

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

Finanční analýza vybraného podniku

Michal Jantač

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Michal Jantač

Veřejná správa a regionální rozvoj – c.v. Jičín

Název práce

Finanční analýza vybraného podniku

Název anglicky

Financial analysis of the selected company

Cíle práce

Primárním cílem práce je finanční analýza vybraného podniku, rozbor jednotlivých finančních ukazatelů dle účetních výkazů z předchozích let. Dále bude práce obsahovat finanční a investiční plány rozvoje společnosti do budoucna.

Metodika

V první teoretické části bude čerpáno z odborné literatury, vědeckých článků a publikací. Na základě metody analýzy dat, kompilace a deskripce bude zpracována literární rešerše. Praktická část bude zpracována za použití běžných nástrojů finanční analýzy z různých úhlů pohledu, které budou rovněž zpracovány grafickou metodou.

Doporučený rozsah práce

50-70

Klíčová slova

finanční analýza, efektivnost, podnik, poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýza

Doporučené zdroje informací

GRÜNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku : uživatelská příručka s příklady : testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů*. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.

GRÜNWALD, R. *Finanční analýza : metody a využití*.

HNILICA, J. – FOTR, J. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2560-4.

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

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

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Pavlína Hálová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 28. 8. 2021

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2021

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 19. 01. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Finanční analýza vybraného podniku" jsem vypracoval(a) samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 14.3.2022

Poděkování

Rád bych poděkoval Ing. Pavlíně Hálové Ph.D. za vedení při tvorbě bakalářské práce, její cenné zkušenosti, informace a podněty přispěli k vypracování této práce.

Finanční analýza vybraného podniku

Abstrakt

Předmětem bakalářské práce je pomocí metod finanční analýzy vyhodnotit finanční zdraví a výkonnost vybrané společnosti ForClassmates s.r.o. a navrhnout doporučení pomocí nichž dojde ke zlepšení. V teoretické části je popis celkové finanční analýzy podniku, použitých metod a postupů. Praktická část představuje analýzu vybrané společnosti, jsou zde vypočteny ukazatelé za období 2016–2020 a investiční ukazatelé pro období 2021-2027. Z provedené analýzy je patrné, že likvidita a aktivita se výrazně liší od doporučených hodnot. K výrazné změně došlo v roce 2019, kdy v České republice propukla pandemická situace a uzavření škol, což mělo negativní vliv na zásoby i celkový zisk společnosti. Celková zadluženost společnosti se nyní zvyšuje, neboť společnost k pořízení aktiv využívá cizích zdrojů financování. Vlastními zdroji společnost financuje i menší část svých aktiv a zejména svůj běžný provoz. V následujících letech dojde vlivem investičního plánu ke zvýšení celkové zadluženosti společnosti, která bude růst plánovaně do roku 2025, kdy společnost dosáhne technické vybavenosti a bude schopna své závazky rychle umořovat. ForClassmates s.r.o. je specifický český start up, jehož finanční ukazatele dosahují kritických hodnot, což je pro tento typ společnosti naprosto běžné.

Klíčová slova: finanční analýza, metody finanční analýzy, účetní výkazy, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, bonitní a bankrotní modely, finanční zdraví

Financial analysis of selected company

Abstract

The subject of the bachelor thesis is to evaluate the financial health and performance of the selected company ForClassmates s.r.o. using the methods of financial analysis. and suggest which will improve. The theoretical part is a description of the overall financial analysis of the company, the methods and procedures used. The practical part presents an analysis of the selected company, there are calculated indicators for the period 2016-2020 and investment indicators for the period 2021-2027. The analysis shows that liquidity and activity differ significantly from the recommended values. A significant change took place in 2019, when a pandemic situation and school closures broke out in the Czech Republic, which had a negative effect on inventories and the company's overall profit. The company's total indebtedness is now increasing as the company uses external sources of financing to manage its assets. The company also finances a smaller part of its assets and especially its current operations with its own resources. In the following years, the investment plan will increase the company's overall indebtedness, which will grow by 2025, when the company will reach technical equipment and will be able to pay its liabilities quickly. ForClassmates s.r.o. is a specific Czech start-up whose financial indicators reach critical values, which is quite common for this type of company.

Keywords: financial analysis, methods of financial analysis, financial statements, ratio indicators, profitability, liquidity, bankruptcy prediction and financial health models, financial health

Obsah

1. Úvod	10
2. Cíl práce	11
3. Teoretická část	12
3.1. Definice podnikání	12
3.2. Životní cyklus organizace	13
3.3. Finanční analýza a její význam.....	16
3.4. Metody finanční analýzy	16
3.5. Uživatelé finanční analýzy	17
3.6. Zdroje informací pro vytvoření finanční analýzy.....	19
3.7. Účetní výkazy	20
3.7.1. Rozvaha.....	20
3.7.2. Výkaz zisku a ztráty	22
3.7.3. Výkaz cash flow	23
3.7.4. Přílohy účetní závěrky	23
3.8. Finanční plán.....	24
3.9. Hodnocení finančního zdraví.....	26
3.10. Valuace společnosti	26
4. Metodická část.....	28
4.1. Analýza absolutních ukazatelů	28
4.1.1. Horizontální analýza.....	28
4.1.1. Vertikální analýza	28
4.2. Souhrnné indexy hodnocení	28
4.2.1. Pyramidová soustava	29
4.2.2. Bonitní a bankrotní modely.....	29
4.3. Analýza poměrových ukazatelů	33
4.3.1. Ukazatel likvidity	33
4.3.2. Ukazatel rentability	34
4.3.3. Ukazatel aktivity.....	35
4.3.4. Ukazatel zadluženosti	36
5. Praktická část	37
5.1. Představení společnosti ForClassmates (dříve ProSpolužáky.cz)	37
5.1.1. Představení společnosti ForClassmates Finance s.r.o.....	38
5.1.2. Vznik a vývoj společnosti	38
5.1.3. Organizační struktura.....	39
5.1.4. Charakteristika činnosti společnosti	40
5.2. Analýza absolutních ukazatelů	40
5.2.1. Vertikální analýza	40
5.3. Analýza poměrových ukazatelů	43
5.3.1. Ukazatel likvidity	43
Ukazatel rentability	45
5.3.2. Ukazatel aktivity.....	46

5.4.	<i>Finanční plán</i>	50
5.4.1.	Přehled finančního plánu	50
5.4.2.	Předpokládaný počet uživatelů.....	51
5.4.3.	Předpokládané příjmy.....	52
5.4.4.	Přehled výdajů	53
5.5.	<i>Investice</i>	55
5.5.1.	Investiční kola	55
5.5.2.	Expanze do zahraničí.....	56
5.5.3.	Předpokládané zhodnocení vkladů	57
5.6.	<i>Valuace</i>	57
5.7.	<i>Bonitní a bankrotní modely</i>	58
	Index IN 99	59
	Altmanův model.....	59
6.	Výsledky a diskuse	61
	Závěr	63
7.	Seznam použitých zdrojů	64
8.	Přílohy	67

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	18
OBRÁZEK 3 SCHÉMA ROZVAHY	21
OBRÁZEK 4 STRUKTURA HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU	23
OBRÁZEK 6 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODEL Y	30
OBRÁZEK 7 STUPNICE HODNOCENÍ UKAZATELŮ PRO KRALICKŮV QUICKTEST.....	32
OBRÁZEK 8 LOGO SPOLEČNOSTI.....	37

Seznam tabulek

TABULKA 1 HODNOTÍCÍ TABULKA PRO INDEX IN 99	31
TABULKA 4 MAJITELÉ SPOLEČNOSTI FORCLASSMATES S.R.O.	37
TABULKA 5 MAJITELÉ SPOLEČNOSTI FORCLASSMATES FINANCE S.R.O.	38
TABULKA 6 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PRO STRANU AKTIV.....	41
TABULKA 7 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PRO STRANU PASIV.....	42
TABULKA 8 VÝSLEDNÉ HODNOTY LIKVIDITY SPOLEČNOSTI	44
TABULKA 9 - UKAZATEL RENTABILITY.....	46
TABULKA 10 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU AKTIV SPOLEČNOSTI	47
TABULKA 11 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU ZÁSOB.....	47
TABULKA 12 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU POHLEDÁVEK	48
TABULKA 13 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU ZÁVAZKŮ.....	49
TABULKA 14 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATOVÉHO CYKLU PENĚZ	49
TABULKA 15 VÝSLEDNÉ HODNOTY ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	49

TABULKA 16 PŘEHLED FINANČNÍHO PLÁNU.....	50
TABULKA 17 PŘEDPOKLÁDANÉ ZHODNOCENÍ VKLADŮ	57
TABULKA 18 HODNOTY INDEXU IN 99.....	59
TABULKA 19 ALTMANŮV MODEL	60

Seznam grafů

GRAF 1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	39
GRAF 2 PODÍL DLOUHODOBÉHO MAJETKU A OBĚŽNÝCH AKTIV FORCLASSMATES S.R.O.....	41
GRAF 3 PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU A CIZÍCH ZDROJŮ FORCLASSMATES S.R.O.	43
GRAF 4 POČET UŽIVATELŮ.....	51
GRAF 5 PŘEDPOKLÁDANÉ PŘÍJMY	52
GRAF 6 ROZDĚLENÍ VÝDAJŮ.....	53
GRAF 7 ŘÍDÍCÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	54
GRAF 8 INVESTIČNÍ KOLA	55
GRAF 9 POROVNÁNÍ S PODOBNÝMI PROJEKTY	58

1. Úvod

Klíčovým prvkem úspěchu je v dnešní době sledování a hodnocení finančního zdraví podniku. Tyto ukazatele pomáhají získat potřebné informace k dosažení podnikatelských cílů. Jako téma bakalářské práce jsem si vybral finanční analýzu vybraného podniku a způsoby jejího měření. Pro vedení společnosti, investory, partnery apod. tato analýza představuje důležitý prvek hodnocení podnikatelské činnosti dané firmy.

Každý podnik, kterých chce být dnes úspěšný, musí sledovat výkonnost podniku a rozbor jeho finanční situace, právě pro tento účel sestavujeme finanční analýzu. Jejím základním stavebním kamenem jsou získaná data, která se využívají především z účetních výkazů. Cílem finanční analýzy je hodnocení finančního zdraví podniku pomocí souboru metod pro celkové hodnocení činnosti podnikatelského subjektu. Můžeme tak identifikovat, vyhodnotit a eliminovat možné slabé stránky společnosti, zjistit příležitosti pro daný podnik, ale také vyhodnotit silné stránky firmy a získat tak zajímavější postavení na trhu.

Záměrně bylo vybráno téma finanční analýzy start-upu, jelikož se jedná o společnost, která vytváří inovativní věci a zároveň finanční ukazatelé budou pravděpodobně dosahovat neobvyklých hodnot na rozdíl od běžně fungujících firem. V práci je možné zohlednit mé praktické zkušenosti a zároveň prohloubit moje znalosti v této problematice.

2. Cíl práce

Hlavním cílem bakalářské práce je pomocí vybraných metod finanční analýzy posoudit stav a vyhodnotit výsledky finančního zdraví společnosti ForClassmates s.r.o. v období 2016 až 2020.

Díličmi cíli projektu jsou:

- Přehled a vyhodnocení finančního plánu
- Vytvořit doporučení pro zlepšení finanční situace na základě zjištěných výpočtů
- Plán investic a valuace společnosti

3. Teoretická část

Tato část bakalářské práce je zaměřena na teorii. Definuje hlavní pojmy finanční analýzy, zdroje vstupních dat, metody využití jednotlivých ukazatelů a jejich význam apod.

3.1. Definice podnikání

Živnostenské podnikání podle § 2 zákona č. 455/1991 Sb. Zákon o živnostenském podnikání, v platném znění, definice podnikání zní: *Živností je soustavná činnost provozovaná samostatně, vlastním jménem, na vlastní odpovědnost, za účelem dosažení zisku a za podmínek stanovených tímto zákonem.*“ (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2022, online)

Definice podle § 420, odst. 1 občanského zákoníku č. 89/2012 Sb., zní: *“Kdo samostatně vykonává na vlastní účet a odpovědnost výdělečnou činnost živnostenským nebo obdobným způsobem se záměrem činit tak soustavně za účelem dosažení zisku, je považován se zřetelem k této činnosti za podnikatele“.* Definice nabyla účinnosti 1. 1. 2014 s novým občanským zákoníkem. (Justice.cz, 2022, online)

Co je Start-up?

