosti. Dalším cílem bude provedení komparace s konkurenčními podniky a celým odvětvím. Na základě provedené analýzy budou výsledky vyhodnoceny a v případě potřeby budou navržena řešení problémových oblastí hospodaření podniku.

Metodika

První částí práce bude literární rešerše, kde budou shrnuta teoretická východiska. V druhé části práce bude představena analyzovaná společnost a její konkurence. Ke zpracování dat v druhé části práce bude využito metod analýzy, zejména pak ekonomické a finanční. Dále bude využito metod syntézy, komparace a dedukce.

Doporučený rozsah práce
60 – 80 stran

Klíčové slove

ekonomická analýza, finanční analýza, výsledek hospodaření, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, majetek, zisk, ztráta, likvidita, rentabilita

Doporučené zdroje informací

HNILICA, J. – KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

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

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Předběžný termín obhajoby
2019/20 ZS – PEF (únor 2020)

Vedoucí práce
Ing. Jiří Mach, Ph.D.

Garantující pracoviště
Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 5. 11. 2019
prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.
Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 7. 11. 2019
Ing. Martin Pelikán, Ph.D.
Děkan

V Praze dne 03. 04. 2020

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Ekonomická analýza vybraného podniku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.03.2020

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Jiřímu Machovi, Ph.D. za cenné rady, věcné připomínky, odborné vedení a za nekonečnou trpělivost.

Ekonomická analýza vybraného podniku

Abstrakt

Hlavním cíle práce je provést ekonomickou analýzu společnosti Pfizer, spol. s r.o. a dále provést komparaci s konkurenčními podniky a celým odvětvím. Ke splnění cílů je použito finanční analýzy, STEP analýzy, Porterova modelu pěti sil, konkurenční analýzy a SWOT analýzy. Podkladem pro finanční analýzu společnosti je použito veřejně dostupných finančních výkazů za období 2015 až 2018. Výsledkem této práce je zjištění, že společnost je po finanční stránce zdravou. Jedinými nedostatky jsou okamžitá likvidita a vysoká nákladovost tržeb. Společnost si dlouhodobě drží třetí až pátou vedoucí pozici na farmaceutickém trhu. Pro účely komparace firmy s konkurenčními podniky byly vybrány dvě další farmaceutické společnosti působící na českém trhu. Jsou jimi MSD a Sandoz. V porovnání s nimi vyšla společnost v bodovém hodnocení na prvním místě, za ní se umístila společnost Sandoz a na třetím místě společnost MSD. Pomocí analýz vnějšího prostředí jsou vyhodnoceny silné a slabé stránky společnosti, příležitosti a hrozby. Mezi největší hrozby společnosti patří například zaspání na poli digitalizace nebo generické léky produkováné za nižší ceny. Příležitostí společnosti je možnost fúze se stávající konkurencí, a tím posílení svého postavení na trhu. V závěrečné části práce jsou formulována doporučení, která by mohla vést ke zlepšení budoucího vývoje společnosti Pfizer. Mezi ně patří například doporučení, aby se společnost zaměřila na výše uvedené hrozby a příležitosti a pokusila se je proměnit ve svou výhodu.

Klíčová slova: farmaceutické odvětví, farmaceutický trh, ekonomická analýza, finanční analýza, výsledek hospodaření, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, likvidita, rentabilita, konkurence, analýzy vnějšího prostředí

Economic analysis of selected company

Abstract

Main aim of this thesis is to conduct economic analysis of Pfizer, spol. s r.o. Moreover to compare selected company with its competitors and also with the whole pharmaceutical market. Financial analysis, STEP analysis, Porter's five forces model, competitive analysis and SWOT analysis are used to meet the objectives. Financial analysis was prepared for period 2015 to 2018 and as back up materials were used financial statements from public source. The result of the thesis is finding that financial status of the company is very well. Only shortcomings are immediate liquidity and very high sales costs. Pfizer has long held the third to fifth leading position on the pharmaceutical market. For the purposes of competitive analysis were selected two other companies which also operate on the Czech market – MSD and Sandoz. Compared to them Pfizer ranked the first position, the second one was Sandoz and the last one MSD. Analyzes of the external environment were used to find the strengths, weaknesses, opportunities and threats of the selected company. The biggest threats to the company include not starting with digitization or generic medicines produced at lower prices. The opportunity of the company is in the possibility of merging with the existing competition and thus strengthening its market position. In the final part of the work are prepared recommendations that could lead to improvement and future development of the Pfizer. One of them is recommendation that the company should focus on above mentioned threats and opportunities and try to turn them into its own advantage.

Keywords: pharmaceutical industry, pharmaceutical market, economic analysis, financial analysis, balance sheet, profit and loss, liquidity, profitability, competition, external environment analyses

Obsah

1 ÚVOD	12
2 CÍL PRÁCE	13
3 LITERÁRNÍ REŠERŠE	14
3.1 Ekonomická analýza.....	14
3.1.1 Co je to ekonomická analýza	14
3.1.2 Předmět ekonomické analýzy	14
3.1.3 Uživatelé ekonomické analýzy	15
3.1.4 Hodnotící kritéria a ukazatele	15
3.1.5 Ekonomická analýza a controlling.....	16
3.2 Finanční analýza.....	17
3.3 Metody finanční analýzy	17
3.3.1 Fundamentální analýza	17
3.3.2 Technická analýza.....	19
3.4 Zdroje dat pro finanční analýzu.....	21
3.4.1 Rozvaha.....	22
3.4.2 Výkaz zisků a ztrát.....	23
3.4.3 Cash flow	24
3.4.4 Příloha k účetní závěrce	26
3.4.5 Výroční zpráva.....	26
3.5 Uživatelé finanční analýzy	26
3.5.1 Investoři	27
3.5.2 Banky a jejich věřitelé.....	28
3.5.3 Obchodní partneři	28
3.5.4 Konkurenti	29
3.5.5 Manažeri.....	29
3.5.6 Zaměstnanci	29
3.5.7 Stát a jeho orgány.....	29
4 METODIKA	31
4.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	31
4.1.1 Horizontální analýza	31
4.1.2 Vertikální analýza	32
4.1.3 Bilanční pravidla	33
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	34
4.2.1 Čistý pracovní kapitál	34
4.2.2 Čisté pohotové prostředky	35
4.2.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy	35

4.3	Analýza vybraných poměrových ukazatelů	36
4.3.1	Likvidita.....	37
4.3.1.1	Okamžitá likvidita	38
4.3.1.2	Pohotová likvidita.....	38
4.3.1.3	Běžná likvidita.....	39
4.3.2	Rentabilita.....	39
4.3.2.1	ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu	40
4.3.2.2	ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv	41
4.3.2.3	ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	41
4.3.2.4	ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů.....	42
4.3.2.5	ROS – ukazatel rentability tržeb.....	42
4.3.2.6	ROC – ukazatel nákladovosti tržeb	43
4.3.3	Zadluženost.....	43
4.3.4	Aktivita	44
4.4	Analýzy vnějšího prostředí	45
4.4.1	STEP analýza.....	46
4.4.2	Porterův model pěti sil.....	46
4.4.3	Analýza konkurence	47
4.4.4	SWOT analýza.....	47
5	VÝSLEDKY	48
5.1	Představení společnosti	48
5.1.1	Mise a vize společnosti Pfizer České republiky.....	48
5.1.2	Orgány společnosti	48
5.1.3	Obchodní zpráva	49
5.1.4	Investice	49
5.1.5	Personální politika	49
5.2	Finanční analýza.....	50
5.2.1	Horizontální analýza	50
5.2.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	50
5.2.1.2	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	51
5.2.2	Vertikální analýza	52
5.2.2.1	Rozdílové ukazatele.....	52
5.2.2.2	Poměrové ukazatele.....	53
5.3	Analýza konkurence a odvětví	60
5.3.1	STEP analýza.....	60
5.3.2	Farmaceutické odvětví.....	68
5.3.3	Porterův model pěti sil.....	69

5.3.4	Analýza konkurence.....	72
5.3.4.1	MSD.....	72
5.3.4.2	Sandoz.....	73
5.3.5	SWOT analýza	74
6	DISKUZE.....	76
7	ZÁVĚR.....	80
8	SEZNAM LITERATURY	82
8.1	Tištěné zdroje	82
8.2	Elektronické zdroje.....	83
9	PŘÍLOHY	86

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj HDP v ČR v letech 2009-2018 (v %)	63
Graf 2: Míra nezaměstnanosti v % v letech 2009-2018	64
Graf 3: Kurzy devizovém trhu USD/CZK v letech 2009-2018	65
Graf 4: Kurzy devizovém trhu EUR/CZK v letech 2009-2018	65

Seznam obrázků

Obrázek 1: Podíl hlavních věkových skupin (%), 2018-2050 (k 1.1.)	60
Obrázek 2: Počet osob podle hlavních věkových skupin, 2018-2050 (k 1.1.)	61
Obrázek 3: Celkové vládní výdaje na VaV v letech 2008-2018	62
Obrázek 4: Graf c. výdajů za léky v ČR, 2014-2018 (mld. Kč; na 1 obyv. %)	66

Seznam tabulek

Tabulka 1: Čistý pracovní kapitál společnosti Pfizer (v tis. Kč)	52
Tabulka 2: Čisté pohotovostní prostředky společnosti Pfizer (v tis. Kč)	53
Tabulka 3: Čisté peněžně – pohledávkové f.f. společnosti Pfizer. (v tis. Kč)	53
Tabulka 4: Okamžitá likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč)	54
Tabulka 5: Pohotová likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč)	54
Tabulka 6: Běžná likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč)	54
Tabulka 7: Rentabilita vloženého kapitálu společnosti Pfizer (v tis. Kč)	55
Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti Pfizer (v tis. Kč)	55
Tabulka 9: Rentabilita dlouhodobých zdrojů společnosti Pfizer (v tis. Kč)	56
Tabulka 10: Rentabilita tržeb společnosti Pfizer (v tis. Kč)	56
Tabulka 11: Nákladovost tržeb společnosti Pfizer (v tis. Kč)	56
Tabulka 12: Věřitelské riziko společnosti Pfizer (v tis. Kč)	57
Tabulka 13: Vlastnické riziko společnosti Pfizer (v tis. Kč)	57
Tabulka 14: Úrokové krytí společnosti Pfizer (v tis. Kč)	57
Tabulka 15: Míra finanční samostatnosti spol. Pfizer (v tis. Kč)	58
Tabulka 16: Rychlost obratu společnosti Pfizer (v tis. Kč)	58
Tabulka 17: Doba obratu společnosti Pfizer (v tis. Kč)	58

Tabulka 18: Shrnutí finanční analýzy – slovní vyjádření	59
Tabulka 19: Shrnutí STEP analýzy	68
Tabulka 20: Shrnutí Porterova modelu pěti sil	72
Tabulka 21: Srovnání vybraných farmaceutických firem (bodové hodnocení)	73
Tabulka 22: SWOT analýza společnosti Pfizer	74

1 ÚVOD

Farmaceutické odvětví, v různých formách a pod mnoha názvy, je staré jako lidstvo samotné. Ať už přímo nebo nepřímo zasahuje do života každé osoby žijící na tomto světě a ovlivňuje její život. Díky rozvoji farmacie a lékařství se lidé mohou vypořádat s širokou škálou virových i bakteriálních onemocnění. Nejen, že s nimi mohou bojovat, ale umožňuje jim to i nemocem předcházet a prodlužovat délku a kvalitu života. To se samozřejmě odráží do dalších oblastí. Například do oblasti sociální, ekonomické, ale i technické a technologické.

Farmaceutický trh je velmi silně regulovaný a kontrolovaný. Vytváří širokou síť, do které patří vývoj a výzkum léků, jejich distributoři, nemocnice, lékárny, lékaři a jako koncový uživatelé pacienti. Jedná se zároveň o odvětví, které je vysoce prosperujícím a stále se rozvíjejícím. Nabízí také mnoho pracovních příležitostí. Na českém trhu je mnoho zahraničních i domácích distributorů léků, stále však převažuje dovoz léků ze zahraničí.

Tato diplomová práce načrtává, jakým způsobem to na tomto komplikovaném a spleťtém trhu funguje v rámci České republiky. Jaké jsou příležitosti a hrozby, které ovlivňují například vstup nových konkurentů na trh nebo jaké jsou silné a slabé stránky současných subjektů působících v daném odvětví. Práce je současně zaměřena na konkrétní společnost a hodnotí její finanční zdraví pomocí ekonomické a finanční analýzy zaměřené na období od roku 2015 do roku 2018. Další, a ne méně důležitou součástí této práce, je zhodnocení, jak si daná společnost stojí oproti konkurenci a celému odvětví.

2 CÍL PRÁCE

Hlavním cílem práce je vytvoření ekonomické analýzy vybrané společnosti. Její součástí je analýza finanční, provedená na základě veřejně dostupných finančních výkazů za období 2015-2018. Pro účely finanční analýzy je použita jak horizontální, tak vertikální metoda.

Dalším cílem je představení konkurence a celého odvětví, ve kterém se vybraná společnost nachází. Zároveň s představením vybrané konkurence pokračuje ekonomická analýza pomocí analýz vnějšího prostředí, jako jsou STEP analýza, Porterův model pěti sil, analýza konkurence a na závěr SWOT analýza. Jednotlivé analýzy jsou v závěrečné části vyhodnoceny pomocí metod komparace, syntézy a dedukce a v případě potřeby jsou navržena řešení problémových oblastí hospodaření podniku.

3 LITERÁRNÍ REŠERŠE

3.1 Ekonomická analýza

Základní funkcí každého podniku je přeměna vstupů ve výstupy, ať už je předmětem podnikání cokoliv. Vstupy z vnějšího prostředí jsou tvořeny kapitálem, lidmi, manažerskými dovednostmi, technickými dovednostmi a znalostmi. V případě lidského vstupu je nutné považovat za jejich součást také jejich zájmy. Těmi jsou například u zaměstnanců vyšší mzdy nebo také různé zaměstnanecké benefity či bezpečnost práce. U akcionářů je to pro změnu dostatečné zhodnocení jejich vloženého kapitálu, pro odběratele kvalitní výrobky za přiměřenou cenu a pro stát a jeho orgány to jsou bezpochyby daně a jiné státní zájmy. Vzhledem k tomu, že tyto zájmy jsou často protichůdné, je potřeba, aby byly vhodně integrovány do cílů podniku. Formulaci těchto cílů a následný dohled nad jejich plněním mají na starosti manažeři. Manažeři vykonávají mnoho funkcí, jsou jimi např.: plánování, organizování, personalistika, vedení, kontrolování a koordinování. Analýza jako taková je součástí všech těchto vyjmenovaných manažerských funkcí, nicméně nejdůležitější je pro plánování a kontrolování. (Koontz a Weihrich, 1993)

3.1.1 Co je to ekonomická analýza

Ekonomická analýza je proces podrobného zkoumání a hodnocení ekonomického subjektu, který je rozčleněn na dílčí složky, které jsou podrobeny detailnímu zkoumání a hodnocení za účelem zvýšení efektivnosti a výkonnosti procesu jako celku. Mezi činnosti zahrnuté do postupu ekonomické analýzy patří například syntéza, specifické matematicko-statistické metody, metody hodnocení atd. Ekonomickou analýzu lze aplikovat na podniky všech velikostí, závody či jiné vnitropodnikové útvary a může zahrnovat veškeré jevy a činnosti, které jsou prováděny danou jednotkou. Nejedná se tedy pouze o finanční činnost, zkoumání mohou být podrobeny i neekonomické ukazatele. Podstatou takto provedené analýzy je hodnocení a návrhy na zlepšení současného stavu. (Synek, 2009)

3.1.2 Předmět ekonomické analýzy

Analýzu lze aplikovat jak na celý podnik, tak i pouze na některé jeho dílčí části nebo například jen na určitou činnost či proces. Za první okruh analýzy je považována analýza

souhrnných výsledků. Ten je určený pro vrcholový management a bývá také označován jako komplexní analýza. Druhý okruh jsou takzvané parciální výsledky, které jsou předkládány příslušným odborným útvarům. Rozborům (analýzám) druhého okruhu se také jinak říká výběrové, dílčí či tematické. Dle pravidelnosti se analýzy také mohou rozlišovat na pravidelné a nepravidelné (periodické a neperiodické) a podle délky zkoumaného období na dlouhodobé a krátkodobé (neboli operativní). (Zalai, 1997)

3.1.3 Uživatelé ekonomické analýzy

Výsledky ekonomické analýzy mohou sloužit například:

- managementu
- statutárním orgánům
- akcionářům
- finančním úřadům
- zaměstnancům a odborům
- bankám
- investorům
- věřitelům aj.

Hodnotící kritéria a ukazatele se u jednotlivých skupin uživatelů ekonomické analýzy liší. Je také velmi důležité, kdo danou analýzu připravuje. Zejména jde o přístup k informacím potřebným pro analýzu. V případě, že analýzu zpracovává analytik dané společnosti, bude mít přístup k veškerým informacím a bude přesně vědět za jakým účelem je analýza prováděna. Pokud by byla analýza zadána externímu zpracovateli, bude mít tento zpracovatel jen omezené informace a také zcela jiný přístup k daným informacím, proto se mohou analýzy na stejné téma v mnoha ohledech lišit. (Synek, 2009)

3.1.4 Hodnotící kritéria a ukazatele

Jak již bylo řečeno, hodnotící kritéria a ukazatele jsou pro každou skupinu uživatelů různé. Za základní typy hodnotících kritérií lze považovat následující:

- **standardy** – plánované hodnoty jsou srovnány se skutečností, lze je vyjádřit v různých jednotkách
- **časová srovnání** – porovnání absolutních hodnot jednotlivých ukazatelů s rozdílem či podílem
- **konkurenční srovnání** – prostorové srovnání
- **obecné požadavky** – například na chování zaměstnanců atd.

Hodnotící kritéria mohou být buď ekonomická nebo mimoekonomická. Ekonomická kritéria bývají většinou ve formě monetárních ukazatelů, jež více vyhovují například akcionářům. Patří mezi ně především finanční ukazatele, jako jsou výše a struktura aktiv a zdrojů, zhodnocení kapitálu, cash flow, ukazatele likvidity a jiné. Mimoekonomická kritéria jsou naopak nemonetárního charakteru a nabývají v posledních letech na významu. Mezi mimoekonomické ukazatele patří mimo jiné podíl výrobku na trhu, image výrobku, kvalita managementu, inovační schopnost podniku nebo spokojenost zákazníka. Tradiční ekonomické ukazatele, používané při finanční analýze, nebyly pro řízení podniku dostačující, a proto byly obohaceny o nemonetární ukazatele. (Synek, 2009)

3.1.5 Ekonomická analýza a controlling

Dle Synka (2003) ekonomická analýza a controlling k sobě mají velice blízko. Controlling vznikl ve 30. letech 20. století v USA, do Evropy se dostal až na konci 50. let. Nejdříve se rozšířil ve Spolkové republice Německo v rámci amerických dceřiných společností. Později se přetransformoval v komplexní ekonomickou disciplínu. Controlling se zaměřuje na současnost a budoucnost a jeho základními funkcemi jsou:

- funkce plánovací,
- funkce zjišťovací a dokumentační, včetně funkce kontrolní,
- reporting.

Ekonomická analýza se váže se všemi funkcemi controllingu, především ale s funkcí zjišťovací a kontrolou. Kontrola zahrnuje analýzu skutečného stavu, jeho porovnání s plánovanými hodnotami, s minulým obdobím, s optimem, s konkurencí, s odvětvovými průměry a dalšími. Dále zjištění odchylek a jejich příčin. Finální částí kontroly je navržení

opatření ke zlepšení současného stavu. Ekonomická analýza může v tomto směru poskytnout cenné informace. Na vrcholové úrovni se zpravidla zjišťují a analyzují tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- ziskovost tržeb,
- výsledek na pracovníka,
- ukazatele pracovního kapitálu.

3.2 Finanční analýza

Součástí ekonomické analýzy je analýza finanční. Zabývá se rozbořem finanční situace podniku, odvětví či celého státu. Hlavním cílem takového rozboru je situaci posoudit a poznat finanční zdraví zkoumaného subjektu. Analýza se provádí na základě účetních a statistických dokumentů a pomáhá identifikovat slabé a silné stránky podniku. (Mrkvička a Kolář, 2006)

Na trhu existuje mnoho snadno aplikovatelných metod hodnocení finančního zdraví firmy. Před realizací finanční analýzy je nutné brát v potaz vhodnost, nákladovost a spolehlivost vybrané metody. Stejně jako u ekonomické analýzy je potřeba si uvědomit komu a jakému cíli bude sloužit, proto je nutné k rozboru finanční situace přistupovat individuálně. V praxi se rozlišují dva způsoby analýzy hodnocení ekonomických procesů. Jedním z nich je kvalitativní analýza, které se také říká analýza fundamentální. Druhým způsobem je analýza kvantitativní neboli technická. (Sedláček, 2011)

3.3 Metody finanční analýzy

3.3.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je postavena na rozsáhlých znalostech ekonomických a mimoekonomických jevů a jejich vzájemných souvislostí a také na zkušenostech analytických odborníků. Je schopna pojmut velký objem kvalitativních údajů. Výsledkem fundamentální analýzy je zejména identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde tedy především o analýzu vlivu vnějšího a vnitřního ekonomického prostředí, dále také právě

probíhající fáze cyklu, ve které se podnik nachází a charakteru jeho cílů. Tato metoda využívá hlavně komparativní analýzu založenou zejména na verbálním hodnocení bez použití algoritmů. Mezi fundamentální analýzy patří například:

- SWOT analýza,
- metoda kritických faktorů úspěšnosti,
- metoda analýzy portfolia dvou dimenzí,
- Argentiho model,
- BCG matice
- metoda balanced scorecard (BSC), aj.

Analýza posuzuje a hodnotí vliv následujících faktorů:

- a) **Makroekonomického prostředí** – zde záleží na fiskální a monetární politice vlády a na jejích dopadech na peněžní poptávku a nabídku, zaměstnanost, úrokové míry, inflaci a na devizové kurzy. Součástí makroekonomického prostředí je i daňové zatížení nebo finanční infrastruktura.
- b) **Mikroekonomické prostředí** – je determinováno odvětvím, ve kterém společnost působí a jejím postavením na trhu. Zároveň ale také hospodářskou politikou vlády prováděnou na straně nabídky, politikou vůči monopolním a oligopolním společnostem, politikou na trzích práce a kapitálu a dalšími.
- c) **Fáze života podniku** – od fáze růstu přes stabilitu až po fázi poklesu. Přičemž fáze poklesu nemusí nutně znamenat konec a zánik daného podniku. Při vhodném použití nástrojů řízení (restrukturalizace, inovace produktu, akvizice, průnik na nové segmenty trhu) se lze opět dostat do fáze růstu.
- d) **Různé cíle a vlivy** – kromě hlavního finančního cíle zvyšovat tržní hodnoty podniku, potažmo zvyšovat bohatství jeho majitelů, jsou zde i cíle a vlivy ostatních zúčastněných stran. Ku příkladu manažeři budou pravděpodobně preferovat spíše krátkodobé výsledky oproti dlouhodobým, jelikož se z nich lépe zjišťuje jejich zdatnost a výkonost. Akcionáři budou naopak upřednostňovat dlouhodobou úspěšnost, na které závisí jejich bohatství. Z toho je jasné, že zde bude docházet ke konfliktu zájmů vlastníků a manažerů podniku. Stejný konflikt bude vznikat mezi zaměstnanci a majiteli, co se týče přebytků. Zaměstnanci by jistě preferovali,

aby byly veškeré přebytky, vytvořené podnikem, rozděleny na jejich mzdy. To by ovšem znamenalo, že by akcionáři byli ochotní vzdát se maximalizace svého prospěchu. Tento vliv různých zainteresovaných stran se projevuje v oblasti tzv. nefinančních cílů podniku. K těm patří zejména růst podniku, přežití, diverzifikace, udržování zaměstnanosti, zaujetí a udržení vedoucí pozice v oblasti výzkumu a vývoje, poskytování kvalitních služeb zákazníkům a v neposlední řadě šetrný přístup k životnímu prostředí. Společnost by také měla dohlížet na plnění své společenské odpovědnosti vůči subjektům, s nimiž přichází do kontaktu v důsledku své existence či prostřednictvím svých činností:

- k akcionářům – vyplácení dividendy, usilování o růst ceny akcií, pořádání výroční valné hromady, jednat dle zákonného statutu společnosti,
- k věřitelům – včasné splácení dluhů, vyplácení úroků z půjček, vyvarovat se nadměrnému riziku,
- k zaměstnancům – vyplácení dohodnuté mzdy, zajišťování bezpečnosti práce a ochranu zdraví pracovníků, nést odpovědnost v rozhodovacích procesech,
- k zákazníkům – dodržování požadavků na kvalitu, lhůtu dodávek a jednat poctivě,
- k dodavatelům – včasné placení dodávek, nezneužívat svou kupní sílu,
- k veřejnosti – odpovědné přistupování k životnímu prostředí,
- ke státu – včasné placení daní a svědomité dodržování zákonů.

