

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Finanční analýza vybraného průmyslového podniku

Vypracovala: Adéla Podzimková

Vedoucí práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.

České Budějovice 2023

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2021/2022

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Adéla PODZIMKOVÁ**
Osobní číslo: **E20358**
Studijní program: **B0413A050023 Ekonomika a management**
Téma práce: **Finanční analýza vybraného průmyslového podniku**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování

Cíl práce:

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Metodický postup:

1. Sestavit literární přehled týkající se témat: finanční analýza, příčiny neefektivnosti a možnosti jejich odstraňování, best practise.
2. Na základě dat získaných z podniku za zvolené časové období zpracovat finanční analýzu.
3. Vyhodnotit výsledky finanční analýzy a zjistit hlavní zdroje neefektivnosti v podniku.

Osnova:

1. Úvod; 2. Literární přehled; 3. Metodika a cíl práce; 4. Charakteristika podniku; 5. Finanční analýza; 6. Zhodnocení výsledků finanční analýzy podniku. Posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. Případně uvést návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace. 7. Závěr; 8. Seznam použité literatury; 9. Seznam tabulek, obrázků a zkratk; 10. Přílohy (v případě potřeby).

Rozsah pracovní zprávy: **40-50 stran**
Rozsah grafických prací: **dle potřeby**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

Brigham, E. F. and Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
Dluhošová, D. (2011). *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress.
Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.
Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing.
Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
Vernimmen, et al. (2011). *Corporate Finance (Theory and Practice)*. Chichester: Wiley.
Grünwald, R. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 17. ledna 2022
Termín odevzdání bakalářské práce: 14. dubna 2023



doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA



doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 17. ledna 2022

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem svojí bakalářskou práci vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby tutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne

Adéla Podzimková

.....

Poděkování

Ráda bych zde poděkovala mé vedoucí bakalářské práce, Ing. Jaroslavě Pražákové, Ph.D., za velkou ochotu, vstřícnost a trpělivost, kterou při psaní této práce musela mít. Poděkování patří i mé rodině, která při mně vždy stála.

Obsah

1 Úvod.....	3
2 Teoretická část.....	4
2.1 Charakteristika finanční analýzy.....	4
2.2 Historie finanční analýzy.....	4
2.3 Definice finanční analýzy.....	4
2.4 Cíle finanční analýzy.....	4
2.5 Uživatelé finanční analýzy.....	4
2.6 Vstupy finanční analýzy.....	6
2.7 Základní metody finanční analýzy.....	9
2.7.1 Absolutní ukazatele.....	10
2.7.2 Rozdílové ukazatele.....	12
2.7.3 Poměrové ukazatele.....	12
2.7.4 Komparativní analýza – Spider graf.....	18
2.7.5 Analýza souhrnných ukazatelů.....	18
2.7.6 Bankrotní a bonitní modely.....	19
3 Cíl a metodika práce.....	24
3.1 Charakteristika společnosti.....	28
4 Analýza společnosti.....	31
4.1 Dotace.....	31
4.2 Horizontální analýza rozvahy.....	32
4.3 Vertikální analýza rozvahy.....	36
4.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
4.5 Vertikální analýza zisku a ztrát.....	43
4.6 Analýza výkazu cash flow.....	44
4.7 Rozdílové ukazatele.....	45

4.8 Poměrové ukazatele	46
4.9 Pyramidový rozklad ukazatele ROE – Du Pont	50
4.10 Bonitní a bankrotní modely	51
4.11 Porovnání s odvětvím	56
5 Vyhodnocení	58
6 Závěr	63

1 Úvod

Pro každý podnik je žádoucí, aby znal svoje slabé a silné stránky, svojí finanční situaci, a také aby věděl, jak na tom je jeho konkurence. Z tohoto důvodu se provádí finanční analýza podniku, která poskytuje cenné informace nejen pro vedení podniku, ale také pro externí uživatele. Finanční analýza se provádí na základě dat z výkazu zisku a ztráty, rozvahy, výkazu o peněžních tocích atd. Z těchto výkazů můžeme vypočítat ukazatele, které nám poskytují informace o hospodaření společnosti v minulém období a současnosti.

Bakalářská práce je zaměřena na vyhodnocení finanční situace podniku Lovochemie, a.s., která sídlí v Lovosicích a patří do koncernu Agrofert, a.s. Dle CZ – NACE je společnost zařazena do zpracovatelského průmyslu, a to konkrétně do CZ – NACE 20, který je zaměřen na chemické podniky. Cílem je zde nejen vyhodnocení hospodaření, ale také zjištění hlavních zdrojů neefektivnosti podniku. Analýza je zde provedena na základě dat z minulého pěti letého období 2017–2021, z kterého můžeme vidět, jak se jednotlivé ukazatele v průběhu let měnily.

Tato práce je rozdělena na dvě části – první část je zaměřena na teorii finanční analýzy a všech použitých modelů, které jsou zde vypočteny. Tato část má za úkol seznámit čtenáře se základními informacemi o finanční analýze, jejich uživatelů, vstupů, výstupů a vybraných analýz. Na základě ukazatelů a modelů z teoretické části je zde provedena finanční analýza, která je popsána v metodice práce, kde je uveden celý postup prací. Vypočtené ukazatele jsou poté následně okomentovány a na konci vyhodnoceny spolu s příslušným odvětvím, do kterého společnost spadá.

2 Teoretická část

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku, a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze. (Růčková, 2019) Finanční analýza se skládá z řady metod, technik a nástrojů, díky kterým jsme schopni analyzovat finanční údaje spolu se získanými informacemi z analyzovaných organizací a k tomu i následná identifikace výsledků a určení finanční situace podniku. (Maxim, 2022)

2.2 Historie finanční analýzy

První zmínka o finančních analýzách je stará jako vznik peněz. První stát, kde jsou zaznamenány finanční analýzy, se nazývá Spojené státy americké, kde se na začátcích analýz jednalo jen o teoretické práce, které s praktickou částí analýz neměli společného vůbec nic. Analýzy se využívají již několik desetiletí a přirozeně se vyvíjejí. Největší změnu prodělala finanční analýza v době, kdy se zavedli počítače, jelikož se změnily principy a důvody jejich sestavování. (Růčková, 2019)

2.3 Definice finanční analýzy

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“ (Knápková a spol., 2017)

2.4 Cíle finanční analýzy

Hlavním úkolem finanční analýzy je zjistit obchodní zdatnost vybraného podniku a jeho finanční a majetkovou stabilitu. (Růčková, 2019)

2.5 Uživatelé finanční analýzy

Podklady a informace o finanční analýze jakéhokoliv podniku mohou zajímat několik subjektů, ať už kvůli pracovním závazkům nebo čistě kvůli získáváním informací. Uživatele finančních analýz rozdělujeme na dvě samostatné skupiny podle toho, jaký mají

vztah k danému podniku. Do skupiny interních uživatelů můžeme zařadit manažery a zaměstnance. Naopak do externích uživatelů řadíme mnohem více skupin, jako například investory, banky apod. (Růčková, 2019)

Interní uživatelé

Dle Director (2012) jsou lidé schopni i bez školení z oblasti financí používat nástroje a koncepty finančních modelů přizpůsobených k danému podniku.

Manažeři

Za zpracování finančních analýz stojí právě práce manažerů, díky níž mohou výsledky využít jako nástroj pro strategické a operativní řízení podniku. Manažeři se tedy staví do role nejen zpracovatele, ale i uživatele. Znalost finanční situace napomáhá ke správnému rozhodování, co se týče majetkové struktury a následnému správnému výběru zdrojů financování nebo např. při alokaci volných peněžních prostředků a rozdělování disponibilního zisku. (Knápková, 2017)

Zaměstnanci

Je v největším zájmu všech zaměstnanců, aby napomáhali podniku v co největší prosperitě firmy svými výkony a znalostmi. Díky dobrému hospodaření a finanční situaci podniku mohou lidé dostávat více bonusů, mít jistotu stabilní práce a finančního ohodnocení odpovídající výkonu práce. (Knápková, 2017)

Externí uživatelé

Investoři

Pro investory může být velmi náročné vybrat si podnik, do kterého chtějí zainvestovat. Snaží se dosáhnout co největší úrovně zhodnocení svých vložených peněžních prostředků. A proto je zajímavá celková finanční zdraví podniku, které poskytuje informace, které mohou v budoucnu ovlivnit další investiční záměry. (Knápková, 2017) Druhým důvodem, proč investory zajímá finanční situace podniku, je to, že chtějí mít přehled o využívání zdrojů, které firmě poskytl. Je to velmi důležité právě u akciových společnostech, jelikož zde dochází k rozdělení vlastnictví a řízení. (Kislingerová, 2010)

Banky a ostatní věřitelé sbírají informace o finanční analýze pro své závěry o finančním stavu dlužníka. (Kislingerová, 2010) Soustředí se na informace o likviditě svých obchodních partnerů a jejich způsobilost splácení svých závazků, aby nebyli překvapeni, když jim dlužník přestane splácet své závazky. (Knápková, 2017)

Stát a jeho orgány zajímají schopnost podniků dosahovat zisku a odvádění daní do státního rozpočtu. (Knápková, 2017) Znalosti o daném podniku využívají na kontrolu celého podniku a k rozdělování finančních příspěvků (dotace, garance úvěru atd.). (Kislingerová, 2010)

Obchodní partneři

Obchodní partneři stejně jako potenciaální zákazníci chtějí mít jistotu, že podnik je stabilní, je schopný dlouhodobě plnit své závazky a poptávky. Z toho důvodu sledují informace o zadluženosti, solventnosti a likviditě podniku. (Vochozka, 2011) Všechny výše uvedené ukazatele vyjadřují krátkodobý zájem obchodních partnerů. Následuje i dlouhodobé hledisko, a to znamená i předpoklad dlouhodobé stability vztahů s dodavateli. Obchodní partneři mají přirozený zájem o vlídnou finanční situaci svého dodavatele. (Kislingerová, 2010)

2.6 Vstupy finanční analýzy

Dle Petry Růčkové (2019) je základ, pro úspěšný začátek zpracování finanční analýzy, sestavení základních účetních výkazů:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- přehled o peněžních tocích
- výkaz o změnách vlastního kapitálu

Struktura rozvahy spolu s výkazem zisku a ztrát je stanovena Ministerstvem financí a nedílně patří k součásti účetní závěrky.

Účetní závěrka

Účetní závěrka je sestavena na základě zaznamenaných skutečností a sestavuje se periodicky za účetní období. (Ravinder, 2013) Řádná účetní uzávěrka se vždy zpracovává účetní jednotkou k poslednímu dni běžného účetního období a v tento den se také uzavírá účetní kniha a výstupy sloužící k výpočtům daní z příjmů. Některé jednotky nazývají tuto řádnou uzávěrku jako „koneční účetní závěrka“. (Vochozka, 2011) Konečnou účetní závěrkou můžeme nazvat i mimořádnou účetní závěrku a sestavujeme ji pouze v případech, že ji vyžadují okolnosti, jako např. vstup společnosti do likvidace nebo konkurzu. Mezi-

tímní účetní závěrku můžeme sestavit v průběhu účetního období nebo také k jinému okamžiku. Největší rozdíl mezi mezitímní a řádnou je ten, že inventarizace je prováděna jen za účelem vyjádření ocenění podniku a pouze s omezenými možnostmi. (Kislingerová, 2010)

Rozvaha

Účetním výkazem, který zachycuje stav veškerého majetku podniku (dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku) a veškeré zdroje jeho financování se nazývá rozvaha, která se sestavuje vždy k datu určitého období. Nejčastěji se vystavuje v kratších intervalech, jako např. na konci každého roku. Udává jasný pohled na majetkovou stránku podniku, hlavní i vedlejší zdroje financování a finanční stránku podniku. (Růčková, 2011)

Aktiva

Majetek neboli aktiva podniku se skládá ze všech věcí, které slouží podnikateli k činnosti nebo mu patří. Můžeme tam zařadit peníze, pohledávky, hmotné věci, zásoby, anebo materiál. Aktiva dělíme na dvě skupiny, které se od sebe liší dobou využívání podnikem, než dojde k přeměně na peněžní prostředky. První skupina je dlouhodobý majetek, který je označován v rozvaze jako fixní aktiva a druhou skupinou je oběžný majetek, který nese v rozvaze název oběžná aktiva. Výnosy a náklady se řadí mezi další základní skupinou aktiv. (Synek, 2011)

Pasiva

Pasiva jako taková můžeme definovat jako veškeré zdroje, za které podnik získal všechnen svůj majetek. Ať už se jedná o vlastní kapitál (např. základní kapitál, kapitálové fondy a fondy ze zisku, a výsledek hospodaření) nebo cizí zdroje, kam patří úvěry, závazky vůči dodavatelům a zaměstnancům, sociálního a zdravotního pojištění, daňové nebo ostatní závazky. (Synek, 2011)

Souhrn zdrojů, ze kterých majetek byl nakoupen se nazývá kapitálová struktura podniku a dělí se na dvě skupiny. První skupina se nazývá vlastní kapitál a je to kapitál, který do podniku vložil sám podnikatel nebo celá skupina podnikatelů. Cizí kapitál je tedy úplný opak vlastního. Podniky přijmou kapitál od věřitelů apod., tedy nejsou to jejich vlastní peníze. Takto rozdělené zdroje kapitálových příjmů platí od založení podniku, následném zvětšování, a i financování potřeb. (Synek, 2011)

Výkaz zisku a ztráty

Výnosem nazýváme částky, které účetní jednotka obdržela či obdrží i přes to, zda došlo k jejich inkasu či ne. Částky, které podnik poskytl dodavatelům apod. za účelem získání výnosů, se nazývají náklady. K výnosům ale nemusí dojít ve stejném období. Tyto částky se zaznamenávají ve Výkazu zisku a ztráty. (Knápková a spol., 2017) Ve finanční analýze se nachází několik druhů zisku dle účelu, pro který je v dané analýze zpracováván. Jedny z nejvyužívanějších zisků dle Knápkové (2017) znázorňuje obrázek číslo 1.

Obrázek 1 - Zisky

Zisk

Hospodářský výsledek za účetní období EAT neboli čistý zisk

+ daně z příjmů za běžnou činnost

+ daně z příjmů za mimořádnou činnost

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky (které představují např. úroky z úvěrů a půjček)

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové (2017)

Dle Jana Váchala (2013) jsou definice zisku následující:

EAT (z anglického slova Earnings after Taxes) se nazývá takový zisk, který je již po zdanění a představuje rozdíl výnosů a nákladů za veškeré činnosti podniku.

EBT (z anglického slova Earnings before Taxes) a jak již název napovídá, jedná se o rozdíl veškerých výnosů a nákladů podniku za činnosti, mezi které řadíme např. činnosti provozní, finanční a mimořádné.

EBIT (z anglického slova Earnings before Interest and Taxes) znázorňuje porovnání všech výsledků podniku v čase a v prostoru.

EBITDA (z anglického slova Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization), který nám vypočítává zisk před zdaněním, úroky a odpisy.

Přehled o peněžních tocích

Po rozvaze, díky které víme, jaký stav majetku a kapitálu máme k dispozici, a výsledovce, která nám udává výsledek hospodaření a rozdíly mezi výnosy a náklady podniku, je také velice důležité mít k dispozici přehled i o skutečných peněžích, které podnik dostává a odchází z něj. Kvůli tomuto účelu sestavujeme třetí účetní výkaz – výkaz o peněžních tocích neboli cash flow. Sledují se zde nejen informace o konečném stavu peněz, ale i jejich zdroje a naopak. (Scholleová, 2017) Jedním z nejdůležitějších peněžních příjmů a klíčem ke stejnému zdravému cash flow, na které si dává každá organizace pozor, bývají právě pohledávky. Obrat těchto pohledávek je také důležité pro kontrolu inkas, kterou provádíme z důvodu chtěného zvýšení peněz v pokladně. (Villanueva, 2021)

Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Tento výkaz nám poskytuje informace o jednotlivých změnách položek vlastního kapitálu. Je to dodatkový výkaz rozvahy obsahující zprávy z běžného a minulého období. (Růčková, 2019)

2.7 Základní metody finanční analýzy

Veškeré metody a postupy, které se zpracovávají při finanční analýze, se v průběhu celého historického vývoje standardizovaly. Jsou oblíbené pro svou jednoduchost a přehlednost. (Knápková, 2017) Výhodou finanční analýzy je její přístup ke všem činnostem daného podniku. Můžeme díky ní vyhodnotit likviditu, aktivitu a rentabilitu. Klade velký důraz na znalosti a zkušenosti hodnotitele, který by měl být schopný interpretovat všechny ukazatele, které pak může předat příslušným orgánům, které z těchto informací jasně poznají stav společnosti. Finanční analýza je tedy metoda, která nám udává informace o finanční stránce celého podniku. Používáme ji hlavně při investičním a finančním rozhodování. Díky této analýze jsme schopni zkoumat minulost i současnost podniku a poskytuje nám informace o výkonnosti a rizicích. (Vochozka, 2020)

Volba metody dle Petry Růčkové (2019) musí být učiněna s ohledem na:

- účelnost
- nákladnost
- spolehlivost

Základem finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Můžeme je definovat jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Díky těmto ukazatelům jsme schopni zjistit

číselnou charakteristiku podniku. Ukazatele, které se vypočítávají z účetních výkazů mají podobu peněžních jednotek a pomocí výpočetních operací můžeme vypočítat výsledky v jednotkách času či procentech. (Růčková, 2019)

Vstupní ukazatele se od sebe liší díky rozdílné obsahové struktuře a schopností, díky kterým jsme schopni vypočítat důležité hodnoty pro podnik. (Rejnuš, 2014) Dělíme je na tři základní:

1. Absolutní
2. Rozdílové
3. Poměrové

2.7.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele můžeme vypočítat díky zjištěným datům obsažených ve finančních výkazech. Tato data rozlišujeme do dvou skupin. První skupina jsou data stavová, která vyjadřují nějaký stav veličiny a je to například rozvaha, která nám udává určitou hodnotu majetku a kapitálu k danému dni. Druhá skupina obsahuje data, která nám poskytují informace o údajích v nějakém intervalu a nazýváme je tokovými daty. Můžeme do této skupiny zařadit výkaz zisků a ztrát spolu s výkazem cash flow, jelikož oba dva vyjadřují tržby za uplynulý interval. (Kislingerová, 2010)

Horizontální analýza

Horizontální analýza nám poskytuje jasný obraz o zkoumaných veličinách v čase, a to většinou ve vztahu k danému minulému období. Kvantifikace meziročních změn díky horizontální analýze lze pomocí využití indexů a diference. Aplikace těchto indexů apod. nám pomáhá určit o kolik procent se změnila zkoumané položky, anebo o kolik se liší absolutní čísla položek. (Vochozka, 2020) Analýzu můžeme provádět meziročně, kdy porovnáváme dvě či více po sobě jdoucích období, nebo za pá účetních období. (Kislingerová, 2010) Je zde také důraz na tvorbu dostatečně dlouhých časových řad, jelikož správně dlouhé a vedené časové řady mohou poskytovat výrazně méně nesrovnalostí při interpretaci výsledků příkladů. (Růčková, 2019)

V praxi dle Růčkové můžeme použít řetězové indexy:

$$\text{Absolut. změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchoz. období} \quad (1)$$

Chceme-li výsledek dané změny vyjádřit v procentech, použijeme vzorec relativní změny, který se od vzorce absolutní změny mírně liší a je následující:

$$\text{Relativní změna} = (\text{běžné období} - \text{předchozí období}) / \text{předchozí období} \quad (2)$$

- absolutní růst hodnoty položek rozvahy či výkazu zisku a ztráty jsme schopni pozorovat díky rozdílové analýze v období n a $n-1$
- relativní růst hodnoty položky vypočítáváme pomocí podílové analýzy

Vertikální analýza

Jedná se o analýzu vztahů mezi jednotlivými složkami účetních výkazů za sledované období. (Ravinder, 2013) Vertikální analýza se zaměřuje i na zjištění, jak se jednotlivé části majetku účastnily na bilanční sumě, a to v případě, že máme k dispozici alespoň dvě časové období. (Kislingerová, 2010)

Vhodné je také zmínit bilanční pravidla, které by měli manažeři podniku dodržovat, jestli chtějí dosáhnout prosperity podniku. Jedná se o pravidla, která nám formulují doporučení pro vzájemný vztah vybraných složek aktiv a pasiv podniku. (Scholleová, 2017)

Zlaté bilanční pravidlo – nám udává doporučení, kterého by se měl každý podnik držet, a to sice že dlouhodobý majetek by měl být financován pouze z dlouhodobých zdrojů, a to stejné platí i pro krátkodobý majetek, který by měl být financován z krátkodobých zdrojů. Jedná se o pravidlo, které nám doporučuje mít sladěné zdroje majetku se samotným majetkem. (Scholleová, 2017)

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika – toto pravidlo nám naopak říká, že by sice podnik měl využívat vlastní i cizí zdroje, ale pouze za předpokladu, že vlastní zdroje budou převyšovat ty cizí. Aby bylo předchozí i toto pravidlo splněno, znamenalo by to, že podnik má v obou případech více dlouhodobého majetku než oběžného. (Scholleová, 2017)

Zlaté pari pravidlo – je pravidlo, které doporučuje podniku využívat vlastní kapitál pouze v té míře, kolik může reálně vložit do dlouhodobého majetku. Ideální případ je takový, že použijeme méně vlastního kapitálu pro financování dlouhodobého majetku a to proto, že by zde měl být prostor i pro financování cizím kapitálem. Znamená to ve finále tedy to, že VK by měl mít podnik méně než DLM. (Scholleová, 2017)

2.7.2 Rozdílové ukazatele

Ke zjištění informací o tom, jestli podnik má k dispozici takové množství aktiv, která jsou v takovém množství, že převyšují splatné závazky, používáme dle Nývltové (2010) analýzu fondů finančních prostředků. Do této analýzy se řadí tři výpočty.