Jedná se o nově vznikající společnosti, které jsou často technologicky zaměřené. Snahou je zpeněžit nápad, myšlenku nebo inovaci v daném oboru. Start-upy disponují potenciálem rychlého růstu a krátkou dobou návratnosti investic, jsou však výrazně rizikovější vzhledem k nejasné budoucnosti, zda se společnost dokáže uchytit svou myšlenkou na daném trhu.

Životní fáze:

- Early stage (Počáteční fáze) – společnost je bez organizační struktury, jde pouze o podnikatelský nápad, inovativní myšlenka se snahou zpeněžit objevenou díru na trhu
- Seed stage (První investice) – společnost je založena a snaží se uvést první produkty na trh
- Growth (Růst) – společnost se snaží rychle vyrůst na trhu

- Startup – společnost s již jasně stanovenou strukturou, vypracovaným podnikatelským plánem a jednou vizí. Již plní pohledávky svých investorů a pomalu se stává klasickou společností (Simplyoffice.cz, 2017, online)

3.2. Životní cyklus organizace

Každá společnost se před počátkem své existence snaží získat kvalitní postavení na trhu, přejít období, kdy není zisková a dostat se do fáze, kdy začíná vytvářet své první zisky.

Setkáme se často s názorem, že firma jako „živý organismus“, podobně jako člověk má své životní fáze, které se průběžně tvoří a jsou svými vlastnostmi charakteristické, tyto fáze můžeme rozdělit do 4 hlavních etap:

1. Etapa zrodu

Jedná se o prvopočátek podnikatelských plánů, myšlenek a zrodu samotné společnosti. Tuto etapu můžeme rozdělit do dvou podfází – Seed a Start-up. V první z těchto fází se jedná o období těsně před nebo těsně po založení společnosti, finančními zdroji jsou zde vstupní investice, které umožní rozjezd daného podniku, důležitým materiálem je zde podnikatelský záměr, který definuje podnikatelskou myšlenku.

V druhé fázi start-up již společnost vstupuje na trh s vytvořeným produktem nebo konkrétní službou, kterou se bude snažit poskytovat. V tomto okamžiku má společnost jasně stanovené cílové zákazníky, cílový trh, na kterém bude daný podnikatelský záměr realizovat, toto období bychom mohli nazvat také obdobím testování – získání zkušeností, zpětné vazby, optimalizace apod., firma se snaží o vysoké nasazení, jelikož se nachází stále okamžiku, kdy není zisková. Doba, po kterou se nachází společnost v tomto období je velmi specifická a u každé společnosti naprosto individuální. V dnešní době se můžeme setkat s řadou společností, které toto období přešly přímo raketovou rychlostí, ale také je mnoho společností, které v této fázi zůstanou po dobu několika let.

2. Etapa růstu

Toto období je velmi nevyzpytatelné, často převládá názor firem, že v tomto období mají vyhráno, avšak realita může být naprosto odlišná, příkladem mohou být společnosti strmým růstem, který nemusí daný subjekt unést.

V této fázi má společnost několik spokojených zákazníků, získává kvalitní reference a jméno této společnosti si začínám budovat pozitivní renomé, daří se získávat nové zákazníky a tím tak zvyšovat svůj obrat. Do této fáze můžeme zařadit společnost v okamžiku, kdy ve srovnání s předchozím obdobím roste o více než 15 %.

Růst si však sebou nese také značné nároky na další podnikatelské činnosti, které musí firma zvládnout, např. zvyšování počtu zaměstnanců, řešení kvalitní a rozsáhlé logistiky až po výběr vhodných podnikatelských prostor. Tato fáze také charakteristická růstem zákazníků, zisku, ale také nákladů, společnost se proto začíná soustředit také na stanovení optimální cenové politiky, podporu prodeje a vznikají další distribuční kanály. Vznikají také první organizační struktury, pomocí kterých se společnost snaží efektivně řídit procesy ve firmě a rozdělit kompetence. V tomto období stále testujeme, jaké jsou vhodné scénáře, jelikož nemáme předchozí zkušenosti a strukturu, která by nám ukázala správnou cestu.

Firmy tak stabilizují svůj podíl na trhu, rozšiřují výrobu a dochází prvnímu navrácení vstupních investic, ale naopak začínají konkurenční boje, které mají za úkol ovlivnit postavení daných společností. Důležitým nástrojem je zde marketing, který má významná vliv na fungování společnosti a povědomím o daném produktu.

3. Etapa dozrávání a zralosti

Tato fáze se vyznačuje situací, kdy je společnost zavedena na svém trhu, má kvalitně vytvořenou organizační strukturu a stabilní Cashflow, součástí je často také vytvořené know-

how, které společnost posbírala v průběhu předchozích etap, výsledkem je pak situace relativní stability společnosti.

V tento okamžik společnost řeší nové otázky a přechází do dalšího stupně objevování nových příležitostí, diverzifikace do dalších produktů a rozložení rizika mezi jednotlivé kategorie, pokud se jedná o společnost, která má dostatečný a stabilní základ, může se pustit do vývoje, výzkumu a inovací, pomocí kterých může opět předstihnout svoji konkurenci a získat jedinečný produkt, lepší místo na daném trhu a renomé důvěryhodné firmy.

V tomto období dochází také k zavedení nových technologií, automatizaci a optimalizaci procesu, které je typické pro stabilní a rozsáhlé společnosti.

4. Etapa krize

Pokud společnost po strmém růstu své podnikatelské činnosti podcenila 3. etapu, tak může dojít k samovolnému pádu této společnosti, nesoustředila se totiž na rozvoj a zkvalitnění svých služeb a výrobků nebo na případný vývoj, který má za důsledek mírný nebo strmý pád.

Firma dosáhla svého maxima, stagnuje, klesají tržby a začíná zaostávat za konkurencí, která se neustále zdokonaluje a posouvá vpřed.

Tato etapa si sebou nese velké psychické nároky na kvalitní rozhodování, podobně jako v první etapě fungování a zahájení činnosti daného podniku. V tento okamžik je důležité hledat opět mezery na trhu, prostor pro nové produkty, nebát se změn. Aktuální doba je velmi dynamická a je důležité se přizpůsobit novým změnám, produkty, se kterými jsme zahajovali podnikatelskou činnost, nemusí být pár let poté již tak žádané a mohou být nahrazeny novými vyspělejšími produkty.

Pro tuto fázi je charakteristické, že společnosti se musí poohlédnout po nových příležitostech na trhu a reagovat na tuto krizi jako na příležitost, které může naopak využít a získat z toho maximum, v opačném případě může dojít až k zániku dané společnosti. (Cashbot, 2022, online)

3.3. Finanční analýza a její význam

Je mnoho způsobů, jakými můžeme definovat finanční analýzu, za nejpřesnější můžeme považovat: Růčková (2015, str. 9) V zásadě nejužitečnější definicí je však ta, která říká, že *finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Růčková (2015, str. 9) popisuje, že 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.

Základním cílem finančního řízení podniku je zajistit finanční stabilitu, kterou můžeme hodnotit z dvou kritérií:

- Vytváření zisku
- Zajištění platební schopnosti podniku (Růčková, 2015, str. 10)

3.4. Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy máme několik metod, pomocí kterých můžeme zjistit a vyhodnotit finanční zdraví podniku. Tento typ analýzy lze využít na každý podnik, avšak musíme brát zřetel na:

- **Nákladovost** – je zapotřebí dostatek času, který sebou nese řadu vynaložených nákladů
- **Účelnost** – metoda odpovídá potřebám společnosti k dosažení zadaného cíle
- **Spolehlivost** – kvalita získaných dat z finančních ukazatelů (Růčková, 2015, str. 40)

(Růčková, 2015, str. 40) Obecně platí: „*čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.*“

(Sedláček, 2011, str. 7) uvádí, že finanční analýzu lze rozdělit na dvě, vzájemně propojené části:

- Kvalitativní (fundamentální) analýza
- Kvantitativní (technická) analýza

Fundamentální analýza sleduje hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku v dané fázi životního cyklu s ohledem na základní cíle podniku.

Výstupem fundamentální analýzy jsou:

- Analýza produktů tržního a růstového potenciálu
- Životní cyklus produktu
- Identifikace slabých a silných stránek podniku
- Podrobné informace o trhu

Pro tento typ analýzy využíváme především nástroje, jako jsou SWOT analýza, PEST analýza, metoda kritických bodů, Bostonská a Hofferova matice a mnoho dalších.

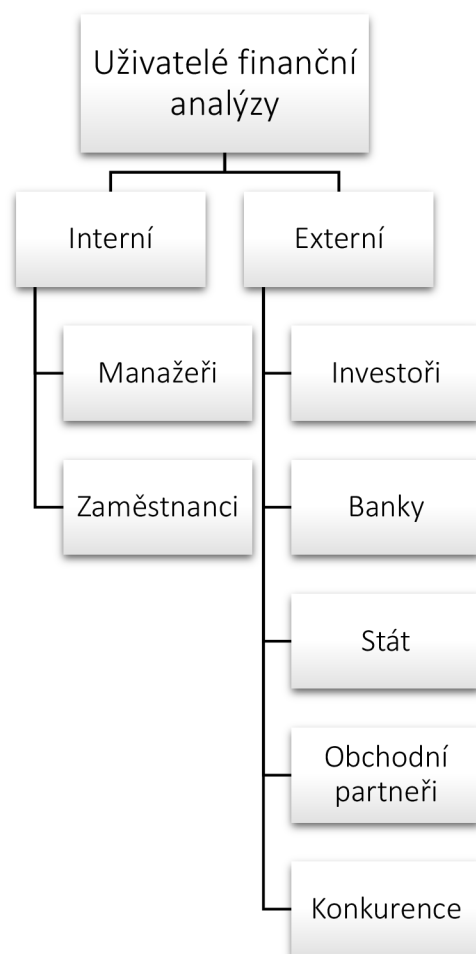
Technická analýza je metoda, která využívá matematické a statistické ukazatele ke kvantitativnímu zpracování dat a jejich vyhodnocení. Tento typ analýzy lze rozdělit dle účelu a dat, které jsou využívány:

- Analýza absolutních dat (absolutní ukazatele)
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů (Sedláček, 2011, str. 45)

3.5. Uživatelé finanční analýzy

Vzhledem k tomu, že si finanční analýzu podniku můžeme představit jako rozbor jakékoliv činnosti podniku, mohou na ni také pohlížet různé subjekty, které se získanými daty dále nakládají. Abychom získali kvalitní výstup z finanční analýzy, musíme vhodně využít získané údaje a zvolit vhodnou metodu analýzy těchto údajů.

Schéma rozdělení uživatelů finanční analýzy:



Obrázek 1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Zdroj: vlastní zpracování

- **Manažeři**

Nejdůležitějšími uživateli finanční analýzy je management společnosti a samotní manažeři, jelikož získané informace využívají pro operativní a strategické plánování. Manažeři mají nejlepší přístup k potřebným datům pro vytvoření finanční analýzy, jelikož při její tvorbě využívají interních dat, ke kterým nemají externí uživatelé přístup. Výsledky analýzy se využívají pro každodenní fungování společnosti, ale také pro vytváření dílčích strategických cílů společnosti (Růčková, 2015, str. 11).

- **Zaměstnanci**

Získané informace využívají zaměstnanci především pro přesnější představu o stabilitě společnosti, její platební schopnosti uhradit zaměstnancům jejich mzdy.

- **Stát a jeho orgány**

Státní orgány sledují údaje z finančních analýz především pro účely daní, zároveň sestavují statistické průzkumy a analýzy hospodaření firem v dané regionu a jeho významnost. Zároveň se získaná data využívají pro schvalování potřebných dotací na rozvoj společností, ale také svěřeni státních zakázek v rámci veřejné soutěže.

- **Akcionáři**

Hlavním cílem investorů je sledovat a plánovat své investice do dané společnosti, proto kontrolují současnou výnosnost a predikce vývoje cen akcií a plánů společnosti, zjistit, jak efektivně podnik nakládá se svými finančními prostředky a investory poskytnutými zdroji kapitálu. (Růčková 2011, str. 11)

- **Banky a další věřitelé**

Pro bankovní a nebankovní instituce je důležité, aby si dokázali udělat představu o finančním zdraví podniku a aktuálním stavu potenciálních dlužníků. (Růčková 2011, str.11)

- **Obchodní partneři**

Jedná se zejména o obchodní partnery, dodavatele, zákazníky, kteří sledují, jakým způsobem je společnost schopna dostát svým závazkům, kontrolují likviditu a míru zadluženosti dané společnosti.

3.6. Zdroje informací pro vytvoření finanční analýzy

(Růčková, 2015, str. 21) uvádí, že úspěšnost finanční analýzy závisí na kvalitě použitých vstupních informací. Jde tedy především o komplexní data, která nám zajistí dosažení relevantního výsledku.