Fundamentální analýza je základem pro technickou finanční analýzu. (Sedláček, 2011)

3.3.2 Technická analýza

Technická analýza, oproti kvalitativní analýze, využívá ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému vyhodnocení výsledků matematické, matematicko-statistické a další algoritmicizované postupy, na něž nahlíží z ekonomického hlediska. Nicméně oba přístupy jsou si poměrně blízké, jelikož hodnocení výsledků analýzy technické by bylo zcela nemožné bez znalostí souvztažností využívaných při fundamentální analýze. Právě z tohoto důvodu se zcela běžně tyto dva typy analýz navzájem kombinují. (Růčková, 2015)

Postup technické analýzy obvykle zahrnuje tyto etapy:

1. Charakteristika prostředí a zdrojů dat

- a) Výběr srovnatelných podniků – podniky jsou si podobné v oboru podnikání, ve vstupech použitých ve výrobním procesu, výrobních postupech, výstupních produktech, zákaznících a v prostředí, ve kterém se podnik nachází (z hlediska geografického, politického, historického, ekologického, právního, kulturního aj.).
 - b) Příprava dat a ukazatelů – mezi základní zdroje dat patří výstupy z fundamentální analýzy, účetní výkazy podniku, údaje z finančního trhu a další nefinanční údaje. Dle účelu analýzy se z dat sestavují ukazatele, které charakterizují ekonomickou činnosti podniku.
 - c) Sběr dat a ověření použitelnosti ukazatelů – díky zásadě účetnictví o stálosti metod, podle níž podnik nesmí v průběhu roku měnit účetní postupy, ani principy oceňování nebo způsob odepisování, je umožněna časová srovnatelnost ukazatelů.
2. Výběr metody a základní zpracování dat
 - a) Volba nejvhodnější metody analýzy a ukazatelů.
 - b) Výpočet ukazatelů.
 - c) Vyhodnocení relativní pozice podniku.
 3. Pokročilé zpracování dat
 - a) Určení modelu dynamiky – analýza vývoje vybraných ukazatelů v čase.
 - b) Kauzální analýza – hodnotí vztahy mezi ukazateli.
 - c) Korekce a zjištění odchylek.
 4. Návrhy na dosažení cílového stavu
 - a) Návrhy variant na opatření.
 - b) Odhad rizik variantních řešení.
 - c) Výběr nejlepší varianty.

„Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišuje:

1. *Analýza absolutních dat (stavových i tokových)*
 - *analýza trendů (horizontální analýza)*
 - *procentní rozbor (vertikální analýza)*
2. *Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)*
3. *Analýza poměrových ukazatelů*
 - *rentability*

- *aktivity*
- *zadluženosti a finanční struktury*
- *likvidity*
- *kapitálového trhu*
- *provozní činnosti*
- *cash flow*

4. *Analýza soustav ukazatelů*

- *pyramidové rozklady*
- *komparativně analytické metody*
- *matematicko statistické metody*
- *kombinace metod“ (Sedláček, 2011)*

Použití a výsledné hodnocení metod a postupů analýzy podniku se neobejde bez srovnávání a syntézy s dílčími závěry, které byly získány pomocí jiných postupů a bez kvalifikovaného ekonomického posudku. (Sedláček, 2011)

3.4 **Zdroje dat pro finanční analýzu**

Úspěšnost finanční analýzy závisí do značné míry na kvalitě použitých vstupních informacích. Jako podklad pro finanční analýzu je potřeba mít, pokud možno, všechna data, která mohou jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení daného podniku. Není tedy důležitá pouze kvalita vstupních dat, ale také jejich komplexnost. V současné době má finanční analytik k dispozici velké množství zdrojů, ze kterých může čerpat informace. Nicméně základní data jsou stále nejčastěji čerpána z účetních výkazů podniku. Účetní výkazy poskytují informace celé řadě uživatelů. Lze je také rozdělit na dvě základní části, a to na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

- Účetní výkazy finanční jsou výkazy externími, jelikož poskytují informace zejména externím uživatelům. Poskytují jim přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí, tvorbě a využití výsledku hospodaření a v neposlední řadě o peněžních tocích. Tento typ výkazů lze označit jako základ veškerých informací potřebných pro firemní finanční analýzu. K tomu také přispívá fakt, že jsou to veřejně dostupné informace, které je firma povinna každoročně zveřejňovat.

- b) Vnitropodnikové účetní výkazy oproti tomu vycházejí z vnitřních potřeb společnosti a nemají ani právně závaznou formu. Avšak využití vnitropodnikových informací zpestřuje výsledky finanční analýzy a snižuje riziko odchylky od skutečnosti. Jelikož se jedná o výkazy, které jsou sestavovány v častější frekvenci, umožňují vytvářet podrobnější časové řady, a to je z pohledu finanční analýzy velice důležité.

Jak již bylo řečeno výše, finanční analýza má dvě základní funkce. Za prvé prověřit finanční zdraví podniku (ex post analýza) a za druhé vytvořit základ pro finanční plán podniku (ex ante analýza). První funkce zjišťuje, jaká je finanční situace společnosti k určitému datu. Jde tedy o historický vývoj a odhad nejbližší budoucnosti. Druhá funkce pracuje s výsledky finanční analýzy, které jsou základním kamenem pro plánování hlavních finančních veličin. Hlavním úkolem finanční analýzy je ověřit obchodní zdatnost společnosti a schopnost udržet si majetkově-finanční stabilitu. Základními účetními výkazy pro zpracování finanční analýzy jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow.

3.4.1 Rozvaha

Jedním ze základních finančních účetních výkazů sloužících k vyhotovení finanční analýzy je rozvaha. Tento výkaz zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku neboli aktiv, a zdrojů jejich financování, tedy pasiv, k určitému datu. Rozvaha je zpravidla sestavována k poslednímu dni účetního období a představuje základní přehled o majetku společnosti k danému dni. Jde tedy o získání poměrně věrného obrazu ve třech základních oblastech podniku:

- majetková situace podniku,
- zdroje financování,
- finanční situace podniku.

V rámci první oblasti se zjišťuje, v kterých skupinách je majetek konkrétně vázán a jak je oceněn. Dále je zde patrné, jak je majetek opotřebený, jak rychle se obrací, jaké je optimální složení majetku atd. V rámci zdrojů financování, za něž byl majetek pořízen, se zkoumá struktura vlastních a cizích zdrojů a jejich výše. V oblasti finanční situace podniku se

nacházejí informace tom, jakého podnik dosáhl zisku, jak byl zisk rozdělen nebo zda je společnost schopna dostát svým závazkům. Z toho jednoznačně vyplývá, že při analýze rozvahy se sleduje zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- struktura aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- vztah mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům.

Největším problémem při analýze rozvahy je fakt, že zobrazuje stav na základně historických cen, z čehož vyplývají i další úskalí z hlediska vypovídací schopnosti informací:

- 1) Zachycuje stav hodnot k danému okamžiku, tím pádem neposkytuje informace o dynamice podniku – tento problém lze zmírnit tím, že se data zařadí do časové řady.
- 2) Nepracuje s časovou hodnotou peněz – jelikož nepracuje s vlivy vnějších faktorů, které mohou výrazně ovlivňovat některé položky rozvahy, nezobrazuje hodnotu aktiv a pasiv v současné hodnotě.
- 3) Při určení realistické hodnoty některých položek, je použito odhadu (např.: skutečná kvalita stálých aktiv, zásoby, cenné papíry, nadhodnocené pohledávky, podhodnocené závazky). (Růčková, 2015)

3.4.2 Výkaz zisků a ztrát

Dalším důležitým výkazem sloužícím k vyhotovení finanční analýzy je výkaz zisků a ztráty (VZZ). Výkaz zisků a ztráty je možné definovat jako písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité účetní období. Je velmi důležité si uvědomit, že zobrazuje pohyb výnosů a nákladů, a ne pohyb příjmů a výdajů. Spolu s rozvahou a přílohou se výkaz zisků a ztrát sestavuje pravidelně k rozvahovému dni v rámci účetní závěrky. A stejně jako u rozvahy se sleduje struktura výkazu a dynamika jednotlivých položek. Analýza by měla vypovídat o tom, jak jednotlivé položky VZZ ovlivňovaly výsledek hospodaření. Informace

z VZZ jsou velmi významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Základním rozdílem mezi rozvahou a výkazem zisků a ztrát je ten, že rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému datu, kdežto výkaz zisků a ztrát se vztahuje k danému časovému intervalu. Je tedy přehledem o výsledcích podniku za vybraný časový interval. Ve výkazu zisku a ztrát jsou obsaženy kumulativní tokové veličiny a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. (Růčková, 2015)

Pro sestavování výkazu zisků a ztrát se využívá tak zvaný akruální princip. Akruálním principem se rozumí, že všechny transakce jsou zaznamenávány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, a ne v období, ve kterém došlo k peněžnímu příjmu či výdaji. Náklady a výnosy se tudíž uznávají právě v tom období, ve kterém byly zrealizovány, tedy v období, kdy došlo např. k poskytnutí služby, doručení zboží zákazníkovi nebo okamžikem vyskladnění. Položky nákladů a výnosů se vlastně vůbec neopírají o reálné finanční toky, tedy příjmy a výdaje. To znamená, že ani výsledek hospodaření (zisk či ztráta), nereflektuje skutečně získanou nebo ztracenou finanční částku. Akruální princip se odráží také v rozvaze pomocí účtů časového rozlišení:

V aktivech:

- Náklady příštích období. Jedná se o výdaje běžného období, které se stanou nákladem až v příštích obdobích.,
- Příjmy příštích období. Jde o výnosy, které budou přijaty v příštích obdobích.

V pasivech:

- Výnosy příštích období. Jsou to příjmy běžného období, které jsou výnosy až některého z dalších období.,
- Výdaje příštích období. Jsou to náklady běžného období, ale výdaj bude uskutečněn až v budoucím období. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

3.4.3 Cash flow

Výkaz o peněžních tocích, je dán rozdílem mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků a má za úkol informovat o schopnosti podniku získávat peníze. V praxi se sleduje cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.

a) Provozní činnost

Provozní činností firmy se rozumí základní výdělečná činnost podniku, která slouží základnímu podnikatelskému záměru. Ukazatel cash flow z provozní činnosti tedy posuzuje efektivitu této činnosti firmy. Peněžní toky z provozní činnosti podniku jsou rozdílem příjmů a výdajů z běžné činnosti, ale lze je také spočítat úpravou výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním o nepeněžní operace, změnu potřeby pracovního kapitálu přijaté a zaplacené úroky (kromě kapitalizovaných) a odečtením zaplacené daně z příjmu za běžnou činnost. Cash flow z provozní činnosti transformuje zisk společnosti pomocí korekcí o položky nepeněžní povahy na zisk z provozní činnosti, který je dosahovaný prodejem zboží, služeb a výrobků. Pokud je tento ukazatel nižší než celková cash flow, znamená to, že společnosti je dotována ziskem z mimořádné činnosti podniku.

b) Investiční činnost

Do investiční činnosti podniku se řadí zejména investiční výdaje na nákupy strojů, budov, pozemků či patentů a příjmy a výdaje spojené s nákupem a prodejem dlouhodobých aktiv. Například pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje nebo činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček či výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost. Hodnoty investičního cash flow bývají zpravidla záporné, jelikož podnik do nákupu strojů a jiného vybavení investuje peníze získané běžnou činností.

c) Finanční činnost

Představuje především získávání finančních zdrojů, ale také vrácení zdrojů do podnikání. Jedná se například o získávání bankovních úvěrů a jejich splácení, emisi dluhopisů a akcií, jejich splácení, výplaty dividend a jiné. Výsledkem aktivit z finanční činnosti jsou změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Hodnoty cash flow z finanční činnosti mohou být jak kladné, tak i záporné, a to dle toho, zda si podnik finanční prostředky zrovna půjčuje nebo je vrací.

Stav peněžních prostředků a všech peněžních ekvivalentů na konci období se musí rovnat součtu peněžních prostředků na začátku období a peněžních toků z výše uvedených činností během daného období. Výkaz cash flow je pro vyhodnocování podnikového zdraví zásadní

a stále nabývá na významu. Je totiž klíčem k posouzení likvidity a platební schopnosti podniku, která se v dnešní době stává znalostí zcela nezbytnou. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

3.4.4 Příloha k účetní závěrce

Součástí účetní závěrky je rovněž příloha, ve které jsou obsaženy takové informace, které v rozvaze a výkazu zisků a ztrát nejsou. Příloha upřesňuje skutečnosti, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky. Obsahuje například informace o tom, jak se ve společnosti odepisuje dlouhodobý majetek, jaké parametry jsou pro něj používány atd. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

3.4.5 Výroční zpráva

Dalším cenným zdrojem informací je výroční zpráva. Je cenná především tím, že je sestavována představenstvem a obsahuje podrobnosti k podnikatelské činnosti, jako jsou například vize a strategické cíle společnosti, akvizice, majetková a kapitálová struktura, finanční výsledky a výhled nebo investiční politiku a další. (Grünwald a Holečková, 2007)

3.5 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které přicházejí s podnikem do kontaktu. Finanční analýza je důležitá nejen pro akcionáře a věřitele, ale také pro externí uživatele a podnikové manažery. Každý z těchto subjektů se zajímá o trochu jiné informace, které jsou spojeny s různým typem ekonomických a rozhodovacích úloh, které jim náleží vykonávat. Nicméně hledisko účelu a uživatelů výstupů z finanční analýzy i zdrojů dat umožňuje rozlišovat:

- Externí finanční analýzu, jež je klíčová k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, které užívají externí uživatelé, aby posoudili finanční důvěryhodnost podniku. Tento typ analýzy vychází z veřejně dostupných zdrojů účetních a finančních informací. Především tedy ze zveřejňované účetní závěrky. Uživatelé této analýzy jsou investoři, banky, státní orgány, obchodní partneři a konkurenti.

- Interní finanční analýzu. Ta je sestavována podnikovými orgány nebo přizvanými či povolanými osobami, jako jsou například auditoři, ratingové agentury či oceňovatelé. Ti mají k dispozici všechny požadované interní informace, údaje z finančního, manažerského či vnitropodnikového účetnictví, podnikové kalkulace, statistiky, plány atd. Uživatelé této analýzy, kterými jsou manažeři, zaměstnanci, vlastníci a případně i investoři, mají tedy k dispozici mnohem podrobnější informace.

3.5.1 Investoři

Prioritní uživatelé informací obsažených ve výkazech finanční analýzy jsou investoři, kteří do podniku investovali svůj kapitál s cílem jej zhodnotit. Investoři počítají s určitou návratností vložených finančních prostředků, a to včetně zisku, který můžou dostat buď formou dividend nebo odprodejem zhodnocených akcií. Z toho vyplývá, že akcionáři mají velký zájem o informace o finančním zdraví společnosti. Může se jednat o mocné institucionální investory, jako jsou například investiční fondy, banky aj, nebo o fyzické osoby s omezenějšími kapitálovými možnostmi. V praxi existují dvě hlediska významu daných informací – investiční a kontrolní.

- Investiční hledisko – zahrnuje informace potřebné pro rozhodování o budoucích investicích. Tedy informace vhodné pro výběr portfolia cenných papírů, které odpovídají požadavkům investora na riziko, výnosnost, zhodnocení kapitálu, likviditu a jiná kritéria. Nejdůležitějšími ukazateli pro investory jsou však míra rizik a míra výnosnosti kapitálu. Tyto informace je také mají ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a podnik je řízen úspěšně.
- Kontrolní hledisko – informuje akcionáře o hospodaření managementu podniku. Obsahuje informace o stabilitě, likviditě a disponibilním zisku, který úzce souvisí s výší dividend. Akcionáři se zejména zajímají o to, zda podnikatelské úmysly manažerů vedou ke stabilitě a rozvoji společnosti. O tom, jak manažeři zacházejí se svěřenými zdroji, informují akcionáře výroční zprávy, zprávy od generálního ředitele či ředitele, operativní a finanční přehledy nebo zprávy od auditorů.

3.5.2 **Banky a jejich věřitelé**

Věřitelé, potažmo banky, potřebují veškeré informace týkající se finančního zdraví společnosti jako podklady pro rozhodnutí, zda mohou poskytnout úvěr v požadované výši a za jakých podmínek. Při poskytování takového úvěru banky často svým klientům vkládají do úvěrových smluv podmínky, kterými je svázána stabilita podmínek úvěru s výší hodnot vybraných ekonomických ukazatelů. Může například obsahovat podmínku změny úrokové sazby v návaznosti na změny procenta zadluženosti podniku. Před poskytnutím úvěru je vždy posuzována tzv. bonita dlužníka. Hodnocení je prováděno právě pomocí finanční analýzy hospodaření podniku. Při ní banka podrobně zkoumá strukturu majetku a zdroje jejich financování. Na základě aktuálních dat také vytváří tzv. výhled do budoucna. Banku nejvíce zajímá ziskovost a rentabilita společnosti. Ziskovost prozrazuje věřiteli, zda společnost potřebuje úvěr z důvodu špatného hospodaření anebo na další rozvoj podniku. Rentabilita zase poskytuje informace o výkonnosti daného podniku. Díky tomu má banka informace o tom, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení svých již existujících závazků a zda bude případně schopen splácet nově poskytnutý úvěr i s jeho úroky. Analýza tvorby finančních zdrojů má pro dojednání konkrétních podmínek úvěru naprosto klíčový význam.

U krátkodobých úvěrů se hledí především na ukazatel likvidity, pokud je tento ukazatel vyšší, může být také návratnost úvěru jistější. V případě střednědobých a dlouhodobých úvěrů se provádí hodnocení celého investičního projektu, na který je úvěr požadován. Zkoumají se vlivy daného projektu na zvýšení výroby a zisku, na snížení nákladů aj., respektive efektivita celého podnikatelského záměru.

3.5.3 **Obchodní partneři**

Dodavatelé se zajímají zejména o krátkodobou likviditu a solventnost podniku, tedy o schopnost hradit splatné závazky. V případě dlouhodobých obchodních smluv zajímá dodavatele také dlouhodobá stabilita podniku.

V případě zákazníků (odběratelů) je zájem především o finanční stabilitu dodavatele, hlavně pokud se jedná o obchodní vztah dlouhodobého charakteru. Stabilita dodavatele je důležitá proto, aby se při potížích dodavatelé sami nedostali do problémů s produkcí. V tomto ohledu

jde svým způsobem o závislost, a proto je potřeba zajistit bezproblémové plnění sjednaných závazků s dodavatelem.

3.5.4 Konkurenti

Konkurenti porovnávají výsledky podobných společností i celého odvětví se svými vlastními výsledky. Pro porovnání se používá rentabilita, zisková marže, ceny výrobků, investiční aktivita, výše a obratovost zásob, amortizace dlouhodobých aktiv atd. Není povinností podniku takovéto informace poskytovat, nicméně pokud tak nečiní, vyřazuje sám sebe z konkurenčního prostředí anebo má méně vhodné podmínky, například při čerpání úvěrů.

3.5.5 Manažeři

Management používá výsledky finančního účetnictví, aby vytvořil zpětnou vazbu mezi svým rozhodováním a jeho důsledky v hospodářské praxi. Na základě znalosti finanční situace podniku se dokáže správně rozhodnout, pokud chtějí získat finanční zdroje, zajistit optimální majetkovou strukturu včetně výběru možností jejího financování nebo při rozdělování volných peněžních prostředků, disponibilní zisku atd. Na základě finanční analýzy jsou manažeři schopni určit slabé a silné stránky podniku a připravit vhodný podnikatelský záměr a finanční plán pro následující období. Výhodou managementu je, že mohou používat finanční informace průběžně a nejsou závislí pouze na datech účetní závěrky, na něž musí čekat externí uživatelé.

3.5.6 Zaměstnanci

Zaměstnanci zajímá hospodaření a stabilita společnosti, aby měli jistotu zachování pracovních míst, a protože stojí o dobré mzdové podmínky. Podle hospodaření společnosti se například odvíjí výše ročních bonusů zaměstnanců (pokud něco takového mají). Zaměstnavatel je ze zákona povinen poskytnout zaměstnancům informace o stavu hospodaření společnosti.

3.5.7 Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány mají o výstupy z finančního účetnictví zájem z více důvodů. Používají je pro statistické účely, ale zejména z důvodů kontroly plnění daňových odvodů. Dále

pro kontroly firem se státním majetkovým podílem, kvůli rozdělování finanční výpomoci podnikům, jako jsou přímé dotace nebo vládou zaručené úvěry. Nebo pro přehled o hospodářském stavu podniků se státní zakázkou. Z těchto informací vychází tvorba strategie hospodářské politiky státu.

Dalšími uživateli účetní analýzy jsou například daňoví poradci, analytici, makléři, oceňovatelé podniků, potenciální investoři, výzkumné ústavy či školy a univerzity aj. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

4 METODIKA

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se nejvíce používají k analýzám základních trendů vývoje, tedy k horizontální a vertikální analýze. Tyto analýzy poskytnou základní kámen pro následující rozbory účetních výkazů a slouží jako prvotní orientace o hospodaření podniku. Poskytují dobrý přehled o problémových oblastech, které je zapotřebí podrobněji prozkoumat. Horizontální analýza porovnává data z hlediska časového, tedy ve vztahu k minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu ve vztahu k bilanční sumě. Obě tyto analýzy zkoumají vývoj finanční situace a jeho příčiny z minulých období a mají pouze minimální výhled do budoucna. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

4.1.1 Horizontální analýza

Analýza vývojových trendů, jak je někdy také nazývána horizontální analýza, se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase. Popisuje změnu v určité položce buď absolutně, v procentech nebo s využitím indexu (bazický či řetězový). Analýza se jmenuje horizontální, jelikož časové srovnávání se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Jde o měření pohybů a intenzity jednotlivých veličin, absolutně či relativně. Pro účely této analýzy je nutné disponovat nejméně údaji za dvě poslední období. Horizontální analýza by měla odpovědět na dvě základní otázky:

- o jakou sumu se změnila daná položka v čase ve zkoumaných jednotkách (absolutní změna),
- o kolik se daná položka změnila v čase v % (procentní změna).

Výpočet analýzy:

- a) absolutní změna = stanovení rozdílu dvou po sobě jdoucích období (absolutní výše změny)

$$\text{ABSOLUTNÍ ZMĚNA} = \text{HODNOTA}_t - \text{HODNOTA}_{t-1}$$

- b) procentní změna = absolutní změna v poměru k hodnotě výchozího roku (procentní výše změny)

$$\text{PROCENTNÍ ZMĚNA} = (\text{ABSOLUTNÍ ZMĚNA} / \text{HODNOTA}_{t-1}) * 100 [\%]$$

V praxi se dělá horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Při analýze rozvahy se nejprve vypočítá absolutní změna mezi sledovanými obdobími. Pozornost se klade na největší kladné a záporné rozdíly. Dalším krokem je vypočítat podíl údajů roku běžného a minulého a tím získat hodnotu indexu. I v tomto případě se sledují položky s největšími rozdíly. Při horizontální analýze výkazu zisků a ztrát se pracuje s podobou relativních ukazatelů. Těmi jsou meziroční indexy, které odhalují nerovnoměrnosti v relativních změnách položek výnosů a nákladů. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, někdy nazývaná též procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza, vyhodnocuje pohledy na jednotlivé údaje účetních výkazů ku jiné vybrané veličině. Počítá se procentní podíl jednotlivých údajů z výkazů na zvolené základní bázi. Při analýze rozvahy se položky výkazu vyjadřují procentním podílem ze součtu aktiv nebo součtu pasiv, respektive z bilančního součtu. Při analýze výkazu zisků a ztrát se základem pro vyjádření určité položky v procentech stává nejčastěji hodnota celkových tržeb nebo celkových výnosů. Díky této metodě je možné prozkoumat relativní uspořádání aktiv a pasiv i posoudit role jednotlivých faktorů na tvorbu zisku. Nepostupuje se účetními výkazy z jednotlivých období po řádcích, jako při horizontální analýze, ale vertikálně. Pro meziroční srovnávání v procentech je vertikální analýza zcela vyhovujícím nástrojem a lze ji využít i ke srovnávání mezi podniky.