ČPP neboli **čisté pohotové prostředky** používáme ke zjištění schopnosti společnosti platit v daném období včas své závazky. Tento ukazatel se vypočítá odečtením krátkodobých závazků od pohotových peněžních prostředků. Do pohotových peněžních prostředků se zahrnuje např. hotovost v pokladně nebo peníze na účtu, šeky, krátkodobé termínované vklady apod. **ČPK – čistý pracovní kapitál** naopak zobrazuje riziko financování, jestliže je nějaká část oběžného majetku financována z dlouhodobých zdrojů. Vypočítá se díky odečtením krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv. (Nývltová, 2010) **ČPPFF – čistý peněžně-pohledávkový finanční fond** má oproti předchozím analýzám složitější výpočet. Od oběžných aktiv se odečtou zásoby a nelikvidní pohledávky. Od tohoto výpočtu se nakonec odečtou krátkodobé závazky. (Růčková, 2012)

Rozdílové ukazatele počítáme jako rozdíl položky aktiv s položkou pasiv a reprezentují stav aktiv a pasiv k danému okamžiku. Čistý pracovní kapitál nám reprezentuje typický hlavní ukazatel, který se vypočítá odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv. (Růčková, 2019)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (4)$$

$$\text{ČPPFF} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohl.}) - \text{KZ} \quad (5)$$

2.7.3 Poměrové ukazatele

Ukazatele, které jsou založeny na poměrování jednotlivých vybraných účetních výkazů se nazývají poměrové ukazatele. Můžeme je nazývat jako zlomky, kam do čitatele a jmenovatele dosazujeme jednotlivé položky. (Čížinská, 2018) Abychom byli schopni analyzovat veškeré vazby mezi ukazateli, jsme nuceni dát absolutní hodnoty do vzájemných poměrů, abychom mohli vypočítat právě poměrové ukazatele. Uspořádání těchto ukazatelů může být paralelní nebo pyramidové. (Vochozka, 2020)

„Z matematického hlediska není problém zkonstruovat jakýkoliv poměrový ukazatel, tedy jinými slovy poměřit mezi sebou jakékoliv dvě vybrané položky. Jedinou podmínkou je, aby čítec daného zlomku nebyl roven nule.“ (Čížinská, 2018)

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability se často označují jako hlavní výpočet výnosnosti, návratnosti, profitability ratio a jsou vypočteny poměrem konečné dosažené hodnoty podnikatelské činnosti k nějaké základně neboli vstupu, která musí být na obou stranách rozvahy (může se vyskytovat na straně aktiv a pasiv zároveň). (Kislingerová, 2010) Ukazatel rentability také pomáhá podniku získat informace o poměru mezi různými kategoriemi hospodaření a finančnímu využití zdrojů, které slouží k dosažení zisků. V případě zjištěné ztráty nám tento ukazatel poskytuje důležité informace, které využíváme ke zjištění míry ztrátovosti využitých zdrojů, které podnik využil pro financování hospodářské činnosti. (Martinovičová, 2019)

Rentabilita aktiv (ROA)

Znázorňuje produkční sílu podniku, výsledky hospodářské činnosti, míru zdanění a poskytuje také možnost porovnání daných období s mírou zdanění a zadlužeností. Řadí se mezi nejdůležitější ukazatele pro podnikatele, investory a věřitele. Struktura produkční síly je důležitou součástí finanční analýzy. (Martinovičová, 2019)

Obvykle se dle Kislingerové (2010) můžeme setkat s těmito vzorci:

$$1. \text{ ROA} = \text{EBIT} / \text{Aktiva} \quad (6)$$

$$2. \text{ ROA} = \text{EBIT} (1 - t) / \text{Aktiva}$$

$$3. \text{ ROA} = \text{EAT} / \text{Aktiva}$$

$$4. \text{ ROA} = \text{EAT} + \text{úroky} (1 - t) / \text{Aktiva}$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel můžeme charakterizovat jako přímý zdroj informací o tom, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním jsme byli schopni dosáhnout z jedné koruny, kterou nám poskytli akcionáři a investoři. (Kislingerová, 2010)

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{Vl. kap.} + \text{rezervy} + \text{dl. závazky} + \text{dl. bankovní úvěry}) \quad (7)$$

Zdroj: Vlastní tvorba na základě Vochozky (2020)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE můžeme klasifikovat jako jeden z nejdůležitějších vzorců, které zajímá právě investory a akcionáře. Díky tomuto ukazateli můžeme zjistit, kolik peněz (čistého zisku) investoři dostanou za jednu korunu investovanou do podniku. Udává míru toho, jak moc se vložení kapitálu akcionáři vyplatilo. Tímto ukazatelem můžeme zjistit, kolik zisku po zdanění připadá na částku vlastního kapitálu. Musíme přesně vymezit vlastní kapitál, který zahrnuje základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za účetní období. (Kislingerová, 2010)

Vyjadřuje nám poměr mezi ziskem po zdanění a vlastním kapitálem podniku k danému časovému období. Ziskovost vlastního kapitálu ovlivňuje ziskovost podnikových tržeb, obratovost celkového kapitálu a finanční struktura využívaných zdrojů. (Martino-
vičková, 2019) Výpočet tohoto ukazatele je dle Scholleové (2017) následovný:

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Jestliže analytik společnosti nalezne v tomto ukazateli nějakou nežádoucí situaci, je velká pravděpodobnost výskytu problémů i v dalších oblastech, jelikož tento ukazatel měří celkovou efektivnost. Můžeme se setkat s dvěma ukazateli, díky kterým se tento ukazatel dle Kislingerové (2010) vypočítá:

$$ROS = EBIT / \text{tržby celkem}$$

$$ROS = EAT / \text{tržby celkem} \quad (9)$$

První vzorec, který obsahuje EBIT se používá při porovnání společností s nestálými podmínkami, kam můžeme zařadit např. podniky s odlišným využitím cizího kapitálu. Druhý vzorec se hodně mění na základě odvětví a povahy produktů. Je žádoucí zkoumat ve vztahu k obrátům, a to pouze aktiv. (Kislingerová, 2010)

Ukazatele likvidity

Likvidita nám poskytuje informace o tom, jak je podnik schopný hradit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity poměřují peníze, které musíme vynaložit na zaplacení s tím, co musíme zaplatit. Podle míry požadované jistoty od měření, dosazujeme do vzorce údaje. Do čitatele zadáváme majetkové složky s různou dobou likvidity neboli přeměnitelností na peníze. (Knápková, 2017) Na druhou stranu příliš vysoká likvidita

může znamenat neefektivní vázanost zdrojů, které jsme do podniku vložili – zásoby, pohledávky a peněžní prostředky jsou majetkovými položkami, které jsou k provozu činnosti nezbytné, ale negenerují sami vůbec žádný zisk. (Čížanská, 2018)

Ukazatele likvidity se dělí do tří skupin:

1. Okamžitá likvidita – cash ratio

Jako první stupeň likvidity bývá označená okamžitá likvidita, která udává to nejužší vymezení likvidity. Do vzorce zadáváme položky typu peníze na běžném účtu, volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. (Růčková, 2019) Okamžitá likvidita poskytuje informace o tom, jaké krátkodobé závazky jsme schopni zaplatit z likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních zdrojů, které má podnik k dispozici. (Čížinská, 2018) Dle Scholleové (2017) je vzorec na okamžitou likviditu následovný:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohot. plat. prostředky} / \text{dluhy s okamžitou splat.} \quad (10)$$

2. Pohotová likvidita – acid test

Hodnoty vzorce pohotové likvidity jsou menší než u hodnot běžné likvidity, a platí jedno pravidlo a to, že u tohoto ukazatele sledujeme vývoj v čase a v porovnání s podniky stejného charakteru. (Černohorský, 2011) Vyšší hodnota je lepší pro věřitele, naopak nebude pro akcionáře a vedení podniku. (Růčková, 2019)

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{OA} - \text{zásoby} - \text{náklady příštích období} / \text{KZ} \quad (11)$$

Zdroj: Vlastní tvorba na základě Sfakianakis (2022)

3. Běžná likvidita – current ratio

„Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.“ (Růčková, 2019)

Většinou se tento ukazatel pohybuje okolo hodnoty jedna, jelikož krátkodobý majetek by měl být správně financován krátkodobými zdroji. Závisí však na způsobu financování, množství zásob apod. (Černohorský, 2020) Běžná likvidita se dá interpretovat i tak, že je to ukazatel, který nám je velmi dobře schopen určit, zda je podnik dostatečně výkonný ke splácení i krátkodobých plateb, jestliže nastane ve vývoji pokles. (Dorneanu, 2021)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (12)$$

Zdroj: Vlastní tvorba na základě Kislíngerové (2010)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám poskytují jasný obraz o tom, jak společnost využívá své investované finanční prostředky a jejich vázanost se složkami kapitálu. Vypočtením těchto ukazatelů můžeme zjistit počet obrátek zdrojů, aktiv a dobu obratu společnosti. Následným rozbořením těchto ukazatelů dosáhneme odpovědi v tom, jak podnik hospodaří s majetkem a jejich složkami. (Růčková, 2019)

Obrat aktiv

Pokud je výsledná hodnota tohoto vzorce větší než 1, je to skvělé pro podnik, jelikož to znamená, že celková hodnota aktiv se obrátí za rok neboli využije. (Scholleová, 2017)

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem} \quad (13)$$

Obrat dlouhodobého hmotného majetku

Vzorec na obrat dlouhodobého majetku, nám poskytuje informace o efektivnosti využití dílčích částí majetku a o kolik se obrátí majetek v tržby za dané období, pokud se jedná o majetek, který má podnik v dlouhodobém vlastnictví. (Vochozka, 2020)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby} / \text{dlouhodobý majetek} \quad (14)$$

Obrat zásob

Vzorec na obrat zásob nám po vypočtení poskytuje informace o jednotlivých položkách, které jsou v průběhu roku vyskladněny a zároveň kvůli následné potřebě naskladněny. Pokud máme dostatek informací o každé položce, jsme schopni vypočítat obratovost zásob pro každou zvlášť. (Kislingerová, 2010)

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (15)$$

Doba obratu zásob

Většina podniků si musí vypočítat i dobu obratu zásob, aby zjistili, kolik dní musí u sebe držet zásoby do doby jejich spotřeby na daný produkt nebo prodeje zákazníkům. Záleží poté jestli zásoby jsou brány v podniku jako polotovar, který jim slouží pro konečnou výrobu produktu anebo je to již prodejné zboží. Pokud je zásoba brána jako hotový výrobek, je tento vzorec brán jako indikátor likvidity, což znamená, že poskytuje informace o počtu dnů do obdržení platby za produkt. (Vochozka, 2020)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 360) \quad (16)$$

Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel splatnosti pohledávek nám poskytuje informace o počtu dní, ve kterých podnik nedostal za prodané výrobky a popřípadě služby peníze. V této době od předání svých výrobků podnik dává odběratelům obchodní úvěr. Výpočet doby splatnosti počítáme pomocí pohledávek, tržeb a celkových dní v roce. (Scholleová, 2017)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 360) \quad (17)$$

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost představuje placení aktiv pomocí cizích zdrojů neboli dluhů. Stává se tak např., pokud podnik nemá dost vlastních zdrojů na uhrazení faktur dodavateli nebo nakupuje aktiva, na které nemá našetřené vlastní prostředky. Na druhou stranu u velkých podniků, kde se točí mnohem více peněz, není většinou reálné, aby podnik měl naspořené takové množství peněz. (Kislingerová, 2010)

Jako indikátor rizika slouží právě ukazatel zadluženosti, který pomáhá podnikům k lepšímu přehledu o daném poměru mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Každý podnik nese vysoké riziko krachu, pokud se neustále více zadlužuje. Doba splatnosti kapitálu hraje velmi významnou roli v podniku, jelikož každý kapitál získaný s dlouhou dobou splatností může být automaticky spojen s vysokými náklady. Právě proto je pro podniky nejvýhodnější, jestliže mají k dispozici krátkodobý cizí kapitál, protože vychází nejlevněji. Čím delší je doba splatnosti, tím větší je cena pro uživatele. (Knápková, 2017)

$$\text{Zadluženost I.} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní zdroje} \quad (18)$$

Ukazatel zadluženosti I. je ukazatel, který nám vyjadřuje podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Nejbezpečnější míra zadlužení podniku je 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu. (Vochozka, 2020)

$$\text{Zadluženost II.} = \text{celkové cizí zdroje} / \text{aktiva} \quad (19)$$

Míru věřitelského rizika jsme schopni vypočítat pomocí tohoto druhého vzorce na zadluženost II., jelikož se dáva do podílu celkové cizí zdroje a aktiva. (Vochozka, 2020)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (20)$$

Tento ukazatel spočítáme díky vydělení zisku před úroky a zdaněním nákladovými úroky. Poskytuje nám obraz o tom, jak je podnik schopný krýt úroky z cizího kapitálu po tom, co jsou zaplacené veškeré náklady, které patří do produktivní činnosti podniku. Poslední

výpočet zadluženosti, který zde bude vypočten je ukazatel finanční páky. (Scholleová, 2017)

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \text{pasiva} / \text{vlastní kapitál} \quad (21)$$

2.7.4 Komparativní analýza – Spider graf

Po vypočítání základních poměrových ukazatelů (zadluženost, aktivita, rentabilita a likvidita) porovnáme tyto hodnoty s odvětvím, které jsme si zvolili podle podniku, kde vypočítáváme finanční analýzu. Následně jsme schopni porovnat podnik s odvětvím či konkurenty podle výsledných hodnot pomocí paprskového grafu neboli spider grafu. (Knápková a spol., 2017) Pro zpracování této analýzy se hodnoty zařadí do čtyř skupin a jsou následovné:

Rentabilita - A	Platební schopnost - B
A1 = Rentabilita vlastního kapitálu	B1 = Dynamika krytí zdrojů
A2 = Rentabilita tržeb	B2 = Okamžitá likvidita
A3 = Rentabilita provozní činnosti	B3 = Pohotová likvidita
A4 = Rentabilita aktiv	B4 = Běžná likvidita
Financování - C	Aktivita - D
C1 = Debt/equity ratio	D1 = Podíl stálých aktiv
C2 = Krytí stálých aktiv	D2 = Doba obratu aktiv
C3 = Doba obratu závazků	D3 = Doba obratu pohledávek
C4 = Vlastní financování	D4 = Doba obratu zásob

(22)

Sice je stanoven specifický výběr ukazatelů, které se do spider grafu zaznamenávají, ale výběr ukazatelů vždy závisí pouze na účelu analýzy, a v některých případech se dokonce výrazně odchyľuje od ustálené podoby. (Kubíčková, 2006)

2.7.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Pyramidová soustava ukazatelů

Jako vrchol této soustavy se většinou označuje rentabilita vlastního kapitálu, nebo přidaná hodnota. Následné výpočty jsme schopni vypočítat logaritmickou metodou přes software, který je k tomu uzpůsobený. Odpovědná osoba má za úkol pouze jasnou interpretaci výsledků, podání návrhů na případnou změnu a inovací, díky kterým bude podnik schopen zvyšovat svoji výkonnost. Tento ukazatel využíváme při klasifikaci vývoje podniku v čase nebo při mezipodnikového srovnání. Nejznámější ukazatel pyramidové soustavy je právě Du Pontův rozklad ukazatele ROA. (Vochozka, 2011)

Logaritmická metoda výpočtu

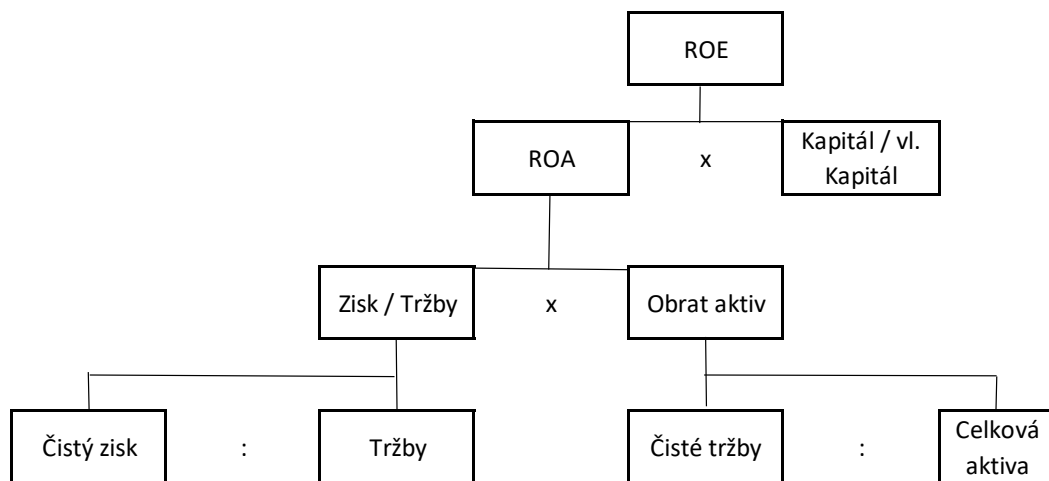
$$ROE = (VH \text{ účetního období} / \text{tržby celkem}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / VK.)$$

$$ROE = \Delta ROE * (\ln I ROS / \ln I ROE) + \Delta ROE * (\ln I OA / \ln I ROE) + \Delta ROE * (\ln I Fin. Páka / \ln I ROE) \quad (23)$$

Du Pont analýza

Du Pont rozklad je pojmenovaný podle společnosti, kde byl prvně použit a zařazujeme ho do pyramidové soustavy finančních ukazatelů. Celý postup Du Pontovi analýzy spočívá v tom, že se vybere hlavní ukazatel, který se dále rozloží na jednotlivé ukazatele, a pomocí těch jsme schopni určit faktory, které nám ovlivňují dané hodnoty vrcholového měřítko. Byl vyvinutý za účelem spojení výkonnosti podniku spolu se specifickými aspekty řízení podniku. (Peterson, 1999) Obrázek č. 2 znázorňuje rozklad ukazatele ROE.

Obrázek 2 - Rozklad ROE



Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláčka (2007)

2.7.6 Bankrotní a bonitní modely

Bankrot podniku je významný problém pro obchod, administrativu a samozřejmě i ekonomiku. První zaznamenání bankrotu se povedlo v roce 1968 prostřednictvím teď již známého Altmanova modelu, který je založen na vícerozměrné analýze. Od této doby se vynalezlo spousta modelů k predikci bankrotu pro různé společnosti, a to díky různých statistických a teoretických metod. (Ullah, 2021)

Bonitní modely

Kralickův test

Ke zjištění výsledků tohoto testu musíme mít k dispozici několik ukazatelů, které jsme schopni zjistit z rozvahy a výkazů příjmů a nákladů. K ocenění používáme dva ukazatele finanční stability a dva ukazatele efektivnosti podniku. Po zjištění bodů můžeme dle tabulkového hodnocení zjistit, jak na tom zkoumaný podnik je. Umožňuje nám zjistit, který ze skupiny indikátorů může negativně ovlivnit celkovou úroveň platební schopnosti. (Polo, 2014) Stupnice hodnocení ukazatelů je přiloženo v příloze č. 1 Dle Sedláčka (2007) se Kralickův rychlý test počítá se vzorci:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (24)$$

$$\text{Doba splácení dluhu} = (\text{CK} - \text{krátk. fin. majetek}) / \text{bilanční CF} \quad (25)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \text{cash flow} / \text{tržby} \quad (26)$$

$$\text{ROA} = (\text{VH po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})) / \text{aktiv} \quad (27)$$

Bankrotní modely

Altmanův model

Jeden z klasických bankrotních modelů je Altmanův model, který se zabývá tendencí podniku k bankrotu. Tento model je velmi snadný na výpočty a řadí se proto mezi velmi oblíbené modely. Původní hlavní myšlenkou bylo zjistit, jak se od sebe odlišují bankrotující podniky od těch s pravděpodobnostní bankrotu minimální. Lze ho využít jako nástroj pro zjištění úvěrových rizik a dodatek finanční poměrové analýzy. (Růčková, 2019) Tento model byl dříve určen pouze pro nevýrobní a servisní společnosti, jelikož pro výrobní podniky neměl význam. Po několika úpravách se dá model využít i u nevýrobních společností a podniků poskytující služby. (Karamzadeh, 2013)

Tyto bankrotní modely označujeme „*Z-score*“ a patří mezi ty bankrotní modely, které jsou ze všech nejznámější. Výsledek výpočtů nazýváme „*Altmanův koeficient bankrotu*“, který lze vypočítat díky dosazením pěti hodnot finančních ukazatelů do rovnice. Rovnice v Altmanově modelu nazýváme rovnicemi důvěryhodnosti. (Rejnuš, 2014)

Rejnuš (2014) udává dvě základní verze bankrotních modelů:

- První model je orientovaný pouze na akciové společnosti, u kterých je zjistitelný kurz akcií. Vzorec na tento model je následovný:

$$Z - score = 1,2 \cdot X1 + 1,4 \cdot X2 + 3,3 \cdot X3 + 0,6 \cdot X4 + 1,0 \cdot X5 \quad (28)$$

Zroj: Rejnuš (2014)

- Druhý model využívají společnosti, které nejsou akciové nebo neobchodují na burze

$$Z - score = 0,717 \cdot X1 + 0,847 \cdot X2 + 3,107 \cdot X3 + 0,420 \cdot X4 + 0,998 \cdot X5 \quad (29)$$

Zdroj: Sedláček (2007)

Jako jeden z dalších používaných z – skóre je dle Růčkové (2021) modifikovaný tvar, který je nejvíce vhodný, pokud nemáme úplnou znalost o tržní hodnotě zkoumaného podniku. Rovnice tohoto Z – skóre v modifikované verzi zní následovně =

$$Z - skóre = 6,56 \cdot x1 + 3,26 \cdot x2 + 6,72 \cdot x3 + 1,05 \cdot x4 \quad (30)$$

O sazené proměnné jsou následující:

X1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

X5 = celkové tržby / celková aktiva

Výsledky se porovnávají s hodnotami v tabulce:

Tabulka 1 - Výsledné hodnoty Altmanovy analýzy

$Z > 2,9$	podnik má žádoucí situaci
$1,2 < Z < 2,9$	šedá zóna nevyhraněných výsledků
$Z < 1,2$	podnik vykazuje známky blížícího se bankrotu

Zdroj: Vlastní tvorba na základě Růčkové (2019)

Tafflerův model

Tafflerův model se rozděluje na dva tvary, a to na základní a modifikovaný. Obě metody počítají s čtyřmi poměrovými ukazateli. (Růčková, 2019)

1. Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT / KD + 0,13 * OA / CZ + 0,18 * KD / CA + 0,16 * (FM - KD) / PN \quad (31)$$

Zdroj: Růčková (2019)

OA = oběžná aktiva

CZ = cizí zdroje

KD = krátkodobé dluhy

CA = celková aktiva

FM = finanční majetek

PN = provozní náklady

Pokud bude výsledek menší než 0 = velká pravděpodobnost bankrotu a naopak.

2. Modifikovaná verze modelu:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT / KD + 0,13 * OA / CZ + 0,18 * KD / CA + 0,16 * Tržby / CA \quad (32)$$

Pokud bude výsledek menší než 0,2 = pravděpodobnost bankrotu podniku

Pokud bude výsledek větší 0,3 = znamená malá pravděpodobnost podniku

Model IN – Index důvěryhodnosti

Model vymysleli manželé Neumaierovi a stejně jako Altmanův model se vypočítá pomocí jedné rovnice a následnému vyhodnocení výsledků. (Růčková, 2019) Modely IN prošly podle Hájka (2022) několika fázemi. První byl vyvinut index IN95, který se zaměřuje na společnost z pohledu věřitele. Dále byl zde index IN 99, který naopak zkoumal podnik z pohledu vlastníka a jde o bonitní model. Tento model naznačuje udržitelnost a konkurenceschopnost společnosti.

$$IN95 = 0,24 * A + 0,11 * B + 7,61 * C + 0,48 * D + 0,1 * E + 11,92 * F \quad (33)$$

Dle Sedláčka (2007) jsme schopni interpretovat z výsledné tabulky tři možné výsledky – podnik vykazuje velmi uspokojivou finanční situaci, poté je takzvaná šedá zóna, kde podnik zatím nespěje k bankrotu a ani nemá výborné výsledky. Jako poslední jsou výsledky, které nám jasně ukazují, že podnik má existenční problémy a bankrotuje.

Index IN05 je dle Sedláčka (2007) je nejlepší pro průmyslové podniky a byl vyvinut v roce 2004. V tomto modelu je základní rovnice následující =

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (34)$$

$IN > 1,6$ = žádoucí tendence

$0,9 < IN < 1,6$ = šedá zóna

$IN < 0,9$ = blížící se bankrot

3 Cíl a metodika práce

Cíl práce

Cílem práce je vypočítat finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Metodika práce

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. První část se zaměřuje na literární rešerši, která má za cíl seznámit čtenáře se základní problematikou daného tématu. Skládá se z informací o samotné finanční analýze, jejich interních a externích uživatelích, a o stěžejních podkladech, díky nimž je možné vyhodnotit správnost závěrů z aplikovaných metod z praktické části bakalářské práce. V praktické části jsou použity veškeré teoretické poznatky k vypočtení celkové finanční analýzy vybraného podniku, kterým je Lovochemie a.s. Na základě výsledků jsou vyvozeny závěry a navrženo doporučení k eliminaci neefektivnosti.

Na začátku praktické části je popsán podnik, na který se bude vztahovat celková finanční analýza. Je zde uvedena charakteristika, hlavní činnosti a struktura společnosti. Informace o podniku jsou čerpány z veřejně dostupných informací, z webové stránky společnosti a jejich výročních zpráv.

Následně se již práce zaměřuje na výpočty jednotlivých analýz. Ty jsou vztaženy ke sledovanému období, konkrétně r.2017 až 2021. V roce 2020 měl podnik díky problémům ve výrobě velké propady, tudíž pro větší objektivnost je v bankrotních a bonitních modelech přidán rok 2016.

Postup prací

Nejprve zde bude vypočítána horizontální analýza a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti v 5 ti letém sledovaném období od roku 2017 až 2021. Jednotlivé položky rozvahy a VZZ budou vyjádřeny v relativních i absolutních změnách. Horizontální analýza pasiv spolu s vertikální a horizontální analýzou VZZ mají výsledky v absolutních hodnotách, kvůli lepší čitelnosti, uvedeny v tabulkách v příloze. Změny jednotlivých položek v absolutní hodnotě budou vypočteny podle vzorce (1) a v relativní hodnotě podle vzorce (2).

Následovně se práce bude věnovat výpočtům rozdílových ukazatelů. Jako první zde bude vypočten ukazatel ČPP (3), dále budou následovat ukazatele ČPK (4) a ČPPFF (5). Poté následují poměrové ukazatele aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Rentabilita aktiv, která je považována dle Vochozky (2020) za klíčové měřítko, bude zde vypočtena pomocí vzorce (6) uvedeném v literárním přehledu práce. Jako další ukazatel rentability následuje ukazatel rentability investovaného kapitálu dle vzorce (7). ROE, které nejvíce zajímá investory je zde vypočteno vzorcem (8). Rentabilita tržeb má v literární rešerši uvedeny dva možné vzorce. ROS bude v praktické části spočítáno dle prvního vzorce (9), který má ve výpočtu EAT.

Ukazatele likvidity zde budou vypočteny všechny tři. Jako první bude spočítána okamžitá likvidita neboli cash ratio pomocí uvedeného vzorce (10). Následuje vzorec (11) pro pohotovou likviditu, který když vykazuje vyšší hodnoty, je pro věřitele žádoucí. Běžná likvidita neboli current ratio, která vypovídá o schopnosti uspokojit své věřitele (Růčková, 2019), zde bude vypočtena podílem krátkodobých závazků k oběžným aktivům (12).