Využít můžeme několik variant zdrojů, které jsou poskytovány pro vytvoření finančních analýzy. Hlavním zdroje dat je samotná společnost, jinými zdroji pak mohou být reporty vládních organizací, statistické údaje, prognózy trhu apod.

Vstupní data můžeme rozdělit do 3 oblastí:

Kvantifikovatelné nefinanční informace – jsou podnikové statistiky, které sledují spotřebu zdrojů, produkci apod.

Nekvantifikovatelné informace – informace, které nemůžeme hodnotově vyjádřit, jako jsou schopnosti manažerů, zprávy a komentáře, tisk apod.

Finanční informace – jedná se o výkazy, výroční zprávy, analýzy apod.

Tato data se dále dělí na:

- **Interní** – tj. data, která získáme uvnitř samotného podniku
- **Externí** data, která pocházejí z vnějšího prostředí. (Vochozka a kolektiv, 2017)

3.7. Účetní výkazy

Jsou běžně dostupné informace o společnosti, které jsou určené pro externí uživatele, kterým podává přehled o majetku, výsledcích hospodaření, ale také o způsobu financování apod. (Ručková, 2015, str.22)

Pro sestavení účetní závěrky vytváříme následující účetní výkazy:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow

3.7.1. Rozvaha

Rozvaha je písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k danému datu. Sledujeme aktiva dané společnosti, která jsou umístěna na levé straně schématu, nebo se jim často také říká „složené majetku“ a pasiva, která jsou na pravé straně a mají význam jako „zdroje financování majetku“.

Aktiva a pasiva se udržují v rovnováze a vzájemně se ovlivňují, změna v položce aktiv, vytvoří i změnu na straně pasivních zdrojů. (Ručková, 2015, str. 22)

AKTIVA (složení majetku)		PASIVA (zdroje financování majetku)	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	B.	Rezervy
C.IV.	Peněžní prostředky	C.	Závazky
		C.I.	Dlouhodobé závazky
		C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Obrázek 2 SCHÉMA ROZVAHY

Zdroj: vovcr.cz, online

„Strukturu údajů o aktivech a pasivech, včetně jejich obsahové charakteristiky, vymezuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.“ (Kubíčková, 2015, 27 s.)

Aktiva

Aktiva vyjadřují ekonomické zdroje společnosti, kterými daná společnost disponuje, avšak jedná se pouze o položky dané společností, které musí společnost přeměnit na finanční profit. Důležitým aspektem je likvidita aktiv, tzn. schopnost daného aktiva přeměnit (zpeněžit se) na finanční prostředky, proto je sledujeme od nejméně likvidních až po ty nejlépe likvidní (v České republice). V USA se využívá opačný způsob členění aktiv. (Růčková, 2015, str. 23-24)

1. Dlouhodobá (stála) aktiva

Dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek

2. Oběžná aktiva

Materiál, zboží, výrovy, peníze v pokladně, bankovní účet, pohledávky apod.

3. Ostatní aktiva

Účet časového rozlišení

Pasiva

Strana pasiv je stranou zdrojů financování podniku, jedná především o kapitálovou strukturu společnosti. Pasiva nejsou prioritně rozdělena podle času, jako tomu bylo u aktiv, nýbrž podle vlastnictví zdrojů financování. Z uvedeného vyplývá, že pasiva členíme na vlastní a cizí zdroje. Jde tedy o zdroje, který financuje veškerý majetek společnosti. Na obrázku č. 3, který je umístěn výše, jsou uvedené příklady pasiv. (Růčková, 2015, str. 26-27)

1. Vlastní kapitál

Základní kapitál společnosti, který můžeme mít formu peněžních nebo nepeněžních vkladů.

2. Cizí kapitál

Zdroje, které firma získala jiným nežli vlastním způsobem, jako jsou půjčky, úvěry apod.

3. Ostatní pasiva

Účet časového rozlišení

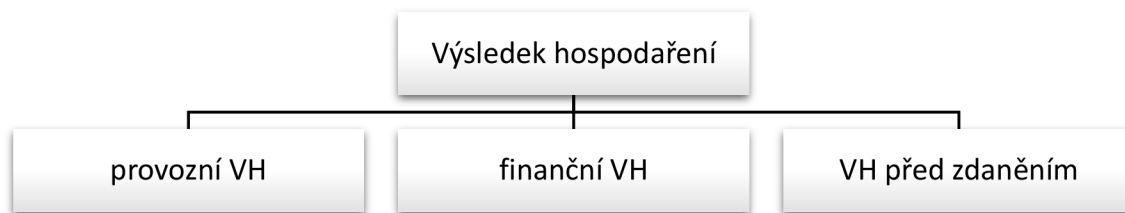
3.7.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty představuje přehled o výnosech a nákladech podniku za určité časové období. Často se také můžeme setkat s pojmem „výsledovka“.

Výsledovka je sestavena alespoň jednou ročně, případně ji lze vytvořit častěji, dle požadavků společnosti. Sledujeme pohyb výnosových a nákladových účtů a tím samotnou ziskovost podniku (Růčková, 2015, str. 31)

Růčková (2015, str.31) popisuje, že hledáme odpověď na otázku: „*Jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíš ovlivňovaly výsledek hospodaření.*“

Výkaz zisku a ztráty je tvořen ve stupňovitém tvaru, dle následujícího rozdělení:



Obrázek 3 STRUKTURA HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejdůležitější částí schématu je výsledek hospodaření z provozní činnosti, jelikož nám ukazuje, do jaké míry je společnosti schopna tvořit kladný či záporný výsledek hospodaření z její činnosti.

3.7.3. Výkaz cash flow

Moderní metoda finanční analýzy, při které sledujeme finanční toky uvnitř společnosti. Původem je však tato metoda z USA a až s postupem času se začala dostávat také do Evropy a posléze v roce 1993 do České republiky, kdy můžeme zaznamenat první stopy této metody. (Růčková, 2015, str. 36)

Hlavním cílem je zjistit do jakým segmentů jsou finančních prostředky a kde byly využity, abychom dokázali určit likviditu dané společnosti (Kislingerová/Hnilica, 2005, str. 28)

3.7.4. Přílohy účetní závěrky

Jako další zdroj užitečných dat můžeme zařadit přílohy k účetní závěrce. Její podoba je vymezena vyhláškou č. 500/2002 Sb.

V příloze účetní závěrky nalezneme například:

- údaje o fyzických a právnických osobách,
- informace o použitých účetních zásadách a metodách,
- informace o evidenci dlouhodobého majetku a jeho odepisování,
- informace o výši zadlužení společnosti,
- doplňující informace k rozvaze, výkaz zisku a ztrát,

3.8. Finanční plán

Finanční plán představuje potřebu finančních prostředků pro zahájení podnikatelské činnosti nebo rozvoj podnikání (investice). Pomocí plánu můžeme potvrdit nebo vyvrátit, zda podnikáním dokážeme dosáhnout zisku při pokrytí veškerých nákladů. Pokud společnost plánuje využít cizích zdrojů podnikání, je vhodné sestavit tento plán na celé období čerpaní tohoto závazku tak, abychom dokázali plánovat jeho umožnění. Finanční plán je vhodné sestavit v několika variantách, na základě možného chování trhu, konkurence apod. a z dostupných variant zvolit, která je vhodná. (ipodnikatel.cz, 2021, online).

Peněžní toky (cash flow podniku)

- Běžná činnost
- Investiční činnost
- Oblast externího financování (Knápková, Pavelková, 2010)

Přímá metoda – sestavení přehledu na základě skutečných plateb, jednotlivé příjmy a výdaje se seskupují do předem vymezených položek.

Nepřímá metoda – data zjistíme z výsledků hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví, tj. rozdíl mezi výnosy a náklady, který transformuje na tok peněz, tj. rozdíl mezi příjmy a výdaji.

Dynamické ukazatele

- Doba návratnosti
- Čistá současná hodnota
- Vnitřní výnosové procento

Doba návratnosti

Jednoduchá metoda, pomocí které se stanoví doba, po kterou peněžní příjmy z investice vyrovnají počáteční kapitálový výdaj. Nevýhodou je, že tato metoda nereflektuje faktor času, proto je vhodné již použít jako doplněk u krátkodobých projektů.

$$\text{Doba návratnosti} = \frac{\text{počáteční investice}}{\emptyset \text{ roční výnos}}$$

Čistá současná hodnota

Metoda, která říká, že projekt má být akceptován až tehdy, když jeho čistá současná hodnota je vyšší než nula. Základem je tedy aby diskontované peněžní příjmy převyšovali kapitálové výdaje. (Růčková, Roubíčková, 2012, str. 32).

$$\check{C}SH = \sum \frac{P_n}{(1+i)^n} - K$$

n – počet hodnocených období,

P_n – příjem z investice,

i – diskontní úroková míra,

K – kapitálový výdaj

Vnitřní výnosové procento

Životnost projektu tedy udává předpokládanou dobu (obvykle v letech), kdy předmět investice bude funkční a bude plnit svůj účel. Na konci životnosti projektu buď musí dojít k opravě, renovaci, nebo ke zrušení předmětu investice. (Managementmania.com, 2018, online).

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n + \check{C}SH_v} (i_v - i_n)$$

ČSH_n – nižší čistá současná hodnota,

ČSH_v – vyšší čistá současná hodnota,

i_n – nižší úroková míra,

i_v – vyšší úroková míra

3.9. Hodnocení finančního zdraví

Výsledek hodnocení má vyjádřit, jak velkým rizikům zprovoznit činnosti podnik z finančního hlediska odolá, vyjádření této hodnoty je vyjádřeno pomocí pásem, která jsou rozdělena dle určitých charakteristik.

- **Pásma A** – Jedná se o neoptimálnější stav, kdy je podnik schopen fungovat i při závažných problémech externím ohrožení, tento stav se nazývá pevné zdraví, index je v tomto případě 2,0 body a více, a přitom všechny ukazatele musí mít hodnotu alespoň jedna.
- **Pásma B** – Tento stav umožňuje firmě přečkat i horší období přechodná při své provozní činnosti, tento stav se označuje jako dobré zdraví a index má hodnotu 1,0 až 1,9 bodů, přitom provozní pohotovost likvidita a úvěrové krytí musí mít alespoň jeden bod.
- **Pásma C** – Pásma označované jako slabší zdraví znamená že firma při problémech v podnikání může mít přechodné finanční potíže které mají vliv na její fungování index má hodnotu 0,5 až 0,9 bodů, a přitom provozní likvidita musí být alespoň jeden bod.
- **Pásma D** – Jedná se o kritické pásmo, kdy se podnik může případně potíží dostat až do finanční tísně, znamená to případně velké problémy a potenciál i samotného úpadku společnosti and ex má hodnotu méně než 0,5 bodu.

3.10. Valuace společnosti

Pojem valuace nebo ocenění je metoda, pomocí které se snažíme stanovit hodnotu společnosti. Nejedná se však o pevně stanovenou finanční vědu, která by stála na přesných pravidlech. Pro výpočet se využívá vzorec valuace, který kalkuluje s mnoha proměnnými, tuto hodnotu je vhodné v průběhu času aktualizovat.

Jedním ze základních směrů je stanovení objektivní tržní hodnoty, což je částka, za kterou by měla být společnost k datu ocenění směněna mezi kupujícími a prodávajícími.

Rozlišujeme 3 hlavní skupiny metod:

- **Výnosové metody** – metody diskontovaných finančních toků, metoda ekonomické přidané hodnoty
- **Tržní cena** – analýza obdobných transakcí
- **Majetkové ocenění** – analýza majetku oceňované společnosti

Důležitými aspekty pro stanovení hodnoty společnosti jsou:

- Obrat
- Zisk
- Počet zákazníků
- Růst firmy (ekonomický vývoj)
- Regulace a politická rozhodnutí

$$Vzorec\ valuaace = (NM + KD + FU + (EBITDA * mE)) * mK * T$$

Nehmotný majetek	NM
Komunita a data	KD
Tým	T
EBITDA	EBITDA
Finanční ukazatelé	FU
Multiplikátor konkurence	mK
Multiplikátor EBITDA	mE

Multiplikátor EBITDA se standardně uvádí v rozmezí 4-12

Multiplikátor konkurence 1-2 (Altaxo.cz, 2019, online)

4. Metodická část

V metodické části práce je popis metod finanční analýzy a charakteristika výpočtu jednotlivých ukazatelů.