Vertikální analýza rozvahy

Z každé položky vyjádřené v absolutní hodnotě se spočítá její procentní podíl na celkové sumě aktiv či pasiv. Dále se zkoumají především nápadně vysoké změny procentního podílu u rozvahového součtu. Změny vypočítané v aktivech se porovnávají se změnami vypočítanými v pasivech a zjišťují se jejich vzájemné provázanosti.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Při analýze výkazu zisků a ztrát se používají relativní ukazatele vyjádřené v procentech. Výrazné změny podílu jednotlivých položek na tržbách mohou signalizovat, že je potřeba změna sortimentu, cen či dokazovat ne hospodárnost aj. Výkaz zisku a ztrát je ovlivnitelný vnějšími i vnitřními vlivy. Mezi vnější vlivy patří například ceny, úroky a daně. Vnitřní vlivy jsou vlivy podnikové, například vývoj rozsahu prodeje, výrobní ceny, výrobně – technické změny, změny ve výrobním sortimentu atd. Pro účely zdůvodnění se využívají informace z výroční zprávy o hospodaření podniku, ale také i obecně platné hospodářské informace.

Nevýhoda horizontální i vertikální analýzy je hlavně to, že změny pouze zjišťuje, ale neodhaluje tak úplně jejich příčiny. Lze je použít jako výchozí bod pro poznání daného podniku a dokáže určit problémové oblasti, nicméně je třeba následná hlubší analýza těchto oblastí. V případě kvalitně zpracované výroční zprávy se ale dají významné změny okomentovat dle dalších finančních i nefinančních okolností. (Pešková a Jindřichovská, 2012)

4.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou odvozena od vztahu mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku. Jde o doporučení, kterými by se měli finanční manažeři společnosti řídit, aby zajistili dlouhodobou stabilitu podniku a jeho dobrou finanční kondici. Nejznámějšími z nich jsou:

- zlaté pravidlo financování, dle něhož by zdroje krytí jednotlivých složek majetku měly být podniku k dispozici minimálně v době, po kterou je příslušný majetek vázán v podniku,
- zlaté bilanční pravidlo, jež požaduje, aby stálá aktiva byla kryta kapitálem, který má podnik trvale nebo dlouhodobě k dispozici,
- zlaté pari pravidlo sledující vztah dlouhodobých aktiv a vlastního kapitálu a doporučující, aby dlouhodobá aktiva byla financována převážně z vlastních zdrojů,
- zlaté pravidlo vyrovnání rizika, podle kterého by měly vlastní zdroje převyšovat zdroje cizí. (Sedláček, 2007)

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Dle Sedláčka (2007) lze za absolutní ukazatele označit též tzv. rozdílové ukazatele, jelikož se získají prostřednictvím rozdílu dvou veličin absolutních ukazatelů. Rozdílové ukazatele bývají také nazývány finančními fondy nebo fondy finančních prostředků. Fond lze chápat jako:

- a) agregaci určitých stavových ukazatelů vymezující aktiva či pasiva
- b) rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv na straně jedné a určitých položek krátkodobých pasiv na straně druhé.

Tento rozdíl se nazývá čistý fond. Nejvíce používanými fondy finanční analýzy jsou následující čisté položky:

- pracovní kapitál,
- pohotové prostředky,
- peněžně – pohledávkové finanční fondy

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál (net working capital), který se vypočte jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a krátkodobými pasivy, resp. dluhy.

$$\text{ČPK} = \text{OBĚŽNÁ AKTIVA} - \text{KRÁTKODOBÁ PASIVA}$$

Splatnost těchto dluhů může být od 3 měsíců až po 1 rok. Díky tomuto vymezení je snadnější oddělit v oběžných aktivech část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých závazků, od části relativně volné a která je chápána jako finanční fond. Tento fond představuje pro finančního manažera součást oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem. Jinými slovy jde o část dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku, který je relativně volný a je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Čistý pracovní kapitál (ČPK) má významný vliv na solventnost společnosti. V případě přebytku krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy lze usuzovat, že podnik má dobré finanční zdraví a je likvidní. ČPK lze chápat jako takový finanční polštář, který společnosti umožňuje pokračovat ve svých aktivitách i přesto, že by ho potkala nepříznivá událost vyžadující vysoký výdej peněžních prostředků. Velikost ČPK závisí

nejen na rychlosti obratu krátkodobých aktiv podniku, ale také na vnějších okolnostech (konkurence, stabilita trhu, daňová politika apod.). Pokud se tento ukazatel pohybuje v záporných číslech, jde pravděpodobně o tzv. nekrytý dluh. (Sedláček, 2007)

4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Pokud je třeba vyjádřit míru likvidity není čistý pracovní kapitál úplně vhodným ukazatelem. ČPK může totiž zahrnovat i málo likvidní nebo dlouhodobě nelikvidní položky, kterými jsou například nevymahatelné pohledávky či neprodejné zásoby atd. Kromě toho je tento ukazatel také silně ovlivněn způsobem, jakým jsou oceňovány jeho složky, a to především majetek. Z těchto důvodů se pro sledování okamžité likvidity používá čistý peněžní fond, který se vyjadřuje jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

$$\text{ČPP} = \text{POHOTOVÉ PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY} - \text{OKAMŽITĚ SPLATNÉ ZÁVAZKY}$$

Fond, který představuje nejvyšší stupeň likvidity, je ten, který do pohotových peněžních prostředků (PPP) zahrnuje jen hotovost a peníze z běžných účtů. Existuje i méně přísná modifikace, která zahrnuje do PPP také peněžní ekvivalenty, jako jsou likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako jsou šeky a směnky nebo termínované vklady vypověditelné do tří měsíců. V podmínkách kapitálového trhu jsou tyto peněžní ekvivalenty snadno a rychle přeměnitelné na peníze. Čisté pohotovostní prostředky nejsou ovlivněny oceňovacími technikami, nicméně jsou snadně ovlivnitelné přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity (zadržování či dřívější uskutečnění platby). (Sedláček, 2007)

4.2.3 Čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy

Dle Peškové a Jindřichovské (2012) představuje čistý peněžní majetek jakousi prostřední možnou cestu mezi oběma předchozími ukazateli. V této variantě zahrnuje oběžný majetek aktiv mimo pohotových prostředků a jejich ekvivalentů také krátkodobé pohledávky (kromě těch nevymahatelných). Z tohoto důvodu jde o peněžně – pohledávkový finanční fond.

$$\text{ČPM} = (\text{OBĚŽNÁ AKTIVA-ZÁSOBY}) - \text{KRÁTKODOBÁ PASIVA}$$

4.3 Analýza vybraných poměrových ukazatelů

Nejčastěji používaným postupem rozboru účetních výkazů z hlediska využitelnosti jsou poměrové ukazatele. Analýza poměrových ukazatelů totiž vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, a proto ji lze lehce aplikovat. Jelikož využívá informace z veřejně dostupných zdrojů, má k nim přístup i externí finanční analytik. Již z názvu ukazatelů vyplývá, že se vypočítají jako poměr jedné nebo více účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce či k jejich skupině. Poměrové ukazatele lze rozdělit do tří základních skupin:

- a) ukazatele struktury majetku a kapitálu,
- b) ukazatele tvorby výsledku hospodaření,
- c) ukazatele na bázi peněžních toků.

Každá z těchto skupin je zaměřena na jeden z výkazů účetní závěrky. Ukazatele struktury majetku a kapitálu vycházejí z rozvahy a nejčastěji se jedná o ukazatele likvidity, jelikož zkoumají vzájemný vztah položek rozvahy, které vypovídají o vázanosti zdrojů financování s různými majetkovými položkami. Ukazatele tvorby výsledku hospodaření jsou logicky konstruovány na základě výkazu zisků a ztrát a zabývají se nákladovou a výnosovou strukturou (ovlivňující velikost účetního zisku) a strukturou samotného výsledku hospodaření dle oblasti, ve které je výsledek generován. Ukazatele na bázi peněžních toků jsou navázány na poslední ze tří základních účetních výkazů, a to sice na výkaz cash flow. Analyzují reálný pohyb finančních prostředků a nejčastěji bývají součástí analýzy úvěrové způsobilosti.

Častěji se poměrové ukazatele člení z hlediska jejich zaměření a to následovně:

- ukazatele likvidity
- ukazatele rentability
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele tržní hodnoty
- ukazatele cash flow

Existuje nesčetně mnoho ukazatelů, nicméně pro účely této diplomové práce jsou důkladně rozepsány jen vybrané poměrové ukazatele. Jde o ty nejpoužívanější, ty, které mají největší vypovídající schopnost. Každá společnost si zpravidla vytváří interně vlastní soubor hodnotících ukazatelů, jež nejlépe vystihují její podstatu z hlediska ekonomické činnosti. (Růčková, 2015)

4.3.1 Likvidita

Likvidita jako taková vyjadřuje schopnost určité složky se rychle přeměnit na peněžní hotovost, a to bez velké ztráty hodnoty. Tato schopnost se také nazývá likvidnost. Likvidita podniku je pak vyjádřením schopnosti podniku hradit včas své závazky. V případě nedostatku likvidity není podnik schopen využívat naplno ziskových příležitostí nebo není schopen uhradit své běžné závazky. To může vyústit až v platební neschopnost, potažmo k bankrotu. Likvidita je v přímé závislosti se solventností. „*Vzájemná závislost těchto pojmů je pak nejjednodušším způsobem vysvětlená na větě, že podmínkou solventnosti je likvidita.*“ (Růčková, 2010, s. 48) Při hodnocení likvidity je nutné vzít v potaz, pro koho je finanční analýza připravována. Nedostatek likvidity může pro management znamenat snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad společností nebo ztrátu kapitálových investic. Vlastníci budou ale nižší likviditu spíše preferovat, jelikož krátkodobý majetek pro ně představuje neefektivní vázanost finančních prostředků, a to může vést ke snižování rentability vlastního kapitálu. Pro věřitele, zákazníky a dodavatele snížená likvidita signalizuje omezenost nebo nemožnost plnění smluv a ztrátu obchodního vztahu. Jinými slovy, likvidita je velmi důležitá z hlediska finanční rovnováhy. Dostatečně likvidní podnik je schopný dostát svým závazkům, ale přespříliš vysoká likvidnost je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, protože, jak již bylo řečeno, finanční prostředky jsou vázány v oběžných aktivech. Ideální je vyvážená likvidita, která zaručí dostatečné zhodnocení prostředků i schopnost dostát svým závazkům.

Pro vyvození závěrů z poměrových ukazatelů likvidity je doporučeno používat delší časovou řadu, protože je velmi obtížné vyhodnocovat pouze na základě jednoho jediného číselného údaje. Nejčastějšími ukazateli likvidity jsou:

- okamžitá likvidita
- pohotová likvidita
- běžná likvidita (Růčková, 2010)

4.3.1.1 Okamžitá likvidita

Vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Také bývá nazývána likviditou prvního stupně či anglicky cash ratio. Vypočítá se jako:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty. Jde o volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Nicméně někdy se z důvodu zachování nejvyšší likvidnosti dosazují pouze peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Součástí jmenovatele jsou i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Doporučovaná hodnota výsledku pro okamžitou likviditu je v rozmezí 0,9-1,1. Avšak tento interval je převzat z americké literatury. V České republice je dolní mez rozšířena a dle Ministerstva průmyslu a obchodu je nejnižší hodnota 0,2. Je ale zároveň označována jako hodnota kritická. Nedodržení předepsaných hodnot nemusí vždy znamenat finanční problémy dané společnosti. Z rozvahy nemusí být vždy přesně patrné, o jaké krátkodobé zdroje financování se jedná. Proto je vhodné udělat podrobnější analýzu právě těchto zdrojů.

4.3.1.2 Pohotová likvidita

Jde o likviditu druhého stupně, anglicky také nazývanou acid test. Poměr čítel jmenovatel by měl být 1:1 nebo až 1,5:1. Z toho vyplývá, že pokud by tento ukazatel byl v poměru 1:1, byl by podnik schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodávat své zásoby. Vyšší hodnoty ukazatele budou pozitivní pro věřitele, avšak pro akcionáře a vedení podniku tak příznivé nebudou. Větší objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků nepřináší vysoký úrok, pokud vůbec nějaký. Přespříliš velké množství krátkodobých aktiv

znamená neefektivní využívání prostředků vložených do podnikání a tím nepříznivě ovlivňuje jejich celkovou výnosnost. Pohotová likvidita se vypočte:

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

4.3.1.3 Běžná likvidita

Běžná likvidita je také nazývána likviditou třetího stupně, anglicky current ratio. Tento ukazatel říká kolikrát oběžná aktiva pokrývají závazky podniku neboli kolika jednotkami OA je kryta jedna jednotka krátkodobých dluhů. Vypovídá tedy o tom, jak by byla společnost schopná uhradit své závazky věřitelům, pokud by veškerá oběžná aktiva přeměnila v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je ukazatel běžné likvidity, tím je větší pravděpodobnost zachování platební schopnosti společnosti. Vzorec pro výpočet:

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

Tento ukazatel lze použít jako měřítko pro budoucí solventnost podniku a je vyhovující pro hodnotu vyšší než 1,5. (Růčková, 2010)

4.3.2 Rentabilita

Ukazatele rentability se zaměřují na výsledek hospodaření (zisk) a poměří ho s výší zdrojů financování, kterých bylo použito k jeho dosažení. Vyjadřuje tedy výnosnost vloženého kapitálu a je ukazatelem schopnosti společnosti vytvářet zdroje nové a dosáhnout zisku za použití investovaného kapitálu. Ukazatele rentability vychází zejména z výkazu zisků a ztrát, jelikož z něj je patrný právě zmíněný výsledek hospodaření. Dalším pokladem pro analýzu ziskovosti je rozvaha. Z obecného hlediska se mezi sebou poměří v čitateli položky odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli některý druh kapitálu, konkrétněji se jedná o tržby. Ukazatele slouží k vyhodnocení celkové efektivnosti dané ekonomické činnosti, kterou se podnik zabývá. Rentabilita by měla mít v časové řadě rostoucí tendence. Tento ukazatel je důležitý zejména pro akcionáře a možné budoucí

investory. Pro účely finanční analýzy jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které lze vyčíst přímo z výkazu zisků a ztrát.

- a) EBIT – jde o zisk před odečtením úroků a daní, který odpovídá výsledku hospodaření z provozní činnosti. Využívá se pro mezifiremní srovnání a vychází z toho, že i když mají podniky stejné daňové zatížení, nemají shodnou bonitu z věřitelského hlediska, a tudíž by výše úroků mohla ovlivnit náhled na tvorbu zisku z hlavní podnikatelské činnosti.
- b) EAT – druhou kategorií je zisk po zdanění neboli čistý zisk. Je to ta část zisku, kterou je možné dělit na zisk k rozdělení mezi akcionáře (dividendy) a zisk nerozdělený, který slouží k reprodukci společnosti. Čistý zisk se používá pro účely ukazatelů, které hodnotí výkonnost daného podniku. Ve výkazu zisků a ztrát se jedná o výsledek hospodaření za běžné účetní období.
- c) EBT – třetí a zároveň poslední kategorií je zisk před zdaněním, respektive provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční výsledek hospodaření, ale před odečtením daně. Používá se pro srovnání výkonu firem s rozdílným daňovým zatížením.

Nejvíce v praxi používanými ukazateli rentability jsou:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu,
- ukazatel rentability vlastního kapitálu,
- rentabilita odbytu,
- rentabilita nákladů. (Růčková, 2010)

4.3.2.1 ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu

Jedná se o ukazatel míry zisku a patří k nejdůležitějším ukazatelům, kterými se hodnotí podnikatelská činnost. Zkratka ROI je z anglického názvu return of investment. Vypočítá se dle následujícího vzorce:

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

4.3.2.2 ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, jaké zdroje financování byly použity (vlastní, cizí, krátkodobé, dlouhodobé). Do čitatele je za zisk dosazen EBIT, díky němuž ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv společnosti před odečtením daní a nákladových úroků. Jde o užitečnou informaci při porovnávání společností s rozdílným daňovým zatížením a různým podílem dluhu z finančních zdrojů. V případě, že by do čitatele byl dosazen čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, poměří se vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které jsou odměnou pro věřitele za jimi vložený kapitál. Skutečnou cenu cizího kapitálu pak vyjadřuje fiktivní zdanění úroků. Tyto úroky lze zahrnout do nákladů a tím snížit cenu cizího kapitálu. Ukazatel rentability celkových vložených aktiv se vypočítá následovně:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

4.3.2.3 ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu

Ukazatel ROE (return of common equity) vyjadřuje míru ziskovosti vlastního kapitálu. S jeho pomocí získávají akcionáři, společníci a investoři informace o tom, jestli jejich kapitál přináší dostatečný výnos a také jestli se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Čitatelem je nejčastěji EAT, tedy čistý zisk po zdanění. U tohoto ukazatele je ale těžší určit, které fondy do jmenovatele patří a které ne. Například pokud je fond určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům, bude ze jmenovatele vypuštěn. Z pohledu investora je důležité, aby výsledek ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel, pokud by se rozhodl pro jinou formu investování. Tento požadavek je zcela oprávněný, protože investor nese vcelku vysoké riziko. To je spojené se špatným hospodařením nebo i s bankrotem společnosti, při kterém by přišel o vložený kapitál. Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze tedy vyjádřit:

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

4.3.2.4 ROCE – ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Slouží k prostorovému srovnání společností, především k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. Typickým příkladem takových podniků jsou například vodárny či telekomunikace. Do čitatele se dosazují celkové výnosy všech investorů a do jmenovatele dlouhodobé finanční prostředky, které jsou podniku k dispozici. (Sedláček, 2007)

4.3.2.5 ROS – ukazatel rentability tržeb

Zkratka ROS vychází z anglického názvu „return on sales“ a vyjadřuje vztah zisku a tržeb. Do jmenovatele se tedy v tomto případě dosazuje hodnota tržeb za určité časové období. Nejčastěji používanými časovými úseky jsou rok, měsíc, týden a den. Za čitatele se dosazuje zisk v různých obměnách. Vzorec pro výpočet:

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

Tržby nejčastěji zahrnují položky tvořící provozní výsledek hospodaření, ale lze zahrnout i tržby celkové, a to zejména v případě, je-li místo za zisk dosazen čistý zisk. ROS vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb neboli kolik dokáže společnost vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Slouží také k vyjádření ziskové marže a bývá nazýván „ziskové rozpětí“. V tomto případě je do čitatele dosazován vždy čistý zisk (po zdanění) a výsledek lze porovnávat s průměrem v oboru. Pokud je ziskové rozpětí nižší než oborový průměr, znamená to, že ceny výrobků jsou nízké a náklady příliš vysoké. (Růčková, 2010)

4.3.2.6 ROC – ukazatel nákladovosti tržeb

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli tržeb, což je patrné již z následujícího vzorce:

$$\text{ROC} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

„Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu.“ (Růčková, 2010)

4.3.3 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti (Debt Management) vyjadřují vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji nebo jejich složkami. Tyto ukazatele jsou důležité především pro investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů, jelikož vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno z cizích zdrojů. Při hodnocení finanční stability společnosti se využívá několik ukazatelů zadluženosti vycházejících z vertikální analýzy rozvahy:

- ukazatel věřitelského rizika (celkového rizika),
- ukazatel vlastnického rizika,
- ukazatel finanční samostatnosti.

S rostoucím poměrem mezi dluhy a účetní hodnotou majetku se finanční stabilita snižuje. Z tohoto předpokladu vychází ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio):

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Dluhy}}{\text{Aktiva}}$$

Jako doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika se dále používá ukazatel poměru vlastního kapitálu k souhrnu aktiv, tedy ukazatel vlastnického rizika (Equity Ratio). Jejich

součet je roven 1, neboli 100 %. Ten dává přehled o finanční struktuře podniku. Tedy do jaké míry jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem.

$$\text{Ukazatel vlastnického rizika} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

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

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky a jak velký je bezpečnostní polštář věřitele. Za doporučené hodnoty jsou v zahraničí označovány hodnoty dosahující trojnásobku nebo i více. (Růčková, 2010) Častěji, než ukazatel celkového rizika bývá využívána jeho převrácená hodnota. Tento ukazatel se nazývá ukazatel míry finanční samostatnosti (Equity/Debt Ratio) a je nutné u něj přihlídnout také k leasingovému financování společnosti, které by se mělo k cizímu kapitálu přičíst, kvůli objektivizaci výsledků míry finanční samostatnosti. (Růčková a Roubíčková, 2012)

$$\text{Ukazatel finanční samostatnosti} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dluhy}}$$

4.3.4 Aktivita

Ukazatele aktivity vyjadřují počet obrátek aktiv za daný časový úsek (interval). Intenzita využívání aktiv je zpravidla poměřována s počtem obrátek aktiv oborového průměru. Pokud je tato intenzita nižší než oborový průměr, měl by podnik zvážit zvyšování tržeb či přehodnotit strukturu aktiv. Ukazatele aktivity jsou indikátorem intenzity využívání aktiv podnikem, tedy jak efektivně využívá podnik svůj majetek. Patří k základním ukazatelům efektivnosti, které ovlivňují rentabilitu aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu. Při srovnávání podniků v odvětví je nutné si uvědomit, že pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj pouze v rámci odvětví, ve kterém působí. Ukazatele aktivity měří jak celkovou rychlost obratu jako

celku, tak i obrátkovost jednotlivých složek majetku společnosti. Rychlost obratu (počet obrátek aktiv) vyjadřuje, kolikrát se daná položka obrátí v objemu dosažených tržeb za daný časový okamžik (pro účely finanční analýzy se zpravidla používá 1 rok).