V předposlední části výpočtů poměrových ukazatelů se budeme věnovat ukazatelům aktivity. Díky těmto ukazatelům lze zjistit, jak daná společnost využívá investované finanční prostředky, a jak se vážou k jednotlivým složkám kapitálu. Pro výpočty aktivity podniku jsou použity vzorce obratu aktiv (13), kde jsou tržby vyděleny celkovými aktivy, obratu DHM (14), kde jsou naopak tržby vyděleny dlouhodobým majetkem. Následuje výpočet obratu zásob (15), pomocí tržeb, které jsou vyděleny zásobami, a jako dva poslední výpočty jsou uvedeny ukazatele doby obratu zásob (16), a doby splatnosti pohledávek (17).

Poslední poměrový ukazatel bude zadluženost. Tento ukazatel nám poskytne informace o tom, jak podnik platí svá aktiva, a jaký je poměr mezi vlastními a cizími zdroji pomocí vzorce zadluženosti I. (18). Výpočet zadluženosti II. (19) má naopak v podílu celkové cizí zdroje a aktiva. Jako poslední ukazatel, který zde bude vypočten, je úrokové krytí pomocí vzorce EBIT / nákladové úroky (20).

Poté bude následovat pyramidový rozklad ukazatele ROE. Rentabilita vlastního kapitálu je zde rozdělena na součin ROA a finanční páky. Finanční páka v tomto případě je vypočtena pomocí vzorce (21) a ukazatel rentability aktiv podle vzorce (6) z literárního přehledu. Ukazatel ROA bude poté rozdělen na rychlost obratu aktiv společnosti dle vzorce

(16) a rentabilitu tržeb dle vzorce (9). Ke zjištění potřebného vlivu zde bude použit vzorec (23) z literárního přehledu. Du Pont rozklad je zde rozložen podle obrázku č. 2

Další použité metody budou vybrané bankrotní a bonitní modely. První bankrotní model bude vypočten Altmanův z – skóre. Kvůli specifčnosti vybraného podniku bude vybrána modifikovaná verze tohoto ukazatele (30). Druhé z – skóre je vypočteno dle Sedláčka (2007), které je podle vzorce (29) upravené pro společnosti, které neobchodují s akciemi na trhu. Dále zde bude vypočtena modifikovaná verze Tafflerova modelu (32). V literární části je pro porovnání uveden i základní tvar Tafflerova modelu (31). Na závěr bankrotních modelů se bude tato práce věnovat modelům IN, které vymysleli manželé Neumaierovi. Stejně jako Altmanův model se vypočte podle jedné rovnice, díky které jsme schopni vyhodnotit výsledky. Těchto modelů je celá řada, ale kvůli analyzované společnosti bude zde vypočítán Index IN05 (34) a Index IN95 (33) Jako poslední bude vypočten bonitní model, který se nazývá Kralickův Quicktest, který díky 4 výpočtům budeme schopni zjistit celkovou bonitu podniku za sledované období. U tohoto modelu se vypočítává kvóta vlastního kapitálu (24), doba splácení dluhu (25), Cash flow v % tržeb (26) a rentabilita vlastního kapitálu (27)

Pro porovnání společnosti s odvětvím bude vypočtena Spider analýza. Díky grafickému zobrazení poskytuje čitelný obraz o tom, jak si společnost v porovnání s odvětvím vedla. Bude zde posouzeno několik ukazatelů (22), které jsou uvedeny v literární části. Data, která se týkají odvětví, budou použita z dostupných zdrojů Ministerstva práce a obchodu. V závěru práce budou uvedeny případné návrhy pro zlepšení finanční situace podniku.

Přesný postup výpočtů:

1. Vliv přijatých dotací na hospodaření společnosti
2. Horizontální analýza rozvahy
3. Vertikální analýza rozvahy
4. Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty
5. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
6. Analýza výkazu Cash flow
7. Rozdílové ukazatele
 - 7.1. Čistý pracovní kapitál

- 7.2. Čisté pohotové prostředky
- 7.3. Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond
- 8. Poměrové ukazatele
 - 8.1. Rentabilita
 - 8.2. Aktivita
 - 8.3. Likvidita
 - 8.4. Zadluženost
- 9. Pyramidový rozklad ukazatele ROE
- 10. Bonitní a bankrotní modely
 - 10.1. Altmanovo Z – skóre
 - 10.2. Tafflerův model
 - 10.3. Model IN
 - 10.4. Kralickův Quicktest
- 11. Porovnání s odvětvím

3.1 Charakteristika společnosti

Název společnosti:	Lovochemie, a.s.
Sídlo:	Terezínská 57, 410 02 Lovosice
Právní forma:	akciová společnost
Identifikační číslo:	491 00 262
Předseda představenstva:	Ing. Petr Cingr
Základní kapitál:	1 141 382 Kč
Den zápisu společnosti:	1. listopadu 1993

Činnosti společnosti

Společnost Lovochemie, a.s. je v České republice největším výrobcem hnojiv, což podle CZ – NACE odpovídá klasifikaci 20, která značí výrobu chemických látek a chemických přípravků. Svým zaměřením a výrobou přispívá v největší míře k rozvoji českého zemědělství. Momentálně je výroba společnosti zaměřena na výrobu a prodej dusíkatých a vícesložkových hnojiv v pevné a kapalně formě, která má nyní podíl na celkovém obratu firmy přes 80 %. Lovochemie, a. s. se zaměřuje na kvalitu svých produktů, neustále inovace za účelem výroby stále více výrobků v nejlepší kvalitě a spokojenosti zákazníků. Společnost vlastní konglomerát Agrofert Holding. Tento podnik má dceřinou společnost Bluechem, a.s., která se zabývá projekční činností. Pod koncern Agrofert, a.s. patří mimo jiné i Penzion Labská, a.s.

Podnik řeší mnoho výzkumných a vývojových projektů, díky kterým spolupracuje s řadou veřejných či soukromých institucí spolu s vysokými školami. Výzkum a vývoj zde vede výrobní úsek. Společnost VUCHT, a.s. je Výzkumný ústav chemické technologie, která se zaměřuje na oblast aplikace polymerů, optimalizace chemicko-technologických procesů a výzkumu a vývoje procesů pro přípravu chemických látek. Ve společnosti Lovochemie, a.s. zajišťuje základní a aplikovaný výzkum. Mezi hlavní činnost podniku můžeme uvést její snahu o snížení emisí do veškerých složek životního prostředí, zvýšení bezpečnosti práce spolu s ochranou zdraví svých zaměstnanců a důležitou prevencí znečištění prostředí. Skutečnost, že jsou všechny činnosti podniku dle systému ochrany životního prostředí v souladu s platnou úpravou normy ČSN EN ISO 14001 společnost dokládá v pravidelných intervalech.

Cíle společnosti

Mezi hlavní cíle společnosti patří v roce 2022 dosažení stanoveného zisku a dalších důležitých ukazatelů, které byly stanoveny v plánu společnosti. Z hlediska dosažení cíle ve finanční oblasti se celková produkce firmy zaměřila na zajištění všech provozních a investičních potřeb. Personální oblast má za cíl dosazení zaměstnanců na co nejvíce volných pozic, které má momentálně k dispozici.

Hlavní faktory, které by podle společnosti mohly dosažení stanovených cílů ovlivnit jsou následující:

- Vývoj na trhu hlavních výrobních komodit
- Vývoj směnného kurzu české koruny vůči euru
- Vysoká cena emisních povolenek
- Rostoucí cena energií (elektrické energie a zemního plynu)
- Klesající poptávka po hnojivech

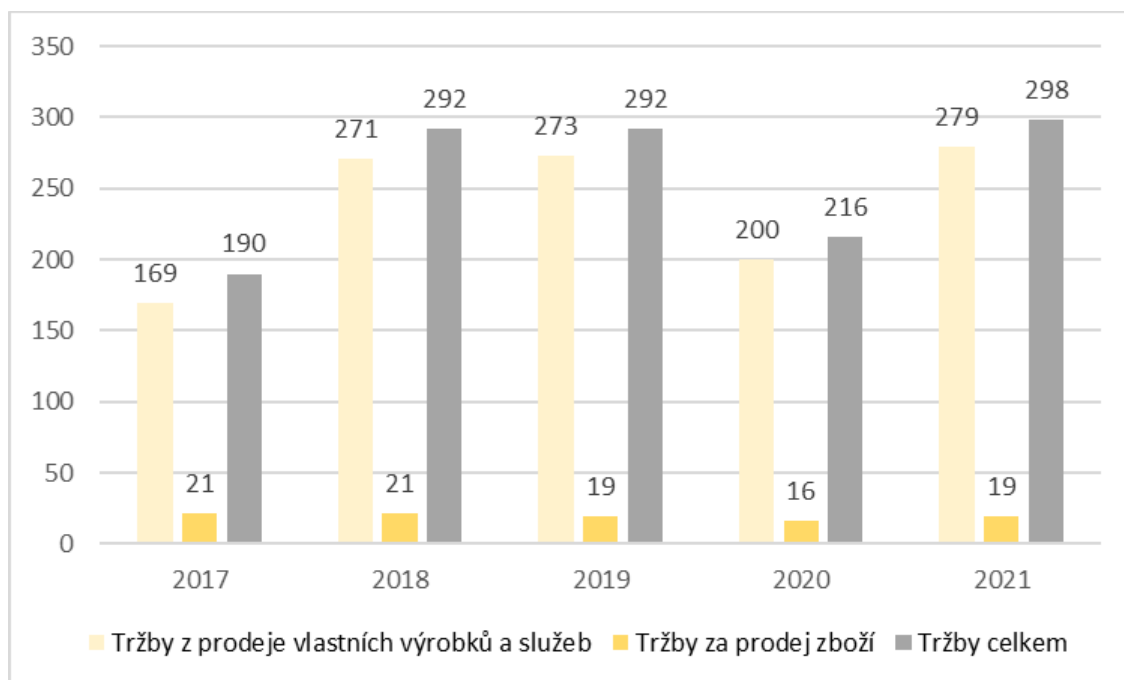
Odvětví chemického průmyslu

Produkce chemických látek a přípravků je v České republice jedním z nejvyspělejších a nejrychleji se vyvíjejících průmyslových odvětví. Největší skupina v CZ – NACE 20 je skupina 20.1, kam je zařazena i Lovochemie, a.s. a mnoho dalších firem jako např.: Unipetrol RPA, s.r.o., Synthos Kralupy, a.s., Deza, a.s., Synthesia, a.s., Spolana, s.r.o. a mnoho dalších. Tato skupina se zaměřuje na produkci chemických látek, hnojiv, sloučenin z dusíku a v primárních formách výrobě plastu a syntetického kaučuku. (MPO, 2018)

Co se týče vývoje tohoto odvětví, tak byl z velké části privatizován a do velké části odvětví vstoupil zahraniční kapitál. Pro zlepšení a větší rozvoj chemického průmyslu v České republice je důležité zajistit potřebné prostředky do vědy, výzkumu a nových inovací, jelikož celý průmysl je pod velkým konkurenčním tlakem. (MPO, 2018)

V následujícím grafu č.1 jsou znázorněny tržby z chemického odvětví. Graf byl zpracován na základě údajů z Panorama zpracovatelského průmyslu. Hodnoty jsou uvedeny v mld. Největší vliv na celkové tržby mají tržby z prodeje vlastních výrobků a tržeb, jelikož se toto odvětví zaměřuje na zpracování surovin.

Graf 1 - Tržby chemického odvětví v mld. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování dle MPO

4 Analýza společnosti

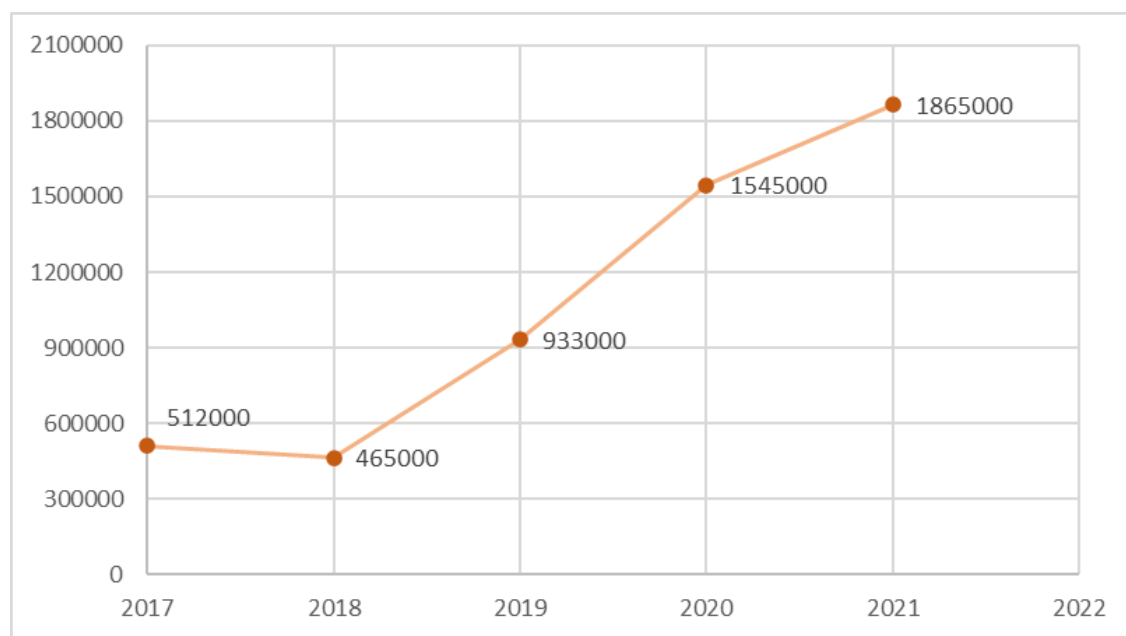
V následujících kapitolách jsou aplikovány různé metody finanční analýzy, které jsou uvedeny v teoretické části. Díky těmto analýzám můžeme vyhodnotit finanční situaci podniku.

4.1 Dotace

Společnost ve všech sledovaných letech čerpala dotace na provoz. Jednalo se o dotační programy Epsilon a podporu zaměstnanosti Antivirus A. Program Epsilon je výzkumně – vývojový projekt CRF hnojiv. Antivirus A je režim pro nucené omezení provozu a karanténu, a byl podnikem čerpán pouze v roce 2020 kvůli Covidu – 19. Graf č.1 zobrazuje výši celkových čerpaných dotací, které společnost čerpala za sledované období.

Vliv dotací na rentabilitu tržeb je uveden v podkapitole poměrových ukazatelů v tabulce č. 15.

Graf 2 - Dotace v Kč



Zdroj: Vlastní tvorba na základě výroční zprávy

Z grafu můžeme vidět, že společnost přijala nejméně dotací v roce 2018, kdy celková výše dosahovala 465 000Kč. Naopak nejvyšší přijatá dotace byla v roce 2021, kdy celková výše dosahovala celkem 1 865 000 Kč.

Pro lepší přehlednost je zde uvedena tabulka č. 2, kde je porovnán výsledek hospodaření s přijatými dotacemi a bez nich.

Tabulka 2 - Hospodářský výsledek s a bez dotací

	2021	2020	2019	2018	2017
Hospodářský výsledek s dotacemi	32 337 000 Kč	-135 413 000 Kč	215 253 000 Kč	1 765 000 Kč	90 879 000 Kč
Hospodářský výsledek bez dotací	30 472 000 Kč	-136 958 000 Kč	214 320 000 Kč	1 300 000 Kč	90 367 000 Kč

Zdroj: Vlastní tvorba na základě výroční zprávy

Společnost by byla v kladných číslech i bez dotací po celé sledované období kromě roku 2020, kdy jim ani přijaté dotace nepomohli ke kladnému výsledku hospodaření.

4.2 Horizontální analýza rozvahy

V této podkapitole bude provedena horizontální analýza rozvahy, která se zaměřuje na absolutní a relativní změny položek v rozvaze. V tabulkách 3 a 4 jsou vypočteny relativní hodnoty změn horizontální analýzy aktiv a pasiv.

Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	Relativní hodnoty v %				
	2021	2020	2019	2018	2017
Aktiva celkem	3,41	-8,57	0,96	3,56	10,15
B. Dlouhodobý majetek	-4,85	-2,55	-0,42	1,25	7,45
DNM	-14,37	39,90	130,96	60,79	22,91
DHM	-4,16	-4,16	-2,18	0,76	7,30
DFM	-65,67	199,82	0,00	0,00	43,42
C. Oběžná aktiva	38,02	-27,42	5,61	11,89	21,82
Zásoby	32,80	-27,45	26,69	52,10	-7,18
DI. Pohl.	0	0	0	0	0
Kr. Pohl.	60,44	-42,55	-22,95	-6,00	61,34
Peněžní prostředky	18,75	51,25	44,69	108,27	-72,44
D. Časové rozlišení	118,25	-49,40	3,94	40,41	-1,25

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat

Aktiva podniku během období rostla až na rok 2020, kde celková aktiva klesla o skoro 8,6 %, což je v meziroční změně pokles až více jak půl milionu korun. Situace se následný rok zlepšila a společnost zvýšila svá celková aktiva od roku 2016 o 3,41 %, která odpovídají hodnotě 528 963 Kč. Mezi hlavní příčiny zvýšení aktiv patří nárůst dlouhodobého majetku v roce 2017 až 2018 a navýšení oběžných aktiv za všechny vypočtené roky kromě roku 2020. Peněžní prostředky vykazovaly na začátku roku 2017 zápornou hodnotu kvůli čerpání kontokorentního úvěru u Komerční banky, který je v rozvaze vykázán jako krátkodobý bankovní úvěr. V příloze č. 1 je uvedena tabulka s meziročními změnami aktiv.

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý hmotný majetek se v roce 2019 až do roku 2021 zmenšil kvůli upravení oceňení majetku vzhledem k jeho nižší hodnotě pomocí opravných položek na vrub nákladů. Dlouhodobý finanční majetek v roce 2017 vzrostl díky rozhodnutí o navýšení základního kapitálu společnosti BLUECHEM, a.s. o částku 2 mil Kč, díky upsání 1 ks kmenové akcie. Stejně tak vzrostl v roce 2020 o 13,2 mil Kč, a to díky koupení akcií společnosti Penzion Labská, a.s. na základě kupní smlouvy. Následný rok byla akcie prodána za 13 006 000 Kč.

Oběžný majetek

Oběžná aktiva se od roku 2017 postupně zvětšovala a až na rok 2020 měla příznivou tendenci. Na začátku roku 2020 vypukla pandemie COVID – 19, proto je zde takový náhlý propad, jelikož se společnost soustředila na zajištění bezpečnosti a ochrany zdraví svých zaměstnanců spolu se zachováním normálního chodu klíčové výroby. Nicméně podle zjištěné inventarizaci na konci roku bylo zjištěno, že rozdíly u hromadných surovin a hotových výrobků nevybočily z tolerovaných odchylek společnosti. Zásoby se snížily v roce 2020 o 274 622 Kč, a stejně tak došlo ke snížení krátkodobých pohledávek o 222 339 Kč, a to v období od roku 2018 do 2020. Finanční majetek byl na začátku sledovaného období v roce 2017 o 72,44 % menší než v předchozím roce, a to díky investičnímu projektu. Časové rozlišení aktiv zahrnuje hlavně náklady spojené s pojištěním majetku společnosti.

Tabulka 4 - Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	Relativní hodnoty v %				
	2021	2020	2019	2018	2017
Změna pasiv	3,41	-8,57	0,96	3,56	10,15
A. Vlastní kapitál	0,77	-3,94	6,22	-0,13	2,68
ZK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kap. Fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	-46,59	143,98	43,49	-84,74	1,52
VH min. let	-5,80	9,44	-0,21	4,13	3,04
VH běžného úč. obd.	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26
B. Cizí zdroje	6,65	-13,65	-4,24	7,50	19,35
Rezervy	2068,57	26,64	-58,62	95,50	-32,32
Dlouh. Záv.	1,17	-14,36	31,59	2,24	-82,69
Krátk. Záv.	-7,18	-13,79	-5,49	7,27	75,57
Záv. z obchod. vztahů	-33,98	51,46	-33,98	42,70	-14,38
Bankovní úvěry	-31,58	-19,81	3,22	77,41	-1,14
C. Časové rozlišení	-23,47	33,01	63,00	-32,68	-16,17

Zdroj: Vlastní výpočet na základě rozvahy společnosti

Z tabulky č. 4 můžeme vyčíst, že celková pasiva se každoročně zvyšovala s výjimkou roku 2020, kdy klesla o téměř 587 000 Kč. Celkově se pasiva od roku 2017 zvýšila o 3,41 %. Vlastní kapitál vzrostl za sledované období pouze o 0,77 %. Podnik více využíval cizí zdroje, které vykazovaly na konci sledovaného období zvýšení o 6,65 %. Kolísavé hodnoty vykazovaly jak fondy ze zisku, tak výsledky hospodaření. Úbytek u VH min. let nastal na základě rozhodnutí o rozdělení zisku z roku 2018 (příděl do Statutárních a ostatních fondů). V příloze č. 2 je uvedena tabulka s meziročními změnami pasiv.

Vlastní kapitál

Vlastní kapitál měl ve většině let rostoucí vývoj. K poklesu došlo v roce 2018 a 2020 (v roce 2018 o 0,13 % a v roce 2020 o 3,94 %). V roce 2018 společnost dokončila strategický investiční plán v oblasti granulovaných hnojiv. Díky této investici se zvedla dlouhodobá profitabilita společnosti. Rok 2019 tedy podnik považoval jako jeden z velmi úspěšných, neboť oproti roku 2018 došlo k navýšení zisku, který se stal nejlepší za poslední čtyři roky. Velmi pozitivně hodnocený byl i začátek roku 2020. Zvrat přišel v druhé polovině roku 2020, kdy díky technickým problémům ve výrobě došlo k menšímu objemu výroby, tudíž i k celkovému menšímu zisku. Výpadky této výroby byly kompenzovány náhradními nákupy, což se velmi silně promítlo ve výsledku hospodaření. Do vývoje

společnosti negativně zasáhly i ceny energií, což zapříčinilo zvýšení cen surovin pro výrobu hnojiv. Základní kapitál spolu s kapitálovými fondy se v průběhu sledovaných let nezměnil.

Cizí zdroje

Kolísavý efekt měly rezervy v roce 2017 o 32,32 % a v roce 2019 o 58,62 %. Rezervy se v roce 2021 zvýšily oproti roku 2017 o téměř o 375 000 Kč, což je největší nárůst za posledních 5 sledovaných let. Příčina vzniku tak velké rezervy zapříčinily vyšší ceny výrobních nákladů (zvyšování cen vstupních surovin) a zároveň i současně uzavřených smluv na prodej výrobků v cenách, který byly dohodnuty před cenovým nárůstem vstupních surovin. Tato rezerva je tedy vytvořena na možné budoucí ztrátové obchody. V roce 2018 a 2019 byly čerpány bankovní úvěry na financování investičních potřeb. V následujících letech dochází k neustálému snižování bankovních úvěrů, které má příznivý dopad na hospodaření společnosti.

Krátkodobé závazky

Hodnoty krátkodobých závazků rostly v prvních dvou sledovaných letech. Od roku 2019 byl zde již zaznamenán klesající vývoj. Od roku 2017 krátkodobé závazky dosáhly snížení o 7,17 %, což je v přepočtu 188 870 Kč. Podobně kolísavé hodnoty byly zaznamenány u závazků z obchodních vztahů, kde jejich hodnota za sledované období klesla až o 33,39 %. Tyto hodnoty se odráží od investičních projektů, které podnik v roce 2018 a v roce 2020 vyvinul.

Bankovní úvěry

Společnost čerpala v roce 2017 o 1,14 % méně bankovních úvěrů než v předchozím roce. To se ale dva následující roky změnilo a společnost už v roce 2018 navýšila své bankovní úvěry o téměř 77,5 % a v roce 2019 o další 3,22 %. V oblasti investičních projektů, příkládá společnost této skutečnosti důležitost. V roce 2021 byly již bankovní úvěry o bezmála 31,58 % menší. Dochází zde k drobným změnám v řádech jednotek procent.

Zlaté bilanční pravidlo, které je zobrazeno v tabulce číslo 5 nám ukazuje, že nebylo dodrženo v žádných sledovaných letech. Dlouhodobé zdroje byli v průměru o 67 % menší než dlouhodobý majetek, který společnost vlastní, tudíž nebyla dodržena rovnost.

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik, které říká, že by vlastní zdroje neměly být nižší než cizí zdroje, je vypočteno následovně: v roce 2021, 2020, 2019 a 2017 bylo splněno. V roce 2018 byli vlastní zdroje menší než cizí zdroje o téměř 80 mil. Kč.

Zlaté pari pravidlo nebylo dodrženo v žádném období od roku 2017. Vlastní kapitál byl ve všech sledovaných letech mnohonásobně menší než dlouhodobý majetek.