4.1. Analýza absolutních ukazatelů

4.1.1. Horizontální analýza

Využívá data získaná z účetních výkazů nebo výročních zpráv, poskytuje data o vývoji jednotlivých položek v čase. Název horizontální analýza se využívá, jelikož položky sledujeme po řádcích, proto horizontálně.

4.1.1. Vertikální analýza

Vyjádřuje, jaký procentní podíl ke zvolené základně mají jednotlivé položky účetních výkazů. Sedláček (2011, str. 17) definuje, že označená vertikální analýza vznikla proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky.

4.2. Souhrnné indexy hodnocení

Dle (Růčková 2015, str. 75) mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.

Techniky vytváření soustav se dají rozdělit do dvou skupin:

- **Hierarchicky uspořádané ukazatele** – příkladem je pyramidově uspořádaná soustava. Smyslem této soustavy je detailní rozklad ukazatele a vytvořit přehledné schéma, díky kterému budeme moci snáze sledovat dynamiku změny. Často bývá prezentována grafickým způsobem.

- **Účelově vybrané ukazatele** – cílem těchto ukazatelů je určit finanční stav firmy, potažmo predikovat budoucí stav pomocí číselných dat. Ukazatele jsou sestaveny pomocí matematických, statistických a analytických metod. (Růčková, 2015, str. 75)

Podle účelu jsou rozděleny na:

- **Bonitní (diagnostické) modely** – soustava bilančních analýz, Tamariho model, Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest
- **Bankrotní (predikční) modely** – Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN – Index důvěryhodnosti (Růčková, 2015, str. 77)

4.2.1. Pyramidová soustava

Hierarchická soustava ukazatelů, kde posuzujeme vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli. Cílem je sledovat vzájemné závislosti a analyzovat složitost a změny v rámci změn jednotlivých ukazatelů, které mají vliv na celou vazbu. Nejpoužívanější metodou je rentabilita.

Nejnámějším pyramidovým rozkladem je tzv. Du Pont (prvně použitý rozklad ve společnosti Du Pont de Nemeurs). (Růčková, 2015, str. 76)

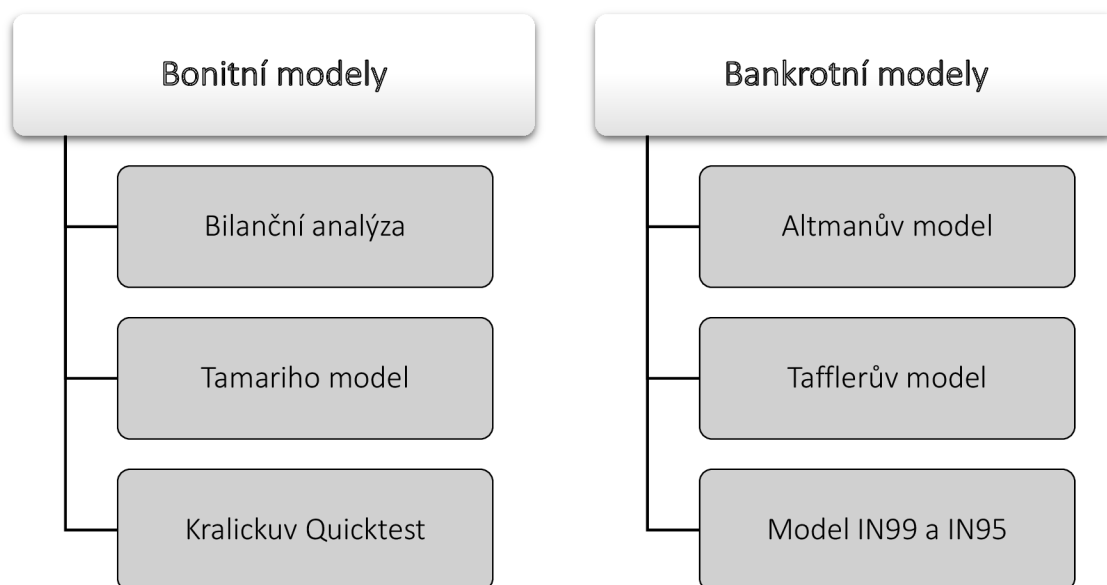
4.2.2. Bonitní a bankrotní modely

Jedná se o modely, které přiřazují firmám číselnou charakteristiku, pomocí které se hodnotí finanční zdraví podniku, nejčastěji se tyto modely využívají v bankovním sektoru, pro posouzení, zda bude danému podniku schválena půjčka či nikoliv (ověří se jejich schopnost splácet)

Růčková (2015, str 77) uvádí, že **bonitní modely** jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy.

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, kterou jsou pro bankrot typické.

Příklady bonitních a bankrotních modelů:



Obrázek 4 BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2.1. Index důvěryhodnosti

Model vytvořili manželé Neumaierovými, tak aby posuzoval finanční zdraví firem s využitím maticko-statistických modelů podnikového hodnocení. Jednou z variant je **IN 99**, která vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska výkonnosti.

$$IN\ 99 = -0,017 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \times \frac{OA}{(KZ + KBU)}$$

OA – oběžná aktiva

KZ – krátkodobé závazky

KBU – krátkodobé bankovní úvěry

(Růčková, 2015, str.79)

Tabulka 1 HODNOTÍCÍ TABULKA PRO INDEX IN 99

<i>Když $IN > 2,07$</i>	<i>podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku</i>
<i>$1,42 \leq IN \leq 2,07$</i>	<i>situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu</i>
<i>$1,089 \leq IN < 1,42$</i>	<i>nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy</i>
<i>$0,684 \leq IN < 1,089$</i>	<i>podnik spíše netvoří hodnotu</i>
<i>$IN < 0,684$</i>	<i>podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku</i>

Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2.2. Tafflerův model

Další bankrotní model byl vytvořený profesorem Tafflerem v roce 1977. Vyjadřuje platební schopnost podniku pomocí poměrových ukazatelů. Tento model existuje v základní i modifikované variantě. (Sedláček, 2011, str. 113)

- **Základní varianta**

$$ZT_z = 0,53 \times \frac{\text{zisk}}{\text{krátk. závazky}} + 0,13 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \times \frac{\text{krátk. závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 \times \frac{\text{Fin. majetek} - \text{krátk. závazky}}{\text{Provozní náklady}}$$

$ZT \in (0; \infty)$ – bonitní podnik

$ZT \in (-\infty; 0)$ – bankrotní podnik

- **Modifikovaná varianta**

$$ZT_z = 0,53 \times \frac{\text{zisk}}{\text{krátk. závazky}} + 0,13 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \times \frac{\text{krátk. závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

4.2.2.3. Kralickův Quicktest

Test byl navržen P. Karclíkem v roce 1990. V Evropě se tento model často nazývá Quick test. Jde o soustavu čtyř rovnic, které jsou upraveny do bodového hodnocení.

U rychlého testu se pracuje s těmito ukazateli:

- **Kvóta vlastního kapitálu** – vyjadřuje kapitálovou sílu firmy

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

- **Doba splácení dluhu z CF** – vyjadřuje za jakou dobu je firma schopna plně uhradit své závazky

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{krátko.} + \text{dlouh. závazky} + \text{finan. majetek}}{\text{bilanční cash flow}}$$

- **Cash flow v % tržeb** – analyzuje výnosovou situaci společnosti.

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

- **Rentabilita celkového kapitálu** – analyzuje výnosovou situaci společnosti

$$\text{Rentabilita cel. kap.} = \frac{\text{VS po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

*VS = Výsledek hospodaření (Sedláček, 2011, str. 105-106)

Obrázek 5 STUPNICE HODNOCENÍ UKAZATELŮ PRO KRALICKŮV QUICKTEST

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
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 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Kislingerová a Hnilica, 2008, 75s.

4.3. Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1. Ukazatel likvidity

Ručková (2015, str. 54) Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit se na finanční hotovost. Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. Solventnost vyjadřuje schopnost včas a řádně hradit své závazky.

(Ručková 2015, str. 54) Vzájemná závislost těchto pojmů je pak nejjednodušším způsobem vysvětlitelná na větě, že *podmínkou solventnosti je likvidita*.

- **Okamžitá likvidita** – označována jako likvidita 1. stupně. Vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Dle metodiky Ministerstva obchodu a průmyslu je doporučená hodnota likvidity je 0,2. (Ručková, 2015, str 55)

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

- **Pohotová likvidita** – likvidita 2. stupně. Optimální hodnota je 0,75 až 1,0. (Ručková, 2015, str. 55). Nejsou zde zohledněny zásoby (málo likvidní)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{ž}ná aktiva – zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

- **Běžná likvidita** – likvidita 3. stupně. Uvádí se, že její optimální hodnota by měla být v intervalu 1,5 až 2,5. (Ručková, 2015, str. 56) Vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen uspokojit závazky vůči věřitelům, kdyby přeměnil svůj oběžný majetek na hotovost.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}\text{ž}ná likvidita}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

4.3.2. Ukazatel rentability

Vyjadřuje schopnost vytváření zisku při využití vlastního kapitálu, nejčastěji vycházíme z účetních výkazů, kterými jsou výkaz zisku a ztráty a rozvaha.

- **Rentabilita celkového investovaného kapitálu** (Return of Capital Employed = ROCE) – jedná se o míru výnosnosti dlouhodobě vložených prostředků.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}}$$

- **Rentabilita aktiv** (Return on Assets = ROA) – rentabilita celkového vloženého kapitálu, která slouží k měření celkové činnosti podniku. Je dána poměrem mezi výsledkem hospodaření před zdaněním a celkovými vloženými zdroji.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

(Kislingerová/Hnilica, 2005, str. 31-32)

- **Rentabilita vlastní kapitálu** (Return on Equity = ROE) – tato rentabilita je měřítkem výnosnosti podniku, stanovuje, jaká část zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{zisk do zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

- **Rentabilita tržeb** (Return on sales = ROS) – rentabilita, která je často označována jako zisková marže, představuje, jakého zisku je podnik schopen dosáhnout z 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby z prodeje služeb a vlast. výrobků} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

EBIT = Zisk před zdaněním navýšený o nákladové úroky

(Růčková, 2015, str. 59-62)

4.3.3. Ukazatel aktivity

(Růčková 2015 str.67) Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu – což je reciproká hodnota k počtu obrátek.

Nejčastější ukazatelé aktivity jsou:

- **Obrat aktiv** – kolikrát za rok se celková aktiva obrátí.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Obrat dlouhodobého majetku** – tento ukazatel nám měří míru efektivnosti využívání dlouhodobého majetku. Pokud tento ukazatel v čase klesá, znamená to, že jsme schopni toho na jednom zařízení vyrobit více.

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

(Růčková 2015, str. 67)

- **Obrat zásob** – kolikrát se každá položka zásob prodá a znovu naskladní.

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

(Růčková 2015, str. 67)

- **Doba obratu zásob** – průměrný počet dnů, než se zásoby dají do spotřeby či prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

(Růčková 2015, str. 67)

- **Doba splatnosti pohledávek** – je ukazatelem, který vyjadřuje průměrný počet dní mezi vystavením faktury a dobou připsání peněžních prostředků.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

(Růčková 2015, str. 67)

4.3.4. Ukazatel zadluženosti

Ukazatel vyjadřuje míru využívání cizích zdrojů do financování aktiv.

Nejčastější ukazatele zadluženosti jsou například:

- **Zadluženost I. (debt equity)** – označuje míru cizích zdrojů a vlastních zdrojů.

$$\text{Zadluženost I.} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

- **Zadluženost II. (debt ratio)** – míra věřitelského rizika, kde se poměrují cizí zdroje k celkovým aktivům.

$$\text{Zadluženost II.} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Aktivita}}$$

- **Úrokové krytí** – tento ukazatel firmám sděluje, zda je pro ně jejich dluhové zatížení únosné

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

(Sedlíček, 2011, str. 60-63)

5. Praktická část

5.1. Představení společnosti ForClassmates (dříve ProSpolužáky.cz)

Název:	ForClassmates s.r.o.
Sídlo:	Evropská 516/10, 160 00 Praha 6 Dejvice
Identifikační číslo:	05625351
Daňové identifikační číslo:	CZ05625351
Jednatel:	Lukáš Král
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Zápis v obchodním rejstříku:	12.12.2016
Základní kapitál:	1000 Kč

Společníci:

Tabulka 2 MAJITELÉ SPOLEČNOSTI FORCLASSMATES S.R.O.