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{\text{TRŽBY}}{\text{Položka aktiv}}$$

Převrácená hodnota představuje dobu obratu, kde jednotkou času je délka období (opět rok či den). Vyjadřuje dobu, po kterou je kapitál vázán v určité formě aktiv.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{Položka aktiv}}{\text{TRŽBY}}$$

(podíl období)

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{Položka aktiv}}{\text{TRŽBY}} * 365 \text{ (360)}$$

(dny)

Vzhledem k tomu, že se aktiva člení na několik úrovní, tak i ukazatele aktivity mohou být kalkulovány na různých úrovních (celkových, dlouhodobých nebo oběžných aktiv). (Pešková a Jindřichovská, 2012)

4.4 Analýzy vnějšího prostředí

Analýzy vnějšího prostředí se soustřeďují na tři úrovně. Globální neboli makroprostředí, které se zaměřují na působení faktorů globálního prostředí. Na mikroprostředí, které zahrnuje jak odvětví, ve kterém podnik spolu se svými bezprostředními konkurenty působí, tak subjekty s vlivem na toto odvětví. Poslední úroveň je úroveň podniková, tedy vnitřního prostředí, která je směřována dovnitř podniku. (Zuzák, 2011)

4.4.1 STEP analýza

Globální prostředí zkoumá STEP analýza, která je známá také pod názvy PEST, PESTLE nebo SLEPTE. Její název je odvozen od počátečních písmen segmentů, které zkoumá. Těmi jsou oblasti sociální, technologické/technické, ekonomické a politické. V případě rozšířených verzí pak ještě oblasti legislativní a ekologické/enviromentální. Při analyzování jednotlivých segmentů se zabývá například faktory:

- Sociální – demografický vývoj, životní úroveň, systém sociálního zabezpečení, struktura životních nákladů, úroveň školství a zdravotnictví atp.,
- Technologické/technické – tempo změn v technologiích, technická úroveň v odvětví, rychlost morálního zastarávání technologií, vládní podpora výzkumu atd.,
- Ekonomické – HNP na obyvatele, úroveň zaměstnanosti, vývoj inflace, stabilita měny a měnových kurzů, vyrovnanost státního rozpočtu a jeho struktura, míra zadluženosti státu,
- Politické – politická stabilita, národností menšiny, korupce, vymahatelnost práva, mezinárodní dohody a vztahy, podpora zahraničního obchodu, podnikání, přepokládané změny. (Zuzák, 2011)

4.4.2 Porterův model pěti sil

Analýzy mikroprostředí jsou zacíleny na subjekty, které se nacházejí v podstatném okolí podniku. Tedy, že mezi podnikem a nimi je vzájemná interakce. Mikroprostředí tvoří zejména konkurenti, kteří působí v tomtéž odvětví jako podnik, dále výrobci substitučních produktů, dodavatelé a odběratelé. Porterův model pěti sil je součástí koncepce pozičního přístupu k dosažení konkurenční výhody. Cílem modelu je identifikovat atraktivitu odvětví, v němž podnik působí. Je zaměřen jak na odvětví, tak na mikrookolí a ohrožení, které z něj vyplývá. Tento model umožňuje pochopit pravidla konkurence a tím i atraktivitu odvětví pro podnik. „Porter identifikoval pět dynamických konkurenčních faktorů – vstup nových konkurentů, substituty, vyjednávací síla dodavatelů, vyjednávací síla odběratelů a soupeření mezi existujícími konkurenty (podniky v odvětví).“ (Zuzák, 2011) V každém odvětví působí tyto faktory jinak a taktéž se mění v čase. Působí na ceny, náklady a potřebné investice, a to se projevuje v ziskovosti odvětví. Podle Portera je cílem konkurenční strategie vyrovnání se s těmito pravidly a podle možností je změnit ve prospěch podniku. Manažeři

podniku by měli být schopni rozpoznat ohrožení a příležitosti ze strany výše uvedených faktorů a na základě těchto poznatků formulovat podnikovou strategii. (Zuzák, 2011)

4.4.3 Analýza konkurence

Aktivita konkurence musí znát každý podnik a měl by je neustále sledovat. Je nutné, aby věděl, jak si stojí v porovnání s nimi. V čem jsou lepší nebo slabší a jaké změny u nich nastaly. Analýzy konkurence jsou taktéž východiskem pro tvorbu podnikové strategie, jejichž cílem je dosažení špičkové pozice oproti konkurentům nebo se dokonce stát jedničkou na trhu, jiným stačí být uprostřed škály. Analýza konkurence se tedy používá pro porovnání společnosti s některými vybranými konkurenty. Porovnávají se vybrané ukazatele, například finanční ukazatelé, cenová úroveň, obrat, nákladovost postavení na trhu, kvalita, pověst, inovační schopnost, vytižení výrobních kapacit či inovační schopnosti. Postup při této analýze je následující:

- identifikace konkurentů a užší výběr pro porovnání (ideálně ne více než pět konkurentů),
- formulace kritérií pro srovnání (ukazatelů),
- porovnávání s konkurenty, lze použít více metod srovnání (stanovením pořadí, nebo uvedením, ve kterých ukazatelích jsou konkurenti lepší či horší),
- identifikace příčin odchylek a jejich analýza. (Zuzák, 2011)

4.4.4 SWOT analýza

Tato analýza je současně analýzou vnějšího i vnitřního prostředí. Je založena na syntéze výstupů ze strategických analýz vnějšího a vnitřního prostředí a zároveň je těmito výstupy argumentačně podpořena. Jinými slovy jde o závěrečnou analýzu v procesu strategického managementu a skládá se z částí, které uvádějí již identifikované příležitosti a ohrožení vnějšího prostředí a silné a slabé stránky vnitřního prostředí. Při provádění SWOT analýzy jde o hledání vzájemných vazeb mezi jejími jednotlivými částmi. Může se například stát, že aktuální slabá stránka by mohla být v budoucí příležitosti. Z tohoto důvodu je velmi důležité dívat se na jednotlivé složky z hlediska dynamiky vývoje, a nejen ze současného pohledu.

5 VÝSLEDKY

5.1 Představení společnosti

Společnost Pfizer, spol. s r.o. byla založena v roce 1993. Je součástí celosvětového koncernu Pfizer. Jedná se o biofarmaceutickou společnost, která byla založena na výzkum a vývoj vlastních léků, a to včetně léků biologických či vakcín. Společnost provádí také klinická hodnocení nových léků. Pfizer spol., s.r.o. působí na trhu farmaceutických výrobků v České republice a zabývá se prodejem humánních léčiv a školením odborné veřejnosti. Za svého 25 letého působení v ČR se stala v oblasti péče o zdraví české populace hodnotným partnerem ve zlepšení zdravotního stavu lidí a stala se významným investorem ve farmaceutickém průmyslu. Od 1. prosince 2014 Pfizer uskutečnil rozdělení odštěpením sloučením s nástupnickou organizací Pfizer PFE, spol. s.r.o. Uskutečnil tak na základě globální strategie společnosti. Rozdělení obchodních jednotek na tzv. Innovative a Established business units. Obě společnosti Pfizer, spol. s r.o. a Pfizer PFE, spol. s r.o. jsou dále označeny jen jako „Pfizer“.

5.1.1 Mise a vize společnosti Pfizer České republiky

- Jako jedna z předních firem působících v oblasti zdravotní péče je společnost Pfizer předurčena ke zlepšování zdraví a kvality života české populace.
- Nadstandardním zaměřením na zákazníky, integritou a aplikací všech hodnot společnosti se chce stát nejlepším partnerem v oboru.
- Hodlá toho dosáhnout zajištěním rychlejšího přístupu pacientů k novým lékům, budováním výkonného potenciálu každého z kolegů a vytvářením nových směrů v oblasti zlepšování zdraví a zdravého životního stylu.

5.1.2 Orgány společnosti

Statutárním orgánem je jednatel společnosti Pavel Sedláček¹, který zastupuje společnost Pfizer a to samostatně. Společnost nemá dozorčí radu.

¹ Den vzniku funkce 3. července 2017 (zapsáno do obchodního rejstříku 17. července 2017).

5.1.3 Obchodní zpráva

Pfizer se zabývá nákupem vlastních farmaceutických produktů ze zahraničí a jejich následným prodejem velkoobchodním distributorům v České republice. Mezi výrobky s nejvyšším prodejem či tržním zastoupením patří:

- Lyrica
- Sortis
- Inflectra
- Xalatan
- Neurotin

Společnost Pfizer zaujímá v České republice na trhu s léčivými významné postavení. Se zhruba 5,04 % tržním podílem se Pfizer nachází na čtvrtém místě mezi farmaceutickými společnostmi v České republice. V říjnu 2014 bylo v rámci Pfizeru otevřeno Centrum světových finančních řešení (GFS – Global Financial Solution centre). K 30. listopadu 2018 neměla společnost žádnou majetkovou účast v jiných společnostech, a to ani v ČR ani v zahraničí.

5.1.4 Investice

Během účetního období končícího 30. listopadu 2015 pořídil Pfizer software SAP. Dále společnost přestěhovala komerční část do nových kancelářských prostor a nakoupila nový software SAP pro Finance Shared Centre v roce, který končil 30. listopadu 2017. V následujícím fiskálním roce (2018) byl pořízen nový software pro další země v rámci Financial Shared Centre.

5.1.5 Personální politika

V roce 2018 ve společnosti Pfizer pracovalo celkem 269 zaměstnanců, z toho 41 vedoucích pracovníků. Cílem personální politiky společnosti Pfizer je být jedním z nejvyhledávanějších zaměstnavatelů farmaceutického průmyslu z hlediska ohodnocení zaměstnanců, kvality nabízených zaměstnaneckých výhod a dále možností profesního i osobního růstu zaměstnanců. (Justice, 2019)

5.2 Finanční analýza

5.2.1 Horizontální analýza

Úkolem horizontální analýzy je vyjádření jednotlivých položek aktiv a pasiv v čase. Změny lze vyjádřit absolutně nebo pomocí procentuálně. Pro přehlednější a kvalitnější porovnání je využito procentního vyjádření změny mezi lety 2015 až 2018.

5.2.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Aktiva

Celková aktiva se v průběhu let nezměnila nijak rapidně, ale ve všech letech vzrostla. Nejvyšší nárůst byl mezi lety 2016 a 2017, kdy celková aktiva vzrostla o 24,29 %. Příčinnou tohoto nárůstu je především nákup účetního softwaru SAP v roce 2017, jak je uvedeno ve výroční zprávě. K rozšiřování softwarového vybavení došlo taktéž v roce 2018, o čemž svědčí meziroční nárůst softwaru o 66,11 %.

Mezi lety 2015 a 2016 byl nárůst aktiv o 5,89 %, který byl způsoben 37,61 % nárůstem peněžních prostředků. Zejména tedy peněžních prostředků na účtech společnosti. V následujícím roce vzrostla suma na účtech o dalších 56,42 %, ale v roce 2018 je zde patrný propad peněz na účtech o 44,67 %, který patrně souvisí s dalším nákupem softwaru. Další větší změna se v roce 2017 udála s dlouhodobým hmotným majetkem, který vzrostl o 644,83 %, konkrétně nárůstem hmotných movitých věcí a jejich souborů o 4303,02 %. To bylo s největší pravděpodobností zapříčiněno přestěhováním komerční části do nových kancelářských prostor a s tím spojených výdajů (nové vybavení). V roce 2017 dále vzrostly pohledávky, a to o 37,42 %. Největší podíl na tomto nárůstu nesou pohledávky krátkodobé, které vzrostly o 1269,12 %. V absolutních číslech se jedná o 1 381 148 tis. Kč. Pohledávky v dalším roce poklesly o 7,39 %. V roce 2018, kromě již zmíněných změn, zcela zmizela daňová pohledávka za státem. Je také patrné, že oproti roku 2017 se většina aktiv lehce snížila.

Pasiva

Celková pasiva se vyvíjela stejně jako celková aktiva. Cizí zdroje v letech 2015–2018 vzrostly procentuálně více než zdroje vlastní. Nejvíce cizí zdroje vzrostly v roce 2017, o 49,26 % oproti roku 2016. Hlavní podíl na tomto nárůstu mají krátkodobé závazky, které vzrostly o 48,31 %. Zejména jde o závazky vůči zaměstnancům, které mají nárůst o 55,82 %, a s nimi ruku v ruce závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Ty mají nárůst o 51,54 %. Důvodem velkého nárůstu je navýšení průměrného počtu zaměstnanců ze 145 v roce 2016 na 219 v roce 2017. Krátkodobé závazky v následujícím roce mírně klesají, stejně jako závazky vůči zaměstnancům. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění ovšem opět vzrostly o 55,49 %.

Vlastní zdroje v roce 2016 vzrostly oproti předchozímu roku pouze o 6,22 %. Tento nárůst byl zapříčiněn růstem nerozděleného zisku z minulých let o 16,26 %. Avšak výsledek hospodaření (VH) oproti předchozímu roku klesl o 2,66 %. V roce 2017 byl ovšem výsledek hospodaření o 39,74 % vyšší než v roce 2016 a díky tomu vzrostly i vlastní zdroje o 8,18 %. V roce 2018 byl VH opět o 15,39 % nižší než rok předchozí, nicméně nerozdělený zisk z minulých let vzrostl o 16,74 %. Tudiž vlastní kapitál vzrostl celkově o 6,4 %.

5.2.1.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Analýza výkazu zisků a ztrát porovnává procentuální změnu nákladů a výnosů v čase. Nejdůležitějším prvkem každého takového výkazu je pro společnost poslední oddíl, který se týká výsledku hospodaření, daně z příjmu a čistého obratu za účetní období. V případě společnosti Pfizer se výsledek hospodaření před zdaněním vyvíjel následujícím způsobem. V roce 2015 byl VH před zdaněním 91 868 tis. Kč, v roce 2016 vzrostl o 1,95 %, v roce 2017 vzrostl výrazněji, o 34,42 %. Tento nárůst neměl dlouhého trvání, jelikož v roce 2018 výsledek hospodaření klesl oproti předchozímu roku o 11,67 % na částku 111 208 tis. Kč. Celkově lze zhodnotit, že výsledek hospodaření společnosti dlouhodobě roste. Dan z příjmu se odvíjí od výsledku hospodaření, tudíž nemá smysl se více zaobírat její procentuální změnou. Zajímavé ovšem je, že zatím co splatná daň v roce 2016 i 2017 klesá, daň odložená naopak roste. V roce 2018 je tomu přesně naopak. To tedy znamená, že značnou část daně z příjmu si společnost vyhodnotila jako odloženou daň a platila jen její část, kterou uvedla jako splatnou. O výsledek hospodaření se postaraly vysoké tržby, především tržby z prodeje zboží. Společnost na území České republiky prodává léky, které sama vyrobila v zahraničí.

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb sice měly vyšší meziroční růst než prodej zboží, ale nedosahují takových částek. V roce 2015 byly tržby z prodeje zboží 2 730 212 tis. Kč, v roce 2016 vzrostly o 3,43 % a v následujícím roce o dalších 7,96 %. Jak už napověděl pokles výsledku hospodaření, i tržby z prodeje zboží v roce 2018 klesly, a to o 4,96 %, s výslednou částkou 2 897 325 tis. Kč. Náklady mají také rostoucí tendenci. Nejvýraznější nárůst byl v roce 2017 u nákladů za služby, které se zvýšily o 35,36 %. Lze se dohadovat, že to bude mít spojitost se servisem nově nakoupeného účetního systému SAP. Růst nákladů zaznamenaly i mzdové náklady. V roce 2016 stouply o 16,73 % oproti předchozímu roku a v následujících letech ještě o 22,91 % (v roce 2017) a 24,72 % (v roce 2018). To má naprosto jistě spojitost s rostoucím počtem zaměstnanců v rámci České republiky. V roce 2015 dosahovaly čisté zisky společnosti 3 125 195 tis. Kč a v roce 2018 to bylo 3 476 327 tis. Kč.

5.2.2 Vertikální analýza

5.2.2.1 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál

V případě, kdy krátkodobá aktiva jsou vyšší než krátkodobá pasiva, lze vyvodit, že společnost je likvidní a nemá problém své krátkodobé závazky splácet. Z Tabulky č. 1 je také patrné, že pokud by společnost Pfizer potkala nějaká nepříznivá událost, mohla by bez větších problémů pokračovat ve svých aktivitách, jelikož její tzv. finanční polštář činí přibližně 1 mld. Kč.

Tabulka 1: Čistý pracovní kapitál společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 737 020,00	1 853 025,00	2 233 992,00	2 139 120,00
Krátkodobá pasiva	742 076,00	784 205,00	1 163 088,00	1 101 671,00
Čistý pracovní kapitál	994 944,00	1 068 820,00	1 070 904,00	1 037 449,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Čisté pohotové prostředky

Tabulka 2: Čisté pohotovostní prostředky společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Pohotové peněžní prostředky	4 124,00	5 675,00	8 880,00	4 912,00
Okamžitě splatné závazky	616 082,00	613 346,00	608 167,00	752 276,00
Čisté pohotové prostředky	-611 958,00	-607 671,00	-599 287,00	-747 364,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Jako pohotové peněžní prostředky byly použity pouze peníze na bankovních účtech a peníze v hotovosti. Jak je patrné z Tabulky č. 2, okamžitě splatné závazky silně převyšují PPP, a to o šest set milionů Kč. Z rozvahy je ovšem patrné, že společnost má vázána svá aktiva především v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů.

Čisté peněžně – pohledávkové finanční fondy

Tabulka 3: Čisté peněžně – pohledávkové f.f. společnosti Pfizer. (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 737 020,00	1 853 025,00	2 233 992,00	2 139 120,00
Zásoby	715 553,00	762 564,00	734 362,00	753 596,00
Krátkodobá pasiva	742 076,00	784 205,00	1 163 088,00	1 101 671,00
Čisté peněžně pohl. f. f.	279 391,00	306 256,00	336 542,00	283 853,00

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Tento ukazatel je jakousi střední cestou mezi předchozími dvěma, jelikož zahrnuje kromě PPP také krátkodobé pohledávky (kromě těch nevymahatelných). Z Tabulky č. 3 lze vyčíst, že čisté peněžně – pohledávkové finanční fond se pohybuje mezi 279-336 miliony Kč. Podle toho lze společnost klasifikovat jako likvidní, s finančním polštářem přibližně 300 milionů Kč.

5.2.2.2 Poměrové ukazatele

Okamžitá likvidita

Předchozí rozdílové ukazatele se zaměřovaly na likviditu společnosti. Její výsledky si lze ověřit i pomocí poměrových ukazatelů likvidity. Okamžitá likvidita opět pracuje s PPP, tedy penězi na běžných účtech a hotovostí a okamžitě splatnými závazky společnosti. Doporučené rozmezí pro tento ukazatel je v České republice od 0,2 do 1,1. V Tabulce č. 4

je tedy potvrzena správnost výsledku čistě pohotových prostředků A to ten, že okamžitá likvidita společnosti je silně pod doporučeným rozmezím.

Tabulka 4: Okamžitá likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč.)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
PPP	4 124,00	5 675,00	8 880,00	4 912,00
Dluhy s okamžitou spl.	616 082,00	613 346,00	608 167,00	752 276,00
Okamžitá likvidita	0,007	0,009	0,015	0,007

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Pohotová likvidita

Likvidita druhého stupně zahrnuje do svého výpočtu celá oběžná aktiva, kromě zásob. Tento ukazatel by se měl ideálně pohybovat mezi 1-1,5. Jak je patrné v Tabulce č. 5, ve všech letech se ukazatel v tomto rozpětí pohybuje, a tudíž potvrzuje i správnost výpočtu čistých peněžně – pohledávkových finančních fondů.

Tabulka 5: Pohotová likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 737 020,00	1 853 025,00	2 233 992,00	2 139 120,00
Zásoby	715 553,00	762 564,00	734 362,00	753 596,00
Krátkodobá pasiva	742 076,00	784 205,00	1 163 088,00	1 101 671,00
Pohotová likvidita	1,38	1,39	1,29	1,26

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Běžná likvidita

Tabulka 6: Běžná likvidita společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	1 737 020,00	1 853 025,00	2 233 992,00	2 139 120,00
Krátkodobá pasiva	742 076,00	784 205,00	1 163 088,00	1 101 671,00
Běžná likvidita	2,34	2,36	1,92	1,94

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Běžná likvidita oproti předchozím říká, kolikrát je společnost schopná pokrýt své závazky věřitelům, pokud by veškerá svá aktiva v daném okamžiku proměnila v hotovost. Lze ho považovat za měřítko pro budoucí solventnost podniku a je vyhovující pro hodnotu vyšší než 1,5. Jak je vidět v Tabulce č. 6, hodnoty běžné likvidity jsou v letech 2015-2018 více než vyhovující.

Rentabilita vloženého kapitálu

Tabulka 7: Rentabilita vloženého kapitálu společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Zisk před zdaněním	91 868,00	93 655,00	125 894,00	111 208,00
Nákladové úroky	178,00	25,00	882,00	1 635,00
Celkový kapitál	1 936 833,00	2 050 852,00	2 549 070,00	2 585 028,00
Rentabilita vloženého kapitálu	4,75 %	4,57 %	4,97 %	4,37 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Návratnost vloženého kapitálu v letech 2015-2018 se pohybuje v rozmezí od 4,37 % do 4,97 %. To znamená, že z každé jedné koruny vloženého kapitálu bude mít investor minimálně 4,37 % zhodnocení.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 8: Rentabilita vlastního kapitálu společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Čistý zisk	75 376,00	73 368,00	102 524,00	86 748,00
Vlastní kapitál	1 179 593,00	1 252 960,00	1 355 483,00	1 442 232,00
Rentabilita VK	6,39 %	5,86 %	7,56 %	6,01 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Z Tabulky č. 8 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu byla nejnižší v roce 2016, kdy byla jen 5,86 %. Nejvyšší rentabilita byla v roce 2017, kdy dosáhla na 7,56 %. Tyto údaje jsou důležité zejména pro vlastníky a investory společnosti. Ukazuje, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Z pohledu investora je důležité, aby výsledek rentability vlastního kapitálu byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poskytuje vlastníkům informaci, jak efektivně do své společnosti investovali z hlediska dlouhodobého. Vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů. Z Tabulky č. 9 vyplývá, že výnosnost dlouhodobých zdrojů společnosti Pfizer se v letech 2015-2018 pohybovala od 5,86 % do 7,51 %.

Tabulka 9: Rentabilita dlouhodobých zdrojů společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Čistý zisk	75 376,00	73 368,00	102 524,00	86 748,00
Úroky	4	0	13	31
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	10 498,00	16 734,00
VK	1 179 593,00	1 252 960,00	1 355 483,00	1 442 232,00
Rent. dlouhodobých zdrojů	6,39 %	5,86 %	7,51 %	5,95 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč tržeb. Z Tabulky č. 10 vyplývá, že v roce 2017 byla rentabilita tržeb 2,9 %, tzn. že 2,9 % z tržeb tvoří čistý zisk společnosti. Nejmenší rentabilitu lze vidět v roce 2016, kdy byla pouze 2,3 %.

Tabulka 10: Rentabilita tržeb společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Čistý zisk	75 376,00	73 368,00	102 524,00	86 748,00
Tržby	2 730 212,00	3 243 148,00	3 586 437,00	3 475 301,00
Rentabilita tržeb	2,8 %	2,3 %	2,9 %	2,5 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Nákladovost tržeb

Tento ukazatel se počítá pomocí rentability tržeb a vyjadřuje, jak nákladná je pro společnost tvorba tržeb. V letech 2015-2018 byla tvorba tržeb nejnákladnější v roce 2016, kdy byla nákladovost 97,74 %. Nejméně nákladná byla hned v následujícím roce, a to 97,14 %.

Tabulka 11: Nákladovost tržeb společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
1	1,00	1,00	1,00	1,00
Rentabilita tržeb	0,028	0,023	0,029	0,025
Nákladovost tržeb	97,24 %	97,74 %	97,14 %	97,50 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Věřitelské riziko

S rostoucím poměrem mezi dluhy a účetní hodnotou majetku se finanční stabilita snižuje. Nejvyšší věřitelské riziko bylo v roce 2017, a to 46,68 %. Nejmenší riziko bylo v roce 2016, kdy byla jeho hodnota 38,87 %. Vyjadřuje na kolik procent jsou aktiva financována cizím kapitálem.

Tabulka 12: Věřitelské riziko společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Dluhy	757 035,00	797 128,00	1 189 790,00	1 139 212,00
Aktiva	1 936 833,00	2 050 852,00	2 549 070,00	2 585 028,00
Věřitelské riziko	39,09 %	38,87 %	46,68 %	44,07 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Vlastnické riziko

Doplňkovým ukazatelem k věřitelskému riziku je riziko vlastnické. Ten dává přehled na kolik procent jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem. Nejvyšší hodnota je v roce 2016, kdy byla celková aktiva společnosti financována z vlastních zdrojů z 61,09 %. Nejnižší procentuální podíl na aktivech z hlediska vlastního financování byl roce 2017, kdy byla hodnota pouze 53,18 %.

Tabulka 13: Vlastnické riziko společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	1 179 593,00	1 252 960,00	1 355 483,00	1 442 232,00
Aktiva	1 936 833,00	2 050 852,00	2 549 070,00	2 585 028,00
Vlastnické riziko	60,90 %	61,09 %	53,18 %	55,79 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Úrokové krytí

Tabulka 14: Úrokové krytí společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Nákladové úroky	178,00	25,00	882,00	1 635,00
EBIT	92 046,00	93 680,00	126 776,00	112 843,00
Úrokové krytí	517,11	3 747,20	143,74	69,02

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Za doporučenou hodnotu se považuje hodnota větší než 3, hodnota nad 6 se považuje za vynikající. Z Tabulky č. 14 je patrné, že společnost Pfizer nemá s úrokovým krytím žádné potíže. Nejnižší hodnotou je 69, což znamená, že zisk byl 69krát vyšší než nákladové úroky.