Tabulka 5 - Bilanční pravidla

Rok	2021	2020	2019	2018	2017
Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)					
Dlouhodobý majetek	4 834 599	5 080 826	5 213 733	5 235 663	5 170 782
Dlouhodobé zdroje	3 458 190	3 433 092	3 572 447	3 361 812	3 367 425
Pravidlo vyrovnaní rizika (v tis. Kč)					
Vlastní zdroje	3 453 876	3 427 455	3 568 209	3 359 212	3 363 563
Cizí zdroje	3 024 600	2 836 112	3 284 614	3 430 186	3 190 872
Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)					
Vlastní kapitál	3 453 876	3 427 455	3 568 209	3 359 212	3 363 563
Dlouhodobý majetek	4 834 599	5 080 826	5 213 733	5 235 663	5 170 782

Zdroje: Vlastní tvorba na základě účetní závěrky společnosti

4.3 Vertikální analýza rozvahy

Pro výpočet vertikální analýzy rozvahy byla použita rozvaha ve zjednodušeném tvaru.

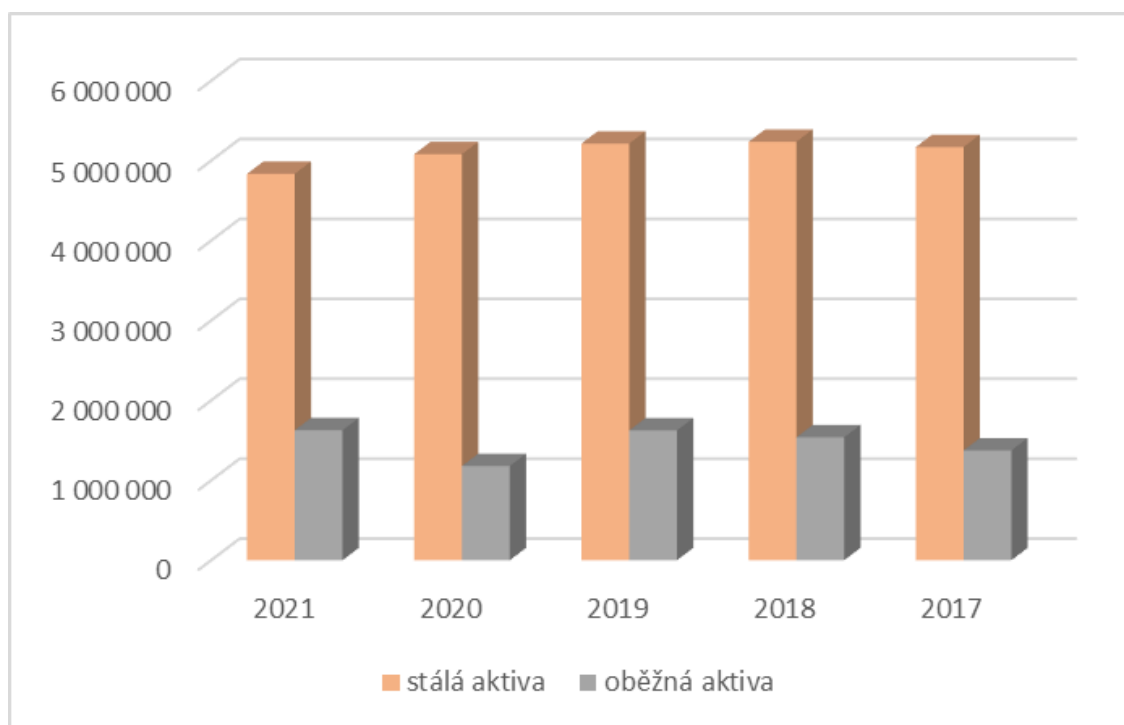
Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv	Relativní hodnoty				
	2021	2020	2019	2018	2017
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
B. Dlouhodobý majetek	74,58	81,04	76,03	77,09	78,84
DNM	3,96	4,40	3,06	1,32	0,83
DHM	95,90	95,21	96,81	98,55	99,04
DFM	0,14	0,39	0,13	0,13	0,13
C. Oběžná aktiva	25,09	18,80	23,68	22,64	20,95
Zásoby	14,87	11,58	14,59	11,63	7,92
Dl. Pohl.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kr. Pohl.	7,43	4,79	7,62	9,98	11,00
Fin. Majetek	2,79	2,43	1,47	1,03	0,51
D. Časové rozlišení	0,33	0,16	0,29	0,28	0,20

Zdroj: Vlastní tvorba na základě rozvahy společnosti

V celkových aktivech má největší podíl dlouhodobý majetek, jelikož má ve všech sledovaných letech hodnotu vyšší než 74,58 %. Největší podíl dlouhodobého majetku byl zaznamenán v roce 2020, kde celková hodnota dlouhodobého majetku dosahovala 81,04 % celkových aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek měl největší hodnotu také v roce 2020 a to 4,40 %. Celkově ve sledovaném období od roku 2017 měl nehmotný majetek rostoucí tendenci. V roce 2021 hodnota mírně klesla, což způsobil mírný pokles povolenek na emise a preferenčních limitů. Dlouhodobý hmotný majetek podniku měl ve sledovaném období hodnotu neustále větší než 95 % veškerého DLM. Oproti tomu měl finanční majetek pouze malý procentní podíl na celkových stálých aktivech. Jak již bylo v předchozí kapitole zmíněno, v roce 2017-2018 a 2020 byly ve společnosti stavěny rozsáhlé investiční projekty, tudíž měl DLM dominantní postavení v podniku. V roce 2017 společnost čerpala úvěry z krátkodobých finančních úvěrů kvůli pokrytí investiční výstavby a provozních nákladů. Díky tomu došlo i k nárůstu cizího kapitálu. Struktura vlastního kapitálu byla ve stejném roce ovlivněna rozhodnutím vedení společnosti, že nebude podnik dále tvořit rezervní fond.

Graf 3 - Aktiva podniku

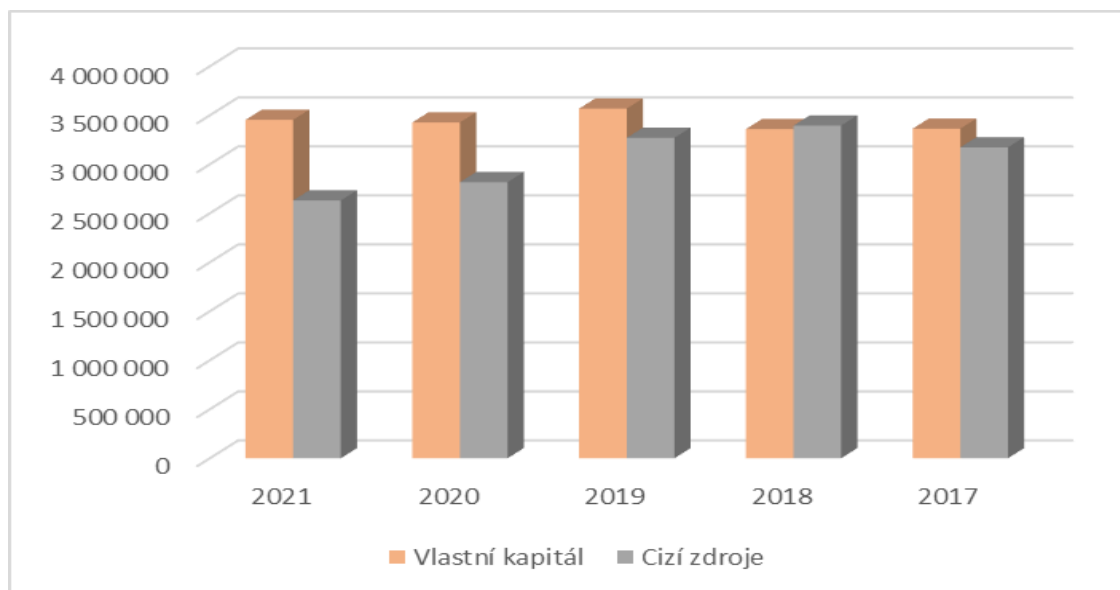


Zdroj: Vlastní tvorba na základě rozvahy společnosti

Graf aktiv společnosti nám zobrazuje stálá a oběžná aktiva společnosti. Je zde vidět obrovský rozdíl převýšení oběžných aktiv společnosti. Rozdíl je zde opravdu velký a jak

jsme mohli vidět i ve vertikální analýze, oběžná aktiva se ve sledovaných letech ke stálým aktivům vůbec nepřiblížila.

Graf 4 - Pasiva podniku



Zdroj: Vlastní tvorba na základě rozvahy společnosti

Tabulka 7 - Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv	Relativní hodnoty				
	2021	2020	2019	2018	2017
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
A. Vlastní kapitál	53,28	54,67	52,04	49,46	51,29
ZK	17,61	18,21	16,65	16,80	17,40
Kap. Fondy	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Fondy ze zisku	0,02	0,03	0,01	0,01	0,06
VH min. let	35,15	38,59	32,23	32,61	32,43
VH běžného úč. obd.	0,50	-2,16	3,14	0,03	1,39
B. Cizí zdroje	46,72	45,33	47,96	50,54	48,71
Rezervy	6,07	0,29	0,21	0,51	0,27
Dlouh. Záv.	2,90	2,96	3,16	2,43	2,46
Krátk. Záv.	37,69	41,99	44,53	47,57	45,92
Závazky z obch. vztahů	6,19	9,70	5,85	8,95	6,50
Bankovní úvěry	17,48	26,41	30,11	29,46	17,19
C. Časové rozlišení	0,07	0,09	0,06	0,04	0,06

Zdroj: Vlastní tvorba na základě rozvahy společnosti

Vlastní kapitál a cizí zdroje mají téměř vyrovnanou hodnotu. Nejvíce majetku firmy je kryto vlastním kapitálem podniku. Vlastní zdroje klesli pod hodnotu cizích zdrojů pouze jednou, a to v roce 2018. Hodnota vlastního kapitálu v roce 2018 klesla z 51,29 % na

49,45 %, tím pádem byly cizí zdroje za sledované období poprvé vyšší než VK a dosahovaly hodnoty 50,50 %. Cizí zdroje mají hodnoty od 45 % do 50,50 %. Cizí zdroje z velké části ovlivňují krátkodobé závazky, které dosáhly v roce 2018 hodnot až 47,57 %. Krátkodobé závazky nejvíce ovlivňují bankovní úvěry, které si podnik musel vzít na základě velkých investičních projektů a také na zvýšení svých rezerv v posledním sledovaném roce, kdy ceny surovin náhle vysoce vzrostly. Jako druhou ovlivňující položku krátkodobých závazků můžeme uvést závazky z obchodních vztahů, které v roce 2020 dosáhly hodnoty 9,70 %. Časové rozlišení pasiv má zde jen patrné rozdíly hodnot.

4.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této podkapitole bude provedena horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Meziroční změny jsou uvedeny v příloze č. 3.

Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Horizontální analýza VZZ	Meziroční změny v %				
	2021	2020	2019	2018	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	53,48	-15,57	8,19	7,05	-5,26
Tržby za prodej zboží	58,99	50,09	-37,85	-34,67	-24,35
Výkonová spotřeba	72,81	-22,51	4,09	6,40	-5,16
Osobní náklady	1,44	-2,77	4,57	10,28	8,37
Úpravy hodnot z provozní činnosti	-0,04	11,06	-2,02	16,21	116,00
Ostatní provozní výnosy	137,72	-31,57	12,99	-3,14	19,11
Tržby z prodeje DLM	-61,65	683,03	-93,51	-76,21	851,89
Tržby z prodaného materiálu	37,36	-16,87	-79,21	769,83	86,92
Jiné provozní výnosy	156,26	-36,85	30,80	70,45	-38,11
Ostatní provozní náklady	282,71	12,18	-4,07	-18,21	-12,44
ZC prodaného dlouhod. Majetku	-51,80	137,84	-96,59	-74,83	661,44
Prodaný materiál	28,20	-19,26	-79,33	327,10	590,45
Daně a poplatky	48,56	6,03	15,88	-6,75	-5,41
Rezervy v provozní oblasti	9734,26	-118,80	-220,01	99,94	210,23
Jiné provozní náklady	127,12	-0,42	38,54	0,76	-43,62
Provozní výsledek hospodaření	-116,32	-137,99	798,71	-54,37	-19,11
Výnosy z DFM	0	0	0	0	0
Výnosy z DFM - ovládaná osoba	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	289,31	-94,42	-81,17	53,43	51,83
Výnosové úroky - ovládaná osoba	-23,68	-83,69	46,54	80,68	0,00
Ostatní výnosové úroky	417,20	-95,60	-82,82	53,14	50,19
Nákladové úroky apod. náklady	-4,36	-46,12	44,57	116,88	60,01
Nákladové úroky - ovládaná osoba	49,73	-51,90	21,23	107,64	-54,19
Ostatní nákladové úroky	-18,18	-44,49	53,38	120,59	0,00
Ostatní finanční výnosy	-34,49	48,43	-64,43	10,32	482,37
Ostatní finanční náklady	-62,62	101,27	-69,30	56,18	237,88
Finanční výsledek hospodaření	-131,58	7,51	52,30	-181,06	-391,70
Výsledek hospodaření před zdaněním	-120,72	-162,31	4873,93	-95,21	37,51
Daň z příjmů za běžnou činnost	-106,99	-159,83	1343,10	-83,14	34,42
Výsledek hospodaření po zdanění	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26
Výsledek hospodaření za účetní období	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

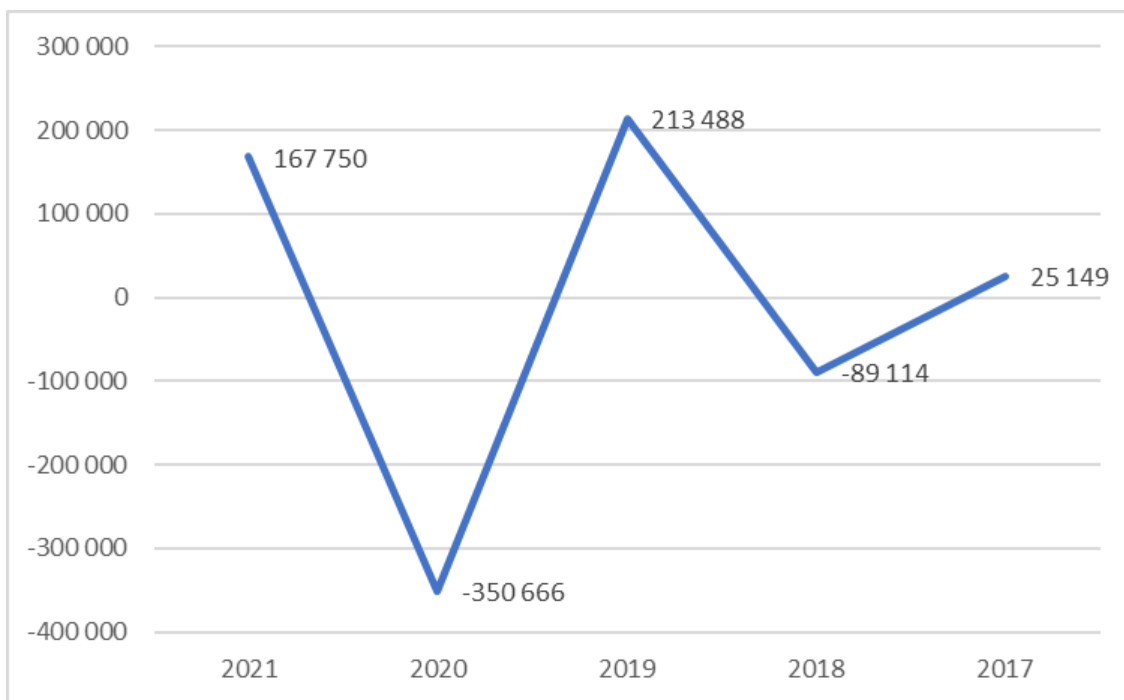
Z tabulky č. 8 jsme schopni vyčíst, že tržby z prodeje výrobků a služeb spolu s tržbami za prodej zboží ve sledovaných letech měli velmi kolísavý průběh. V roce 2017 obě sledované veličiny měly klesající efekt, což bylo zapříčiněno negativním vývojem cen na trhu s minerálními hnojivy. Přičemž tržby za prodej zboží měly tyto klesající hodnoty až do roku 2019. Tržby z prodeje výrobků a služeb měli v roce 2020 velmi vysokou negativní meziroční změnu, která byla způsobena technickými problémy ve výrobě, což se

negativně promítlo v marži a objemu výrobků. Společnost musela také díky skokovému zvýšení cen základních surovin pro výrobu navýšit ceny. Výroba hnojiv v letech 2021 měla příznivý efekt pro společnost, jelikož se podařilo navýšení objemu výroby bez zásadních problémů, které by činnost ovlivnily, tudíž objem výroby dosáhnul historicky nejvyšší hodnoty a zisku.

Díky dokončené investici na rozvoj v oblasti granulovaných hnojiv byl rok 2019 velmi úspěšný. Došlo k navýšení marží výrobků a výroby hnojiva a hospodaření společnosti bylo díky tomu nejlepší za poslední čtyři roky se ziskem ve výši 267,3 mil Kč před zdaněním. Mezi největší rostoucí hodnoty v roce 2021 patří například výkonová spotřeba, která oproti předchozímu roku vzrostla o 72,81 %, což odpovídá částce téměř 2.200.000 Kč, stejně rostoucí vývoj měli i ostatní provozní výnosy, které vzrostly o 137,72 %. Výsledek hospodaření za účetní období měl klesající tendenci v roce 2020 a v roce 2018 a to díky situacím zmíněným v předchozím odstavci, ve kterých se odrážel i provozní výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření měl největší propad právě v roce 2020, kde procento, o které se hodnota snížila, dosahovalo bezmála 140 %.

Výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát jsou v tabulce č. 6 velmi kolísavé. Například výsledek hospodaření za účetní období se v roce 2019 zvětšil o téměř 12 tis. %, což odpovídá hodnotě téměř 213.488 Kč a hned následující rok došlo k poklesu o téměř 162,91 %, neboli ztrátě v hodnotě 350.666 Kč. Obdobně došlo ke kolísavým hodnotám i u finančního výsledku hospodaření. Pro lepší přehlednost je zde uveden graf č. 5, který zobrazuje meziroční změny hodnot u výsledku hospodaření za běžné období. V příloze č. 3 je uvedena tabulka s meziročními změnami VZZ v tis. Kč.

Graf 5 - Meziroční změna výsledku hospodaření



Zdroj: Vlastní tvorba na základě dat společnosti

4.5 Vertikální analýza zisku a ztrát

V následující tabulce je vypočítána vertikální analýza výkazu zisku a ztrát. Je zde vyjádřen poměr veškerých položek ke zvolené základně, která má hodnotu 100 %. Hodnotí se zde, jaká položka má k dané základně největší vliv. V příloze č. 4 je uvedena tabulka s výsledky v Kč.

Tabulka 9 - Vertikální analýza VZZ

Vertikální analýza VZZ	2021	2020	2019	2018	2017
	%	%	%	%	%
Tržby celkem	100	100	100	100	100
Výkonová spotřeba	83,9	75	83	85	83
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3,3	8	-4	2	1
Aktivace	-0,9	-1	-1	1	1
Osobní náklady	7,6	12	10	10	10
Úpravy hodnot z provozní činnosti	6,1	9	7	8	7
Ostatní provozní výnosy	7,9	5	6	6	6
Tržby z prodeje DLM	1,3	8	1	13	51
Tržby z prodeje materiálu	0,3	0	0	2	0
Jiné provozní výnosy	98,4	91	6	85	49
Ostatní provozní náklady	14,2	6	4	5	6
ZC prodaného dlouhod. Majetku	0,1	1	0	13	41
Prodaný materiál	0,1	0	1	2	0
Daně a poplatky	1,5	4	4	3	3
Rezervy	43,0	2	-10	8	-3
Jiné provozní náklady	55,3	93	105	73	59
Provozní výsledek hospodaření	0,3	-3	7	1	2
Výnosy z DFM - podíly	0,6	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0,2	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0	0	0	0	0
Výnosové úroky apod. výnosy	5,7	29	10	1	1
Ostatní výnosové úroky apod. výnosy	94,3	71	90	99	99
Nákladové úroky apod. náklady	0,5	1	0	1	0
Nákladové úroky apod. náklady	32,1	20,5	23,0	27	29
Ostatní nákladové úroky apo. Náklady	67,9	79,5	77,0	73	71
Ostatní finanční výnosy	1,0	2	1	4	4
Ostatní finanční náklady	0,7	3	1	4	3
Finanční výsledek hospodaření	0,2	-1	-1	-1	1
Výsledek hospodaření před zdaněním	0,6	-4	6	0	3
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,0	-1	1	0	1
Výsledek hospodaření po zdanění	0,5	-3	5	0	2
Výsledek hospodaření za účetní období	0,5	-3	5	0	2

Zdroj: Vlastní tvorba na základě dat společnosti

Na základnu, za kterou jsme zvolili veškeré tržby, má podle této analýzy v roce 2021 největší vliv výkonová spotřeba se svými 83,9 % spolu ostatními provozními náklady, které mají hodnotu 14,2 %. V předchozím roce se hodnoty mírně změnily, a to následovně

– výkonová spotřeba měla hodnotu 75 %, osobní náklady 12 %, a úpravy hodnot z provozní činnosti 10 %. V roce 2017 až 2019 byly hodnoty velmi podobné, a to tak, že výkonová spotřeba vykazovala v průměru hodnotu 84 %, osobní náklady 10 % a úpravy hodnot z provozní činnosti 7 %.

4.6 Analýza výkazu cash flow

Analýza Cash flow je zde provedena na základě výkazu CF sestaveného nepřímou metodou.

Tabulka 10 - Cash flow

Cash Flow		2021	2020	2019	2018	2017
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	34 517	-166 582	267 349	5 375	112 296
A. *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	881 424	228 045	836 557	389 781	339 473
A. **	Čistý peněžní tok u provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	644 609	709 539	441 916	256 718	-33 222
A. ***	Čistý pracovní tok z provozní činnosti	616 481	680 001	386 271	232 540	-15 447
B. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-158 972	-213 887	-413 230	-235 595	-675 970
C. ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-428 902	-414 416	58 114	39 299	603 421
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	28 607	51 698	31 155	36 244	-87 996
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	152 572	100 874	69 719	33 475	121 471
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	181 179	152 572	100 874	69 719	33 475

Zdroj: vlastní tvorba na základě výročních zpráv společnosti

Hodnoty čistého pracovního toku z provozní činnosti byly na konci období ve výši 616.481 Kč, což je od začátku sledovaných let velký nárůst. Díky většímu VH běžné činnosti oproti CF z provozní činnosti byla společnost schopna investovat a rozvíjet se. Příčina záporného provozního CF bylo v roce 2017 zapříčiněno vysokými zásobami a pohledávkami, které činily téměř 685 tis. Kč. Hodnoty Cash flow z investiční činnosti jsou pouze záporné, a to díky neustálým úvěrům, které si společnost brala. Velký skok v roce 2020 zapříčiněno splacení pohledávek za spřízněné subjekty, a to téměř o 8 050 tis. a zároveň k navýšení dlouhodobého finančního majetku o 13 200 tis. Kč. a to díky navýšení základního kapitálu dceřiných společností Penzion Labská, a.s. a BLUECHEM, a.s. Cash flow z finanční činnosti se nejvíce změnilo v roce 2020 a 2021, jelikož hodnoty začaly vykazovat vysoké hodnoty v mínusu, a to hlavně díky vydaným dluhopisům.

4.7 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál – ČPK

Čistý pracovní kapitál souvisí s oběžnými aktivy a jejich financováním krátkodobými zdroji.

Tabulka 11 - Čistý pracovní kapitál

Rok	2021	2020	2019	2018	2017
Oběžná aktiva	1 626 534	1 178 455	1 623 718	1 537 468	1 374 078
Krátkodobé závazky	2 443 282	2 632 152	3 053 300	3 230 674	3 011 880
Čistý pracovní kapitál	-816 748	-1 453 697	-1 429 582	-1 693 206	-1 637 802

Zdroj: Vlastní tvorba na základě dat společnosti

Tabulka č. 11 nám udává informace o vývoji čistého pracovního kapitálu za sledované období. Veškeré spočtené hodnoty jsou v záporných číslech. Nejmenší výsledky byly vypočteny v roce 2018. Firma tedy využívá krátkodobé závazky ke krytí svých aktiv.

Čisté pohotové prostředky – ČPP

Čisté pohotové prostředky souvisí s pohotovými peněžními prostředky (peníze v hotovosti a na běžném účtu) a okamžitě splatnými závazky.

Tabulka 12 - Čisté pohotové prostředky v tis. Kč

Rok	2021	2020	2019	2018	2017
Peněžní prostředky	181 179	152 572	100 874	69 719	33 475
Krátkodobé závazky	2 443 282	2 632 152	3 053 300	3 230 674	3 011 880
Čisté pohotové prostředky	-2 262 103	-2 479 580	-2 952 426	-3 160 955	-2 978 405

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Veškeré vypočtené hodnoty jsou také záporné, stejně jako u předchozí tabulky. Největší pokles nastal v roce 2018, kdy hodnoty dosáhly – 3 160 955 tis. Kč. Nejmenší hodnota byla naměřena v roce 2021 a to – 816 748 Kč. Z tabulky můžeme vyčíst i to, že se postupně výsledky ČPP blíží k lepším a pozitivním hodnotám.