Společník	Vklad	Obchodní podíl
Marek Liška	260 Kč	26 %
ForClassmates Finance	330 Kč	33 %
Radek Lekeš	260 Kč	26 %
Lukáš Král	150 Kč	15 %
Celkem	1000 Kč	100 %

Zdroj: obchodní rejstřík firem



Obrázek 6 LOGO SPOLEČNOSTI

Zdroj: webové stránky společnosti

5.1.1. Představení společnosti ForClassmates Finance s.r.o.

Název:	ForClassmates Finance s.r.o.
Sídlo:	Evropská 516/10, 160 00 Praha 6 Dejvice
Identifikační číslo:	10852531
Daňové identifikační číslo:	CZ01085531
Jednatel:	Lukáš Král
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Zápis v obchodním rejstříku:	13.5.2021
Základní kapitál:	1000 Kč

Společníci:

Tabulka 3 MAJITELÉ SPOLEČNOSTI FORCLASSMATES FINANCE S.R.O.

Společník	Vklad	Obchodní podíl
Radek Lekeš	6 600 Kč	33 %
Marek Liška	6 800 Kč	34 %
Lukáš Král	6 600 Kč	33 %
Celkem	20 000 Kč	100 %

Zdroj: obchodní rejstřík firem

5.1.2. Vznik a vývoj společnosti

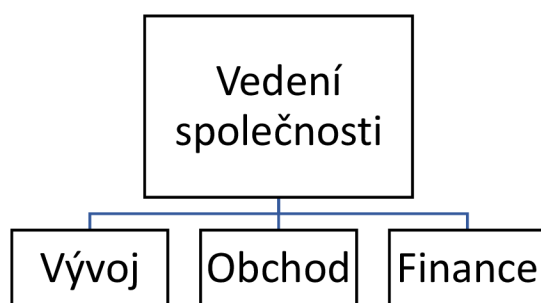
Společnost se řadí mezi nejvýznamnější distributory vzdělávacích učebnic a pracovních sešitů na českém trhu. Pozice této společnosti je neustále rostoucí vzhledem k modernímu a netradičnímu způsobu výuky, který zaujal již mnoho studentů. Historie tohoto projektu sahá do roku 2010, kdy zakladatel společnosti Marek Liška začal doučovat své spolužáky, kamarády a přátele. Díky těmto zkušenostem pak v roce 2012 vznikl celý nápad na realizaci této společnosti, o více než 3 roky později, v říjnu 2015 šla do tisku první várka učebnic, které byly psány „*od studentů pro studenty*“, neuplynul však ani rok a v květnu 2016 měla společnost již vyprodáno.

Zlomový okamžik nastal na přelomu roku 2016 a 2017, kdy se podle těchto učebnic vyučuje na několika desítkách škol, rozšiřuje se počet učebnic a pracovních sešitů od 1. až po 3. ročník středních škol. Prosinci 2016 byla zároveň do obchodního rejstříku zapsána nová společnost ProSpolužáky.cz s.r.o., která zajišťuje všechny společné aktivity.

Od tohoto okamžiku společnost i nadále roste, roste počet škol, které vyučují podle těchto sešitů, rozšiřuje se portfolio o první díly chemie pro spolužáky a v polovině roku 2018 se společnost rozrostla až na území Slovenska. Za zmínku stojí jistě události z března 2019, kdy společnost vyhrála české a následně evropské kolo Startup roku 2019. Na základě těchto událostí a finančního přispění společnost spustila nový e-shop a následně v roce 2020 v reakci na Covidové období spustila první online vzdělávací systém v České republice.

V růstu chce společnost pokračovat, a proto v roce 2021 vzniklá společnost ForClassmates Finance s.r.o. a společnost Prospolužáky.cz s.r.o. byla přejmenována na ForClassmates s.r.o. z důvodu rozšíření společnosti na evropský a posléze celosvětový trh v oblasti vzdělávání studentů v předmětech matematika, chemie, fyzika, biologie a zeměpis.

5.1.3. Organizační struktura



Graf 1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

Zdroj: Vlastní zpracování

Organizace společnosti je účelně vytvořená, kde jednotliví společníci zodpovídají za dílčí útvary a sekce v rámci společnosti. Celkové fungování je rozděleno do 3 sekcí: Prvním z nich je vývoj a tvorba učebnic a pracovních sešitů a v neposlední řadě vývoj online rozhraní pro výuku studentů.

Druhou částí je vize společnosti a její rozvíjení, navazování spolupráce se strategickými zahraničními partnery a rozšíření metod do ostatních předmětů. Třetí částí je řízení vztahů se strategickými partnery zejména pro oblast České republiky, výběr finančních prostředků od investorů, plnění plánu dle stanovené strategie a podobně. V současné době má společnost okolo 40 pracovníků, ať z řad zaměstnanců nebo pracovníků na různé typy dohod či částečných úvazků.

5.1.4. Charakteristika činnosti společnosti

Hlavním předmětem podnikání společnosti je vývoj a distribuce vzdělávacích materiálů, zejména učebnic a pracovních sešitů ve vybraných předmětech. Kromě této činnosti se společnost také zabývá vývojem online rozhraní pro vzdělávání studentů. Snahou společnosti je vytvořit moderní vzdělávací prostředí pro studenty, kde srozumitelnou, přehlednou a zábavnou formou dokáže studentům pomoci se složitými předměty.

V minulosti společnost podpořilo již 27 partnerů nejen z řad soukromých společností, ale také za podpory města, díky kterému se mohl projekt dále vyvíjet tak, aby celková částka dosavadní podpory činila 4 058 342 Kč.

5.2. Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza je zaměřena z hlediska struktury na aktivní a pasivní strany rozvahy. V této kapitole byla sestavena vertikální analýza pro obě zkoumané společnosti.

5.2.1. Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá strukturou celkových aktiv a pasiv podniku. U aktiv se vyjadřuje procentuální podíl stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv na celkových aktivech podniku. U pasiv se též vyjadřuje procentuální podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů a ostatních pasiv na celkových pasivech.

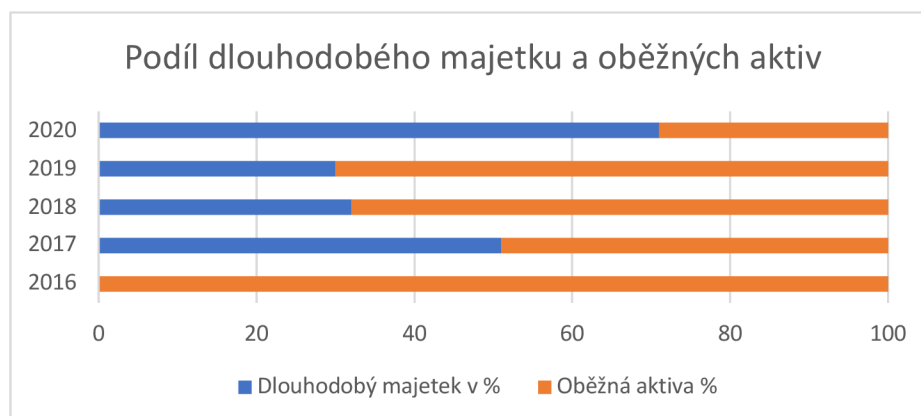
Tabulka 4 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PRO STRANU AKTIV

	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
DM	0 %	51 %	32 %	30 %	71 %
DHM	0 %	0 %	1 %	1 %	0 %
DNM	0 %	51 %	31 %	29 %	71 %
DFM	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Oběžná aktiva	100 %	49 %	68 %	70 %	29 %
Zásoby	100 %	49 %	68 %	70 %	29 %
Pohledávky	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
KFM	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování s využitím výkazů společnosti

Podíl stálých aktiv vykazuje dva výrazné skoky, první již v druhém roce podnikání, kdy oproti roku 2016 došlo k výraznému navýšení. Tento rok byl významný zejména příchodem nového investora, který provedl svou první investici za účelem pořízení nového majetku do společnosti. V roce 2020 opět za výrazného přispění investora do rozvoje společnosti a změnou strategie na fungování v online prostředí.

Graf 2 PODÍL DLOUHODOBÉHO MAJETKU A OBĚŽNÝCH AKTIV FORCLASSMATES S.R.O.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu můžeme vyčíst, že společnost se v letech 2017 až 2019 soustředila na pořízení zásob (vytvořila dostatečné skladové zásoby učebnic a pracovních sešitů), avšak zlom nastal v roce 2020, kdy vlivem pandemické situace společnost prodala skladové zásoby a nové již nepořizovala, naopak se přizpůsobila situaci a změnila svůj záměr do online prostředí a začala pořizovat zejména dlouhodobý nehmotný majetek.

Tabulka 5 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PRO STRANU PASIV

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
VK	54 %	1 %	-44 %	-91 %	-51 %
ZK	54 %	0 %	-24 %	-61 %	-49 %
VH	0 %	1 %	-20 %	-30 %	-2 %
Cizí zdroje	46 %	99 %	144 %	191 %	151 %
Závazky	46 %	99 %	144 %	191 %	151 %
Rezervy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ostatní	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Zdroj: vlastní zpracování s využitím výkazů společnosti

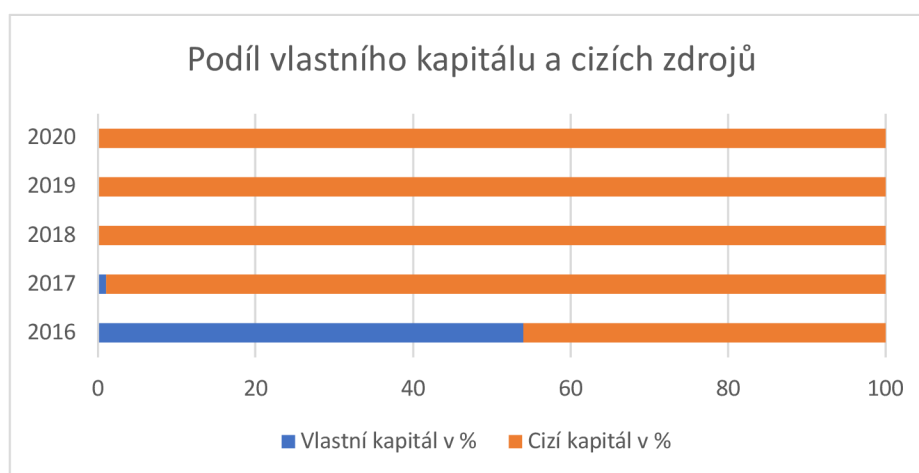
Z grafu lze zjistit výrazný nárůst cizích zdrojů, který v roce 2017 dosahoval 5 248 000 Kč, následující rok dosahovali cizí zdroje více než dvojnásobné hodnoty a v roce 2020 dosahovala jejich hodnota 30 716 000 Kč. Je zřejmé, že důvěra investora v průběhu času roste a díky tomu se zvyšuje i podíl cizího kapitálu a snižuje se podíl vlastního kapitálu vygenerovaného činností podniku. Jelikož společnost je svou povahou technologicky start-up, jedná se tak o zcela běžné hodnoty a poměry, na rozdíl od třeba již zaběhnutých firem, které mají podíl vlastního kapitálu výrazně vyšší než podíl cizích zdrojů.

Investorem je Venture kapitálový fond, jedná se o subjekt registrovaný a evidovaný u ČNB. Tento fond shromažďuje finanční prostředky od soukromých investorů, které následně investují do vybraných investičních příležitostí, nejčastěji se jedná o inovativní projekty. Kapitál je investován formou kapitálového vstupu do společnosti. Často se setkáváme také s pojmem

„private equity“, což znamená, že kapitál pochází ze soukromých zdrojů a je investován do společnosti, které nejsou kotované na burze (společnosti, které nejsou veřejně obchodovány).

V následujících 3 letech má dojít ve společnosti k výrazné změně tohoto poměru a výrazné eliminaci cizích zdrojů.

Graf 3 PODÍL VLASTNÍHO KAPITÁLU A CIZÍCH ZDROJŮ FORCLASSMATES S.R.O.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je čitelné, že společnosti v první roce podnikání fungovala částečně z vlastních zdrojů, v následujícím roce to vlivem investora byla pouze nepatrná část, avšak v následujících letech dosahuje výše cizího kapitálu extrémních hodnot a výše vlastního kapitálu dosahuje účetně záporné hodnoty.

5.3. Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je opět provedena pro obě společnosti. Rozboru jsou podrobeny ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, ale také provozní ukazatele. Výsledné hodnoty jsou znázorněny pomocí tabulek a grafů.

5.3.1. Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky, v následující tabulce jsou uvedeny hodnoty běžné, pohotové, okamžité likvidity. Běžná likvidita je nazývána jako likvidita 3. stupně vyjadřuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazku.

Likviditou druhého stupně nazýváme takzvanou pohotovou likviditu, která je vyjádřena poměrem oběžných aktiv, od kterých jsou odečteny zásoby z důvodu jejich menší likvidity oproti krátkodobým závazkům.