Míra finanční samostatnosti

Ukazatel míry finanční samostatnosti ukazuje, kolikrát pokryje vlastní kapitál celkové závazky společnosti. V následující tabulce je patrné, že je pokryje ve všech letech více než jednou.

Tabulka 15: Míra finanční samostatnosti spol. Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	1 179 593,00	1 252 960,00	1 355 483,00	1 442 232,00
Dluhy	757 035,00	797 128,00	1 189 790,00	1 139 212,00
Samostatnost	1,558	1,572	1,139	1,266

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Rychlost obratu

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se daná položka obrátí v objemu dosažených tržeb za daný časový okamžik (1 rok). V roce 2018 byla rychlost obratu nejnižší, a to 1,344. Nejrychlejší obrat byl v roce 2016, kdy byla hodnota 1,581.

Tabulka 16: Rychlost obratu společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Tržby	2 730 212,00	3 243 148,00	3 586 437,00	3 475 301,00
Položka aktiv	1 936 833,00	2 050 852,00	2 549 070,00	2 585 028,00
Rychlost obratu	1,410	1,581	1,407	1,344

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Doba obratu

Převrácená hodnota rychlosti obratu představuje dobu obratu. Jednotkou času je délka období, tedy jeden rok. Tento ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou je kapitál vázán v určité formě aktiv. Nejkratší dobu byl kapitán vázán v určité formě v roce 2016, kdy hodnota byla 0,632. V roce 2018 byl kapitán vázán po dobu nejdelší, tedy po 0,744 z jednoho roku, což je přibližně 9 měsíců.

Tabulka 17: Doba obratu společnosti Pfizer (v tis. Kč)

Položka/Rok	2015	2016	2017	2018
Položka aktiv	1 936 833,00	2 050 852,00	2 549 070,00	2 585 028,00
Tržby	2 730 212,00	3 243 148,00	3 586 437,00	3 475 301,00
Doba obratu	0,709	0,632	0,711	0,744

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Justice, 2020

Shrnutí finanční analýzy

Z výsledků horizontální analýzy vyplývá, že aktiva společnosti rostou. V roce 2017 společnost přestěhovala svou komerční část do nových prostor a zakoupila nový účetní software SAP, který dále rozšířila i v roce 2018. Během sledovaného období také výrazně vzrostly krátkodobé pohledávky. Mezi lety 2015-2018 vzrostla cizí pasiva více než pasiva

vlastní. Hlavní podíl na tomto nárůstu mají krátkodobé závazky vůči zaměstnancům a závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění. Důvodem nárůstu je nárůst počtu zaměstnanců o polovinu (na 219 v roce 2018). Vlastní pasiva rostla také, ale pomaleji. Příčinnou byl růst hospodářského výsledku a nerozděleného zisku z minulých let. Tyto změny reflektuje i výkaz zisků a ztrát, kde jsou nejvíce patrné ve zvýšení mzdových nákladů a nákladů na služby, dále růstem tržeb za prodej zboží a vyšším hospodářským výsledkem v roce 2017.

Tabulka 18: Shrnutí finanční analýzy – slovní vyjádření

Ukazatel	Hodnocení
Okamžitá likvidita	Špatná
Pohotová likvidita	V pořádku
Běžná likvidita	V pořádku
Rentabilita vloženého kapitálu	V pořádku
Rentabilita vlastního kapitálu	V pořádku
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	V pořádku
Rentabilita tržeb	Nízká
Nákladovost tržeb	Vysoká
Věřitelské riziko	V pořádku
Vlastnické riziko	V pořádku
Úrokové krytí	V pořádku
Míra finanční samostatnosti	V pořádku
Rychlost obratu	V pořádku
Doba obratu	V pořádku

Zdroj: vlastní zpracování

Dle výpočtu vertikální analýzy je společnost likvidní. Problém by měla pouze s okamžitou likviditou, kterou má silně pod doporučeným rozmezím. Okamžitá likvidita nicméně není nejlepší ukazatelem a vzhledem k tomu, že v ostatních výpočtech se společnost jeví jako likvidní, lze to považovat jen za upozornění. Ve všech zkoumaných letech by byla společnost schopna pokrýt své krátkodobé závazky více než 1,9krát. Pfizer je také rentabilní společností. Rentabilita vloženého kapitálu se pohybuje mezi 4,37 % a 4,97 %. Rentabilita vlastního kapitálu dokonce mezi 5,86 % a 7,56 %. Podíl čistého zisku se pohybuje mezi 2,3 % a 2,9 % z tržeb. To také říká, že nákladovost tržeb je velmi vysoká. To je samozřejmě způsobeno tím, že náklady na vývoj a výzkum nových léků jsou velmi nákladné a patentová ochrana společnost chrání jen po určitou dobu.

Aktiva společnosti byla financována cizími zdroji nanejvýš z 46,68 %. Vlastním kapitálem je tedy společnost Pfizer financována nejméně z 53,18 %. Úrokové krytí společnosti je vynikající a vzhledem k tomu, že ve všech letech by vlastní kapitál pokryl své celkové závazky více než jednou, jde i o finančně samostatný podnik. Co se aktivity týče, kapitál byl v určité formě vázán nanejvýš po dobu 9 měsíců.

Obecně lze konstatovat, že společnost Pfizer je po finanční stránce zdravým podnikem. Měla by se ovšem pokusit snížit své náklady na výrobu, jelikož nákladovost tržeb je značně vysoká.

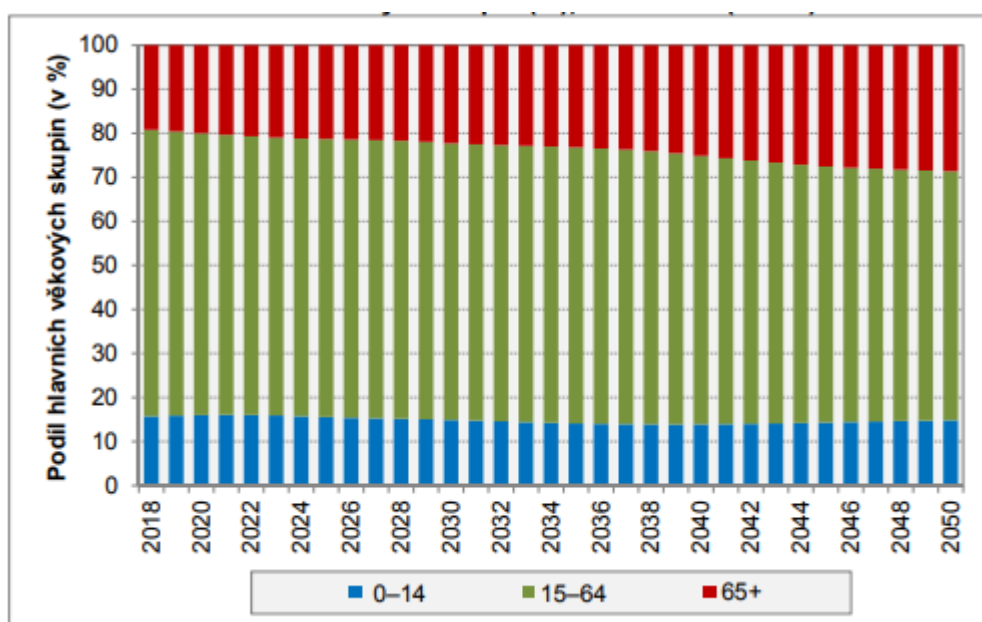
5.3 Analýza konkurence a odvětví

5.3.1 STEP analýza

Sociální faktory

Z hlediska farmaceutické společnosti jsou v této oblasti důležité především faktory, které ovlivňují zdravotnictví. Takovým charakteristickým rysem současného demografického vývoje v České republice je stárnutí populace. Skladba věkové struktury obyvatelstva se mění. Výrazněji přibývá počtu obyvatel ve věku nad 65 let. Dle ČSÚ se očekává, že dětská složka populace by měla růst už jen do roku 2022. Poté lze očekávat její každoroční snížení k minimu o počtu 1,49 milionu dětí (0-14 let). To lze vidět i na Obrázku č. 1 níže.

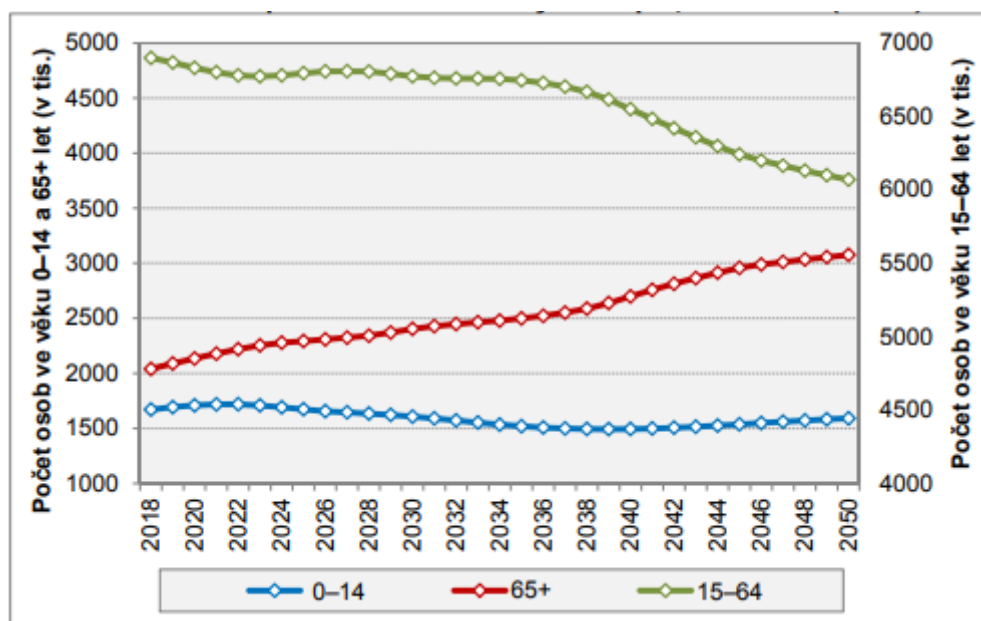
Obrázek 1: Podíl hlavních věkových skupin (%), 2018-2050 (k 1.1.)



Zdroj: ČSÚ, 2020

Dále lze do sociálního prostředí zařadit životní styl obyvatelstva, který není nijak zdravý. Mnoho lidí má sedavé zaměstnání a málo pohybu. Nezdravá strava k tomu také nepřispívá a také sebou nese mnoho zdravotních obtíží. Velká část populace trpí obezitou, vysokým krevním tlakem a vysokým cholesterolem. To samozřejmě ovlivňuje vývoj zdravotnictví a produkci léků, které jsou určené k léčbě civilizačních onemocnění.

Obrázek 2: Počet osob podle hlavních věkových skupin, 2018-2050 (k 1.1)

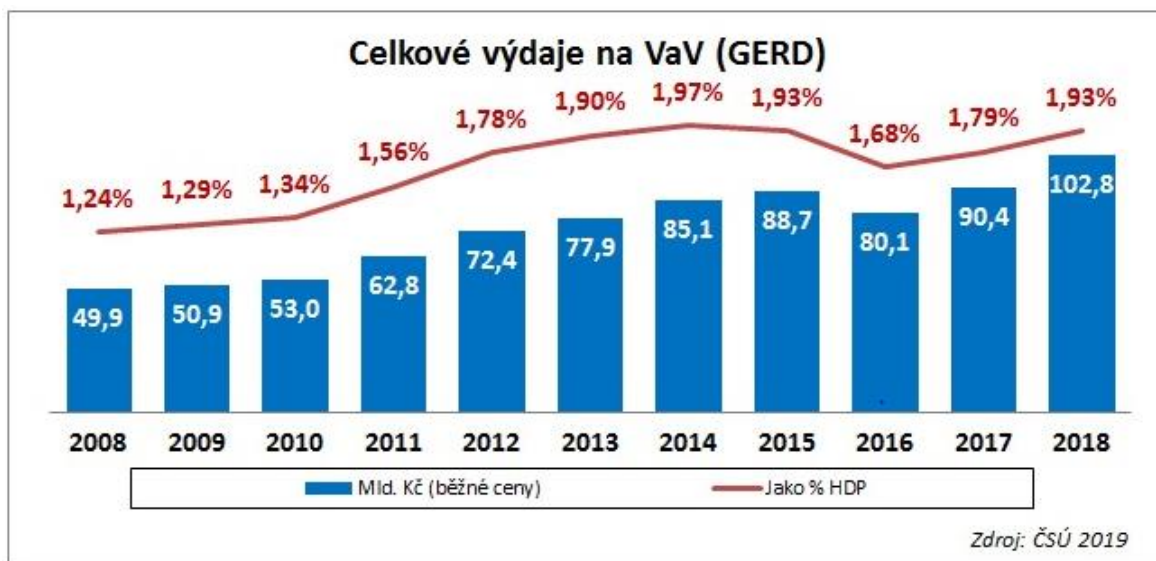


Zdroj: ČSÚ, 2020

Technologické a technické faktory

Ve vztahu k farmaceutickému odvětví patří mezi technologické a technické faktory vládní výdaje na výzkum a vývoj (VaV) nových technologií. Vývoj a výzkum se vláda snaží podporovat o čemž svědčí Obrázek č. 3, ve kterém je vidět, že celkové výdaje vzrostly od roku 2008 o více než polovinu, z 49,9 mld. Kč na 102,8 mld. Kč v roce 2018.

Obrázek 3: Celkové vládní výdaje na VaV v letech 2008-2018



Zdroj: ČSÚ, 2020

Dle ČSÚ dominují v České republice v podnikatelském výzkumu firmy s převažující činností v oblasti průmyslu, a to zejména v automobilovém a strojírenském. Oproti tomu v Evropské unii jsou to především odvětví farmaceutické, elektrotechnické či letecký průmysl. (ČSÚ, 2016) Náklady na vývoj a výzkum nových léků stále rostou. V roce 2000 činily náklady kolem 1 mld USD, v roce 2015 už se jednalo o 2,6 mld. USD. Za zvyšujícími se náklady stojí hlavně růst nákladů na klinické studie, které ověřují bezpečnost a účinnost léků. Tyto náklady činí kolem 50 % celkových nákladů na výzkum daného léčiva. (AIFP, 2019)

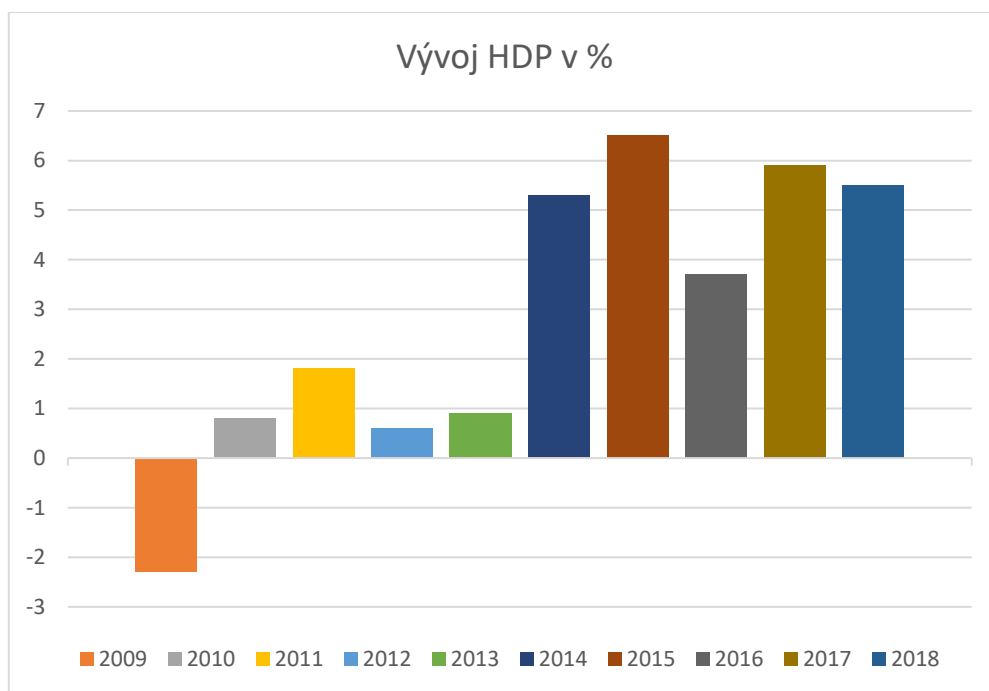
Ekonomické faktory

Tyto faktory jsou důležité z hlediska stanovování cen produktů a z hlediska výše mezd zaměstnanců společnosti. Důležitými ekonomickými faktory jsou HDP, míra nezaměstnanosti, daň z příjmu právnických osob, DPH a vzhledem k mezinárodní korporaci také devizový kurz. Pro budoucí existenci společnosti jsou velmi podstatné také celkové výdaje na nákup léčiv v České republice.

Hrubý domácí produkt

Ukazatel HDP a jeho vývoj se používá pro zjišťování výkonnosti ekonomik daného státu. Z grafu č.1 vyplývá, že od roku 2010 je meziroční nárůst HDP průměrně 2,87 %.

Graf 1: Vývoj HDP v ČR v letech 2009-2018 (v %)

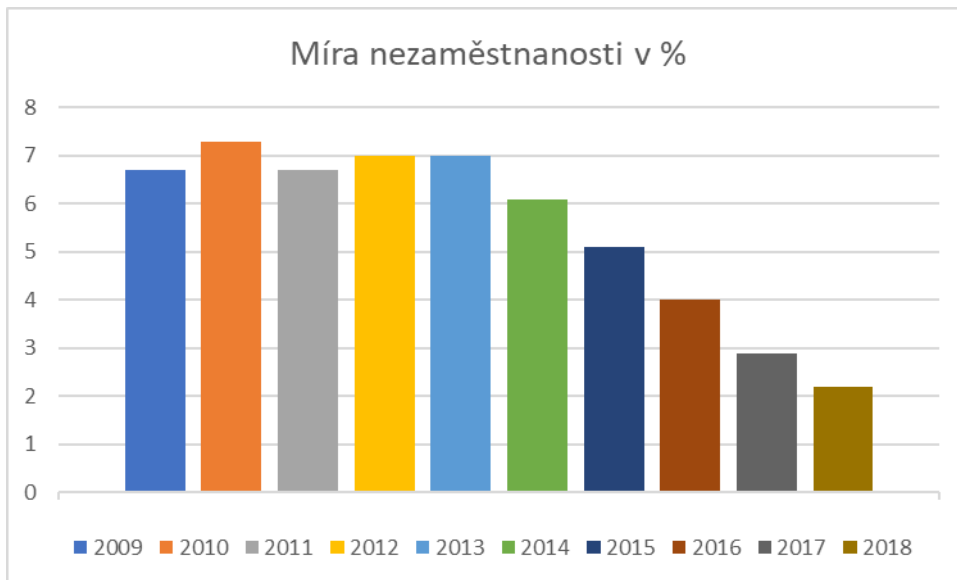


Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z ČSÚ, 2019

Míra nezaměstnanosti

Z Grafu č. 2 je patrné, že míra nezaměstnanosti v ČR má dlouhodobě klesající tendenci. Od roku 2017 se míra nezaměstnanosti drží pod 3 %. Tento ukazatel je velmi pozitivní, avšak nelze říci, že pro všechny strany. Z pohledu zaměstnavatele může tento stav představovat nepříjemnou komplikaci při hledání zaměstnanců. Situaci komplikuje nejen fakt, že pracovní síla je nedostupná, ale sílí také její vyjednávací možnosti. V případě, že se společnosti nepřihlásí zájemce pro uvolněnou pozici sám, musí oslovovat potencionální zaměstnance, kteří jsou ale v současné době zaměstnaní u jiné společnosti, a tudíž si mohou diktovat podmínky. Nejen, že si můžou vyjednat vyšší nástupní plat, zároveň se zvedají i náklady na jejich nalezení.

Graf 2: Míra nezaměstnanosti v % v letech 2009-2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Eurostat, 2019

Daň z příjmu právnických osob

Sazba daně z příjmu právnických osob je v České republice pro rok 2019 ve výši 19 %.

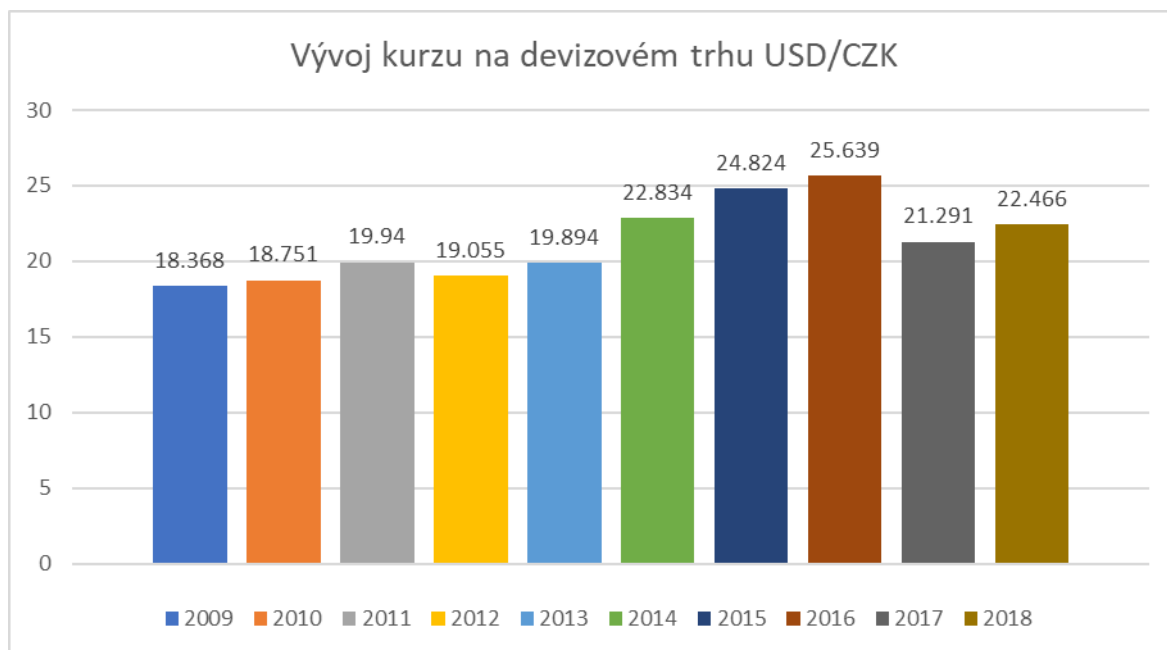
Daň z přidané hodnoty

V roce 2019 existují v České republice tři základní sazby daně z přidané hodnoty. Základní sazba 21 %, první snížená sazba DPH 15 % a druhá snížená sazba DPH ve výši 10 %.

Devizový kurz

Vzhledem k tomu, že společnost Pfizer je dceřinou společností americké matky, má pobočky po celém světě a vlastní bankovní účty v mnoha různých měnách, je tedy velice důležité mít přehled o vývoji USD a EUR.