Čistý peněžně pohledávkový finanční fond ČPPFF

V tomto ukazateli jsme odečetli od oběžných aktiv ještě položky zásob a krátkodobé závazky.

Tabulka 13- Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Rok	2021	2020	2019	2018	2017
Oběžná aktiva	1 626 534	1 178 455	1 623 718	1 537 468	1 374 078
Zásoby	963 721	725 695	1 000 317	789 571	619 107
Krátkodobé závazky	2 443 282	2 632 152	3 053 300	3 230 674	3 011 880
ČPPFF	-1 780 469	-2 179 392	-2 429 899	-2 482 777	-2 256 909

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Výsledky ukazatele jsou také v záporných hodnotách, kde největší propad vykazoval výpočet v roce 2018 a to téměř – 2 483 000 Kč. Od tohoto roku zde ale můžeme vidět zlepšující se hodnoty, jelikož v letech 2019 až 2021 se výsledek čím dál tím více blížil ke kladným hodnotám.

Zobrazení ČPK, ČPP a ČPPFF je v grafu v příloze č. 5, kde můžeme vidět, jak se jednotlivé ukazatele v průběhu sledovaných let lišily. Stále však nemůžeme říct, že ve sledovaném období jsou hodnoty příznivé, a to hlavně díky záporným hodnotám, které jsou spočítány všude.

4.8 Poměrové ukazatele

Rentabilita

Tabulka 14 - Ukazatele rentability s dotacemi v %

Rentabilita	2021	2020	2019	2018	2017
ROA	0,97	-2,19	4,69	0,64	1,98
ROCE	1,72	-3,80	8,51	1,22	3,68
ROE	0,94	-3,95	6,03	0,05	2,70
ROS	0,53	-3,38	4,64	0,04	2,16

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Tabulka č. 14 nám ukazuje výsledky výpočtů rentability ve sledovaném podniku. V roce 2020 došlo k výraznému poklesu všech hodnot. Tato skutečnost je výsledkem problémům, které měla společnost ve výrobě, kdy byla druhá polovina roku negativně ovlivněna technickými problémy, které se později ve velké míře projeví v marži a objemu výroby společnosti. V roce 2021 se již situace stabilizovala a všechny vypočtené ukazatele na konci roku vykazovaly kladné hodnoty. Nejvyšší zhodnocení kapitálu dosáhl podnik

v roce 2019 (4,69 %). Nejnižší pak byla hodnota v roce 2018 (0,64 %). Jelikož ale podnik po celé sledované období investuje do rozvoje, nelze jednoznačně říct, že tyto hodnoty jsou pouze negativní. Společnosti se neustále zvyšují aktiva, tudíž je tam potenciál dalšího rozvoje společnosti. Ukazatel ROS nám říká, kolik zisku je schopný podnik vyprodukovat z jedné koruny tržeb. Výsledky tohoto ukazatele jsou ve sledovaném období velmi malé. Doporučené hodnoty mají být kolem 10 %, kterým se podnik ani nepřiblížil. Nejvyšší hodnoty ukazatele byly dosaženy v roce 2019. Ukazatel rentability vlastního kapitálu má také poměrně malé hodnoty, proto je v podkapitole č. 4.9 udělán podrobnější rozklad. V příloze č. 6 je přiložen graf změn rentability ve sledovaném období podniku.

Jelikož podnik po celé sledované období čerpal dotace, je zde uveden a tabulka č. 15, která znázorňuje rentabilitu podniku bez přijatých dotací.

Tabulka 15 – Ukazatele rentability bez dotací v %

Rentabilita	2021	2020	2019	2018	2017
ROA	0,94	-2,21	4,68	0,63	1,97
ROCE	1,67	-3,84	8,48	1,21	3,67
ROE	0,88	-4,00	6,01	0,04	2,69
ROS	0,50	-3,42	4,62	0,03	2,15

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Jelikož byly dotace v poměru s výsledkem hospodaření pouze nepatrné, není vidět žádný velký rozdíl mezi jednotlivými ukazateli s a bez dotací. Ve všech případech se jedná pouze o setinové změny mezi ukazateli. I přes dotace se podniku tedy nepodařilo nijak zmírnit klesající hodnoty rentability v roce 2020.

Aktivita

Ukazatele aktivity poskytuje informace, jak je podnik schopný využívat svůj majetek. V tabulce č. 16 jsou vypočteny ukazatele aktivity podniku.

Tabulka 16 - Ukazatele aktivity

Aktivita	2021	2020	2019	2018	2017
Obrat aktiv	0,95	0,64	0,68	0,64	0,64
Obrat DHM	0,01	-0,03	0,06	0,01	0,03
Obrat zásob	6,39	5,52	4,64	5,55	8,11
Doba obratu aktiv ve dnech	379,15	563,70	531,64	558,41	560,47
Doba obratu zásob ve dnech	56,36	65,25	77,56	64,92	44,36
Doba inkasa pohledávek ve dnech	28,17	26,99	40,51	55,76	61,66
Doba úhr. krátk. Závazků ve dnech	142,90	236,67	236,73	265,61	257,39

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Obrat aktiv se pohybuje od 0,64 až 0,95 obrátek za sledované období. Ideální hodnota by se měla pohybovat okolo 1. Této hodnotě se podnik blížil pouze v roce 2019, kdy vypočtený obrat aktiv měl hodnotu 0,95. Za kolísavé hodnoty můžou například velmi kolísavé hodnoty aktiv a zásob. Obrat dlouhodobého hmotného majetku klesl v roce 2020 do záporných hodnot, a to z důvodu záporného EBITu. Obrátkovost byla nižší oproti předchozích let pouze v roce 2019 (z 5,55 na 4,64) a to jako důsledek předzásobení společnosti. V následujících letech byly hodnoty zase rostoucí. S kolísáním obratu celkových aktiv se měnily doby obratu, které vykazovaly hodnoty od 379 do 563 dní. Zásoby jsou v takové firmě velmi důležité, proto se ho snaží řešit. Co se týče inkasa pohledávek, v průměru je hodnota na 42 dnech. Z tabulky také můžeme vyčíst, že doba úhrady krátkodobých závazků je mnohonásobně vyšší než doba inkasa pohledávek. Pohybuje se kolem 227 dnů. Firma tedy nemusí čerpat z jiných zdrojů, aby závazky pokryla. V příloze č. 7 je graf, který porovnává jednotlivý obrat aktiv, DHM a zásob.

Likvidita

Poskytuje informace o tom, jak je daný podnik schopen platit své krátkodobé závazky. Počítají se tři možné likvidity: běžná, pohotová a okamžitá likvidita

Tabulka 17 - Likvidita

Likvidita	2021	2020	2019	2018	2017
Likvidita I. stupně	0,07	0,06	0,03	0,02	0,01
Likvidita II. stupně	0,27	0,17	0,20	0,23	0,25
Běžná likvidita	0,66	0,45	0,53	0,48	0,46

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Doporučení hodnoty dle Růčkové (2019) jsou pro běžnou likviditu od 1,5 do 2,5, pro pohotovou likviditu od 1 do 1,15 a pro okamžitou likviditu od 0,5 do 1. Žádné vypočtené hodnoty nejsou v doporučených hodnotách. Výpočty likvidity mohou být ovlivněny zásobami podniku, jelikož mají ve společnosti velký vliv. V příloze č. 8 je uveden graf likvidity společnosti.

Zadluženost

Zadluženost nám vyjadřuje skutečnost, jak je podnik schopný krýt svůj majetek vlastními zdroji. Čím jsou hodnoty vyšší, tím je podnik více stabilní a schopný krýt své závazky. Zadluženost I. stupně počítáme jako podíl cizích zdrojů a vlastních zdrojů s tím, že je pro podnik nejlepší, pokud se hodnoty rovnají 50 %. Zadluženost II. stupně nám vyjadřuje, kolik celkových aktiv kryje podnik pomocí veškerých cizích zdrojů a celková doporučená hodnoty by měla dosahovat také 50 %. Úrokové krytí by nemělo ve výpočtech klesnout pod hodnotu 1, jelikož by to znamenalo, že podnik svůj veškerý zisk využívá pouze k úhradě svých úroků.

Tabulka 18 - Ukazatel zadluženosti

Zadluženost	2021	2020	2019	2018	2017
Equity ratio (VK/AKT)	53,28%	54,67%	52,04%	49,46%	51,29%
Zadluž. I. st. (CZ/AKT)	40,59%	44,95%	47,69%	49,99%	48,38%
Zadluž. II. st. ((CZ+OP)/AKT)	46,66%	45,24%	47,90%	50,50%	48,65%
Úrok. Krytí I. (EBIT/úroky)	2,23	-4,66	5,90	1,14	7,45
Finanční páka (P/VK)	1,88	1,83	1,91	2,02	1,95

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

Z tabulky č. 18 můžeme vidět, že podíl vlastního kapitálu a celkových aktiv je nejmenší v roce 2018, kdy hodnoty dosahovaly 49 %, ve všech ostatních letech jsou hodnoty větší než 51 %. Což znamená, že podnik kryje svá aktiva vlastním kapitálem kolem 50 %, což je obecně doporučená hodnota. Celková zadluženost neboli zadluženost II. stupně má také doporučenou hodnotu, která se má pohybovat okolo 50 %. Úrokové krytí mělo ve sledovaných letech kolísavý efekt. První velká změna byla v roce 2018, kdy hodnoty klesly oproti předchozímu roku a hodnota se díky tomu nacházela na okraji doporučené hodnoty 1. Tato změna byla způsobena téměř zdvojnásobením nákladových úroků společnosti, jelikož v tomto sledovaném roce si podnik vzal bankovní úvěr. Největší změna nastala v roce 2020, kdy hodnoty byly v mínusu, a to díky tomu, že se zmenšil prodej oproti roku 2019 o téměř 14 %. Tím pádem byl VH o hodně menší a díky nízké hodnoty EBITu a vysokým úrokům díky bankovním úvěrům, který se podnik půjčil na investování, výsledná hodnota vychází na – 4,66. V následujícím roce se hodnota vyšplhala nad doporučenou hodnotu a dosahovala téměř 2,3 a to díky tomu, že se v roce 2021 zvýšily tržby o téměř 54 %. Významný podíl na to měla prodaná hnojiva, kterých se v tomto roce prodalo o téměř 15,5 % více. Finanční páka společnosti dosahuje doporučených hodnot kolem 2. V příloze č. 9 je uveden graf zadluženosti.

4.9 Pyramidový rozklad ukazatele ROE – Du Pont

V tomto modelu jsme se zaměřili na rozklad ukazatele ROE, jelikož z předchozích výpočtů (tabulka č. 14) můžeme vidět jeho kolísání. V následující tabulce č. 19 je vypočten rozklad vrcholového ukazatele ROE na součin rozkladu ROA a finanční páky. ROA je zde ještě rozvinut na rychlost obratu aktiv a ukazatel rentability tržeb. Pro výpočet vlivů zde byla použita logaritmická metoda. Vliv jednotlivých ukazatelů na hlavní je popsán v následujícím odstavci.

Tabulka 19 - Vliv jednotlivých ukazatelů na změny

	2021/2020	2019/2018	2018/2017	2017/2016
ROE	-0,045	0,060	0,026	0,007
ROA	-0,564	0,038	0,032	0,002
ROS	-0,042	0,051	0,028	0,005
Obrat aktiv	-0,522	-0,0128	0,004	-0,003
Finanční páka	0,519	0,022	-0,006	0,005

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

Ukazatel ROS, měl nejvyšší vliv na ROA ve všech sledovaných letech. Zápornou hodnotu měl ukazatel ROA pouze v roce 2021 (-0,564). Obrat aktiv měl v letech 2021 a 2019 záporné hodnoty ale nijak extrémně změnu ROE neovlivnil. To samé můžeme říct i o vypočtených hodnotách finanční páky, která se po celém sledovaném období pohybovala ve velmi nízkých hodnotách. Pro zlepšení ukazatele ROE v dalších letech můžeme společnosti doporučit, aby se zaměřila na ukazatel ROS. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2019, kdy se ukazatel ROE zvýšil o 6 %, což bylo vyvoláno zvětšení finanční páky. V příloze č. 12 je poté uveden celkový rozklad ukazatele ROE.

4.10 Bonitní a bankrotní modely

Jsou zde vybrány takové modely, které jsme schopni aplikovat na vybranou akciovou společnost, která nemá veřejně obchodovatelné akcie na trhu. V roce 2020 měla společnost problémy s výrobou, proto některé výsledky v následujících modelech jsou velmi rozdílné. Byl zde tedy přidán rok 2016, díky kterému můžeme porovnat standardní 5 ti leté sledované období.

Altmanovo Z – skóre

Pro vybranou společnost Lovochemie, a.s. je zde použit Altmanův model v modifikované verzi a upravené verzi, jelikož společnost veřejně neobchoduje se svými akciemi.

Tabulka 20 - Modifikované z – skóre

Altmanův model		Rok						Hodnoty
		2021	2020	2019	2018	2017	2016	
x1	Čistý prac. Kapitál/Celková aktiva	-0,13	-0,23	-0,21	-0,25	-0,25	-0,10	6,56
x2	Nerozdělené zisky/Celková aktiva	0,36	0,36	0,35	0,33	0,34	0,36	3,26
x3	EBIT/ Celková aktiva	0,01	-0,02	0,05	0,01	0,02	0,02	6,72
x4	Vlastní kapitál/ Závazky	1,31	1,22	1,09	0,99	1,06	1,24	1,05
Výpočet		1,78	0,80	1,25	0,51	0,71	1,92	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

Ve výpočtech tohoto modelu vyšly rozdílné výsledky v jednotlivých letech. V roce 2021, 2019 a 2016 byly hodnoty v šedé zóně. Nicméně ostatní roky byly nízko pod doporučenou hodnotou a finanční situace podniku nebyla příznivá. Záporné hodnoty ve výpočtu x1 jsou způsobeny nízkou hodnotou ČPK, kde oběžná aktiva byla mnohem nižší než krátkodobé závazky. V roce 2020 byla vypočtena záporná hodnota ve výpočtu x3, která byla způsobena zápornou hodnotou EBITem. Nejnižší výslednou hodnotu jsme vypočetli v roce 2018 (0,51) a nejvyšší hodnota dosahovala skoro hodnoty 2 (v roce 2016).

V následující tabulce je vypočteno Z – skóre, které bylo publikované v roce 1983 dle Sedláčka (2007). Tento model byl upraven o výpočty tak, aby mohl být použit i na veřejně neobchodovatelné společnosti, a je zde uveden pouze na celkové porovnání těchto dvou Altmanových modelů. Počítá se zde oproti předchozímu výpočtu s pěti x a upravenými hodnotami.

Tabulka 21 - Upravené z – skóre

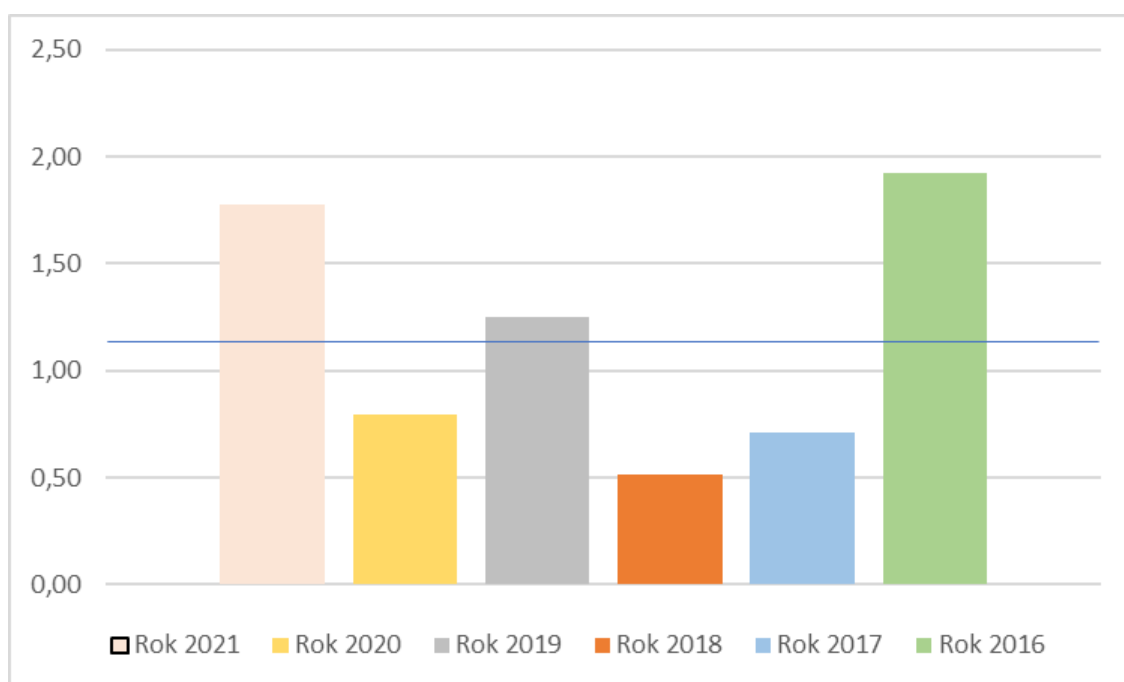
Altmanův model		Rok						Hodnoty
		2021	2020	2019	2018	2017	2016	
x1	Čistý prac. kapitál/Celková aktiva	-0,13	-0,23	-0,21	-0,25	-0,25	-0,10	0,717
x2	Nerozdělené zisky/Celková aktiva	0,36	0,36	0,35	0,33	0,34	0,36	0,847
x3	EBIT/ Celková aktiva	0,01	-0,02	0,05	0,01	0,02	0,02	3,107
x4	Vlastní kapitál/ Závazky	1,31	0,40	1,09	0,99	1,06	1,24	0,420
x5	Celkové tržby/ Celková aktiva	0,95	0,64	0,68	0,64	0,64	0,35	0,998
Výpočet		1,74	0,88	1,43	1,18	1,26	1,15	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

Předchozí tabulka nám říká, že podnik byl v šedé zóně v letech 2021, 2019 a 2017. V roce 2018 se hodnota velmi blížila šedé zóně, jelikož hranice v tomto modelu je 1,2. Rok 2016 byl také těsně pod hranicí šedé zóny. Jediný rok, kdy měl podnik špatné finanční podmínky byl již zmíněný rok 2020. V porovnání s oběma modely můžeme říct, že podnik měl nevyhraněné výsledky v šedé zóně v roce 2021 a 2019 v obou modelech stejně a ostatní roky se lehce měnily.

Pro lepší zobrazení situace podniku prostřednictvím Altmanova modelu v modifikované verzi, je zde uveden graf č. 6, kde jsou zobrazeny výsledky modelu spolu s hranicí, od kdy je podnik v šedé zóně, a kdy naopak v bankrotu.

Graf 6 - Z-skóre modifikované verze



Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Tafflerův model

Jako další bankrotní model je zde použit Tafflerův v modifikovaném základním tvaru, který nám určuje ekonomickou situaci podniku a zda spěje díky vypočteným hodnotám k bankrotu či nikoliv.

Tabulka 22 - Tafflerův model

Tafflerův model		Rok						Hodnoty
		2021	2020	2019	2018	2017	2016	
R1	EBT/Krátkodobé závazky	0,01	-0,06	0,09	0,00	0,04	0,05	0,53
R2	Oběžná aktiva/Cizí zdroje	0,54	0,42	0,49	0,45	0,43	0,42	0,13
R3	Krátkodobé závazky/Celková aktiva	0,38	0,42	0,45	0,48	0,46	0,29	0,18
R4	Celkové tržby/Celková aktiva	0,95	0,64	0,68	0,64	0,64	0,76	0,16
Výpočet		0,30	0,20	0,30	0,25	0,26	0,25	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

U podniku, který má hodnoty modelu menší než 0,2, je velká pravděpodobnost, že zbankrotuje. Přesně tuto hodnotu měl podnik v roce 2020, kdy byl v tomto jediném roce na hraně bankrotu. V letech 2016 až 2018 hodnoty vykazovaly rostoucí vývoj, poté následovalo snížení až na hranu bankrotu právě v roce 2020, a poté v posledním sledovaném roce se hodnoty opět zvětšily. Nejlepší naměřené hodnoty byly v roce 0,3, což pro společnost znamenalo, že se bankrotu nemusí obávat. V příloze č. 10 můžeme vidět graf zobrazující Tafflerův model.

Model IN – Index 05

Model, který je sestaven právě pro české podmínky a průmyslové podniky je Index IN05. Výhoda tohoto indexu je ta, že spojuje pohled věřitele a zároveň i vlastníka. Může nám díky svým specifickým úpravám pomoci pro přesnější výsledky, než jsme vypočetli v předchozích dvou modelech.

Tabulka 23 - Index IN05

INDEX IN 05		Rok						Hodnoty
		2021	2020	2019	2018	2017	2016	
A	Aktiva/Cizí kapitál	2,14	2,21	2,09	1,98	2,06	2,23	0,13
B	EBIT/ Nákladové úroky	2,23	-4,66	5,90	1,14	7,45	8,51	0,04
C	EBIT/ Celková aktiva	0,01	-0,02	0,05	0,01	0,02	0,02	3,97
D	Celkové výnosy/Celková aktiva	0,95	0,64	0,68	0,64	0,64	0,76	0,21
E	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	0,67	0,45	0,53	0,48	0,46	0,66	0,09
Výpočet		0,67	0,19	0,88	0,51	0,82	0,85	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

Hranice tohoto modelu, aby byla společnost alespoň v šedé zóně, je od 0,9 do 1,6. Veškeré naměřené hodnoty tohoto modelu jsou těsně pod hranicí šedé zóny (např. v roce 2019 byly hodnoty 0,88, anebo v letech 2017 a 2016, kdy hodnoty byly také nad hodnotou 0,8). Podle těchto výsledků můžeme tedy říct, že měl podnik ve sledovaném období nepříznivé výsledky. Jedny z nejnižších hodnot vykazuje výpočet řádku C, kdy se hodnoty pohybovaly od -0,2 až do 0,02.

Model IN – Index 95

Tento model byl vytvořen manželi Neumaierovi, kteří indexy definovali přímo pro zpracovatelský průmysl, kterým se zabývá právě vybraná společnost. Je zde šest ukazatelů, které se vynásobí příslušnými hodnotami.

Tabulka 24 - Index IN95

INDEX IN 95		Rok						Hodnoty
		2021	2020	2019	2018	2017	2016	
A	Aktiva/Cizí kapitál	2,46	2,21	2,09	1,98	2,06	2,23	0,24
B	EBIT/ Nákladové úroky	2,23	-4,66	5,90	1,14	7,45	8,51	0,11
C	EBIT/ Celková aktiva	0,01	-0,02	0,05	0,01	0,02	0,02	7,61
D	Celkové výnosy/Celková aktiva	0,95	0,64	0,68	0,64	0,64	0,76	0,48
E	Oběžná aktiva/KZ a úvěry	0,67	0,45	0,53	0,48	0,46	0,66	0,1
F	Závazky po lhůtě splatnost/výnosy	0,43	0,70	0,70	0,78	0,75	0,58	11,92
Výpočet		6,53	0,19	10,28	10,25	10,80	8,99	

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Uspokojivá finanční situace podniku je, pokud výsledná hodnota dosáhne hodnoty větší než 2. To, v tabulce č. 24 můžeme vidět u všech sledovaných letech, kromě roku 2020.

Firma ohrožená finančním bankrotem by měla mít hodnoty pod 1. Z tohoto modelu můžeme tedy říct, že si podnik kromě roku 2020, vedl velmi dobře.

Kralickův Quicktest

Jako poslední predikční model je zde použit Kralickův Quicktest, který pomáhá k rychlému hodnocení vybraného podniku. Jsou zde uvedeny dvě tabulky, kde v jedné jsou vypočteny základní ukazatele, které se v tomto modelu používají, a druhá tabulka č. 26 pak ukazuje celkové výsledky testu. Příloha č. 11 obsahuje údaje o klasifikaci jednotlivých ukazatelů.

Tabulka 25 - Hodnoty Kralickova Quicktestu

Ukazatele	2021	2020	2019	2018	2017
Kvóta vlastního kapitálu	0,53	0,54	0,52	0,49	0,51
Doba splácení dluhu z CF	6,7	11,0	6,4	10,4	-36,1
Cash flow	28607,0	51698,0	31155,0	36244,0	-87996,0
Cash flow v tržbách v %	0,5	1,3	0,7	0,83	-2,1
ROA	0,97	-2,19	4,69	0,64	1,98

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Tabulka 26 - Výsledné hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu

Ukazatele	2021	2020	2019	2018	2017
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	3	3	3	3	3
Cash flow v tržbách	1	1	1	1	5
ROA	1	negativní	1	1	1
Celková známka	1,5	1,7	1,5	1,5	2,5

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Bonitní podniky se vyznačují výsledky Quicktestu od 1 do 2. To můžeme říct o všech zkoumaných letech, kdy hodnoty byly od 1,5 do 1,7. Dle těchto výsledků byla společnost velmi prosperující. Hodnoty od 2 do 3 jsou v šedé zóně – a takové hodnoty měla společnost pouze v roce 2017, kdy výsledky byly rovny 2,5. Nejlepší naměřené hodnoty byly naměřené v ukazateli kvóty vlastního kapitálu, kde byly všechny hodnoty označeny na výbornou. Ukazatel ROA byl v roce díky všem problémům společnosti oklasifikován jako negativní, a to pro velmi nepříznivé výsledky.