Likviditou prvního stupně se označuje okamžitá likvidita, která vyjadřuje poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazku.

Tabulka 6 VÝSLEDNÉ HODNOTY LIKVIDITY SPOLEČNOSTI

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	0,18 mil.	5,289 mil.	9,360 mil.	8,409 mil.	13,930 mil.
Krát. záv.	0,08 mil.	1,339 mil.	1,661 mil.	1,830 mil.	1,742 mil.
Zásoby	0	1,048 mil.	1,157 mil.	1,450 mil.	3,726 mil.
KFM	0	0,184 mil.	0,49 mil.	7,688 mil.	3,146 mil.
Běžná lik.	2,17	3,94	5,64	4,60	8
Poh. lik.	2,17	3,17	4,94	3,80	5,86
Okam. lik.	-	1,14	0,29	4,20	1,80

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Všechny typy likvidity mají u společnosti ForClassmates s.r.o. v rozpětí let 2016 až 2020 klesající tendenci, s výjimkou pouze roku 2019, kdy okamžitá likvidita převyšuje likviditu pohotovou. Tato situace je dána zejména snížením množství oběžných aktiv oproti předchozímu roku, ale naopak výrazným navýšením krátkodobého finančního majetku. Průběhu sledovaného období došlo k výraznému navýšení oběžných aktiv, avšak krátkodobé závazky mají od roku 2017 lehce stoupající tendenci, s výjimkou roku 2019.

Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,6 až 2,5, společnost této hodnoty dosahovala pouze v roce 2016, během následujících let došlo k výraznému navýšení běžné likvidity až do hodnoty 8. Výrazný nárůst v poměru z předchozích let byl zaznamenán v roce

2020, kdy hodnota dosáhla 8, tento růst je z důvodu výrazného navýšení oběžných aktiv společnosti, podobného nárůstu dosáhla společnost také v roce 2018.

Optimální hodnota pohotové likvidity má dosahovat hodnot 0,7 až 1,0, z tabulky je zřejmé že zkoumaná společnost se této hodnotě výrazněji nikdy nepřiblížila, pouze v prvním roce podnikání dosahovala pohotová likvidita hodnoty 2,17. A mezi lety 2017 a 2018 a lety 2019 až 2020 došlo k výraznému navýšení pohotové likvidity společnosti, naopak mezi lety 2018 a 2019 došlo ke snížení hodnoty likvidity o 1,14.

Z tabulky je zřejmé je v průběhu jednotlivých let se rozdíl mezi běžnou likviditou a pohotovou likviditou zvyšuje, tato situace je zapříčiněna nejen výrazným růstem oběžných aktiv, ale také růstem hodnoty zásob vůči mírnému navýšení hodnoty závazků.

Doporučená hodnota okamžité likvidity je 0,2, nejbliže k tomuto doporučenému intervalu se společnost přiblížila v roce 2018, kdy dosáhla hodnoty 0,29, což je také nejnižší hodnota za celé sledované období. Příčinou tohoto výrazného snížení je výraznější nepoměr krátkodobého finančního majetku vůči krátkodobým závazkům. Naopak nejvyšší hodnoty dosahuje okamžitá likvidita v roce 2019, kdy dosáhla hodnoty 4,20, tato situace je výrazně zapříčiněna extrémním růstem krátkodobého finančního majetku.

Ukazatel rentability

- **Rentabilita aktiv** (Return on Assets = ROA)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

- **Rentabilita vlastní kapitálu** (Return on Equity = ROE)

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

Tabulka 7 - UKAZATEL RENTABILITY

ROK	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	53,19	-2,71	-42,77	-54,5	-1,31
ROE	99,01	-3,40	-825,40	-1635,60	-1078

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Ukazatel ROA hodnotí produkční sílu společnosti, avšak nerozlišuje, z jakého zdroje čerpá společnost finanční prostředky (vlastní kapitál nebo cizí zdroje). V roce 2016 dokázala společnost velmi efektivně dosáhnout vysoké hodnoty výnosnosti, dosažení zajímavého zisku vůči kapitálu bylo zapříčiněno prvotním vstupem společnosti na trh a prodejem první edice učebnic, které byly inovativní, proto o ně byl takový zájem. V následujících letech společnost výrazně navýšila celkový vložený kapitál, zejména o cizí zdroje, za účelem výrazného rozvoje společnosti a pořízení zásob. Výsledek hospodaření v letech 2017 až 2020 byl záporný (společnost dosahovala účetní ztráty), proto nejen výsledky ROA, ale i ROE, který vyjadřuje výnosnost vlastního vloženého kapitálu, dosáhli nepříznivé hodnoty. Zejména ukazatel ROE, dosahoval extrémních negativních hodnot z důvodu záporné hodnoty vlastního kapitálu (což je výrazně zapříčiněno vysokými investicemi a vstupem kapitálu investora). Celkový kapitál v jednotlivých letech vždy dosahuje kladné hodnoty, což se výrazně odráží na ukazateli ROA.

5.3.2. Ukazatel aktivity

V rámci sledovaného podniku byly vypočítány tyto varianty aktivity: obrat aktiv, obrat zásob, splatnost pohledávek a splatnost závazků.

5.3.2.1. Obrat aktiv

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržbách za jeden rok. Doporučená hodnota je minimálně rovna 1,0. Obrat aktiv je pak vypočítán jako podíl tržeb a aktiv.

Tabulka 8 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU AKTIV SPOLEČNOSTI

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	0,171 mil.	3,638 mil.	4,941 mil.	3,6 mil.	3,21 mil.
Aktiva	0,188 mil.	5,289 mil.	9,360 mil.	11,208 mil.	20,219 mil.
Obrat aktiv	0,91	0,69	0,53	0,32	0,16

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Z tabulky je patrné, že doporučené minimální hodnotě 1 společnost přiblížila pouze v roce 2016, od té doby má obrat aktiv klesající tendenci až do hodnoty 0,16. Aktivita tedy v průběhu jednoho roku neobráti na tržbách společnosti alespoň jedenkrát, což výrazněji prodlužuje dobu obratu aktiv. Tato situace je zapříčiněna výrazným nárůstem finančních aktiv, naopak tržby společnosti od roku 2018 kolísají z důvodu pandemie, nízkého prodeje oběžných aktiv (učebnic a pracovních sešitů).

5.3.2.2. Obrat zásob

Obrat zásob udává přehled o tom, kolikrát se každá položka zásob prodá a znovu naskladní.

Tabulka 9 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU ZÁSOb

	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	0,171 mil.	3,638 mil.	4,941 mil.	3,6 mil.	3,21 mil.
Zásoby	0	1,048 mil.	1,157 mil.	1,450 mil.	3,726 mil.
Obrat zásob	-	3,47	4,27	2,48	0,86
DOZ	-	10,37	84,30	145	417,85

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Hodnota obratu zásob má do roku 2018 rostoucí tendenci a od tohoto roku naopak výraznější klesající tendenci, naopak doba obratu zásob od roku 2017 stromě roste.

Tento jev ukazuje, že společnost při svém zahájení činnosti realizovala pouze takové množství zásob, aby dokázala v rychlém čase přeměnit na tržby. V následujících letech však vlivem nového přichozího kapitálu dochází k výraznému navýšení skladových zásob. Naopak tržby nemají tak výraznou rostoucí tendenci z důvodu vzniklé pandemie, kdy je studium na školách výrazně omezeno a spol. upravila svou činnost do podoby online vzdělávání.

Doba obratu pohledávek

Vyjadřuje, za jakou dobu společnost inkasuje své pohledávky od odběratelů z obchodního styku.

$$DOP = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Tabulka 10 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU POHLEDÁVEK

	2016	2017	2018	2019	2020
Pohledávky	0	0	4,726 mil.	4,652 mil.	2,516 mil.
Tržby	0,017 mil.	3,638 mil.	4,941 mil.	3,600 mil.	3,210 mil.
DOP	0	0	349,12	471,66	286,09

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Z tabulky je zřejmé, že doba obratu zásob dosahuje extrémních hodnot. Příčinou extrémního růstu v roce 2019 je pandemické situace, která negativně ovlivnila tržby celé společnosti, což následovalo i v roce 2020, kdy se však hodnota pohledávek snížila.

Doba obratu závazků

Vyjadřuje, za jakou dobu průměrně hradí společnost své závazky a poskytuje informace o platební morálce odběratele.

$$DOZ = \frac{\text{závazky}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Tabulka 11 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRATU ZÁVAZKŮ

	2016	2017	2018	2019	2020
Závazky	0,086 mil.	1,339 mil.	1,661 mil.	1,830 mil.	1,742 mil.
Tržby	0,171 mil.	3,638 mil.	4,941 mil.	3,600 mil.	3,210 mil.
DOZ	184,85	134,34	122,70	185,54	198,08

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Z grafu je zřejmé, že společnost si prošla turbulentním obdobím, kdy mezi lety 2016 a 2018 došlo ke snížení téměř o 30 %. Naopak v následujících dvou letech došlo opět k výraznému navýšení této hodnoty z důvodu menší prodejů vlivem pandemické situace.

Obratový cyklus peněz

OCP = Doba obratu zásob + doba obratu pohledávek – doba obratu závazků

Tabulka 12 VÝSLEDNÉ HODNOTY OBRAOVÉHO CYKLU PENĚŽ

	2016	2017	2018	2019	2020
Zásoby	0	10,37	84,30	145	417,85
Pohledávky	0	0	349,12	471,66	286,09
Tržby	184,85	134,34	122,70	185,54	198,08
OCP	-	123,97	310,72	431,12	506,86

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Čistý pracovní kapitál (Net working capital)

ČPK = oběžná aktiva – krátkodobé závazky

Tabulka 13 VÝSLEDNÉ HODNOTY ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

	2016	2017	2018	2019	2020
Závazky	0,086 mil.	1,339 mil.	1,661 mil.	1,830 mil.	1,742 mil.
OA	0,188 mil.	5,289 mil.	9,360 mil.	8,409 mil.	1,3930 mil.
ČPK	0,102 mil.	3,950 mil.	7,699 mil.	6,579 mil.	1,2188 mil.

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Snahou společnosti je disponovat vyšším pracovním kapitálem, který jí umožňuje případně dostát všem svým závazkům, aniž by to omezilo chod firmy.

5.4. Finanční plán

Finanční plán je složen z logických kroků, které na sebe vzájemně navazují. Vhodným výběrem ukazatelů dokážeme získat a poskytnout relevantní informace o stavu finančního projektu. Cílem plánu je kontrola nad podnikatelským záměrem a stanovuje potřebu finančních zdrojů pro rozšíření služeb stávající firmy a zajištění rovnováhy.

5.4.1. Přehled finančního plánu

Tabulka 14 PŘEHLED FINANČNÍHO PLÁNU

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Výdaje	49	93	176	210	238	233	244	244
Příjmy	-	4	22	131	293	683	1 184	2 005
Zisk po zdanění	-59	-104	-173	-102	39	365	761	1 426
Stav rezerv	-	14	26	31	35	72	148	290
Stav BU	0,6	3	7	10	5	34	578	1 862
Závazky	60	180	370	480	440	140	-	-
Bilance roku	-59	-117	-185	-107	35	328	685	1 283
Bilance celková	-59	-177	-362	-470	-434	-105	579	1 862

Udávané hodnoty jsou v mil. Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Zisk po zdanění – daň z příjmu 19 %

Stav rezerv – 2022 až 2024 počítán jako 15 % z Výdajů a od roku 2025 10 % ze zisku

Stav bankovního účtu – stav finančních prostředků se vypočten jako součet závazků a zisku, odečtena je změna rezervního fondu

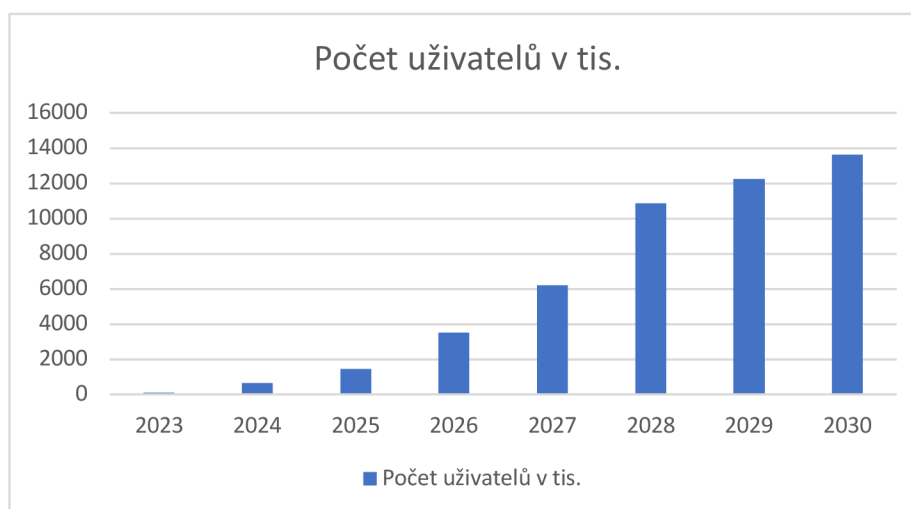
Bilance roku – finanční kondice v daném roce, vypočtena je jako hodnota příjmů minus výdaje a změna rezervního fondu

Bilance celková – bilance aktuálního roku od toho předchozího

Finanční plán dokonale reflektuje vizi společnosti a úmysl prodeje v roce 2027. Závazky společnosti se zvyšují až do roku 2024, kdy dochází k dokončení všech učebnice a rozšíření do všech plánovaných destinací, po tomto roce již společnost nebude zvyšovat své závazky, ale naopak je řádně umořovat.