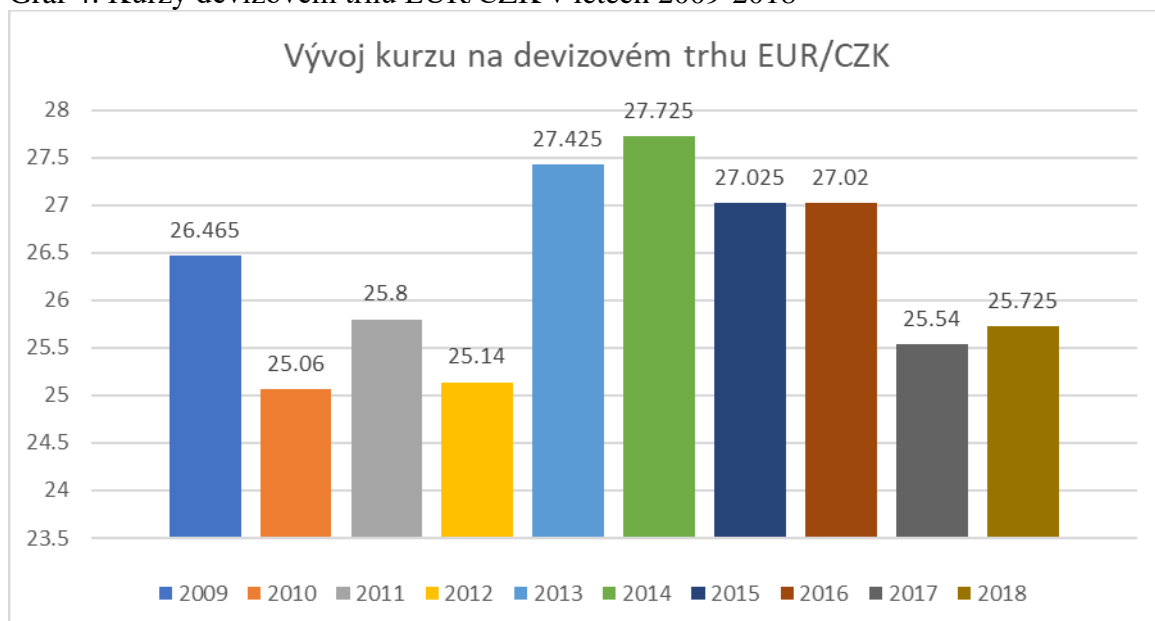
Graf 3: Kurzy devizovém trhu USD/CZK v letech 2009-2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Česká národní banka, 2019

V letech 2009 až 2013 měl kurz USD vůči CZK jen mírné výkyvy. Od roku 2014 má kurz stoupající tendence, avšak v roce 2017 zde byl velký propad z 25,639 Kč za 1 USD na 21,291 Kč za 1 USD. V posledním roce je zřejmé, že kurz opět roste.

Graf 4: Kurzy devizovém trhu EUR/CZK v letech 2009-2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z Česká národní banka, 2019

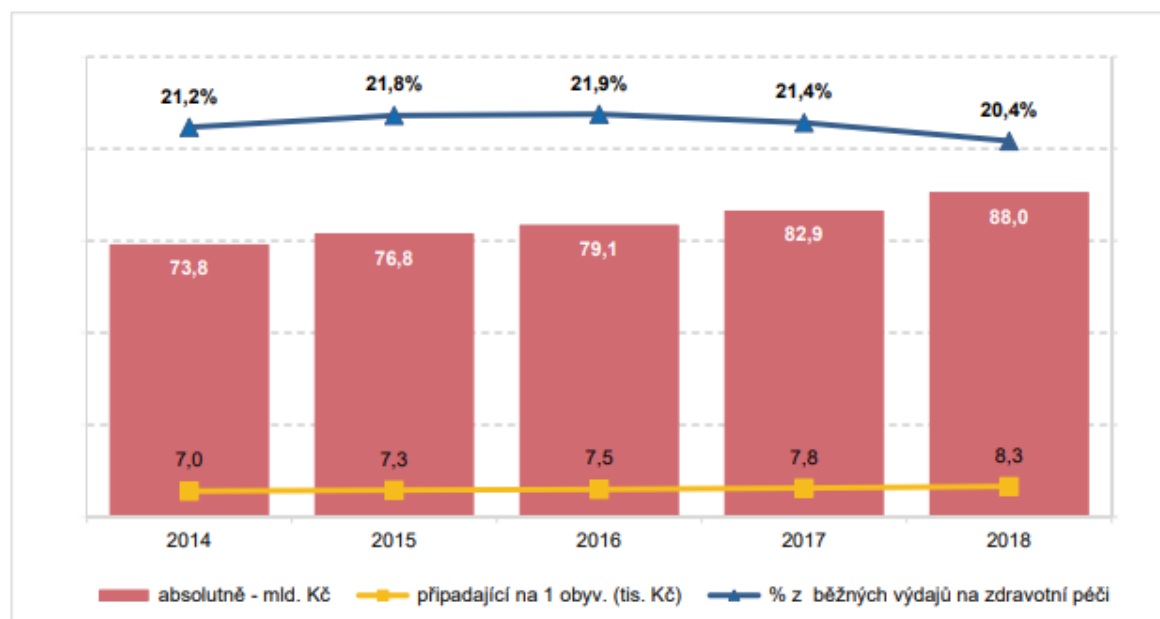
Kurz EUR vůči CZK se zdá poměrně ustáleným v rozmezí přibližně 25-27 Kč za 1 EUR. Z Grafu č. 4 je také patrná intervence České národní banky v letech 2013-2016, kdy se kurz uměle držel ve výši na 27 Kč za 1 EUR. V roce 2017 se kurz opět snížil na 25,54 Kč za 1 EUR a v roce 2018 má mírnou rostoucí tendenci.

Celkové výdaje za léky v České republice

Nejdůležitějším faktorem ovšem zůstávají celkové výdaje za léky v České republice. Ty každoročně vzrůstají, jak je patrné z Obrázku č. 4 níže. Od roku 2014 vzrostly celkové výdaje na léky ze 73,8 mld. Kč na 88 mld. Kč. Průměrný meziroční nárůst je 21 %.

Obrázek 4: Graf c. výdajů za léky v ČR, 2014-2018 (mld. Kč; na 1 obyv. %)

Graf č. 5.1. Celkové výdaje za léky v České republice, 2014–2018 (mld. Kč; na 1 obyv.; %)



Zdroj: ČSÚ, 2020

Politické faktory

Prostředí farmaceutické společnosti ovlivňuje legislativa týkající se především registrace, cenotvorby a úhrady léčiv. Dále zákony, které regulují reklamu v rámci farmaceutického obchodu a zdravotní politika státu. Legislativní základnou je stát, který zajišťuje podmínky potřebné k ochraně a posilování zdraví. Ústava České republiky a Listina základních práv a svobod zajišťují právo občana na ochranu zdraví a jeho právo na bezplatnou péči a zdravotnické pomůcky hrazené z veřejného zdravotního pojištění. To je dále upraveno zákonem č. 8/1997 Sb., o veřejném zdravotním pojištění. Registraci nových léčiv má

na starosti Státní ústav pro kontrolu léčiv (SÚKL). Ten se musí řídit zákonem č. 378/2007 Sb., o léčivech a o změnách některých souvisejících zákonů. Dále se SÚKL musí řídit zákonem č. 296/2008 Sb., o zajištění jakosti a bezpečnosti lidských tkání a buněk určených k použití u člověka a o změně souvisejících zákonů (zákon o lidských tkáních a buňkách). Legislativu zdravotnických prostředků upravuje zákon o zdravotnických prostředcích (zákon č. 268/2014 Sb.) Činnost zdravotních pojišťoven je také upravena, a to zákonem o resortních, oborových, podnikových a dalších zdravotních pojišťovnách (zákon č. 280/1992 Sb.).

Dále SÚKL také dohlíží na dodržování zákona o reklamě (zákon č. 138/2002 Sb.), který upravuje zásady propagování léčivých humánních přípravků. Zákon je závazný pro veškeré farmaceutické společnosti a stanovuje například zákaz propagace léků, které jsou na předpis, na veřejných místech, včetně čekáren lékařů či nemocnic. Propagace léků na předpis může být směřována pouze na odbornou veřejnost, tedy k lékařům a lékárníkům. V případě, že Státní ústav pro kontrolu léčiv zjistí jeho nedodržení, uděluje farmaceutickým společnostem sankce. (zakonyprolidí, 2020)

Další organizací, která silně legislativně ovlivňuje farmaceutický průmysl, je AIFP neboli Asociace inovativního farmaceutického průmyslu. Tato asociace v České republice sdružuje 35 originálních farmaceutických společností. Všichni její členové jsou vázáni Etickým kodexem. Dále AIFP upravuje také chování firem a jejich obchodních zástupců při jednání s lékaři či dalšími zdravotnickými pracovníky. Proto se od rok 2013 všichni zaměstnanci těchto firem, kteří komunikují přímo s lékařskou veřejností, musí podrobit certifikace AIFP, která zahrnuje vzdělávání v oblasti farmaceutického práva a etiky (AIFP, 2020)

Shrnutí STEP analýzy

Tabulka 19: Shrnutí STEP analýzy

Příležitosti	Hrozby
Sociální faktory	
Růst populace nad 65 let a s tím zvyšující se poptávka po lécích.	Nebezpečí klesající porodnosti.
Nezdravý životní styl populace vede k růstu onemocnění civilizačními chorobami.	
Technologické a technické faktory	
Růst vládních výdajů na vědu a výzkum.	Dlouhý vývoj a výzkum vs. krátká patentová ochrana.
Ekonomické faktory	
Růst HDP.	Nedostatek kvalifikované pracovní síly.
Růst celkových výdajů za léky.	Růst kurzu USD a EUR.
Politické faktory	
Certifikování a proškolení zaměstnanci.	Přísná regulace farmaceutického trhu.

Zdroj: vlastní zpracování

5.3.2 Farmaceutické odvětví

Na farmaceutickém trhu působí mnoho subjektů, mezi které patří:

- lékaři,
- lékárny a výdejny,
- distributoři,
- konsignační sklady,
- originální a generické farmaceutické firmy.

Originálním farmaceutickým společností se také říká „etické“, jelikož se zabývají výzkumem a vývojem nových léků za cílem zachraňovat životy, zkvalitňovat léčbu nemocí, prodlužovat délku života a zlepšovat jeho kvalitu. (Vokurka a Hugo, 2004) Prostředí farmaceutického průmyslu je velice přísné a komplexně regulované. Dozor nad ním má Státní ústav pro kontrolu léčiv, který reguluje veškeré aspekty tohoto podnikání. A to od tvorby cen, přes balení léků, klinických zkoušek či reklamy. Na veškeré léky si společnosti, které vedou výzkum a vývoj, kupují patentovou ochranu, která jim zaručí výlučná práva ve vztahu k užívání patentového vynálezu. Tato ochrana je poskytnuta na maximálně 20 let, a to od okamžiku udělení patentu. Ve chvíli, kdy patentová ochrana

skončí, může stejný recept využívat konkurenční společnost. Díky této ochraně se společnost vyvaruje konkurenci na určitou dobu. Problémem je, že vývoj léčiv trvá běžně 12-15 let, tudíž výhradní postavení distributora mnohdy nemá dlouhého trvání. (Pfizer, 2019)

Oproti tomu generické farmaceutické společnosti se zaměřují pouze na výrobu originálních léků, kterým již skončil patent. Tedy po uplynutí doby, po kterou může daný lék vyrábět a prodávat pouze společnost, která tento lék vyvinula a patentovala. Těmto kopiím se říká generika a jsou zpravidla mnohem levnější než produkty originální, protože do kalkulace ceny nejsou započítány žádné náklady na výzkum. (CAFF, 2020)

5.3.3 Porterův model pěti sil

Stávající konkurence

Společnost Pfizer patří v žebříčku mezi pět farmaceutických společností s největším podílem na českém trhu. Stabilně se umísťuje od třetího do pátého místa tohoto žebříčku. K největším konkurenčním společnostem patří:

- Merck Sharpe Dome,
- Abbvie,
- Sandoz,
- Egis.

Pro potřebu této diplomové práce byly vybrány pouze dvě konkurenční společnosti z výše vyjmenovaných, a to společnost Merck Sharpe Dome (MSD) a Sandoz.

Merck Sharpe Dome

Merck Sharpe Dohme, neboli MSD, je americká farmaceutická společnost, jejíž kořeny sahají až do roku 1668. V roce 1891 si otevřela svoji první pobočku v USA a dnes je již ve více než 140 zemích světa. MSD zaměstnává přes 86 000 zaměstnanců a prošla několika fúzemi a akvizicemi. Největší z nich byla v roce 2000, kdy se společnost sloučila s firmou Schering-Plough. V České republice začala působit v roce 1992 a je přední společností v oblasti biologické léčby, kardiologie, alergie, astmatu a vakcín. (Merck Sharpe Deme, 2020).

MSD dbá na dodržování etických norem chování a na transparentnost. O tom vypovídá i fakt, že není spojována s žádnou obchodní aférou. V České republice došlo v roce 2016

k rozsáhlým personálním změnám, které vedly k nestabilitě a oslabení pozice na českém trhu. Společnost má velmi široké portfolio. Uvedla na trh první vakcíny proti spalničkám a příušnicím a v 80. letech představila první statin, jenž je určen ke snižování cholesterolu. MSD také uvedla na trh Remicade. Jedná se o biologickou léčbu, která je určena především k léčbě Crohnovy choroby, ulcerózní kolitidy, revmatoidní artritidy a lupenky. Tím se společnost postarala o svou silnou pozici na poli biologické léčby. (iROZHLAS, 2015)

Sandoz

Společnost Sandoz byla založena v roce 2003 a jde o divizi švýcarské společnosti Novartis Group. Od svého založení vyrostla společnost ve vedoucí firmu na poli generických a biosimilárních léčiv, jejíž obrat je vyšší než 10 mld. USD ročně. Sandoz v současné době distribuuje léky do 86 zemí světa a v roce 2015 se její produkty dostaly k více než 500 milionům pacientů. Jejím cílem je v dalších letech dosáhnout 1 miliardy pacientů. Společnost se zabývá kardiovaskulárním onemocněním, respiračním onemocněním, léčbou centrální nervové soustavy a léčbou bolesti. Zcela zásadní oblastí je pro firmu oblast onkologie a imunologických onemocnění. Špičkou je ale také na poli biosimilárních léků, jejichž prostřednictvím léčí v oblasti revmatologie, gastroenterologie a onkologie. (Sandoz, 2020)

Stávající konkurenci lze považovat za hrozbu i za příležitost. V případě, že by na trh chtěla vstoupit velká společnost, která by měla dostatek peněz na financování, mohla by s jinou společností vytvořit fúzi či rovnou společnost koupit. Naopak pokud by na trh vstupovala společnost s nedostatkem finančních prostředků, mohla by pro ni být stávající konkurence zhoubou.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Farmaceutický trh svými vysokými výdělky přímo vyzývá ke vstupu. To ovšem není nic snadného. Zásadním problémem pro uchycení je financování. Vývoj a výzkum nových léků trvá přibližně 12-15 let a průměrné náklady činí okolo 2,6 mld. amerických dolarů, což je téměř 60 miliard korun. (Pfizer, 2019) To je ovšem problém především pro společnosti, které chtějí vyvíjet své vlastní léky. V případě, že by společnost chtěla vstoupit na trh jako výrobce generik, měla by to mnohem snazší. Nicméně by i tak musela počítat s miliardovými náklady na vybavení laboratoří a výrobu generik. Zároveň by měla na trhu velkou konkurenci. Často

se stává, že malé a nezavedené společnosti se nakonec sloučí s nějakou větší farmaceutickou firmou nebo ji nakonec velká společnost koupí, aby zamezila konkurenci. Novým trendem se teď ale stávají malé startupové firmy, které se vyznají v digitalizaci. Deloitte v roce 2019 varoval ve své studii, že tyto malé firmy by mohly fúzovat a vytvořit tím zcela nový druh společnosti. Ta by se opírala o inovace a mohla by se stát konkurenční hrozbou pro již zavedené farmaceutické společnosti, které by nedokázaly držet krok s požadavky na rozvoj digitalizace. Také informuje, že v roce 2019 stále platí, že díru na trhu představuje nedostatečná výrobní kapacita. (Deloitte, 2019)

Dalším trendem se stávají fúze společností. V roce 2019 například společnost Pfizer koupila konkurenční společnost Mylan, která vyrábí generika, tu plánuje spojit se svou obdobně zaměřenou částí Upjohn. (České noviny, 2020) Překážkou vstupu na trh jsou potom taky velmi přísné politicko-legislativní podmínky a regulace.

Hrozba substitutů

Jak bylo již řečeno, existují dva základní typy farmaceutických společností. Originální firmy, které si vyvíjí vlastní, tedy originální léky, a generické farmaceutické společnosti. Společnosti originální mají výhodu v tom, že dokud jim nevyprší patentová ochrana, která trvá 20 let, jsou jedinými poskytovateli daného léku a mohou si tudíž diktovat podmínky, jelikož nemají na trhu žádnou konkurenci. Cena je samozřejmě do určité míry regulovaná Státním ústavem pro kontrolu léčiv. Po vypršení patentu přichází na scénu ostatní společnosti, které mohou začít daný lék vyrábět také. Cena léku, který poskytují generické firmy, je nižší, protože nezahrnuje náklady na vývoj a výzkum léčiva. Díky vstupu substitutů na trh se potom přirozeně sníží i cena originálního léku. Lze tedy říci, že společnosti, které si léky vyvíjejí, jsou na tom lépe, protože po nějakou dobu jsou monopolním distributorem. Na druhou stranu generické společnosti, které tuto výhodu nemají, mají zase nižší výdaje s výrobou.

Vyjednávací síla dodavatelů

Pro všechny společnosti na farmaceutické trhu je na prvním místě pacient. Proto je nesmírně důležité, aby pacienti dostávali své léky včas. Dle Deloitte (2019) je na tomto trhu problémovým článkem právě nedostatečná kapacita výroby. Při přerušení by nastal velký problém s dodávkami pro pacienty. Z toho vyplývá, že vyjednávací síla dodavatelů do výroby léků je velmi vysoká. Farmaceutické společnosti si nemohou dovolit o dodavatele

přijít. Výroba veškerých léků je zároveň pod přísným dohledem SÚKL, a proto je tlak na výrobce extrémně silný.

Vyjednávací síla zákazníků

Cílovým zákazníkem jsou pacienti, potažmo všichni lidé na planetě. Farmaceutických společností a distributorů léčiv je proti tomu nepatrné množství. Celý distribuční řetězec je ale mnohem delší. Jsou zde nemocnice, soukromé ordinace a lékárny, ale také distributoři a samotní výrobci. Dále je třeba pamatovat na pojišťovny, které mohou hrát významnou roli například v souvislosti se soukromými ordinacemi. Pokud některé pojišťovny konkrétní lék nepodporují, lékař pak samozřejmě nebude daný lék předepisovat. Poptávka je nicméně hnací silou výroby. Pokud je vyšší poptávka po léku, bude se více vyrábět. Celkově by se dala vyjednávací síla zákazníku hodnotit jako střední.

Shrnutí Porterova modelu pěti sil

Tabulka 20: Shrnutí Porterova modelu pěti sil

Síla (Faktor) (1 bod = nejnižší, 5 bodů=nejvyšší)	Body	Hrozba/Příležitost
Stávající konkurence	3	Hrozba i příležitost
Hrozba vstupu nových konkurentů	2	Příležitost
Hrozba substitutů	5	Hrozba i příležitost
Vyjednávací síla dodavatelů	5	Hrozba
Vyjednávací síla zákazníků	2	Příležitost

Zdroj: vlastní zpracování

5.3.4 Analýza konkurence

5.3.4.1 MSD

Silné stránky

- široké portfolio,
- dlouholetá historie společnosti,
- transparentnost a etika obchodu,
- přípravek Remicade – silná pozice na trhu

Slabé stránky

- vývoz Remicade do zahraničí,
- konkurenční přípravky Remicade na trhu,
- velké personální změny v roce 2016, nestabilita

5.3.4.2 Sandoz

Silné stránky

- silná pozice na generických trzích v celé Evropě,
- ekonomická podpora společnosti Novartis,
- rozsáhlé portfolio generických přípravků,
- 7 biosimilárních léků

Slabé stránky

- velká konkurence na trhu generických léků,
- není členem AIFP – netransparentnost prodeje,
- nástup nových biosimilárních léků na trh

Tabulka 21: Srovnání vybraných farmaceutických firem (bodové hodnocení)

	Váha	Pfizer	MSD	Sandoz
Velikost portfolia	0,1	5	3	4
Portfolio biologických léčiv	0,3	4	3	5
Vývoj a výzkum	0,2	5	4	2
Finanční stabilita	0,3	4	4	5
Image firmy	0,1	4	3	2
Celkem bodů	1	4,3	3,5	4

Zdroj: vlastní zpracování

Pro hodnocení byla stanovena váha jednotlivých kritérií v celkovém součtu 1, a to dle subjektivní preference hodnotitele. Tato kritéria byla dále hodnocena body od 1 do 5 a následně byly tyto body vynásobeny váhou daného kritéria. Tímto systémem byla společnost Pfizer vyhodnocena jako nejlepší s 4,3 body. Jako druhá se umístila společnost Sandoz se 4 body, a na třetím místě s 3,5 body se umístila společnost MSD.

5.3.5 SWOT analýza

Důvodem sestavování SWOT analýzy je získat informace o silných a slabých stránkách společnosti a také o hrozbách a příležitostech. Pro hodnocení byla stanovena váha v intervalu od 1 do 5, kdy hodnota 5 představuje nejvyšší váhu a hodnota 1 naopak váhu nejnižší.

Tabulka 22: SWOT analýza společnosti Pfizer

Silné stránky	Váha	Slabé stránky	Váha
Široké portfolio	3	Krátká patentová ochrana	5
Finanční stabilita společnosti	5	Nízká nezaměstnanost	3
Vlastní vývoj a výzkum léčiv	5	Vysoké náklady na vývoj a výzkum	5
Silná pozice na trhu	3	Přísné regulace farmaceutického trhu	3
Atraktivní zaměstnavatel	3		
Transparentnost a etika firmy	4		
Dobrá image společnosti	4		
Příležitosti	Váha	Hrozby	Váha
Stávající konkurence – možnost fúze	4	Stávající konkurence	3
Příležitost v možnosti koupit nově vstupující konkurenty	3	Hrozba vstupu nových konkurentů	1
Výroba generik (výrobků jiné společnosti)	5	Substituty – generika	4
Vyjednávací síla kupujících	2	Vyjednávací síla dodavatelů	5
Rostoucí ekonomika	4	Růst kurzů USD a EUR	3
Rostoucí státní výdaje na vědu a výzkum	4	Digitalizace	5
Stárnoucí populace	3		
Růst civilizačních onemocnění	4		

Zdroj: vlastní zpracování

Shrnutí SWOT analýzy

Jak již vyplynulo z finanční analýzy podniku, společnost Pfizer je finančně stabilní, a i v případě ekonomického výkyvu a nepříznivých podmínek nebude mít problém dál vyrábět a prodávat své produkty. Další silnou stránkou společnosti je, že vyvíjí a vyrábí své vlastní léky, které pak dále distribuuje. To se ale váže se dvěma slabými stránkami. Těmi jsou vysoké náklady na vývoj a výzkum těchto léčiv a zároveň krátká patentová ochrana, která se na něj vztahuje. Příležitosti společnost vidí v možnosti vytvářet fúze jak se stávajícími, tak i s novými konkurenty. Ti jsou zároveň i hrozbou společnosti, na kterou se musí dávat pozor. Další příležitost je v možnosti vyrábět generické výrobky léků, které vyvinula konkurence, a tím si ušetřit náklady na jejich vývoj. Mince má opět dvě strany, protože přesně to dělá většina společností na farmaceutickém trhu. Příležitosti se dále

otevívají díky stárnoucí populaci a růstu civilizačních onemocnění. To pro farmaceutickou společnost znamená do budoucna vyšší poptávku po její produkci. Velmi nepříjemnou hrozbou je vyjednávací síla dodavatelů a v neposlední řadě také nepříznivý vývoj kurzu amerického dolaru a eura.

6 DISKUZE

Tato část práce je zaměřena především na zhodnocení výsledků všech analýz, které byly provedeny na společnosti Pfizer v letech 2015-2018. Z diskuze by měly vyplynout závěry, z nichž bude možné navrhnout možná opatření, která povedou ke zlepšení stávajícího stavu zkoumaného podniku.