4.11 Porovnání s odvětvím

V této kapitole je podnik porovnán s odvětvím chemického průmyslu a konkurencí. Pro porovnání s odvětvím jsou zde uvedeny roky 2016 až 2020, jelikož pro rok 2021 nejsou dostupná v současné době potřebná data. Z toho důvodu je podnik ještě porovnán s podnikem Synthesia, a.s., která se řadí mezi významné chemické producenty v České republice.

Tabulka 27 – Chemický průmysl

	2020	2019	2018	2017	2016
ROA v %	2,30	7,84	14,07	14,70	11,08
ROS v %	2,24	5,81	10,28	14,43	11,46
ROE v %	1,43	9,53	19,03	20,44	16,12
Obrat celkových aktiv	1,02	1,35	1,37	1,02	0,97
Equity ratio v %	61,37	63,52	62,85	58,91	54,77
Běžná likvidita	1,47	1,61	1,63	1,62	1,42
Pohotová likvidita	0,92	0,99	1,05	1,10	0,95
Okamžitá likvidita	0,20	0,17	0,17	0,24	0,18

Zdroj: Statistické údaje MPO

V tabulce č. 27 vidíme jednotlivé vypočtené údaje z odvětví chemického průmyslu. Při porovnání s tabulkou č. 28, kde jsou vypočteny ukazatele Lovochemie, můžeme zjistit několik věcí. Rentabilita podniku oproti odvětví je opravdu malá. Celkové odvětví má ukazatel ROA v kladných hodnotách, které dosahují až do hodnot 14,70 %, což vybraný podnik v žádném sledovaném období nedosáhl. Nejblíže odvětví, co se týče rentability, byl rok 2019. Tam byly v obou tabulkách vypočteny poměrně vysoké hodnoty. Co se týče obratu celkových aktiv, tam mají hodnoty podniku téměř poloviční výsledky než v celém odvětví. V podílu vlastního kapitálu a aktiv jsou vypočtené výsledky nejvíce podobné. Odvětví i samotný podnik má Equity ratio kolem 50 %. Jako poslední v tabulce je uvedena likvidita. Jelikož má podnik po celé sledované období likviditu velmi nízko, je opět v porovnání s odvětvím velmi pod hodnotami. Díky tomuto porovnání lze tedy říct, že si podnik v porovnání s odvětvím vedl velmi podprůměrně.

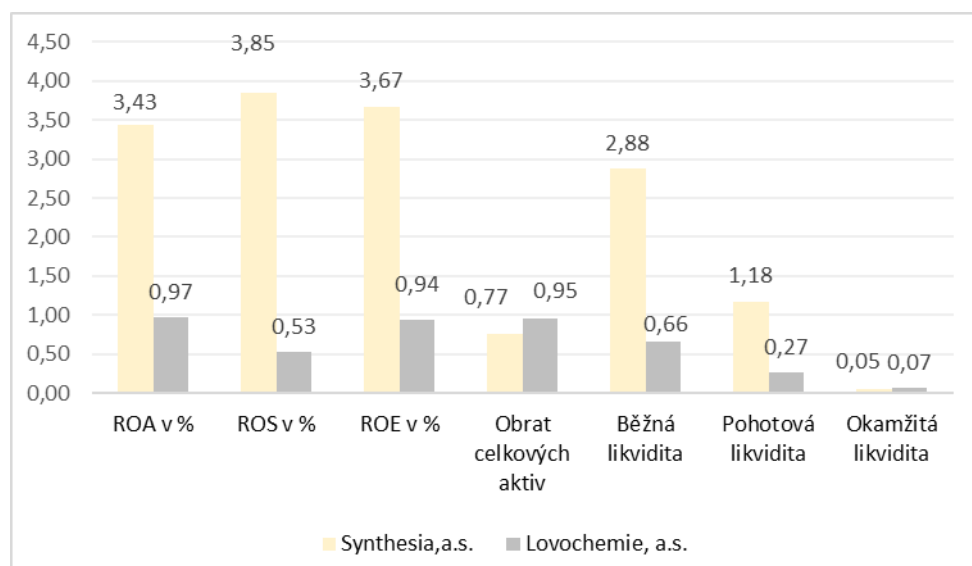
Tabulka 28 - Lovochemie, a.s.

	2020	2019	2018	2017	2016
ROA v %	-2,19	4,69	0,64	1,98	1,55
ROS v %	-3,38	4,64	0,04	2,16	1,45
ROE v %	-3,39	6,03	0,05	2,7	2,01
Obrat celkových aktiv	0,64	0,68	0,64	0,64	1,31
Equity ratio v %	54,67	52,04	49,46	51,29	55,02
Běžná likvidita	0,45	0,53	0,48	0,46	0,66
Pohotová likvidita	0,17	0,2	0,23	0,25	0,33
Okamžitá likvidita	0,06	0,03	0,02	0,01	0,07

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Následující graf č. 7 znázorňuje vypočtené ukazatele v porovnání s podnikem Synthesia, a.s., která patří mezi nejvýznamnější evropské firmy v oblasti chemie. Jelikož firma Lovochemie, a.s. je jediný český výrobce dusíkatých a vícesložkových hnojiv, je tato společnost vybrána na základě toho, že patří do stejného odvětví, jako vybraný podnik, a má v něm také vysoké postavení.

Graf 7 - Porovnání podniku s konkurencí v roce 2021



Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat společnosti

Z grafu můžeme vidět, že si společnost Synthesia v roce 2021 vedla mnohem lépe než Lovochemie. Nízké výsledky tohoto roku pro Lovochemii jsou zapříčiněny hlavně díky záporným hodnotám čistého zisku a vysokým hodnotám krátkodobých závazků. V příloze č. 13 je uvedena tabulka s výpočty obou společností k tomuto grafu.

5 Vyhodnocení

V této části budou shrnuty veškeré výsledky analýz z praktické části této práce. Společnost dosahuje zisku kromě roku 2020. Krátkodobé úvěry, které firma postupně čerpá a splácí, jsou využity zejména na pokrytí provozních nákladů a mimořádně jsou využívány na dofinancování rozsáhlých investičních projektů společnosti. V roce 2017 společnost uvedla do zkušebního provozu Univerzální granulační linku, která značně zvýšila výrobní kapacitu. V následujícím roce 2018 nebyl splněn plánovaný výsledek hospodaření, a to právě z důvodu, že nastal celoevropský pokles prodejních cen hlavních produktů. Ve stejném roce došlo k dokončení strategického investičního projektu na výrobu granulovaných hnojiv. Díky této investici se zvedla dlouhodobá profitabilita společnosti. Rok 2019 tedy podnik považoval jako jeden z velmi úspěšných, neboť oproti roku 2018 došlo k navýšení zisku, který se stal nejlepší za poslední čtyři roky.

Rok 2020 pro společnost nebyl moc pozitivní. První polovina roku byla standardní bez žádných velkých změn. Druhá polovina roku byla velmi negativně ovlivněna technickými problémy ve výrobě. Následné výpadky výroby byly nahrazeny z jiných nákupů, které velmi negativně ovlivnily výsledek hospodaření. I přes propuknutí pandemie COVID – 19 se vedení společnosti shodlo, že tato situace neměla významný vliv na společnost. V posledním sledovaném roce musela společnost vytvořit rezervy, a to kvůli vysokému zvýšení cen vstupních surovin, které jsou pro společnost důležité pro výrobu. Rezerva se plánovala rozpustit v následujícím roce. Veškeré investiční projekty, které společnost za sledované období vytvořila, měly za úkol zvýšit dlouhodobou profitabilitu společnosti a zároveň omezit veškeré nežádoucí vlivy pro životní prostředí. Tržby se pohybovaly okolo 4 mld. Kč, až na rok 2021, kdy tržby stouply o 2 mld. Kč, a to díky většímu prodeji hnojiv. Hlavní důvod tak velké produkce hnojiv byla plynulá výroba kyseliny dusičné, která má na výrobu velký vliv.

Podnik má velmi dobrou kapitálovou strukturu – poměr cizích a vlastních zdrojů se za sledované období pohyboval neustále kolem 50 %. Přestože má firma nerozdělený zisk z minulých let přes 2 mld. Kč, tak za sledované období nevyplácela dividendy. Tato skutečnost znamená, že se firma chová hospodárně. Co podnik vydělá, nechává ve společnosti, a to je velmi dobrý signál pro banky a případné investory. Nicméně z dokumentů z předchozích let společnosti se můžeme dočíst, že kvůli vysokým finančním investicím zvětšovala úvěrovou zadluženost a omezovala dividendovou politiku, aby vyprodukovala

co nejvíce finančních zdrojů na profinancování investic. Tuto informaci nemůžeme ale zobecnit na období, které je zde zkoumáno, jelikož není k dispozici.

Z horizontální analýzy aktiv můžeme vidět, že dlouhodobý majetek společnosti do roku 2018 rostl. V roce 2019 byl velký úbytek DHM zapříčiněn upravením ocenění vzhledem k nižší hodnotě, a to díky opravné položce na vrub nákladů. V roce 2020 měla společnost nejvyšší pokles zásob za celé sledované období právě díky předchozím událostem, uvedených v prvním odstavci této kapitoly. Horizontální analýza pasiv ukazuje, že v roce 2018 došlo k poklesu vlastního kapitálu kvůli snížení prostředků do fondů ze zisku, a celkovému poklesu výsledku hospodaření za běžné období. Stejná situace nastala i v roce 2020, kdy byla příčina poklesu vlastního kapitálu pouze kvůli výsledku hospodaření běžného účetního období. Změny v cizích zdrojích byly zaznamenány v celém sledovaném období. Nejvyšší však byly zaznamenány v roce 2017, kdy pokles dlouhodobých závazků převyšoval 80 %. Největší nárůst poté zaznamenaly položky rezerv v roce 2021, kvůli předchozím skutečnostem. Horizontální analýza VZZ odhalila velmi kolísavé změny celkových tržeb za sledované období, stejně jako velké rozdíly ve VH. Z vertikální analýzy víme, že největší podíl na aktivech (85 %) měl dlouhodobý majetek v roce 2020 a byl z 50,5 % krytý vlastním kapitálem. Celkově se hodnoty z vertikální analýzy rozvahy a VZZ za sledované období téměř nezměnily.

Z analýzy rozdílových ukazatelů můžeme říct, že podnik je nucen využívat krátkodobé závazky na krytí svých aktiv. Peněžní prostředky, které má firma k dispozici, jsou mnohem menší než celkové krátkodobé závazky, což je nutno brát s rezervou, jelikož se nejedná o okamžitě splatné závazky. ČPK, který vyšel ve výpočtech jako záporný, jsme pro porovnání snížili o závazky ovládajících osob, které by mohly ovlivňovat výsledek. Pro porovnání je zde uvedena tabulka č. 29.

Tabulka 29 - ČPK s a bez závazků ovládající osoby

ČPK	-816 748	-1 453 697	-1 429 582	-1 693 206	-1 637 802
ČPK po odečtení závazků ovládající osoby	-216 748	-953 697	-929 582	-1 193 206	-337 802

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak můžeme vidět, i po odečtení závazků od ovládající osoby je ČPK společnosti stále v záporných hodnotách. Největší vliv na tento ukazatel mají tedy krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, které mají ve všech sledovaných letech hodnoty přes 1,1 mld. Kč. Jelikož záporný výsledek značí neschopnost podniku platit své závazky, tak by společnost

z hlediska efektivnosti měla snížit množství bankovních úvěrů, nebo zajistit větší množství investic, které by mohli zvýšit efektivnost výroby a následně větších tržeb.

Obrázek 3 - Barevná škála výsledků modelů

	Příznivé výsledky podniku
	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
	Finanční problémy podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka č. 30 nám shrnuje všechny vypočtené bankrotní a bonitní modely, jejichž výsledky jsou označeny příslušnou barvou, která je vysvětlena v obrázku č. 3.

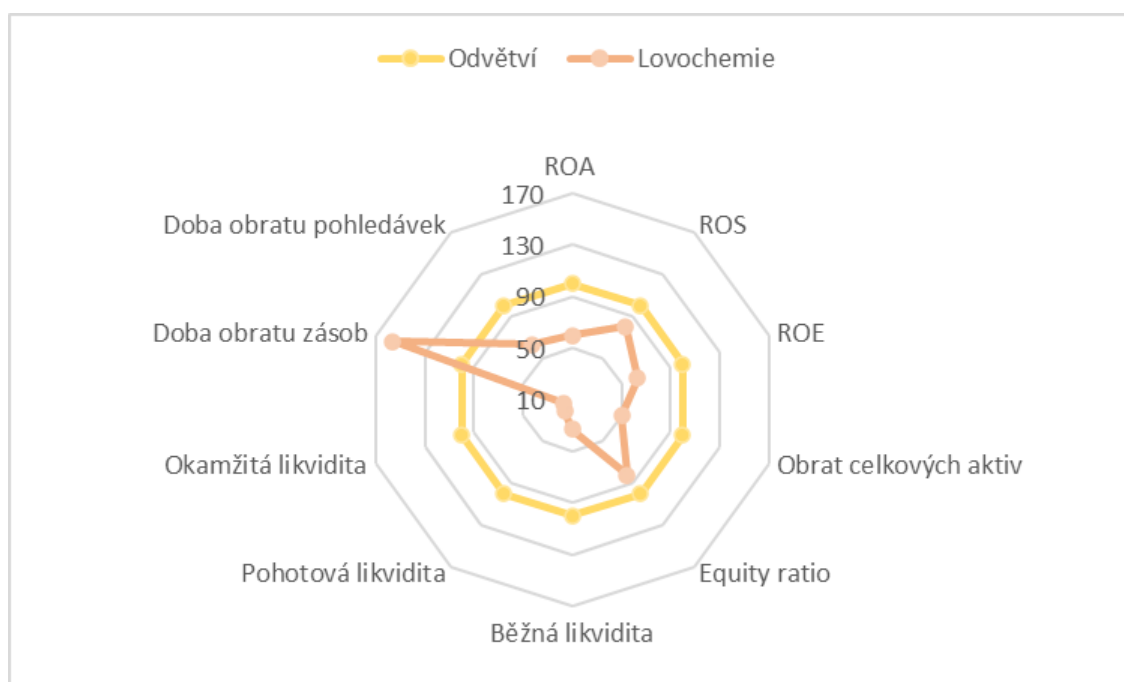
Tabulka 30 - Souhrnná tabulka bankrotních a bonitních modelů

Modely		Rok					
		2021	2020	2019	2018	2017	2016
A	Altmanův model	1,78	0,8	1,25	0,51	0,71	1,92
B	Tafflerův model	0,3	0,2	0,3	0,25	0,26	0,25
C	Index 05	0,67	0,19	0,88	0,51	0,82	0,85
C	Index 95	6,53	0,19	10,28	10,25	10,80	8,99

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Z předchozí tabulky můžeme říct, že Indexu IN 05 nelze v tomto případě považovat za model s vysokou vypovídající hodnotou, jelikož ve všech sledovaných letech jsou výsledky tohoto modelu velmi nízké a značí finanční problémy podniku. Tato skutečnost neodpovídá dostupným informacím. Altmanovo z – skóre zde také vykazuje chybné výsledky, a to v letech 2018 a 2017, jelikož podnik v těchto letech nevykazoval žádné hodnoty, které by značily bankrot. Jako modely s vysokou pravděpodobností predikce skutečného stavu podniku ve sledovaných letech můžeme označit Tafflerův model a model Indexu In 95. Tafflerův model byl zde použit v modifikovaném tvaru, abychom ho byli schopni vypočítat na vybranou společnost. Index In 95 byl vypočten pomocí upravené verze přímo pro zpracovatelský průmysl. Oba modely se také značně blíží dostupným informacím o sledovaném období podniku. Ke komparativní analýze odvětví a vybraného podniku byla použita Spider analýza. Data z odvětví nejsou za rok 2021 k dispozici, tudíž tento rok nemůžeme použít. Protože rok 2020 díky nenadálé situaci v podniku mohl zkreslovat výsledky, budou na Spider analýzu použita data za rok 2019.

Graf 8 - Spider graf roku 2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat

Z grafu č. 8 můžeme vidět porovnané hodnoty z podniku a odvětví za rok 2019. Nejvyšší výsledek měl v této analýze ukazatel doby obratu zásob, který převyšoval hodnoty odvětví. Tento výsledek znamená, že podnik drží své zásoby o téměř 150 % déle než ostatní podniky z odvětví. Čím je tento ukazatel menší, tím méně firma potřebuje zdrojů na financování. Rostoucí výsledky mohou být ale důsledkem předzásobení podniku kvůli sezóně. Nicméně z hlediska efektivnosti by bylo vhodné, kdyby společnost omezila výši zásob. Zásoby vážou velké množství kapitálu, který by společnost mohla využívat pro investice apod. Doba obratu pohledávek se jeví jako příznivá, jelikož nízké hodnoty značí rychlou splatnost pohledávek.

Výsledek ukazatele Equity ratio znamená, že sledovaný podnik měl v roce 2019 podíl mezi vlastním kapitálem a aktivy nejbližší k celkovému odvětví. Všechny ukazatele likvidity měla společnost oproti odvětví velmi nízké. Běžná likvidita dosahovala v porovnání s odvětvím pouze 35 %, pohotová likvidita pouze 19 % a okamžitá likvidita 11,5 %. Takto nízká likvidita je zapříčiněna vysokými krátkodobými závazky. Obrat aktiv společnosti dosahuje polovičních hodnot oproti odvětví. To je zapříčiněno neustálým zvyšováním aktiv, které v poměru s tržbami jsou velmi vysoké. Ze Spider analýzy vyplývá, že se v roce 2019 společnost držela nízko pod hodnotami v porovnání s odvětvím.

Z hlediska efektivnosti by bylo vhodné, kdyby společnost snížila dobu obratu zásob nějakým lepším zásobovacím systémem, díky čemuž by uvolnila velkou část kapitálu, který by se mohl použít k novým investičním projektům. Investice pro podnik jsou velmi důležité, jelikož zvyšují efektivnost a rychlost výroby. Rozsáhlé investiční projekty ale bez kapitálu nebude společnost moct uskutečnit, jelikož už v tomto období je ČPK díky půjčkám u úvěrových institucích záporný. Další půjčku od těchto společností bych nedoporučovala. Jediná možnost by tedy mohla být dlouhodobá půjčka od mateřské společnosti Agrofert Holding, která kdyby zainvestovala do nových investičních projektů společnosti, mohly by být výsledky více příznivé.

Z rozkladu ukazatele ROE víme, že velký vliv na ROA má obrat aktiv, který se pohybuje pod doporučenými hodnotami. Ke zlepšení tohoto ukazatele by mohlo dojít díky větším prodejním cenám za výrobky, díky čemuž by se zvedly celkové tržby, anebo jak již bylo výše zmíněno, snížením stavu zásob v podniku. Díky zvýšením cen výrobků nebo i snížením nákladů na výrobu jednotlivých produktů by mohlo dojít k příznivým vlivům v ukazateli ROS, který je ve sledovaném období také nízký.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo vyhodnocení zdraví podniku, a zároveň vyhodnocení hlavních zdrojů neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. K jednotlivým analýzám byly použity výkazy společnosti, konkrétně Cash flow, rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Jednotlivé analýzy postupovaly dle metodiky horizontální a vertikální analýzou, rozdílovými a poměrovými ukazateli, bankrotními a bonitními modely, Du pont rozkladem a na závěr zde bylo porovnání podniku s odvětvím.

Na základě dat se podniku ve sledovaných letech vedlo dobře, tržby oscilovaly kolem 4 mld. Kč, přičemž v posledním sledovaném roce vzrostly na 6 mld. Kč, a to zejména díky zvýšenému prodeji minerálních hnojiv. Z pohledu dosažené ziskovosti, kterou lze sledovat u hodnot EBITDA se dá říct, že se společnost pohybovala v průměrných hodnotách kolem 300 mil Kč. Z tohoto úhlu pohledu, lze hodnotit rok 2019 za extrémně úspěšný, jelikož hodnoty EBITDA dosáhly 600 mil Kč. Tento extrémní rok byl z velké části ovlivněn dokončením významné investice do rozvoje granulovaných hnojiv, která společnosti umožnila zefektivnit výrobu a zároveň napomohla zvýšit marže na těchto produktech. Bohužel v následujících letech výsledky firmy ovlivnila celospolečenská panika ohledně viru COVID 19, která narušila dodavatelsko-odběratelské vztahy a zpomalila tak na nějakou chvíli celou ekonomiku. Z výsledků, které vidíme v roce 2021 lze však soudit, že tuto Covidovou krizi společnost ustála velmi dobře a vrátila se na předcovidové hodnoty.

Co se týče likvidity podniku, tak byla ve všech obdobích pod doporučenými hodnotami. Společnost tuto situaci řeší nasmlouvanými limity u svých bankovních domů, které může v případě potřeby čerpat. Průměrné čerpání provozních krátkodobých úvěrů se pohybuje kolem 1 mld Kč, nicméně celkově schválený limit dle výroční zprávy z roku 2021 je nasmlouvaný až do výše 2,8 mld Kč. Společnost má tedy v oblasti financování provozních výdajů stále velký prostor.

Přestože je ČPK dle výpočtu z praktické části záporný, dá se říct, že celý tento ukazatel lehce zkresluje závazky za ovládajícími osobami, které ve sledovaných letech kolísají mezi 1 mld Kč v roce 2017 až na 600 mil Kč v roce 2021. Přestože se o této půjčce ze strany mateřské společnosti účtuje v krátkodobých závazcích, lze konstatovat, že podpora „matky“ trvá celé sledované období a je vysoce pravděpodobné, že nebude vyžadováno splacení do 1 roka. Jedná se tedy spíše o závazek dlouhodobého charakteru. Nicméně na

tento ukazatel má stále největší vliv závazky k úvěrovým institucím, které jsou po sledované období velmi vysoké.

Rentabilita vlastního kapitálu u podniku je nižší, než by si investor představoval. Nicméně tento jev je vykompenzován velmi slušnou zadlužeností. Zadluženost, tedy poměr mezi vlastními a cizími zdroji, se pohybovala neustále okolo 50 %. To dělá ze společnosti stabilní a solventní subjekt pro finanční instituce a obchodní partnery.

Přestože společnost velmi úzce spolupracuje se slovenskou společností VUCHT a.s. na projektech ohledně vědy a výzkumu v oblasti hnojiv, v posledních letech nebyly ve společnosti dokončeny žádné další investiční projekty, které by pomohly zefektivnit výrobu. Jako jeden z návrhů odstranění neefektivnosti společnosti na základě předchozích skutečností, bych doporučila více zautomatizovat procesy výroby. Společnost neustále bojuje s nedostatečným personálním obsazením na výrobních linkách. Automatizované linky umí zmírnit závislost na lidském kapitálu, kterého má firma nedostatek a zároveň umožní firmě rychleji a přesněji vyrábět, což zvyšuje kvalitu výrobku a tím pádem i jeho ziskovost. To, jak se ukázalo v roce 2019, má pro firmu pozitivní výsledky. Zefektivnění lze nalézt nejen ve výrobním procesu, ale i v obchodní sekci firmy. Nový IT core systém by mohl zefektivnit komunikaci mezi jednotlivými obchodními útvary, které aktuálně podléhají velmi striktnímu schvalovacímu procesu z pohledu nákupu surovin. Jako další návrh bych doporučila zvýšení marží, aby se zvětšily celkové tržby, které by se potom příznivě promítly v ukazatelích ROE a obrát aktiv. Lepší zásobovací systém by pro společnost také nebyl špatný, jelikož velká část kapitálu je vázaná právě na zásoby.

Při psaní této práce nebyly k dispozici data z odvětví pro rok 2021, tudíž je tento rok pro porovnání s odvětvím vynechán. Zároveň kvůli nemožnosti přístupu do informačního systému je práce psaná z pohledu externího analytika společnosti. Tato práce tedy zhodnotila finanční situaci významného podniku na českém trhu a došlo se zde k závěru, že je podnik i přes kolísavé hodnoty stabilní.

Při vyhodnocování všech závěrů je potřeba připomenout, že vybraná společnost patří pod koncern Agrofert Holding, který může Lovochemii poskytnout potřebné prostředky, aby měla v dalších letech lepší výsledky. Po nárůstu výsledku hospodaření po lehce krizovém roce 2020 můžeme předpokládat, že firma bude nadále stabilní a bude dosahovat pozitivních výsledků hospodaření.