Společnost si klade za cíl dosáhnout vysokého objemu finančních prostředků na běžném účtu, a dostatečného podílu rezerv, ale dosáhnout také zajímavého zisku po zdanění, včetně dosažení kladné bilance společnosti. Tyto údaje budou mít zásadní vliv na budoucí prodej společnosti, jelikož budoucí majitel může z těchto údajů predikovat a plánovat budoucí vývoj společnosti.

5.4.2. Předpokládaný počet uživatelů

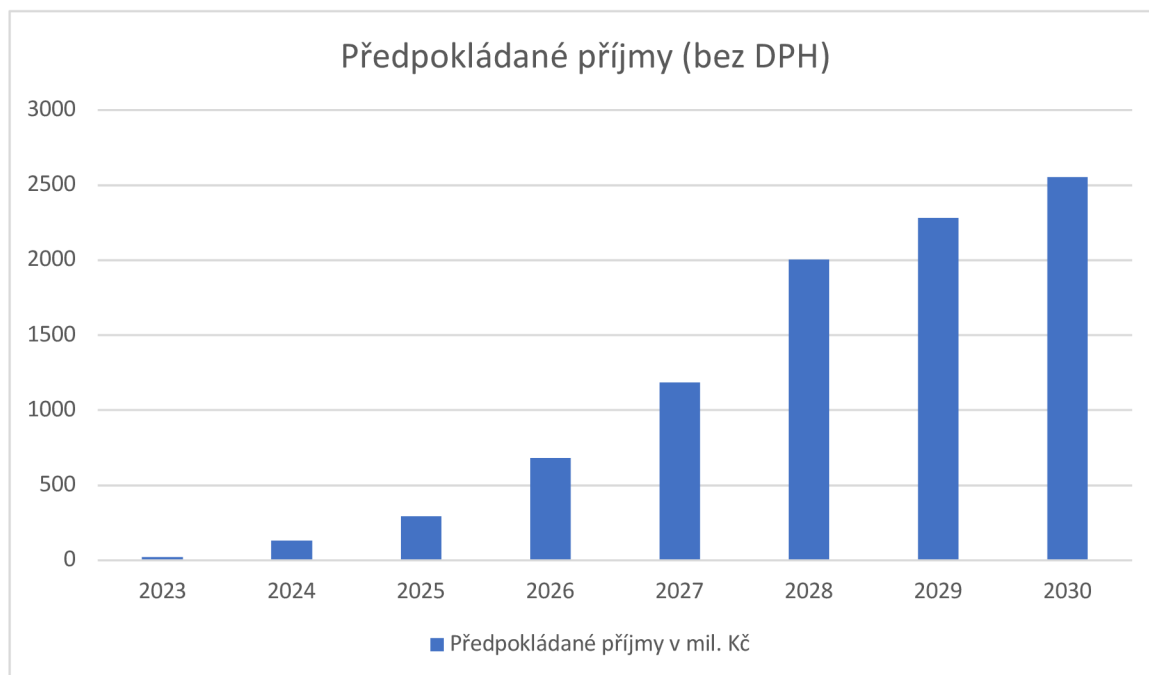


Graf 4 POČET UŽIVATELŮ

Zdroj: vlastní zpracování na základě whitepaperu společnosti

Na grafu můžeme vidět předpokládaný růst uživatelů placené i free verze aplikace. V letech 2026 až 2028 dojde k nejvýraznějšímu růst uživatelů, jelikož je plánované dokončení všech 5 předmětů. Dosah aplikace může být však také výrazně větší, jelikož pro využití postačuje pouze chytrý telefon a připojení k internetu.

5.4.3. Předpokládané příjmy



Graf 5 PŘEDPOKLÁDANÉ PŘÍJMY

Zdroj: vlastní zpracování na základě whitepaperu společnosti

Příjmy plynoucí z prodeje předplatného aplikace, ale především z reklamy u uživatelů free verze. Výpočet je stanoven při ceně 1 490 Kč bez DPH, což je dle průzkumu trhu velmi nízká hodnota, jenž je možné jednotlivých cílových trhů přizpůsobit.

Společnost si svou pozici na trhu vzdělávací materiálu velmi upevnila a prostřednictvím kvalitního a spolehlivého online rozhraní pro vzdělávání chce dále pokračovat a získat celosvětový rozměr tak, aby mohli všichni studenti formou zakoupených balíčků podpořit své vzdělávání, proto již plán předpokládaných příjmů ve výši 293 386 255 Kč v roce 2025 je velmi ambiciózní.

Zohledněné atributy potenciálního trhu

Velikost trhu – data čerpána z mezinárodní databáze OECD

Pokrytí trhu – procentuální podíl z celkové velikosti trhu či součtu placích i neplacích uživatelů

Uživatelé – obrat z reklam s cenou za zobrazení reklamy 0,1 Kč, východiskem jsou data z Google Adsence kalkulačky

Tištěné produkty – doprodej učebnic a pracovních sešitů v České a Slovenské republice

5.4.4. Přehled výdajů

Rozpočet společnosti pro období 2021 až 2027 počítá s celkovými náklady 800 000 000 Kč, kde budou finanční prostředky rozloženy do následujících částí:



Graf 6 ROZDĚLENÍ VÝDAJŮ

Zdroj: vlastní zpracování na základě whitepaperu společnosti

Graf zobrazuje, jakým způsobem budou rozděleny finanční prostředky do jednotlivých kategorií z celkového množství nákladu do roku 2027.

Nejvyšší podíl na celkových výdajích má vývoj společnosti, který bude mít v prvních letech výrazně vyšší procentuální zastoupení než jeho průměrná hodnota právě z důvodu výrazných investic do technologického rozvoje společnosti. Naopak v druhé půlce tohoto časového horizontu dojde k postupnému snižování vývojových výdajů na výdaje udržovací. Opačný směr bude mít marketing společnosti, kdy nejvyšších hodnot výdajů dosáhne v okamžiku hlavní expanze společnosti do důležitých lokalit.

Nejmenší zastoupení má oblast investic, které vzhledem k fungování společnosti ve virtuálním prostředí nepotřebují dosahovat tak zásadních hodnot a zabezpečují pouze běžné fungování společnosti.

Zaměstnanci

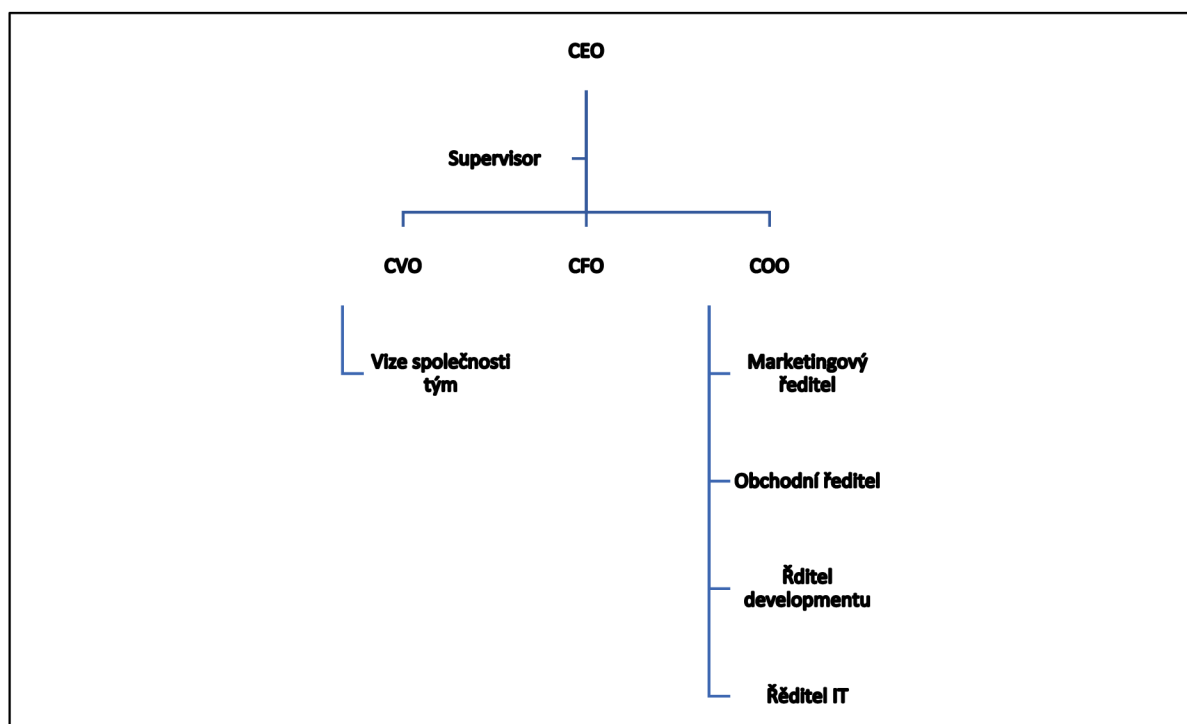
Nutností zaměstnavatele je znalost prvních norem, kde ta hlavní je Zákon č. 262/2006 Sb. Zákoník práce, v platném znění. Tento zákon upravuje právní vztahy vznikající při výkonu práce.

Náklady na zaměstnance:

- mzda - 25 000 Kč (náklady na mzdu jsou 33 500 Kč)
- zdravotní pojištění 9 %
- sociální odvody 25 %
- nemocenská/dovolená 5 až 6 týdnů

Další náklady na zaměstnance:

- náklady na pracovní místo vyplývají z ceny nájmu kanceláří, topení, elektřiny atd.
- účetní náklady + administrativa
- pojištění, zaměstnanecké příspěvky
- telefonní tarif + notebook



Graf 7 Řídící struktura společnosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě whitepaperu

CEO – výkonný ředitel společnosti

CVO – vizionářský ředitel

CFO – finanční ředitel

COO – provozní ředitel (na rozdíl od CEO zajišťuje každodenní chod firmy)

5.5. Investice

5.5.1. Investiční kola

Investičním kolem je nazváno období, ve kterém dochází k postupnému získání potřebných finančních prostředků od investorů pro realizaci daného plánu v uvedeném kole. Každé období (investiční kolo) má také své specifické podmínky, tím největším je změna v podíle na distribuovaném zisku pro investora, viz. Předpokládané zhodnocení.

Investiční sekce společnosti se aktuálně nachází v 3. investičním kole, kde má za úkol získat finanční prostředky v hodnotě 110 000 000 Kč pro další vývoj a přesun do 4. investičního kola, v předchozích dvou kolech bylo celkem získáno 40 000 000 Kč.



Graf 8 INVESTIČNÍ KOLA

Zdroj: vlastní zpracování na základě whitepaperu společnosti

1. Investiční kolo – 4 mil. Kč
 - Prodej 1 000 ks učebnic
 - Oslovení prvních škol
2. Investiční kolo – 36 mil. Kč
 - Vydání 11 učebnic a pracovních sešitů
 - Prodej 110 000 ks učebnic
 - Vydání 8 učebnic a pracovních sešitů ve slovenštině
 - Vytvoření MVP online verze pro výuku na přijímací zkoušky pro střední školy

3. Investiční kolo – 110 mil. Kč
 - Matematika, chemie a fyzika v českém i anglickém jazyce
 - Plně funkční MVP
 - Webová a mobilní aplikace
 - Editor obsahu, interaktivní videa a grafy

4. Investiční kolo – 150 mil. Kč
 - Biologie a zeměpis v anglickém jazyce
 - Matematika, chemie a fyzika ve španělštině a portugalštině
 - Přizpůsobení výuky pomocí machine learning a umělé inteligence

5. Investiční kolo – 220 mil. Kč
 - Matematika, chemie a fyzika ve francouzštině, němčině a polštině
 - Biologie a zeměpis ve španělštině a portugalštině
 - Podpora inkluze
 - Implementace rozšířené reality
 - Desktopová aplikace

6. Investiční kolo – 320 mil. Kč
 - Biologie a zeměpis ve francouzštině, němčině a polštině
 - Rozšíření administrace výuky
 - Plná verze modulu pro školy a učitele

5.5.2. Expanze do zahraničí

Zahraníční expanze společnosti má 4 plánované fáze, které na sebe časově nenavazují, ale překrývají se.