Hlavním cílem této práce bylo provedení ekonomické analýzy společnosti Pfizer. Jedná se o farmaceutickou společnost, která se řadí mezi prvních pět společností s největším podílem na českém trhu. Pravidelně se umisťuje mezi třetím a pátým místem. Pro účely zkoumání jejího finančního zdraví, byla využita horizontální i vertikální finanční analýza. Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát prozradila, že aktiva i pasiva společnosti se zvyšují, stejně tak jako hospodářský výsledek společnosti. V roce 2017 proběhly největší výkyvy, které afektovaly aktiva, pasiva i náklady. Důvodem byl nákup účetního softwaru SAP. Nákupem se zvýšil dlouhodobý nehmotný majetek, závazky společnosti a náklady na služby. Dalším výraznějším jevem byl nárůst mzdových nákladů a závazků za zaměstnance, což se pojí s faktem, že společnost zaměstnala dalších 74 nových zaměstnanců. Výsledek hospodaření nejvíce vzrostl také v roce 2017 a to o 34,42 %, v dalším roce mírně poklesl o 11,67 %.

Na základě výsledků rentability lze společnost považovat za finančně zdravou. Rozdílové i poměrové ukazatele ukazují na to, že je společnost likvidní, její jediné slabé místo spočívá v okamžité likviditě, kde nespĺňuje doporučené hodnoty viz kapitola 5.2. Jak ale uvádí Roučková (2015) nedodržení doporučených hodnot nemusí znamenat finanční problémy společnosti, protože z rozvahy nemusí být vždy přesně patrné, o jaké krátkodobé zdroje financování se jedná. Navíc likvidita druhého a třetího stupně doporučené hodnoty splňuje. Rentabilita vloženého kapitálu je velice důležitým ukazatelem pro potencionální či současné investory. Je pro ně důležité, aby návratnost vloženého kapitálu byla vyšší než výnosová procenta z jiných možných investic, kam by své zdroje mohli vložit. Výnosnost vloženého kapitálu se ve sledovaném období pohybovala v rozpětí od 4,37 % do 4,97 % s velmi malým kolísáním. Dle Finez (2020) by se investice do společnosti dala zhodnotit jako vyvážnou možností s nižším rizikem. Výnosnost dynamických investic se pohybuje v rozmezí 6-8 %, ale jejich riziko je vysoké. V případě, že investor netouží po vysokém riziku, ale po stabilním

zisku, je společnost Pfizer vhodným kandidátem pro rozšíření jeho portfolia. Rentabilita vlastního kapitálu se pohybovala v rozmezí od 5,86 % do 7,6 %. Nejvyšší rentabilita byla opět v roce 2017, kdy byly vysoké tržby z prodeje zboží a nejvyšší výsledek hospodaření z celého sledovaného období. Rentabilita dlouhodobých zdrojů se pohybovala v podobném rozmezí, od 5,86 % do 7,51 %. Rentabilita tržeb už není tak vysoká a je to zapříčiněno vysokými náklady na výrobu vlastních výrobků. Nákladovost tržeb se pohybuje v rozmezí od 97,14 % do 97,74 %, to znamená, že čistý zisk z tržeb se pohyboval pouze v rozmezí od 2,3 % do 2,9 %. Společnost by v budoucnu měla zapracovat na snížení nákladů a zvýšení ziskovosti tržeb. Roučková (2015) ale upozorňuje, že je důležité si uvědomit, že zvýšení absolutní částky zisku je možno dosáhnout nejen snížením nákladů, ale také zvýšením odbytu. Věřitelské a vlastnické riziko říká, z kolika procent je společnost financována vlastními a z kolika cizími zdroji. Cizími zdroji byla společnost v letech 2015 až 2018 financována z maximálně 46,68 %, a to v roce 2017, kdy se společnosti zvýšily závazky. V přechodných letech byly cizí zdroje použity přibližně z 39 %. Úrokové krytí firmy Pfizer je vynikající. Ukazatel vyjadřuje kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky společnosti a za doporučenou hodnotu se považuje hodnota vyšší než 3. Nejnižší naměřená hodnota byla 69. To říká, že v nejhorsím roce byly zisky společnosti 69krát vyšší než nákladové úroky, které musela platit. Pfizer lze také vyhodnotit jako finančně samostatný, jeho vlastní kapitál pokryje celkové závazky společnosti ve všech letech více než jednou.

STEP analýza byla použita pro odhalení možných příležitostí a hrozeb, které na společnost číhají v globálním prostředí. Pozitivně na společnost působí růst počtu obyvatel nad 65 let a současně růst počtu onemocnění civilizačními chorobami, které vedou ke zvýšení poptávky po lécích. Jako hrozba je naopak vnímána klesající porodnost. V oblasti technologické a technické je jako příležitost vnímán růst vládních výdajů na vědu a výzkum. Hrozbou v této oblasti je nepoměr mezi délkou patentové ochrany a délkou vývoje a výzkumu nových léciv. Z ekonomického hlediska je velmi pozitivní rostoucí tendence HDP a růst celkových výdajů za léky. Negativním jevem je nízká nezaměstnanost, která znamená vyšší mzdy zaměstnanců a nedostatek kvalifikované pracovní síly. Další hrozbou jsou rostoucí kurzy amerického dolaru a eura vůči české koruně. V oblasti politické a legislativní se jako příležitost jeví vliv asociace AIFP, která požaduje, aby všichni zaměstnanci farmaceutických společností, kteří jsou v přímém kontaktu s lékařskou veřejností, prošli jejich certifikací, která je proškolení v oblasti farmaceutické legislativní

problematiky a etiky. Za hrozbu se považují velice přísné regulace trhu ze strany státu, SÚKL a dalších organizací.

Dalším cílem této práce bylo představení konkurence, celého farmaceutického odvětví a jejich následná komparace s vybraným podnikem. K těmto účelům bylo použito metod analýzy, komparace a dedukce. Z metod analýzy byl použit Porterův model pěti sil, dále analýza konkurence a v neposlední řadě SWOT analýza. Na farmaceutickém trhu působí mnoho subjektů, mezi které patří nemocnice, lékaři, lékárny, distributoři, sklady, originální farmaceutické firmy a generické farmaceutické firmy. Hlavním rozdílem mezi originálními a generickými společnostmi je skutečnost, že originální společnosti provádí výzkum a vývoj svých vlastních patentovaných léčebných preparátů, kdežto generické společnosti čekají, až tento patent vyprší a pak začnou vyrábět generické léky. Čtyřmi největšími konkurenty Pfizeru jsou společnosti: Merck Sharpe Dome, Abbvie, Sandoz a Egis. Pro účely této práce byly vybrány pouze dva z nich (MSD a Sandoz), se kterými se dále pracovalo v analýzách. Důvodem zúženého reprezentativního vzorku je doporučený rozsah práce, který by byl jistě překročen, pokud by se porovnávalo všech pět společností. V komparaci těchto tří společností vyšla společnost Pfizer jako nejlepší, druhé místo obsadila společnost Sandoz a na posledním místě se umístila firma MSD. Komparace proběhla formou bodového hodnocení a srovnávala následující kritéria: velikost portfolia, portfolio biologických léčiv, vývoj a výzkum, finanční stabilitu a image firmy. Dle Zuzáka (2011), je nesmírně důležité, aby společnost věděla, jak si stojí v porovnání s konkurencí.

Podle výsledků analýz vnějšího prostředí je silnou stránkou společnosti její široké portfolio a finanční stabilita, kterou potvrdila i finanční analýza. V případě nepříznivých událostí by Pfizer neměl mít problém nadále pokračovat ve výrobě a prodeji svých produktů. Další silnou stránkou je, že jde o společnost originální nikoliv generickou, a tudíž se po dobu trvání patentu stává na trhu krátkodobým monopolem v distribuci daného léku. S tím se pojí slabá stránka společnosti, kterou je krátká patentová ochrana. Jak píše Pfizer (2019), vývoj a výzkum léčiv trvá průměrně 12-15 let a je velmi finančně náročný. Délka patentu trvá po dobu 20 let od počátku výzkumu. Ve chvíli, kdy patent vyprší platnost, mohou konkurenční společnosti začít vyrábět generika a prodávat je za podstatně nižší cenu, protože do její kalkulace nemusí započítávat náklady na jejich vývoj. Dalšími silnými stránkami společnosti je její dobrá image, transparentnost a etika firmy a samozřejmě její

současné silné postavení na českém trhu. Mezi slabé stránky společnosti patří nízká nezaměstnanost, která pro zaměstnavatele znamená vyšší mzdové náklady a zároveň nedostatek kvalifikované pracovní síly. V neposlední řadě také přísné regulace a dozor na farmaceutickém trhu. Příležitostí společnosti je vytváření fúzí s novými či stávajícími konkurenčními společnostmi, které jsou zároveň velkou hrozbou, na kterou si společnost musí dávat pozor. Dalšími hrozbami jsou vyjednávací síla dodavatelů, kteří si uvědomují, že přerušení výrobního řetězce je nežádoucí a dále nepříznivý vývoj kurzu USD a EUR. Příležitostí se ale jeví také možnost vyrábět generické léky, které vyvinula konkurence, a tím profitovat z neexistujících nákladů na jejich vývoj. Tato příležitost je ale opět i hrozbou, jelikož stejným způsobem uvažuje většina farmaceutických firem na trhu. Velmi silnou hrozbou je také digitalizace. Sama digitalizace problémem není, ale mohla by se jím stát, pokud by společnost takřkajíc zaspala s jejím rozvojem. Deloitte v roce 2019 varoval ve své studii, že se trendem stávají malé startupové firmy, které se ve zmíněné problematice digitalizace velmi dobře orientují. Tyto malé firmy by mohly fúzovat a vytvořit tím zcela nový druh společnosti. Ta by se opírala o inovace a mohla by se stát konkurenční hrozbou pro již zavedené farmaceutické společnosti, které by nedokázaly držet krok s požadavky na rozvoj digitalizace.

7 ZÁVĚR

Závěrem je vhodné formulovat doporučení týkající se budoucího vývoje společnosti. Z analýz, které byly pro tuto práci použity, vyplývá, že společnost je zdravá a prosperující. Postavení na českém trhu je velmi silné, jelikož se řadí mezi prvních pět společností s největším podílem na trhu. Její potencionální problém tkví pouze ve velmi nákladových tržbách, na které by se měla firma zaměřit a případně se pokusit tyto náklady snížit, aby dosáhla vyššího zisku. V případě, že by se jí to nedařilo, je možné se také pokusit o zvýšení odbytu. Za vysokou nákladovostí tržeb stojí pravděpodobně fakt, že si Pfizer své léky vyvíjí a vyrábí sám. Výzkum a vývoj léků je velice nákladný a průměrná délka vývoje léku je 12-15 let. Ceny léčiv jsou zároveň regulovány ze strany Státního ústavu pro kontrolu léčiv. Výhodou společnosti je patentová ochrana receptury, která je ale časově omezená na maximálně 20 let od počátku výzkumu. Od chvíle, kdy patentová ochrana skončí, mohou danou recepturu volně využívat i ostatní farmaceutické společnosti a produkovat tak generika. Tato generika se prodávají za podstatně nižší cenu, jelikož se do její kalkulace nezapočítávají náklady na její výzkum. Tímto způsobem se opět cena léků společnosti Pfizer snižuje.

Společnost ohrožuje mnoho vnějších faktorů, na které si musí dávat velký pozor. Největší hrozbou pro společnost je zaspání na poli digitalizace. Trendem na farmaceutickém trhu se stávají malé startupové firmy, které jsou v problematice digitalizace zbláhle. V případě, že by se tyto malé společnosti rozhodly pro fúzi, mohl by na trhu vzniknout úplně nový druh společnosti s naprosto odlišnou strukturou. Ze SWOT analýzy dále vyplývá, že je zde mnoho hrozeb, které jsou zároveň příležitostmi společnosti. Jedná se o již zmíněné generické léky, které snižují cenu originálních výrobků. Pokud by se Pfizer rozhodl postupovat opačným způsobem, tedy vyrábět generické produkty jiné originální společnosti, mohl by tím získat vyšší zisky. Na druhou stranu je třeba zvážit, zda by tím nepřišel o svou exkluzivitu z pozice originální farmaceutické společnosti.

Další hrozbou, která by se dala využít ve prospěch společnosti, je stávající a nová konkurence. Pfizer má vysoký kapitál a mohl by se rozhodnout pro fúzi s jinou společností, a tím zvětšit podíl na trhu a zvýšit svůj zisk. Jako příležitost je vnímán i zvyšující se výskyt civilizačních onemocnění. Jde o nepříjemnou skutečnost, nicméně z pohledu farmaceutické

společnosti jde o příležitost uspět v boji proti nim. Proto by bylo pro společnost dobré, aby se zaměřila na vývoj léků v oblasti civilizačních chorob a také na nemoci postihující lidi starší 65 let, jelikož jejich počet dlouhodobě roste.

Obecně lze společnosti Pfizer do budoucna doporučit, aby se zaměřila na výše uvedené hrozby a příležitosti a pokusila se je proměnit ve svou výhodu. Tím by mohla společnost dosáhnout vyššího zisku a většího podílu na českém farmaceutickém trhu.

8 SEZNAM LITERATURY

8.1 Tištěné zdroje

1. BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HINDLS, Richard. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. KOONTZ, H., WEIHRICH, H. *Management*. Praha: Victoria Publishing, 1993. ISBN 80-85605-45-7.
6. LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. 175 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
7. MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza, 2. přepracované vydání*. Praha: ASPI a.s., Institut svazu účetních, a.s., 2006. 228 s. ISBN 8073572192.
8. PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza. 2., aktualiz. vyd.* Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
9. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd.* Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, 2015. finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
11. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
12. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku 2. vydání*. Brno: ComputerPress, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
13. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
14. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd.* Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
15. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
16. VOKURKA, Martin a Jan HUGO. *Velký lékařský slovník. 4., aktualiz. vyd.* Praha: Maxdorf, c2004. ISBN 80-7345-037-2.
17. ZALAI, K. a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: SPRINT, 1997. ISBN 80-88848-18-0.
18. ZUZÁK, Roman. *Strategický management*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011. ISBN 978-80-86730-71-4.

8.2 Elektronické zdroje

19. AIFP. *O asociaci. Aktuality a tiskové zprávy*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: <https://www.caff.eu/co-delame/genericke-leky/>

20. CAFF. *Co děláme. Generické léky*. [Online]. [Citace: 20.03.2020]. Dostupné z: <https://www.caff.eu/co-delame/genericke-leky/>
21. CZSO. *Vydáváme. Katalog produktů. Proměny věkového složení obyvatelstva ČR*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/promeny-vekoveho-slozeni-obyvatelstva-cr-2001-2050>
22. CZSO. *Statistiky. Věda, výzkum a inovace. Finanční a lidské zdroje. Výzkum a vývoj*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/statistika_vyzkumu_a_vyvoje
23. CZSO. *Vydáváme. Katalog produktů. Výsledky zdravotnických účtů ČR – 2010 až 2018*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/statistika_vyzkumu_a_vyvoje
24. CZSO. *Databáze, registry. Databáze národních účtů. HDP Výdajová metoda*. [Online]. [Citace: 29.02.2020]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenka.indexnu>
25. ČESKÁ, národní banka. *Finanční trhy. Devizový trh. Kurzy devizového trhu. Kurzy devizového trhu*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/devizovy-trh/kurzy-devizoveho-trhu/kurzy-devizoveho-trhu/vybrane_form.html.
26. ČESKÉ NOVINY. *Zprávy. Pfizer převezme rivala Mylan, vznikne nový farmaceutický gigant*. [Citace: 20.03.2020]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/pfizer-prevezme-rivala-mylan-vznikne-novy-farmaceuticky-gigant/1782171>
27. DELOITTE. *Průmyslová odvětví. Farmaceutický průmysl. Globální výhled pro farmaceutický průmysl v roce 2019*. [Online]. [Citace: 14.03.2020]. Dostupné z:

<https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/life-sciences-and-healthcare/articles/global-life-sciences-sector-outlook.html>

28. EUROSTAT. *Data. Database*. [Online]. [Citace: 29.02.2020]. Dostupné z: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.
29. FINEZ. *Odborné články. Jak investovat. Návod pro začínající investory, jak rozložit portfolio*. [Online]. [Citace: 23.03.2020]. Dostupné z <https://www.finez.cz/odborne-clanky/jak-investovat/navod-pro-zacinajici-investory-jak-rozlozit-portfolio/>
30. HEALTHPOWERHOUSE. *Publications*. [Online]. [Citace: 29.02.2020]. Dostupné z: <https://healthpowerhouse.com/publications/>.
31. IROZHLAS. *Léky v datech. Na čem jsme závislí, kolik utrácíme?* [Online]. [Citace: 01.03.2020.] Dostupné z: https://www.irozhlas.cz/zpravy-domov/leky-v-datech-na-cem-jsme-zavisli-kolik-utracime-201503111504_msulek
32. JUSTICE. [Online]. [Citace: 20.11.2019]. Dostupné z: <https://www.justice.cz/>
33. MSD. *O nás. Naše historie*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: <https://www.msd.cz/cs/about-us/our-history.xhtml>
34. PFIZER. *Nová výjimka z ochrany poskytované ochranným dodatkovým osvědčením*. [Online]. [Citace: 20.03.2020]. Dostupné z: https://www.pfizerpro.cz/sites/default/files/pik-2019.02.003_pravni_aktualita-nova_vyjimka_z_ochrany_doo.pdf
35. SANDOZ. *Co děláme*. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: <https://www.sandoz.cz/o-spolecnosti-sandoz/co-delame>
36. ZÁKONYPROLIDI. [Online]. [Citace: 01.03.2020]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/>

9 PŘÍLOHY

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha spol. Pfizer 2015	87
Příloha 2: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2015	91
Příloha 3: Rozvaha spol. Pfizer 2016	93
Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2016	97
Příloha 5: Rozvaha spol. Pfizer 2017	99
Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2017	102
Příloha 7: Rozvaha spol. Pfizer 2018	104
Příloha 8: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2018	107
Příloha 9: Horizontální finanční analýza společnosti Pfizer v letech 2015-2018	109
Příloha 10: Horizontální analýza pasiv společnosti Pfizer v letech 2015-2018	110
Příloha 11: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Pfizer v letech 2015-2018	111

Příloha 1: Rozvaha spol. Pfizer 2015

ROZVAHA
v plném rozsahu
k 30. listopadu 2015
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

492 44 809

Pfizer, spol. s r.o.,
Střepešnického 17
150 00 Praha 5
Česká republika

Označ.	AKTIVA	řad.	Běžné účetní období			Minulé úč.
			Brutto	Korekce	Netto	období
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	001	2 002 328	- 65 495	1 936 833	1 938 538
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)	003	231 541	- 34 358	197 185	99 101
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	205 015	- 11 040	193 975	93 945
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	205 015	- 11 040	193 975	
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				93 945
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	26 526	- 23 316	3 210	5 158
B.II.1.	Pozemky	014				
2.	Stavby	015				
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	016	25 076	- 23 316	1 760	3 708
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	1 450		1 450	1 450
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023				
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	024				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
4.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Pfizer, spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2015

Označ.	A K T I V A	řád.	Běžné účetní období			Minulé úč.
			Brutto	Korekce	Netto	období
			1	2	3	Netto
a	b	c				4
C.	Oběžná aktiva (F.32+39+48+66)	031	1 768 159	- 31 139	1 737 020	1 834 643
C.I.	Zásoby (F.33 až 36)	032	748 802	- 31 139	715 553	478 002
C.I.1.	Materiál	033	684		684	2 163
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035				
	4. Mladé a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	748 008	- 31 139	714 869	475 839
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (F.40 až 47)	039	9 907		9 907	11 010
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložená daňová pohledávka	047	9 907		9 907	11 010
C.III.	Krátkodobé pohledávky (F.48 až 57)	048	1 007 436		1 007 436	1 192 082
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	481 702		481 702	586 093
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	501 938		501 938	424 250
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Sítě - daňové pohledávky	054	16 362		16 362	15 375
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	704		704	125
	8. Dohadné účty aktivní	056	26 676		26 676	168 094
	9. Jiné pohledávky	057	54		54	145
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (F.59 až 62)	058	4 124		4 124	153 549
C.IV.1.	Peníze	059	15		15	11
	2. Účty v bankách	060	4 109		4 109	153 538
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D.I.	Časové rozlišení (F.64+65+66)	063	2 628		2 628	4 792
D.I.1.	Náklady příštích období	064	2 628		2 628	4 792
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066				

Označ.	P A S I V A	řad.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř.68+69+122)	067	1 936 833	1 938 536
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+80+83+87+88)	068	1 179 593	1 104 217
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	154 859	154 859
A.I.1.	Základní kapitál	070	154 859	154 859
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 79)	073	470 345	470 345
A.II.1.	Ážlo	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	470 345	470 345
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	077		
	5. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	079		
A.III.	Fondy ze zisku (ř.81+82)	080	15 488	15 488
A.III.1.	Rezervní fond	081	15 488	15 488
	2. Statutární a ostatní fondy	082		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.84+85+86)	083	463 527	463 527
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	463 527	463 527
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	086		
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	75 378	
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	088		
B.	Cizí zdroje (ř.90+95+106+118)	089	757 035	834 109
B.I.	Rezervy (ř.91 až 94)	090	14 959	9 282
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	091		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	092		
	3. Rezerva na daň z příjmů	093		
	4. Ostatní rezervy	094	14 959	9 282
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.96 až 105)	095		
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	096		
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	097		
	3. Závazky - podstatný vliv	098		
	4. Závazky ke společníkům	099		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	100		
	6. Vydané dluhopisy	101		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	102		
	8. Dohadné účty pasivní	103		
	9. Jiné závazky	104		
	10. Odložený daňový závazek	105		

Pfizer, spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2015

Označ.	P A S I V A	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.107 až 117)	108	742 078	824 847
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	107	616 082	714 864
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	108		
3.	Závazky - podstatný vliv	109		
4.	Závazky ke společníkům	110		
5.	Závazky k zaměstnancům	111	9 096	7 987
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	2 291	1 931
7.	Stát - daňové závazky a dotace	113	14 185	39 831
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	114		
9.	Vydané dluhopisy	115		
10.	Dohadné účty pasivní	116	100 439	60 273
11.	Jiné závazky	117		159
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.119 až 121)	118		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	119		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	120		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	121		
C.I.	Časové rozlišení (ř.123+124)	122	205	210
C.I.1.	Výdaje příštích období	123		
2.	Výnosy příštích období	124	205	210

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 2: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2015

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	2 730 212	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1 457 459	
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	1 272 753	
II.	Výkony (ř.05+08+07)	04	392 149	
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	391 155	
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07	994	
B.	Výkonná spotřeba (ř.09+10)	08	1 354 034	
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 196 605	
B.2.	Služby	10	157 428	
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	310 868	
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	174 814	
C.1.	Mzdové náklady	13	129 349	
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	42 082	
C.4.	Sociální náklady	16	3 383	
D.	Daně a poplatky	17	4 217	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	12 155	
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19		
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22		
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	25	9 228	
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	157	
H.	Ostatní provozní náklady	27	12 353	
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	98 248	

Pfizer, spol. s r.o.

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
za rok končící 30. listopadem 2015

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	4	
N.	Nákladové úroky	43	178	
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	3 667	
O.	Ostatní finanční náklady	45	9 873	
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 6 380	
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	16 492	
Q.1.	-splatná	50	15 389	
Q.2.	-odložená	51	1 103	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	75 376	
XIII.	Mimofádné výnosy	53		
R.	Mimofádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimofádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimofádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	75 376	
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	91 868	

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 3: Rozvaha spol. Pfizer 2016

ROZVAHA
v plném rozsahu
k 30. listopadu 2016
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

492 44 809

Pfizer, spol. s r.o.