Summary

This bachelor thesis is focused on the financial analysis of the company Lovochemie a.s within the period 2017–2021. It provides an analysis of professional literature sources dealing with the metrics and methods of financial analysis that are mentioned above. Horizontal and vertical analysis, Du Pont analysis, ratio and difference indicators as well as bankruptcy models, pyramid models, spider graf, profitability and liquidity are used here. It contains a detailed description of the company including history, business, basic data, its competitors and its industry sector which is classified as CZ-NACE 20. Subsequently, there are calculations of all indicators and also results of the company's financial situation. Finally, there is described the entire situation of the company along with a comparison with other companies that belong to the same industry as Lovochemie a.s. The financial analysis revealed that Lovochemie has a good financial situation despite the significant impact of the COVID-19 pandemic on the Czech economy. The company reported problems in production in 2020, which it changed the following year, and 2021 was the best year for it in the last 5 years. Despite the low values the ratio indicators compared to the industry, we can say that the company is doing well and despite the fluctuations in the monitored period, it is well secured. The company belongs to the Agrofert holding concern, so it has a lot of support if it needs it.

Key words: financial analysis, finance, indicators, financial situation, profitability, liquidity

Seznam použité literatury:

- Černohorský, J. (2020). *Finance: od teorie k realitě*. Grada Publishing.
- Černohorský, J., & Teplý, P. (2011). *Základy financí*. Grada.
- Čížinská, R. (2018). *Základy finančního řízení podniku*. Grada Publishing.
- Director, S. (2012). *Financial analysis for HR managers: Tools for linking HR strategy to business strategy*. Pearson Education.
- Dorneanu, E. C. (2021). Practical Solutions to Increase Business' Resilience. Diagnostic Analysis of the Company's Financial Position and Performance. *CECCAR Business Review*, 2(11), 62-72. <https://doi.org/10.37945/cbr.2021.11.08>
- Hájek, P., Kaňková, E., & Zhunissova, G. (2022). Analysis of competitiveness and economic profit of the confectionary sector in Kazakhstan and its comparison with Czech Republic data. *International Food and Agribusiness Management Review*, 25(2), 263-291.
- Karamzadeh, M. S. (2013). Application and comparison of Altman and Ohlson models to predict bankruptcy of companies. *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 5(6), 2007-2011.
- Kislíngrová, E. (2010). *Manažerské finance* (3. vyd). C.H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* (3., kompletně aktualizované vydání). Grada Publishing.
- Kubíčková, D., & Soukup, J. (2006). Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnávání Spider analysis as a method of companies comparison. *International Scientific Dales*, 217.
- Lovochemie a.s. (2016-2021). Výroční zprávy za roky 2011-2020, dostupné online z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=415583>
- Martinovičová, D., Konečný, M., & Vavřina, J. (2019). *Úvod do podnikové ekonomiky* (2., aktualizované vydání). Grada Publishing.
- Maxim, L. G. (2022). Model of Financial Analysis for Investments. *Annals of the University Dunarea de Jos of Galati: Fascicle: I, Economics & Applied Informatics*, 28(1).

- MPO. (2021). Interaktivní prohlížeč ekonomických ukazatelů zpracovatelského průmyslu, dostupné online z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/interaktivni-prohlizec-ekonomickych-ukazatelu-zpracovatelskeho-prumyslu--258357/>
- MPO. (2018). Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, dostupného z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>
- Nývltová, R. (2010). *Finanční řízení podniku*. Grada Publishing as.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (1999). *Analysis of financial statements* (Vol. 54). John Wiley & Sons.
- Polo, A., & Caca, E. (2014). Kralicek quick test--an analysis tool for economic units determination in liability difficulty. *European Scientific Journal*, 10(19).
- Ravinder, D., & Anitha, M. (2013). Financial Analysis--A Study. *Journal of Economics and Finance*, 2(3), 10-22.
- Růčková, P. (c2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (4., aktualiz. vyd). Grada.
- Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Grada Publishing.
- Růčková, P., Mulač, P., Vavřina, J., & Šteker, K. (2021). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (7. aktualizované vydání). Grada Publishing.
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4., aktualiz. a rozš. vyd). Grada.
- Scholleová, H. (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* (3., aktualizované vydání). Grada Publishing.
- Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Computer Press.
- Sfakianakis, E. (2022). An Alternative Model for Bankruptcy Prediction under Stressed Conditions: The Case of Listed Companies in Greece and Cyprus. *Cyprus Review*, 34(2), 91-116.
- Synthesia a.s. (2021). Výroční zpráva za rok 2021, dostupné online z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=711042>

Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika* (5., aktualizované a doplněné vydání). Grada Publishing.

Syrový, P., & Tyl, T. (2021). *Osobní finance: řízení financí pro každého* (4. aktualizované vydání). Grada Publishing.

Ullah, H., Wang, Z., Abbas, M. G., Zhang, F., SHAHZAD, U., & MAHMOOD, M. R. (2021). Association of financial distress and predicted bankruptcy: The case of Pakistani banking sector. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 573-585.

Váchal, J., Vochozka, M., Doležalová, H., Drábková, Z., Faltová Leitmanová, I., Hron, J., ... & Zeman, R. (2013). *Podnikové řízení*. Grada Publishing.

Vásquez Villanueva, C. A., Terry Ponte, O. F., Huaman Tito, M. J., & Cerna Carrazco, C. S. (2021). Liquidity and accounts receivable ratios: comparative analysis of companies in the dairy sector trading in the bolsa de valores de Lima. *Visión de Futuro*, (25, No 2 (Julio - Dic), 215-228. <https://doi.org/10.36995/j.visiondefuturo.2021.25.02R.006.en>

Vochozka, M. (2020). *Metody komplexního hodnocení podniku* (2. aktualiz. vyd). Grada Publishing.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Grada.

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Výsledné hodnoty Altmanovy analýzy	21
Tabulka 2 - Hospodářský výsledek s a bez dotací	32
Tabulka 3 - Horizontální analýza aktiv	32
Tabulka 4 - Horizontální analýza pasiv	34
Tabulka 5 - Bilanční pravidla	36
Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv	36
Tabulka 7 - Vertikální analýza pasiv	38
Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát	40
Tabulka 9 - Vertikální analýza VZZ	43
Tabulka 10 - Cash flow	44
Tabulka 11 - Čistý pracovní kapitál	45
Tabulka 12 - Čisté pohotové prostředky v tis. Kč	45
Tabulka 13- Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond	46
Tabulka 14 - Ukazatele rentability s dotacemi v %	46
Tabulka 15 – Ukazatele rentability bez dotací v %	47
Tabulka 16 - Ukazatele aktivity	48
Tabulka 17 - Likvidita.....	49
Tabulka 18 - Ukazatel zadluženosti	49
Tabulka 19 - Vliv jednotlivých ukazatelů na změny	50
Tabulka 20 - Modifikované z – skóre.....	51
Tabulka 21 - Upravené z – skóre.....	52
Tabulka 22 - Tafflerův model	53
Tabulka 23 - Index IN05	54
Tabulka 24 - Index IN95	54
Tabulka 25 - Hodnoty Kralickova Quicktestu	55
Tabulka 26 - Výsledné hodnoty ukazatelů Kralickova Quicktestu	55
Tabulka 27 – Chemický průmysl	56
Tabulka 28 - Lovochemie, a.s.	56
Tabulka 29 - ČPK s a bez závazků ovládající osoby	59
Tabulka 30 - Souhrnná tabulka bankrotních a bonitních modelů	60

Seznam grafů

Graf 1 - Tržby chemického odvětví v mld. Kč	30
Graf 2 - Dotace v Kč	31
Graf 3 - Aktiva podniku	37
Graf 4 - Pasiva podniku.....	38
Graf 5 - Meziroční změna výsledku hospodaření	42
Graf 6 - Z-skóre modifikované verze	53
Graf 7 - Porovnání podniku s konkurencí v roce 2021	57
Graf 8 - Spider graf roku 2019	61

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Zisky.....	8
Obrázek 2 - Rozklad ROE.....	19
Obrázek 3 - Barevná škála výsledků modelů	60

Seznam zkratk

CA – Cizí aktiva

CK – Cizí kapitál

CF – Cash flow

CZ – Cizí zdroje

CRF – Controlled release fertilizer

ČPP – Čistý pohotovému prostředky

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPPFF – Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

DLM – Dlouhodobý majetek

DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DFM – Dlouhodobý finanční majetek

EAT – Earnings after Taxes

EBT – Earnings before Taxes

EBIT – Earnings before Interest and Taxes

EBITDA – Earnings before Interest, Taxes

FM – Finanční majetek

KD – Krátkodobé dluhy

KZ – Krátkodobé závazky

MPO – Ministerstvo práce a obchodu

OA – Oběžná aktiva

PN – Provozní náklady

ROA – Rentabilita aktiv

ROCE – Rentabilita investovaného kapitálu

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROS – Rentabilita tržeb

VH – Výsledek hospodaření

VZZ – Výkaz zisku a ztráty

VK – Vlastní kapitál

ZC – Zůstatková cena

ZK – Základní kapitál

Seznam příloh

Příloha 1 - Horizontální analýza aktiv	1
Příloha 2 - Horizontální analýza pasiv	2
Příloha 3 - Horizontální analýza VZZ	2
Příloha 4 - Vertikální analýza VZZ	3
Příloha 5 - Grafické zobrazení ČPP, ČPK A ČPPFF	3
Příloha 6 - Rentabilita společnosti	4
Příloha 7 - Obrat společnosti	4
Příloha 8 - Likvidita společnosti	5
Příloha 9 - Zadluženost společnosti	5
Příloha 10 - Tafflerův model	6
Příloha 11 - Vyhodnocení Kralického Quicktestu	6
Příloha 12 - Rozklad ROE	7
Příloha 13 - Tabulka výpočtů z roku 2019	7
Příloha 14 - Rozvaha Lovochemie, a.s. v tis. Kč	8
Příloha 15 - VZZ Lovochemie, a.s. v tis. Kč	11

Příloha 1 - Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv	Meziroční změna v Kč					Relativní hodnoty v %				
	2021	2020	2019	2018	2017	2021	2020	2019	2018	2017
Aktiva celkem	213 586	-587 857	65 063	233 701	604 470	3,41	-8,57	0,96	3,56	10,15
B. Dlouhodobý majetek	-246 227	-132 907	-21 930	64 881	358 501	-4,85	-2,55	-0,42	1,25	7,45
DNM	-32 110	63 731	90 571	26 146	8 018	-14,37	39,90	130,96	60,79	22,91
DHM	-201 111	-209 838	-112 503	38 737	348 483	-4,16	-4,16	-2,18	0,76	7,30
DFM	-13 006	13 200	0	0	2 000	-65,67	199,82	0,00	0,00	43,42
C. Oběžná aktiva	448 079	-445 263	86 250	163 390	246 139	38,02	-27,42	5,61	11,89	21,82
Zásoby	238 026	-274 622	210 746	270 464	-40 174	32,80	-27,45	26,69	52,10	-7,18
Dl. Pohl.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kr. Pohl.	181 446	-222 339	-155 651	-43 318	274 309	60,44	-42,55	-22,95	-6,00	61,34
Peněžní prostředky	28 607	51 698	31 155	36 244	-87 996	18,75	51,25	44,69	108,27	-72,44
D. Časové rozlišení	11 734	-9 687	743	5 430	-170	118,25	-49,40	3,94	40,41	-1,25

Zdroj: Justice.cz

Příloha 2 - Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	Meziroční změna					Relativní hodnoty v %				
	2021	2020	2019	2018	2017	2021	2020	2019	2018	2017
Pasiva celkem	213 586	-587 857	65 063	233 701	604 470	3,41	-8,57	0,96	3,56	10,15
A. Vlastní kapitál	26 421	-140 754	208 997	-4 351	87 934	0,77	-3,94	6,22	-0,13	2,68
ZK	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kap. Fondy	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	-915	1 159	244	-3 116	55	-46,59	143,98	43,49	-84,74	1,52
VH min. let	-140 414	208 753	-4 735	87 879	62 730	-5,80	9,44	-0,21	4,13	3,04
VH běžného úč. obd.	167 750	-350 666	213 488	-89 114	25 149	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26
B. Cizí zdroje	188 488	-448 502	-145 572	239 314	517 281	6,65	-13,65	-4,24	7,50	19,35
Rezervy	375 177	3 815	-20 293	16 909	-8 457	2068,57	26,64	-58,62	95,50	-32,32
Dlouh. Záv.	2 181	-31 169	52 095	3 611	-770 687	1,17	-14,36	31,59	2,24	-82,69
Krátk. Záv.	-188 870	-421 148	-177 374	218 814	1 296 405	-7,18	-13,79	-5,49	7,27	75,57
Záv. z obchod. vztahů	-206 571	206 571	-206 571	181 927	-71 534	-33,98	51,46	-33,98	42,70	-14,38
Bankovní úvěry	-522 986	-409 075	64 371	872 900	-13 007	-31,58	-19,81	3,22	77,41	-1,14
C. Časové rozlišení	-1 323	1 399	1 638	-1 262	-745	-23,47	33,01	63,00	-32,68	-16,17

Zdroj: Justice.cz

Příloha 3 - Horizontální analýza VZZ

Horizontální analýza VZZ	Meziroční změna					Meziroční změny v %				
	2021	2020	2019	2018	2017	2021	2020	2019	2018	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 038 952	-703 234	342 038	274 804	-216 546	53,48	-15,57	8,19	7,05	-5,26
Tržby za prodej zboží	112 640	63 720	-77 470	-108 633	-100 841	58,99	50,09	-37,85	-34,67	-24,35
Výkonová spotřeba	2 174 632	-867 837	151 550	222 835	-189 273	72,81	-22,51	4,09	6,40	-5,16
Osobní náklady	6 629	-13 102	20 684	42 232	31 713	1,44	-2,77	4,57	10,28	8,37
Úpravy hodnot z provozní činnosti	-152	37 447	-6 990	48 185	159 646	-0,04	11,06	-2,02	16,21	116,00
Ostatní provozní výnosy	281 255	-94 240	34 307	-8 558	43 750	137,72	-31,57	12,99	-3,14	19,11
Tržby z prodeje DLM	-10 412	14 733	-31 074	-106 469	125 024	-61,65	683,03	-93,51	-76,21	851,89
Tržby z prodaného materiálu	337	-183	-4 134	4 619	279	37,36	-16,87	-79,21	769,83	86,92
Jiné provozní výnosy	291 330	-108 790	69 515	93 292	-81 553	156,26	-36,85	30,80	70,45	-38,11
Ostatní provozní náklady	644 770	24 766	-8 617	-47 178	-36 827	282,71	12,18	-4,07	-18,21	-12,44
ZC prodaného dlouhod. Majetku	-1 120	1 253	-25 724	-79 199	91 933	-51,80	137,84	-96,59	-74,83	661,44
Prodaný materiál	247	-209	-4 164	4 020	1 051	28,20	-19,26	-79,33	327,10	590,45
Daně a poplatky	4 284	502	1 140	-520	-440	48,56	6,03	15,88	-6,75	-5,41
Rezervy v provozní oblasti	371 362	24 108	-37 202	8 452	5 731	9734,26	-118,80	-220,01	99,94	210,23
Jiné provozní náklady	269 997	-888	59 333	1 155	-118 188	127,12	-0,42	38,54	0,76	-43,62
Provozní výsledek hospodaření	137 873	-430 574	277 321	-41 372	-17 982	-116,32	-137,99	798,71	-54,37	-19,11
Výnosy z DFM	35 992	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z DFM - ovládaná osoba	35 992	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	13 006	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	379	-2 217	-10 120	4 342	2 774	289,31	-94,42	-81,17	53,43	51,83
Výnosové úroky - ovládaná osoba	-9	-195	74	71	88	-23,68	-83,69	46,54	80,68	0,00
Ostatní výnosové úroky	388	-2 022	-10 194	4 271	2 686	417,20	-95,60	-82,82	53,14	50,19
Nákladové úroky apod. náklady	-1 282	-25 173	16 827	20 348	6 529	-4,36	-46,12	44,57	116,88	60,01
Nákladové úroky - ovládaná osoba	3 001	-6 512	2 197	5 365	-5 896	49,73	-51,90	21,23	107,64	-54,19
Ostatní nákladové úroky	-4 243	-18 701	14 630	14 983	12 425	-18,18	-44,49	53,38	120,59	0,00
Ostatní finanční výnosy	-32 889	31 115	-116 400	16 900	135 634	-34,49	48,43	-64,43	10,32	482,37
Ostatní finanční náklady	-71 468	57 428	-128 000	66 443	83 264	-62,62	101,27	-69,30	56,18	237,88
Finanční výsledek hospodaření	63 226	-3 357	-15 347	-65 549	48 614	-131,58	7,51	52,30	-181,06	-391,70
Výsledek hospodaření před zdaněním	201 099	-433 931	261 974	-106 921	30 633	-120,72	-162,31	4873,93	-95,21	37,51
Daň z příjmů za běžnou činnost	33 349	-83 265	48 486	-17 807	5 484	-106,99	-159,83	1343,10	-83,14	34,42
Výsledek hospodaření po zdanění	167 750	-350 666	213 488	-89 114	25 149	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26
Výsledek hospodaření za účetní období	167 750	-350 666	213 488	-89 114	25 149	-123,88	-162,91	12095,64	-98,06	38,26

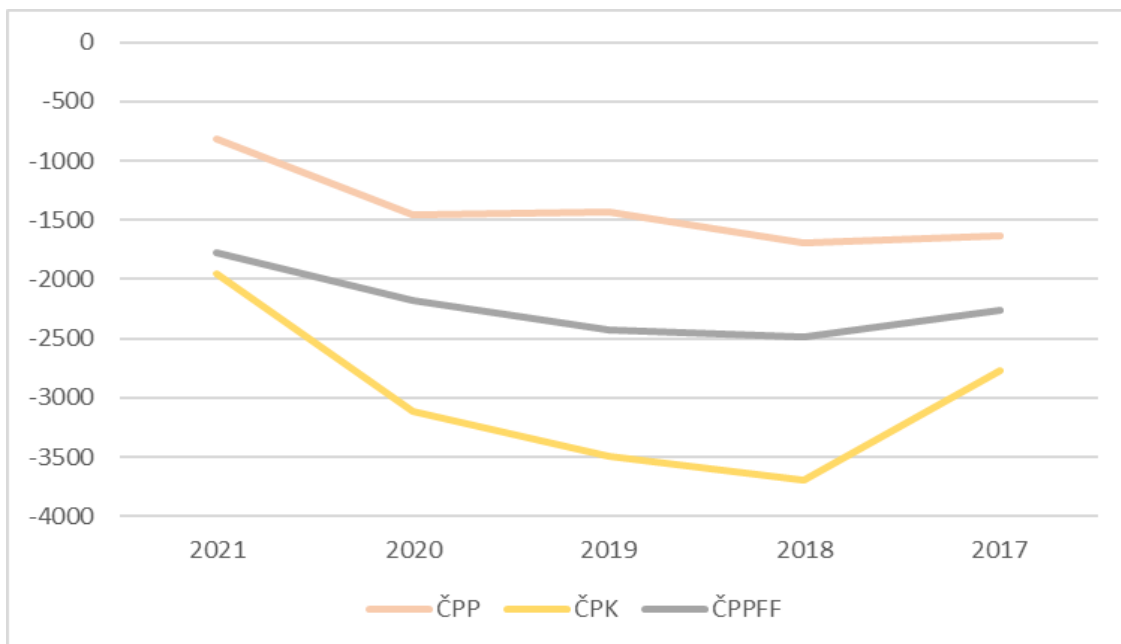
Zdroj: Justice.cz

Příloha 4 - Vertikální analýza VZZ

Vertikální analýza VZZ	2021		2020		2019		2018		2017	
	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
Tržby celkem	6 155 337	100	4 003 745	100	4 643 259	100	4 378 691	100	4 212 520	100
Výkonová spotřeba	5 161 323	83,9	2 986 691	75	3 854 528	83	3 702 978	85	3 480 143	83
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-201 543	-3,3	304 444	8	-203 906	-4	72 813	2	30 047	1
Aktivace	-54 057	-0,9	-29 139	-1	-36 335	-1	39 397	1	48 126	1
Osobní náklady	467 151	7,6	460 522	12	473 624	10	452 940	10	410 708	10
Úpravy hodnot z provozní činnosti	375 767	6,1	375 919	9	338 472	7	345 462	8	297 277	7
Ostatní provozní výnosy	485 481	7,9	204 226	5	298 466	6	264 159	6	272 717	6
Tržby z prodeje DLM	6 478	1,3	16 890	8	2 157	1	33 231	13	139 700	51
Tržby z prodeje materiálu	1 239	0,3	902	0	1 085	0	5 219	2	600	0
Jiné provozní výnosy	477 764	98,4	186 434	91	295 224	6	225 709	85	132 417	49
Ostatní provozní náklady	872 836	14,2	228 066	6	203 300	4	211 917	5	259 095	6
ZC prodaného dlouhod. Majetku	1 042	0,1	2 162	1	909	0	26 633	13	105 832	41
Prodaný materiál	1 123	0,1	876	0	1 085	1	5 249	2	1 229	0
Daně a poplatky	13 106	1,5	8 822	4	8 320	4	7 180	3	7 700	3
Rezervy	375 177	43,0	3 815	2	-20 293	-10	16 909	8	-8 457	-3
Jiné provozní náklady	482 388	55,3	212 391	93	213 279	105	153 946	73	152 791	59
Provozní výsledek hospodaření	19 341	0,3	-118 532	-3	312 042	7	34 721	1	76 093	2
Výnosy z DFM - podíly	35 992	0,6	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	13 006	0,2	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	510	0,0	131	0	2 348	0	12 468	0	8 126	0
Výnosové úroky apod. výnosy	29	5,7	38	29	233	10	159	1	88	1
Ostatní výnosové úroky apod. výnosy	481	94,3	93	71	2 115	90	12 309	99	8 038	99
Nákladové úroky apod. náklady	28 129	0,5	29 411	1	54 584	0	37 757	1	17 409	0
Nákladové úroky apod. náklady	9 025	32,1	6 034	20,5	12 546	23,0	10 349	27	4 984	29
Ostatní nákladové úroky apo. Náklady	19 094	67,9	23 377	79,5	42 038	77,0	27 408	73	12 425	71
Ostatní finanční výnosy	62 478	1,0	95 367	2	64 252	1	180 652	4	163 752	4
Ostatní finanční náklady	42 669	0,7	114 137	3	56 709	1	184 709	4	118 266	3
Finanční výsledek hospodaření	15 176	0,2	-48 050	-1	-44 693	-1	-29 346	-1	36 203	1
Výsledek hospodaření před zdaněním	34 517	0,6	-166 582	-4	267 349	6	5 375	0	112 296	3
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 180	0,0	-31 169	-1	52 096	1	3 610	0	21 417	1
Výsledek hospodaření po zdanění	32 337	0,5	-135 413	-3	215 253	5	1 765	0	90 879	2
Výsledek hospodaření za účetní období	32 337	0,5	-135 413	-3	215 253	5	1 765	0	90 879	2