Stroupežnického 17

150 00 Praha 5

Česká republika

Označ.	A K T I V A	řád.	Běžné účetní období			Minulé úč. období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	001	2 151 736	- 100 883	2 050 852	1 936 833
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)	003	250 393	- 55 395	194 998	187 185
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	222 751	- 31 458	191 293	183 975
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	008				
3.	Software	007	205 015	- 31 458	173 557	183 975
4.	Ocenitelná práva	008				
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	17 736		17 736	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	27 642	- 23 937	3 705	3 210
B.II.1.	Pozemky	014				
2.	Stavby	015				
3.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	016	24 498	- 23 937	562	1 780
4.	Pěstební celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělé zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	1 450		1 450	1 450
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 693		1 693	
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023				
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	024				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
4.	Záůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Pařizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Pfizer, spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2016

Označ. a	A K T I V A b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč. období Netto
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	4
C.	Oběžná aktiva (f.32+39+45+58)	031	1 698 513	- 45 488	1 653 025	1 737 020
C.I.	Zásoby (f.33 až 38)	032	806 034	- 45 488	760 546	715 553
C.I.1.	Materiál	033	526		526	684
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035				
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zooži	037	807 506	- 45 488	762 018	714 869
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (f.40 až 47)	039	1 977		1 977	9 907
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložená daňová pohledávka	047	1 977		1 977	9 907
C.III.	Krátkodobé pohledávky (f.49 až 57)	048	1 082 827		1 082 827	1 007 436
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	540 451		540 451	461 702
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	507 136		507 136	501 938
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Státi - daňové pohledávky	054	9 450		9 450	16 362
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055				704
	8. Dohadné účty aktivní	056	26 653		26 653	26 676
	9. Jiné pohledávky	057	135		135	54
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (f.59 až 62)	058	5 675		5 675	4 124
C.IV.1.	Peníze	059				15
	2. Účty v bankách	060	5 675		5 675	4 106
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D.I.	Časové rozlišení (f.64+65+66)	063	2 829		2 829	2 829
D.I.1.	Náklady příštích období	064	2 829		2 829	2 829
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066				

Rozvaha
k 30. listopadu 2016

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř.68+89+122)	067	2 050 852	1 936 833
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+80+83+87+88)	068	1 252 950	1 179 593
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	154 859	154 859
A.I.1.	Základní kapitál	070	154 859	154 859
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 79)	073	470 346	470 346
A.II.1.	Ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	470 346	470 346
	3. Ocenovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
	4. Ocenovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	077		
	5. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	079		
A.III.	Fondy ze zisku (ř.81+82)	080	15 486	15 486
A.III.1.	Rezervní fond	081	15 486	15 486
	2. Statutární a ostatní fondy	082		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.84+85+86)	083	538 901	463 527
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	538 901	463 527
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085		
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	086		
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	73 366	75 370
A.V.2.	Rozhodnuto o zálohách na vyplátní podílu na zisku (-)	088		
B.	Cizí zdroje (ř.90+95+106+118)	089	797 128	757 035
B.I.	Rezervy (ř.91 až 94)	090	12 923	14 959
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	091		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	092		
	3. Rezerva na daň z příjmů	093		
	4. Ostatní rezervy	094	12 923	14 959
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.96 až 105)	095		
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	096		
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	097		
	3. Závazky - podstatný vliv	098		
	4. Závazky ke společníkům	099		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	100		
	6. Vydané dluhopisy	101		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	102		
	8. Dohadné účty pasivní	103		
	9. Jiné závazky	104		
	10. Odložený daňový závazek	105		

Pfizer, spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2016

Óznač.	P A S I V A	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.107 až 117)	106	784 205	742 076
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	107	613 346	618 082
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	108		
3.	Závazky - podstatný vliv	109		
4.	Závazky ke společníkům	110		
5.	Závazky k zaměstnancům	111	11 835	9 099
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	2 728	2 291
7.	Stát - daňové závazky a dotace	113	16 277	14 165
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	114		
9.	Vydané dluhopisy	115		
10.	Dohadné účty pasivní	116	137 963	100 439
11.	Jiné závazky	117	56	
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.118 až 121)	118		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	119		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	120		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	121		
C.I.	Časové rozlišení (ř.123+124)	122	784	205
C.I.1.	Výdaje příštích období	123		
2.	Výnosy příštích období	124	784	205

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 4: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2016

identifikační číslo

492 44 909

Pfizer, spol. s r.o.
 Stroupežnického 17
 150 00 Praha 5
 Česká republika

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	2 823 872	2 730 212
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1 340 880	1 457 459
+	Obchodní marže (f.01-02)	03	1 482 992	1 272 753
II.	Výkony (f.05+06+07)	04	419 869	392 149
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	419 478	391 155
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07	193	994
B.	Výkonová spotřeba (f.09+10)	08	1 535 150	1 354 034
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 389 443	1 196 806
B.2.	Služby	10	145 707	157 428
+	Přidaná hodnota (f.03+04-08)	11	367 511	310 868
C.	Osobní náklady (f.13 až 16)	12	202 854	174 814
C.1.	Mzdové náklady	13	150 994	129 349
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	46 637	42 082
C.4.	Sociální náklady	16	5 023	3 383
D.	Daně a poplatky	17	7 049	4 217
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	21 616	12 155
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (f.20+21)	19		
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (f.23+24)	22		
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístřích období	25	12 436	9 228
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	107	157
H.	Ostatní provozní náklady	27	25 002	12 363
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (f.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	97 961	98 248

Pfizer, spol. s r.o.

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
za rok končící 30. listopadem 2018

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období 1	Minulé úč. období 2
a	b	c		
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (7.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42		4
N.	Nákladové úroky	43	25	178
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 361	3 867
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 642	9 873
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (7.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 4 306	- 6 380
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (7.50+51)	49	20 287	16 492
Q.1.	-splacená	50	12 357	15 389
Q.2.	-odložená	51	7 930	1 103
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (7.30+48-49)	52	73 368	75 376
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (7.56+57)	55		
S.1.	-splacená	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (7.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (7.52+58-59)	60	73 368	75 376
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (7.30+48+53-54)	61	93 655	91 868

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 5: Rozvaha spol. Pfizer 2017

ROZVAHA
v plném rozsahu
k 30. listopadu 2017
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Pfizer spol. s r.o.
Stroupežnického 17
150 00 Praha 5
Česká republika

Identifikační číslo

492 44 809

Označ. a	AKTIVA b	řad. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	2 684 634	- 115 464	2 549 070	2 050 852
B.	Dlouhodobý majetek	2	390 134	- 77 650	312 484	194 998
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	338 283	- 53 400	284 883	191 293
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	265 933	- 53 400	212 533	173 557
B.I.2.1.	Software	5	265 933	- 53 400	212 533	173 557
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6	72 355		72 355	17 736
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7	72 355		72 355	17 736
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8	51 846	- 24 250	27 596	3 705
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	9	48 995	- 24 250	24 745	562
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	10	1 450		1 450	1 450
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11	1 450		1 450	1 450
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12	1 401		1 401	1 693
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13	1 401		1 401	1 693

Pfizer spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2017

Označ.	AKTIVA	řad.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	14	2 271 806	- 37 814	2 233 992	1 853 025
C.I.	Zásoby	15	772 176	- 37 814	734 362	762 546
C.I.1.	Materiál	16	539		539	528
C.I.3.	Výrobky a zboží	17	771 637	- 37 814	733 823	762 018
C.I.3.2.	Zboží	18	771 637	- 37 814	733 823	762 018
C.II.	Pohledávky	19	1 490 750		1 490 750	1 084 804
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	20	775		775	1 977
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	21				1 977
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	22	775		775	
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	23	775		775	
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	24	1 489 975		1 489 975	1 082 827
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	25	1 400 422		1 400 422	540 451
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	26				507 138
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	27	89 553		89 553	35 238
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	28	2 936		2 936	9 450
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	29	805		805	
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	30	85 687		85 687	25 653
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	31	125		125	135
C.IV.	Peněžní prostředky	32	8 880		8 880	5 675
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	33	3		3	
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	34	8 877		8 877	5 675
D.	Časové rozlišení aktiv	35	2 594		2 594	2 829
D.1.	Náklady příštích období	36	2 594		2 594	2 829

Pfizer spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2017

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	37	2 549 070	2 050 852
A.	Vlastní kapitál	38	1 355 483	1 252 960
A.I.	Základní kapitál	39	154 859	154 859
A.I.1.	Základní kapitál	40	154 859	154 859
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	41	470 345	470 346
A.II.2.	Kapitálové fondy	42	470 345	470 346
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	43	470 345	470 346
A.III.	Fondy ze zisku	44	15 486	15 486
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	45	15 486	15 486
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	46	612 269	538 901
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	47	612 269	538 901
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	48	102 524	73 368
B. + C.	Cizí zdroje	49	1 189 790	797 128
B.	Rezervy	50	16 204	12 923
B.4.	Ostatní rezervy	51	16 204	12 923
C.	Závazky	52	1 173 586	784 205
C.I.	Dlouhodobé závazky	53	10 498	
C.I.8.	Odložený daňový závazek	54	10 498	
C.II.	Krátkodobé závazky	55	1 163 088	784 205
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	56	608 167	613 346
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	57	337 530	
C.II.8.	Závazky ostatní	58	217 391	170 859
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	59	18 441	11 835
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	60	4 134	2 728
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	61	18 863	18 277
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	62	175 953	137 963
C.II.8.7.	Jiné závazky	63		56
D.	Časové rozlišení pasiv	64	3 797	764
D.1.	Výdaje příštích období	65	3 797	
D.2.	Výnosy příštích období	66		764

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 6: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2017

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
 za rok končící 30. listopadem 2017
 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Pfizer spol. s r.o.
 Stroupežnického 17
 150 00 Praha 5
 Česká republika

Identifikační číslo

492 44 809

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	537 874	419 476
II.	Tržby za prodej zboží	2	3 048 557	2 823 872
A.	Výkonová spotřeba	3	3 141 783	2 876 030
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	1 417 494	1 340 880
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	1 527 062	1 389 443
A.3.	Služby	6	197 227	145 707
C.	Aktivace (-)	7		- 193
D.	Osobní náklady	8	250 409	202 654
D.1.	Mzdové náklady	9	185 589	150 994
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10	64 820	51 660
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11	57 799	48 637
D.2.2.	Ostatní náklady	12	7 021	5 023
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13	16 585	35 965
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14	24 259	21 616
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	15	24 259	21 616
E.2.	Úpravy hodnot zásob	16	- 7 674	14 349
III.	Ostatní provozní výnosy	17	243	107
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	18	6	
III.3.	Jiné provozní výnosy	19	237	107
F.	Ostatní provozní náklady	20	45 835	31 038
F.3.	Daně a poplatky	21	8 553	7 949
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	22	3 281	- 1 913
F.5.	Jiné provozní náklady	23	34 001	25 002
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	24	132 082	97 981

Pfizer spol. s r.o.
Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
za rok končící 30. listopadem 2017

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	25	13	
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	26	13	
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	27	882	25
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	28	882	25
VII.	Ostatní finanční výnosy	29	648	1 361
K.	Ostatní finanční náklady	30	5 947	5 642
*	Finanční výsledek hospodaření	31	- 6 168	- 4 308
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	32	125 894	93 655
L.	Daň z příjmů	33	23 370	20 287
L.1.	Daň z příjmů splatná	34	10 896	12 357
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	35	12 474	7 930
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	36	102 524	73 368
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	37	102 524	73 368
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	38	3 587 335	3 244 816

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 7: Rozvaha spol. Pfizer 2018

ROZVAHA
v plném rozsahu
k 30. listopadu 2018
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Pfizer spol. s r.o.
Stroupežnického 17
150 00 Praha 5
Česká republika

Identifikační číslo

492 44 809

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	1	2 745 453	- 160 425	2 585 028	2 549 079
B.	Dlouhodobý majetek	2	590 964	- 117 682	443 282	312 484
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	505 459	- 88 701	416 758	284 888
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	441 747	- 88 701	353 046	212 533
B.I.2.1.	Software	5	441 747	- 88 701	353 046	212 533
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	6	83 712		83 712	72 355
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7	83 712		83 712	72 355
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	8	55 505	- 28 981	26 524	27 596
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	9	53 588	- 28 981	24 607	24 745
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	10	1 450		1 450	1 450
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	11	1 450		1 450	1 450
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12	467		467	1 401
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13	467		467	1 401

Pfizer spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2018

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	14	2 181 863	- 42 743	2 139 120	2 233 992
C.I.	Zásoby	15	796 339	- 42 743	753 596	734 362
C.I.1.	Materiál	16	1 655		1 655	539
C.I.3.	Výrobky a zboží	17	794 684	- 42 743	751 941	733 823
C.I.3.2.	Zboží	18	794 684	- 42 743	751 941	733 823
C.II.	Pohledávky	19	1 380 612		1 380 612	1 490 750
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	20	1 153		1 153	776
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	21	1 153		1 153	776
C.II.1.5.4.	Jiné pohledávky	22	1 153		1 153	776
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	23	1 379 459		1 379 459	1 489 975
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	24	1 364 810		1 364 810	1 400 422
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	25	14 649		14 649	89 553
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	26				2 936
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	27	853		853	805
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	28	13 632		13 632	85 687
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	29	164		164	125
C.IV.	Peněžní prostředky	30	4 912		4 912	8 880
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	31				3
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	32	4 912		4 912	8 877
D.	Časové rozlišení aktiv	33	2 626		2 626	2 594
D.1.	Náklady příštích období	34	2 626		2 626	2 594

Pfizer spol. s r.o.

Rozvaha

k 30. listopadu 2018

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	35	2 585 028	2 549 070
A.	Vlastní kapitál	36	1 442 232	1 355 483
A.I.	Základní kapitál	37	154 859	154 859
A.I.1.	Základní kapitál	38	154 859	154 859
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	39	470 346	470 345
A.II.2.	Kapitálové fondy	40	470 346	470 345
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	41	470 346	470 345
A.III.	Fondy ze zisku	42	15 486	15 486
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	43	15 486	15 486
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	44	714 793	612 269
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	45	714 793	612 269
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	46	86 748	102 524
B. + C.	Cizí zdroje	47	1 139 212	1 189 790
B.	Rezervy	48	20 807	16 204
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	49	4 802	
B.4.	Ostatní rezervy	50	16 005	16 204
C.	Závazky	51	1 118 405	1 173 586
C.I.	Dlouhodobé závazky	52	16 734	10 498
C.I.B.	Odložený daňový závazek	53	16 734	10 498
C.II.	Krátkodobé závazky	54	1 101 671	1 163 088
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	55	752 276	606 167
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	56	116 842	337 530
C.II.8.	Závazky ostatní	57	232 553	217 391
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	58	14 548	18 441
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	59	6 428	4 134
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	60	20 968	18 863
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	61	190 609	175 953
D.	Časové rozlišení pasiv	62	3 584	3 797
D.1.	Výdaje příštích období	63	3 584	3 797

Zdroj: Justice, 2020

Příloha 8: Výkaz zisků a ztrát spol. Pfizer 2018

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
za rok končící 30. listopadem 2018
 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Pfizer spol. s r.o.
 Štroupežnického 17
 150 00 Praha 5
 Česká republika

Identifikační číslo

492 44 809

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	577 976	537 874
II.	Tržby za prodej zboží	2	2 897 325	3 048 557
A.	výkonová spotřeba	3	2 972 956	3 141 783
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	1 380 915	1 417 494
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	1 412 448	1 527 062
A.3.	Služby	6	179 593	197 227
C.	Aktivace (-)	7	- 3 157	
D.	Osobní náklady	8	314 558	250 409
D.1.	Mzdové náklady	9	231 458	185 589
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10	83 100	64 820
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11	73 793	57 799
D.2.2.	Ostatní náklady	12	9 307	7 021
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13	46 377	16 585
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14	41 448	24 259
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	15	41 448	24 259
E.2.	Úpravy hodnot zásob	16	4 929	- 7 674
III.	Ostatní provozní výnosy	17	419	243
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	18		6
III.3.	Jiné provozní výnosy	19	419	237
F.	Ostatní provozní náklady	20	24 271	45 835
F.3.	Daně a poplatky	21	8 060	8 553
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	22	- 198	3 281
F.5.	Jiné provozní náklady	23	16 410	34 001
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	24	120 715	132 062

Pfizer spol. s r.o.

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění

za rok končící 30. listopadem 2018

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	25	31	13
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	26	31	13
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	27	1 635	882
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	28	1 635	
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	29		882
VII.	Ostatní finanční výnosy	30	576	648
K.	Ostatní finanční náklady	31	8 479	5 947
*	Finanční výsledek hospodaření	32	- 9 507	- 6 168
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	33	111 208	125 894
L.	Daň z příjmů	34	24 460	23 370
L.1.	Daň z příjmů splatná	35	18 224	10 896
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	36	6 236	12 474
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	37	86 748	102 524
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	38	86 748	102 524
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	39	3 476 327	3 587 335

Zdroj: Justice,2020

Příloha 9: Horizontální finanční analýza společnosti Pfizer v letech 2015-2018

Aktiva společnosti Pfizer 2015-2018 v tis. Kč					Horizontální analýza aktiv společnosti Pfizer 2015-2018		
Položka	2015	2016	2017	2018	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Aktiva celkem	1936833	2050852	2549070	2585028	5,89%	24,29%	1,41%
Dlouhodobý majetek	197185	194998	312484	443282	-1,11%	60,25%	41,86%
Dlouhodobý nehmotný majetek	193975	191293	284888	416758	-1,38%	48,93%	46,29%
Software	193795	173557	212533	353046	-10,44%	22,46%	66,11%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		17736	72355	63712		307,96%	-11,95%
Dlouhodobý hmotný majetek	3210	3705	27596	26524	15,42%	644,83%	-3,88%
Hmotné movité věci a jejich soubory	1760	562	24745	24607	-68,07%	4303,02%	-0,56%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1450	1450	1450	1450	0,00%	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		1693	1401	467		-17,25%	-66,67%
Oběžná aktiva	1737020	1853025	2233992	2139120	6,68%	20,56%	-4,25%
Zásoby	715553	762546	734362	753596	6,57%	-3,70%	2,62%
Materiál	684	528	539	1655	-22,81%	2,08%	207,05%
Zboží	714869	762018	733823	751941	6,60%	-3,70%	2,47%
Pohledávky	1017343	1084804	1490750	1380612	6,63%	37,42%	-7,39%
Dlouhodobé pohledávky	9907	1977	775	1153	-80,04%	-60,80%	48,77%
Krátkodobé pohledávky	1007436	108827	1489975	1379459	-89,20%	1269,12%	-7,42%
Pohledávky z obchodních vztahů	461702	540451	1400422	1364810	17,06%	159,12%	-2,54%
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	501938	507138			1,04%	-100,00%	
Pohledávky - ostatní		35238	89553	14649		154,14%	-83,64%
Stát - daňové pohledávky	16362	9450	2936		-42,24%	-68,93%	-100,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	704		805	853	-100,00%		5,96%
Dohadné účty aktivní	26676	25653	85687	13632	-3,83%	234,02%	-84,09%
Jiné pohledávky	54	135	125	164	150,00%	-7,41%	31,20%
Peněžní prostředky	4124	5675	8880	4912	37,61%	56,48%	-44,68%
Peněžní prostředky v pokladně	15		3		-100,00%		-100,00%
Peněžní prostředky na účtech	4109	5675	8877	4912	38,11%	56,42%	-44,67%
Náklady příštích období	2628	2829	2594	2626	7,65%	-8,31%	1,23%

Příloha 10: Horizontální analýza pasiv společnosti Pfizer v letech 2015-2018

Pasiva společnosti Pfizer 2015-2018 v tis. Kč					horizontální analýza pasiv společnosti Pfizer 2015-2018		
Položka	2015	2016	2017	2018	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Pasiva celkem	1936833	2050852	2549070	2585028	5,89%	24,29%	1,41%
Vlastní kapitál	1179593	1252960	1355483	1442232	6,22%	8,18%	6,40%
Základní kapitál	154859	154859	154859	154859	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	470345	470346	470345	470346	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fond	15486	15486	15486	15486	0,00%	0,00%	0,00%
Nerozdělený zisk minulých let	463527	538901	612269	714793	16,26%	13,61%	16,74%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	75376	73368	102524	86748	-2,66%	39,74%	-15,39%
Cizí zdroje	757035	797128	1189790	1139212	5,30%	49,26%	-4,25%
Rezervy	14959	12923	16204	20807	-13,61%	25,39%	28,41%
Rezerva na daň z příjmů				4802			
Ostatní rezervy	14959	12923	16204	16005	-13,61%	25,39%	-1,23%
Závazky	742076	784205	1173586	1118405	5,68%	49,65%	-4,70%
Odložený daňový závazek			10498	16734			59,40%
Krátkodobé závazky	742076	784205	1163088	1101671	5,68%	48,31%	-5,28%
Závazky z obchodních vztahů	616082	613346	608167	752276	-0,44%	-0,84%	23,70%
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba			337530	116842			-65,38%
Závazky ostatní		170859	217391	232553		27,23%	6,97%
Závazky k zaměstnancům	9099	11835	18441	14548	30,07%	55,82%	-21,11%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2291	2728	4134	6428	19,07%	51,54%	55,49%
Stát - daňové závazky a dotace	14165	18277	18863	20968	29,03%	3,21%	11,16%
Dohadné účty pasivní	100439	137963	175953	190609	37,36%	27,54%	8,33%
Jiné závazky		56				-100,00%	
Výdaje příštích období			3797	3584			-5,61%
Výnosy příštích období	205	764			272,68%	-100,00%	

Příloha 11: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Pfizer v letech 2015-2018

VZZ společnosti Pfizer 2015-2018 v tis. Kč					Horizontální analýza VZZ společnosti Pfizer 2015-2018		
Položka	2015	2016	2017	2018	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	391155	419476	537874	577976	7,24%	28,23%	7,46%
Tržby za prodej zboží	2730212	2823872	3048557	2897325	3,43%	7,96%	-4,96%
Výkonová spotřeba	2811493	2876030	3141783	2972956	2,30%	9,24%	-5,37%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1457459	1340880	1417494	1380915	-8,00%	5,71%	-2,58%
Spotřeba materiálu a energie	1196606	1389443	1527062	1412448	16,12%	9,90%	-7,51%
Služby	157428	145707	197227	179593	-7,45%	35,36%	-8,94%
Aktivace	-994	-193		-3157	-80,58%	-100,00%	
Osobní náklady	174814	202654	250409	314558	15,93%	23,56%	25,62%
Mzdové náklady	129349	150994	185589	231458	16,73%	22,91%	24,72%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	45465	51660	64820	83100	13,63%	25,47%	28,20%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	42082	46637	57799	73793	10,82%	23,93%	27,67%
Ostatní náklady	3383	5023	7021	9307	48,48%	39,78%	32,56%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	12155	35965	16585	46377	195,89%	-53,89%	179,63%
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	12155	21616	24259	41448	77,84%	12,23%	70,86%
Úpravy hodnot zásob		14349	-7674	4929		-153,48%	-164,23%
Jiné provozní výnosy	157	107	237	419	-31,85%	121,50%	76,79%
Ostatní provozní náklady	16580	31038	45835	24271	87,20%	47,67%	-47,05%
Daně a poplatky	4217	7949	8553	8060	88,50%	7,60%	-5,76%
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích obchodů		-1913	3281	-199		-271,51%	-106,07%
Jiné provozní náklady	12363	25002	34001	16410	102,23%	35,99%	-51,74%

Provozní výsledek hospodaření	98248	97961	132062	120715	-0,29%	34,81%	-8,59%
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	4		13	31	-100,00%		138,46%
Nákladové úroky a podobné náklady	178	25	882	1635	-85,96%	3428,00%	85,37%
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba				1635			
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	178	25	882		-85,96%	3428,00%	-100,00%
Ostatní finanční výnosy	3667	1361	648	576	-62,89%	-52,39%	-11,11%
Ostatní finanční náklady	9873	5642	5947	8479	-42,85%	5,41%	42,58%
Finanční výsledek hospodaření	-6380	-4306	-6168	-9507	-32,51%	43,24%	54,13%
Výsledek hospodaření před zdaněním	91868	93655	125894	111208	1,95%	34,42%	-11,67%
Daň z příjmů	16492	20287	23370	24460	23,01%	15,20%	4,66%
Daň z příjmů splatná	15389	12357	10896	18224	-19,70%	-11,82%	67,25%
Daň z příjmů odložená	1103	7930	12474	6236	618,95%	57,30%	-50,01%
Výsledek hospodaření po zdanění	75376	73368	102524	86748	-2,66%	39,74%	-15,39%
Výsledek hospodaření za účetní období	75376	73368	102524	86748	-2,66%	39,74%	-15,39%
Čistý obrat za účetní období	3125195	3244816	3587335	3476327	3,83%	10,56%	-3,09%