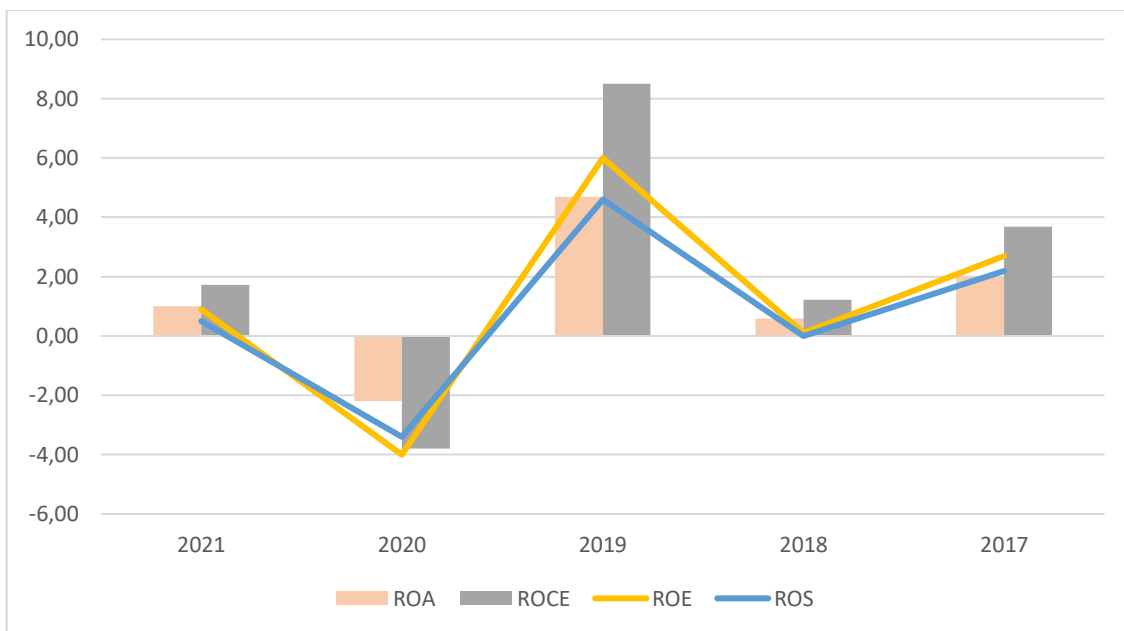
Zdroj: Justice.cz

Příloha 5 - Grafické zobrazení ČPP, ČPK A ČPPFF



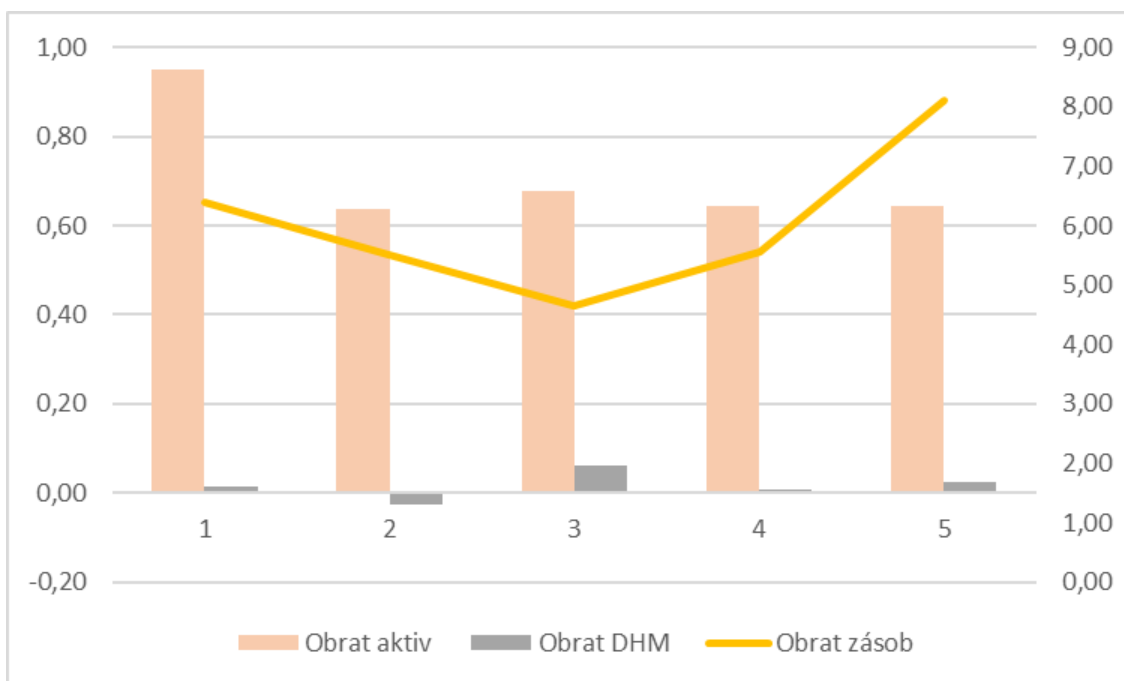
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 6 - Rentabilita společnosti



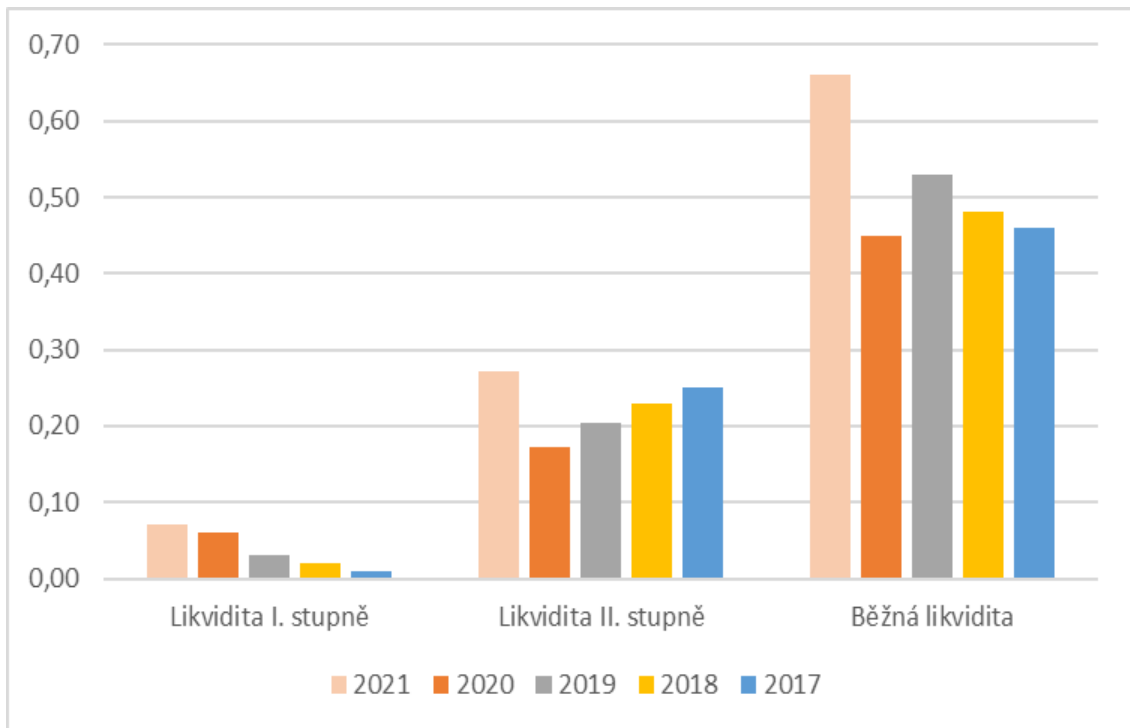
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 7 - Obrat společnosti



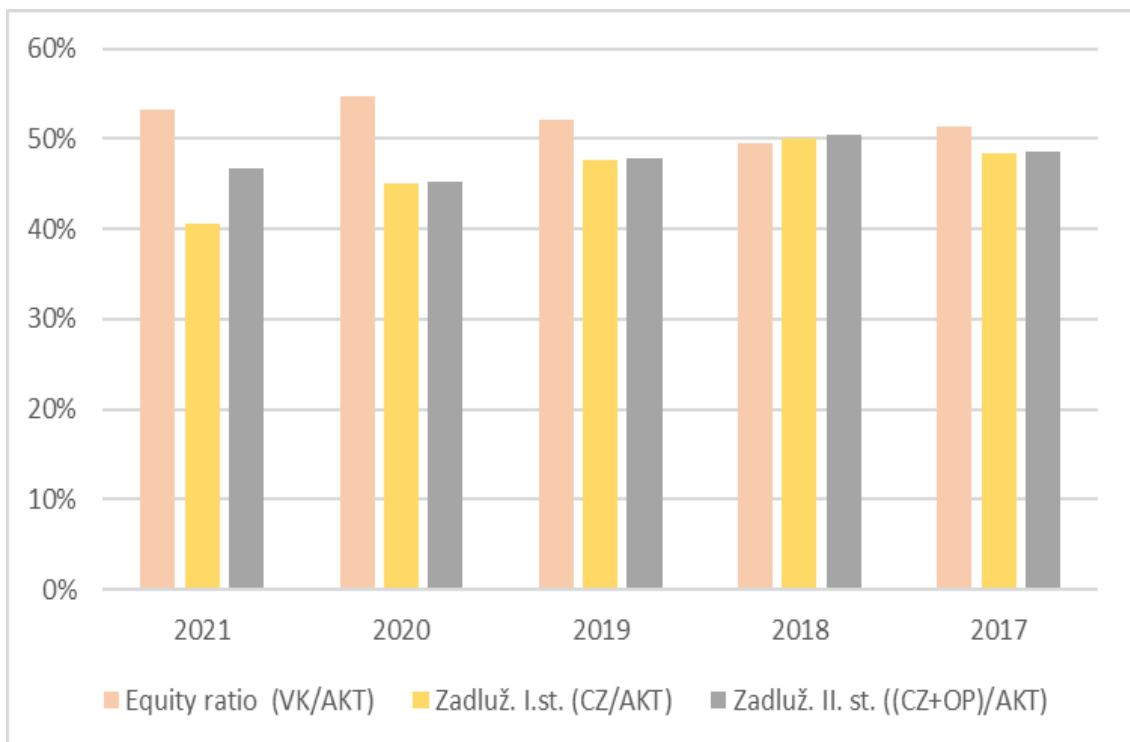
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 8 - Likvidita společnosti



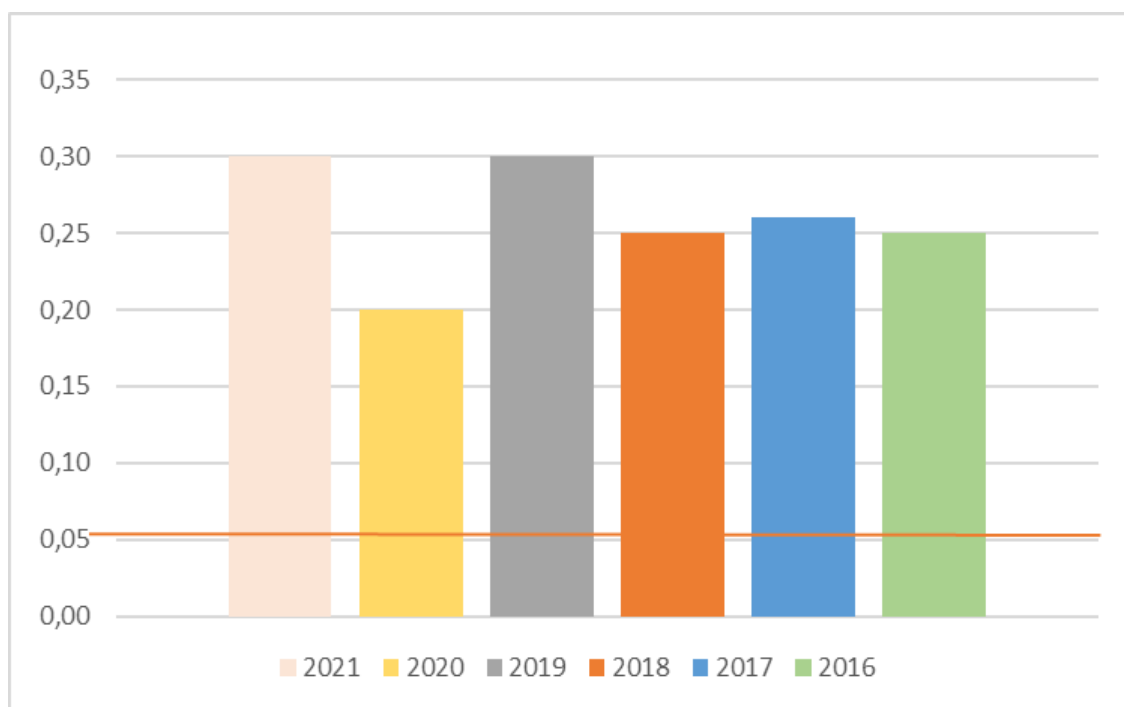
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 9 - Zadluženost společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 10 - Tafflerův model



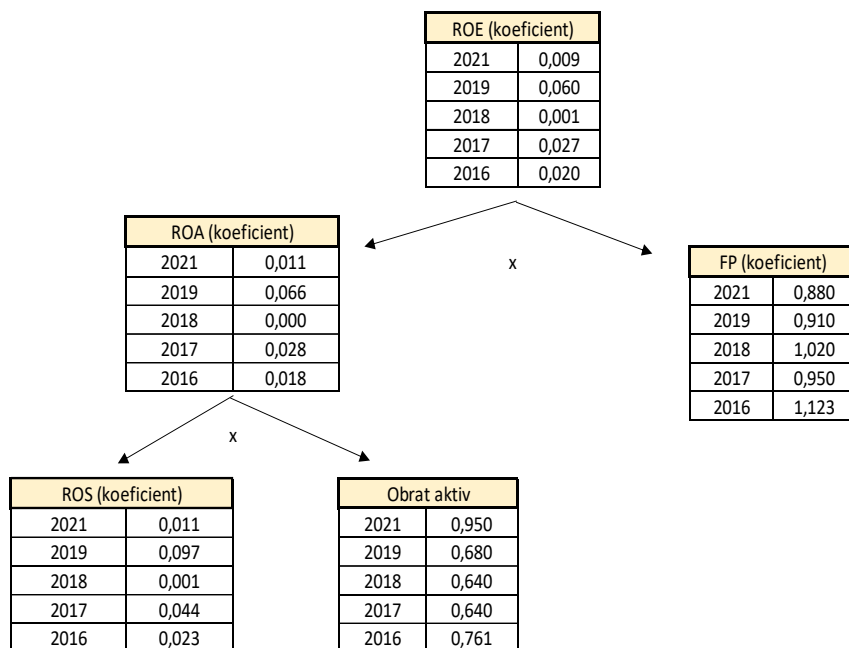
Zdroj: Vlastní zpracování na základě vypočtených dat

Příloha 11 - Vyhodnocení Kralického Quicktestu

Ukazatele	výborný	velmi dobrý	dobrý	špatný	ohrožen insolencí
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10%	> 87%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Sedláčka (2007)

Příloha 12 - Rozklad ROE



Příloha 13 - Tabulka výpočtů z roku 2019

	Synthesia, a.s.	Lovochemie, a.s.
ROA v %	3,43	0,97
ROS v %	3,85	0,53
ROE v %	3,67	0,94
Obrat celkových aktiv	0,77	0,95
Equity ratio v %	80,39	53,28
Běžná likvidita	2,88	0,66
Pohotová likvidita	1,18	0,27
Okamžitá likvidita	0,05	0,07

Zdroj: Vlastní tvorba na základě dat

Příloha 14 - Rozvaha Lovochemie, a.s. v tis. Kč

		2021	2020	2019	2018	2017
		6 482 790	6 269 204	6 857 061	6 791 998	6 558 297
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL					
B.	STÁLÁ AKTIVA	4 834 599	5 080 826	5 213 733	5 235 663	5 170 782
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	191 350	223 460	159 729	69 156	43 012
B. I. 1,	Nehmotné výsledky vývoje	5 045	10 090	15 134	0	
2,	Ocenitelná práva	4 383	5 448	9 518	8 765	7 464
1,	Software	1 708	2 377	5 318	5 501	4 390
2,	Ostatní ocenitelná práva	2 675	3 071	4 298	3 264	3 074
3,	Goodwill					
4,	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	166 852	176 193	120 745	48 169	28 253
5,	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
	nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	15 070	31 729	14 234	12 222	7 295
1,	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				1 000	
2,	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	15 070	31 729	14 234	11 222	7 295
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	4 636 449	4 837 560	5 047 398	5 159 901	5 121 164
B. II. 1,	Pozemky a stavby	2 453 307	2 500 956	2 564 014	24 952 555	2 429 204
1,	Pozemky	198 775	199 098	200 777	200 777	200 875
2,	Stavby	2 254 532	2 301 858	2 363 237	2 294 478	2 226 329
2,	Hmotné movité věci a jejich soubory	2 025 936	2 188 949	2 361 275	2 443 889	2 491 492
3,	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
4,	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	2 333	1 758	129	1 977	55
1,	Pěstítecké celky trvalých porostů					
2,	Dospělá zvířata a jejich skupiny					
3,	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 333	1 758	129	1 977	55
5,	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	154 873	145 897	121 980	218 780	200 413
1,	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	5 184	4 529	16 208	12 152	116 425
2,	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	149 689	141 368	105 772	206 628	83 988
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 800	19 806	6 606	6 606	6 606
B. III. 1,	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	6 800	19 806	6 606	6 606	6 606
2,	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba					
3,	Podíly - podstatný vliv					
4,	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv					
5,	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
6,	Zápůjčky a úvěry - ostatní					
7,	Ostatní dlouhodobý finanční majetek					
1,	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
2,	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 626 534	1 178 455	1 623 718	1 537 468	1 374 078
C. I.	Zásoby	963 721	725 695	1 000 317	789 571	519 107
C. I. 1,	Materiál	600 771	566 603	541 924	530 082	432 945
2,	Nedokončená výroba a polotovary	25 888	12 522	40 694	21 716	15 276
3,	Výrobky a zboží	337 062	146 570	417 699	237 773	170 886
1,	Výrobky	337 040	144 415	417 603	237 773	170 805
2,	Zboží	22	2 155	96		81
4,	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
5,	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	Pohledávky	481 634	300 188	522 527	678 178	721 498
C. II. 1,	Dlouhodobé pohledávky	0	0		0	0
1,	Pohledávky z obchodních vztahů					
2,	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
3,	Pohledávky - podstatný vliv					
4,	Odložená daňová pohledávka					
5,	Pohledávky ostatní					
5.1,	Pohledávky za společnosti					
5.2,	Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
5.3,	Dohadné účty aktivní					
5.4,	Jiné pohledávky					

C. II. 2.	Krátkodobé pohledávky	481 634	300 188	522 527	678 178	721 496
1,	Pohledávky z obchodních vztahů	379 028	204 673	423 059	544 607	662 470
2,	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající	750	150	8 200	8 100	4 300
3,	Pohledávky - podstatný vliv					
4,	Pohledávky - ostatní	101 856	95 365	91 268	125 471	54 726
4.1,	Pohledávky za společníky					
4.2,	Sociální zabezpečení a zdravotní					
4.3,	Stát - daňové pohledávky	32 601	38 755	25 494	36 069	22 545
4.4,	Krátkodobé poskytnuté zálohy	3 655	7 489	11 698	10 585	3 486
4.5,	Dohadné účty aktivní	59 479	43 747	49 207	49 203	21 608
4.6,	Jiné pohledávky	6 121	5 374	4 872	29 614	7 087
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
1,	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba					
2,	Ostatní krátkodobý finanční majetek					
C. IV.	Peněžní prostředky	181 179	152 572	100 874	69 719	33 475
1,	Peněžní prostředky v pokladně	71	92	87	94	79
2,	Peněžní prostředky na účtech	181 108	152 480	100 787	69 625	33 396
D.	Časové rozlišení aktiv	21 657	9 923	19 610	18 867	13 437
D. 1,	Náklady příštích období	21 513	9 808	19 065	18 242	13 437
2,	Komplexní náklady příštích období					
3,	Příjmy příštích období	144	115	545	625	

Zdroj: Justice.cz

	PASIVA CELKEM	6 482 790	6 269 204	6 857 061	6 791 998	6 558 297
A	VLASTNÍ KAPITÁL	3 453 876	3 427 455	3 568 209	3 359 212	3 363 563
A. I.	Základní kapitál	1 141 382	1 141 382	1 141 382	1 141 382	1 141 382
A. I. 1.	Základní kapitál	1 141 382	1 141 382	1 141 382	1 141 382	1 141 382
2.	Vlastní podíly (-)					
3.	Změny základního kapitálu					
A. II.	Ažio a kapitálové fondy	448	448	448	448	448
A. II. 1.	Ažio					
2.	Kapitálové fondy	448	448	448	448	448
1.	Ostatní kapitálové fondy	448	448	448	448	448
2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)					
4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)					
5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)					
A. III.	Fondy ze zisku	1 049	1 964	805	561	3 677
A. III. 1.	Ostatní rezervní fondy					
2.	Statutární a ostatní fondy	1 049	1 964	805	561	3 677
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	2 278 660	2 419 074	2 210 321	2 215 056	2 127 177
IV. 1. 2.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	2 278 660	2 419 074	2 210 321	2 215 056	2 127 177
	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	32 337	-135 413	215 253	1 765	90 879
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B. + C.	CIZÍ ZDROJE	3 024 600	2 836 112	3 284 614	3 430 186	3 190 872
B.	Rezervy	393 314	18 137	14 322	34 615	17 706
B. 1.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
2.	Rezerva na daň z příjmů					
3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
4.	Ostatní rezervy	393 314	18 137	14 322	34 615	17 706
C.	Závazky	2 631 286	2 817 975	3 270 292	3 395 571	3 173 166
C. I.	Dlouhodobé závazky	188 004	185 823	216 992	164 897	161 288
1.	Vydané dluhopisy					
1.	Vyměnitelné dluhopisy					
2.	Ostatní dluhopisy					
2.	Závazky k úvěrovým institucím					
3.	Dlouhodobé přijaté zálohy					
4.	Závazky z obchodních vztahů					
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě					
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
7.	Závazky - podstatný vliv					
8.	Odložený daňový závazek	188 004	185 823	216 992	164 897	161 285
9.	Závazky - ostatní					
1.	Závazky ke společníkům					
2.	Dohadné účty pasivní					
3.	Jiné závazky					
C. II.	Krátkodobé závazky	2 443 282	2 632 152	3 053 300	3 230 674	3 011 860
1.	Vydané dluhopisy					
1.	Vyměnitelné dluhopisy					
2.	Ostatní dluhopisy					
2.	Závazky k úvěrovým institucím	1 132 900	1 655 886	2 064 961	200 590	1 127 690
3.	Krátkodobé přijaté zálohy	10 923	30 476	700	17 095	5 940
4.	Závazky z obchodních vztahů	619 384	362 095	401 403	607 974	426 047
5.	Krátkodobé směnky k úhradě					
6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	600 000	500 000	500 000	500 000	1 300 000
7.	Závazky - podstatný vliv					
8.	Závazky - ostatní	80 075	83 695	86 236	105 014	152 203
1.	Závazky ke společníkům					
2.	Krátkodobé finanční výpomoci					
3.	Závazky k zaměstnancům	21 318	20 408	27 959	20 911	19 693
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11 844	12 339	16 638	12 112	11 786
5.	Stát - daňové závazky a dotace	2 722	4 567	6 556	4 494	4 032
6.	Dohadné účty pasivní	40 928	41 946	32 407	63 061	43 946
7.	Jiné závazky	3 263	4 435	2 676	4 436	72 746
D.	Časové rozlišení pasiv	4 314	5 637	4 238	2 600	3 862
D. 1.	Výdaje příštích období	4 314	5 637	4 238	2 600	3 862
2.	Výnosy příštích období					

Zdroj: Justice.cz

Příloha 15 - VZZ Lovochemie, a.s. v tis. Kč

	2021	2020	2019	2018	2017	
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	5 851 764	3 812 812	4 516 046	4 174 008	3 899 204
II.	Tržby za prodej zboží	303 573	190 933	127 213	204 683	313 316
A.	Výkonová spotřeba	5 161 323	2 986 691	3 854 528	3 702 978	3 460 143
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	274 044	171 738	113 276	179 857	277 258
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	4 198 379	2 170 766	3 083 502	2 907 360	2 609 502
A.3.	Služby	688 900	644 187	657 750	615 761	573 383
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-201 543	304 444	-203 903	72 813	30 047
C.	Aktivace (-)	-54 057	-29 139	-36 335	32 397	-48 126
D.	Osobní náklady	467 151	460 522	473 624	452 940	410 706
D.1.	Mzdové náklady	344 657	340 383	349 965	335 407	305 376
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	122 494	120 139	123 659	117 533	105 330
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	112 057	110 700	113 661	108 839	99 489
D.2.2.	Ostatní náklady	10 437	9 439	9 998	8 694	5 841
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	375 767	375 919	338 472	345 462	297 277
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	359 545	360 063	343 101	340 052	287 489
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	360 434	360 778	346 069	327 631	287 775
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-889	-715	-2 968	12 421	-286
E.2.	Úpravy hodnot zásob	16 347	16 070	9 197	-7 983	9 970
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-125	-214	-13 826	13 393	-182
III.	Ostatní provozní výnosy	485 481	204 226	298 466	264 159	272 717
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	6 478	16 890	2 157	33 231	139 700
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	1 239	902	1 085	5 219	600
III.3.	Jiné provozní výnosy	477 764	186 434	295 224	225 709	132 417
F.	Ostatní provozní náklady	872 836	228 066	203 300	211 917	259 095
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 042	2 162	909	28 633	105 832
F.2.	Prodaný materiál	1 123	876	1 085	5 249	1 229
F.3.	Daně a poplatky	13 106	8 822	8 320	7 180	7 700
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	375 177	3 815	-20 293	16 909	-8 457
F.5.	Jiné provozní náklady	482 388	212 391	213 279	153 946	152 791
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	19 341	-118 532	312 042	34 721	76 093
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	35 992	0	0	0	0
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	35 992				
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	13 006	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo					
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	510	131	2 348	12 468	8 126
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	29	38	233	159	88
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	481	93	2 115	12 309	8 038
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	28 129	29 411	54 584	37 757	17 409
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	9 035	6 034	12 546	10 349	4 984
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	19 094	23 377	42 038	27 408	12 425
VII.	Ostatní finanční výnosy	62 478	95 367	64 252	180 652	163 752
K.	Ostatní finanční náklady	42 669	114 137	56 709	184 709	118 266
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	15 176	-48 050	-44 693	-29 346	36 203
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	34 517	-166 582	267 349	5 375	112 296
L.	Daň z příjmu	2 180	-31 169	52 096	3 610	21 417
L.1.	Daň z příjmu splatná					
L.2.	Daň z příjmu odložená (+/-)	2 180	-31 169	52 096	3 610	21 417
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	32 337	-135 413	215 253	1 765	90 879
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	32 337	-135 413	215 253	1 765	90 879
*	Čistý obrát za účetní období	6 739 798	4 303 469	5 008 325	4 835 970	4 657 115

Zdroj: Justice.cz