1. Fáze – Česká republika, USA, Velká Británie – matematika, chemie a fyzika, postupný překlad do britské a americké angličtiny
2. Fáze – Česká republika, USA, Velká Británie – biologie a zeměpis v češtině, postupný překlad do britské a americké angličtiny
3. Fáze – fáze 2 + Mexiko a jižní amerika – překlad se všech předmětů do španělštiny a portugalštiny

4. Fáze – fáze 3 + Německo, Francie, Polsko – překlad všech předmětů do němčiny, francouzštiny a polštiny

5.5.3. Předpokládané zhodnocení vkladů

Vklad: 100 000 Kč

Horizont: 7 let

Tabulka 15 PŘEDPOKLÁDANÉ ZHODNOCENÍ VKLADŮ

	3 kolo	4 kolo	5 kolo	6 kolo
Podíl	0,025 %	0,016 %	0,010 %	0,008 %
Zisk	985000 Kč	630000 Kč	394000 Kč	315000 Kč
Zhodnocení	985 %	630 %	394 %	315 %
Celkem vyplaceno	1 085 000 Kč	730 000 Kč	494 000 Kč	415 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě whitepaperu společnosti

Modelový výpočet předpokládá řádné plnění plánu a negarantuje dosažení zvoleného zhodnocení z vkladu.

5.6. Valuace

Nehmotný majetek	592 mil. Kč
Komunita a data	983 mil. Kč
Tým	632 mil. Kč
EBITDA	939 mil. Kč
Finanční ukazatelé	2,15 mld. Kč

$$\text{Vzorec valuace} = (\text{NM} + \text{KD} + \text{FU} + (\text{EBITDA} * \text{mE})) * \text{mK} * \text{T}$$

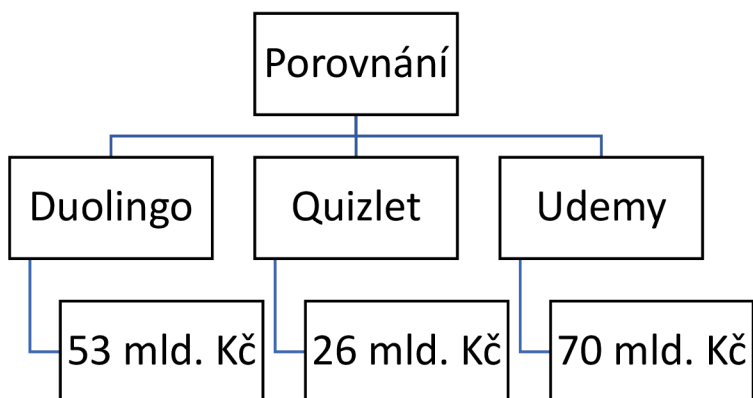
$$\text{Vzorec valuace} = (592 + 983 + 2152 + (939 * 5)) * 1,5 * 1,05$$

Valuace = 13,264 mld. Kč

Multiplikátor EBITDA se standardně uvádí v rozmezí 4-12

Multiplikátor konkurence 1-2

Porovnání s podobnými projekty



Graf 9 POROVNÁNÍ S PODOBNÝMI PROJEKTY

Zdroj: CBinsights, 2021, online

Hodnota valuace společnosti dosahuje dle zvolených parametrů adekvátní hodnoty vzhledem k finančním plánům společnosti a zvoleným koeficientům. V porovnání s podobnými projekty je tato společnost výrazně komplexnější (vyučuje širší spektrum předmětů, které jsou pro studenty náročné) a navíc bude disponovat kvalitním online rozhraním pro výuku jak na školách, tak také v domácím prostředí. Rizikem vyplývajícím z této vize, je možnost špatného plnění plánu, nedostatečná výše finančních prostředků pro rozvoj této společnosti nebo vstup zásadního konkurence na strategicky významném trhu.

Předpokládá se, že možnost „alternativního“ vyučování a způsobu výuku bude v budoucnu velmi žádaná a výuka se přesune do online prostředí, avšak je rizikem, zda stanovené ceny budou akceptovatelné pro zákazníky, jelikož doposud nebyli zvyklí na tyto služby platit nebo je kdekoliv vyhledávat, může tedy dojít z průběhu let k aktualizaci hodnoty valuace, kterou by bylo vhodné u takto zajímavého projektu sledovat.

5.7. Bonitní a bankrotní modely

V této kapitole je provedena analýza pomocí bonitních a bankrotních modelů. Díky této analýze je získán přehled o finančním zdraví podniku. K zjištění ekonomické stability společností byl použit index IN 99.

Index IN 99

Index IN99 je bonitním modelem a jeho výpočet byl proveden následovně:

$$IN\ 99 = -0,017 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \times \frac{OA}{(KZ + KBU)}$$

Tabulka 16 HODNOTY INDEXU IN 99

	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva	0,188 mil.	5,289 mil.	9,360 mil.	11,208 mil.	20,219 mil.
Cizí kapitál	0,087 mil.	5,248 mil.	13,508 mil.	21,424 mil.	30,716 mil.
EBIT	0,124 mil.	-143 tisíc	-4,106 mil.	-6,104 mil.	-264 tisíc
Celkové tržby	0,171 mil.	3,638 mil.	4,941 mil.	3,600 mil.	3,210 mil.
Oběžná aktiva	0	1,048 mil.	1,157 mil.	1,450 mil.	3,726 mil.
Krátkodobé závazky	0,086 mil.	1,339 mil.	1,661 mil.	1,830 mil.	1,742 mil.
Index IN 99	3,41	0,20	-1,75	-2,33	0,03

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Altmanův model

Jedná se o bankrotní model založený na poměrových ukazatelích, jejichž cílem je zhodnotit stav společnosti pomocí hodnoty, s jakou pravděpodobností se firma dostane do bankrotu.

$$Z = 6,56 * x_1 + 3,26 * x_2 + 6,72 * x_3 + 1,05 * x_4$$

X1 – pracovní kapitál / aktiva

X2 – nerozdělený zisk / aktiva

X3 – EBIT / aktiva

X4 – tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí kapitál

Výsledky hodnot:

$Z > 2,6$ – finančně zdravý podnik

$1,2 < Z < 2,6$ – šedá zóna

$Z < 1,2$ – vážné finanční problémy (přepočítat tabulku)

Tabulka 17 Altmanův model

	2016	2017	2018	2019	2020
X1	0,56	0,75	0,82	0,59	0,06
X2	0	0	0	0	0
X3	0,66	-0,03	-0,44	-0,54	-0,01
X4	1,16	0,01	0,001	0,001	0,001
Z	9,33	4,73	2,42	0,24	0,33

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazů společnosti

Společnost dosahovala v roce 2016 úrovně prosperity, zejména z důvodu vlastních zdrojů při začátku podnikání v následujících letech společnost inkasovala výrazné množství cizích zdrojů na základě toho se dostala do úrovně bankrotu, jelikož je na těchto zdrojích výrazně závislá. Do šedé zóny se společnosti dostala v roce 2018. Aktuální situace vykazuje stav vážných finančních problémů, avšak jedná se o relevantní údaj vzhledem ke start-upové společnosti.

6. Výsledky a diskuse

V této části je provedeno souhrnné zhodnocení finanční analýzy společnosti za období 2016 až 2020, včetně následného rozboru investic do roku 2027. Na základě zjištěných výsledků bude provedeno zhodnocení finančního zdraví podniku a výstup ze zjištěných informací finančního plánu.

Analýza výkonnosti podniku byla provedena při využití poměrových ukazatelů jako jsou například likvidita, aktivita a provozní ukazatele. Analýzou likvidity bylo zjištěno že je společnost schopna hradit své závazky, avšak zjištěné hodnoty často převyšují hodnoty doporučené, během sledovaného období měla likvidita několik fází, v rozmezí let 2016 až 2018 se jednalo zejména o růst likvidity. V roce 2019 dochází ke snížení oběžných aktiv společnosti, zvýšení krátkodobého finančního majetku a navýšení krátkodobých závazků, v následujícím roce 2020 pohotová likvidita opět rostla, avšak okamžitá likvidita se výrazně snížila.

Ze zjištěných výsledků ukazatele aktivity je zřejmé, že společnost svá aktiva v celkových tržbách neobráti ani jednou za rok, nejbližší byla této hodnotě v roce 2016, tento interval se v průběhu následujících let výrazně zvyšuje. Důvodem výrazného snížení doby obratu aktiv v roce 2019 a 2020 je vzniklá pandemie, která měla výrazný vliv na oblast školství a tím také souvislého prodeje vzdělávacích materiálů fyzické podoby, tato doba naopak zapříčinila výrazné investice do oblasti online vzdělávání studentů.

Negativní vliv pandemie a distanční výuky zobrazuje také ukazatel doby obratu zásob, kdy ve společnosti docházelo k výraznému navýšení zásoby fyzických učebnic a pracovních sešitů, ale naopak došlo ke snížení celkových tržeb vlivem menší poptávky po těchto vzdělávacích materiálech. Tyto ukazatele je vhodné sledovat v následujících letech, vzhledem k plánovanému přechodu do online prostředí.

Doposud zjištěné ukazatele jsou výrazně ovlivněny typem společnosti, jejím rychlým progresem a vstupem investora do společnosti. Hodnoty tak zaznamenávají výrazných výkyvů, které jsou však zcela běžné u nových rostoucích společností, naopak v okamžiku stabilizace společnosti dochází k výraznému snížení rozptylu s cílem přiblížení se doporučeným hodnotám.

Společnost plánuje výrazný růst individuálních licencí studentů, které by v celkovém obratu v roce 2030 měli dosáhnout 1,44 mld. Naopak rozdíl školních licencí je výrazně omezený počtem škol, proto finální plán počítá s hodnotou 542 mil za sledované období.

Finanční plán odráží plány společnosti v rozmezí jednotlivých let. Plánem společnosti je v roce 2024 navýšit hodnotu závazků na 480 mil. Kč a během následujících 3 let veškeré tyto závazky zcela splatit. Bilance jednotlivých let má dosahovat kladných hodnot až v 5. roce, naopak celková bilance se do kladných hodnot dostane až v 7. roce. Tento rok je zlomový pro celou společnost, jelikož firma výrazně zlepšila svoji celkovou bilanci, nemá závazky a dosahuje zajímavých zisků, což je okamžik pro plánování prodeje společnosti.

Na výpočty získané z finančního plánu navazuje plán výběru finančních prostředků od investorů formou tichého společníka, společnosti s ručením omezeným, aktuálně společnost realizovala 3 investiční kola, z čehož dvě investiční kola byla přístupná pouze hlavnímu investorovi, od 3. až do 6. kola se tato možnost otevírá všem investorům. Investor ve 3. kole získá v rámci svého stotisícového vkladu podíl na společnosti 0,025 %, kdež to v 6. investičním kole při stejném vkladu získá pouze 0,008 % podílu.

Výsledný zisk a zhodnocení vkladu do společnosti je vyjádřeno plánem valuace společnosti, kde je plánovaná hodnota 13,264 mld., což ve srovnání s konkurenčními společnostmi se jedná o výrazně nižší hodnotu nežli nejznámější společnosti v oboru.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zpracování finanční analýzy podniku za pomoci metod a ukazatelů technické analýzy. Tato společnost patří mezi nejvýznamnější a nejvíce rostoucí start-upy ve svém oboru, proto i výsledky, které byly zpracovány na základě dostupných, ale interních zdrojů společnosti dosahují zajímavých hodnot. Společnost byla podrobena analýze absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů, soustav ukazatelů včetně bonitních a bankrotních modelů, na základě zjištěných dat a výsledků bylo provedeno celkové shrnutí, které bylo doplněno o možné návrhy a doporučení.

Na základě vytvořené finanční analýzy společnosti lze říct, že společnost si v rozmezí let 2016 až 2020 prošla velmi turbulentním obdobím, kdy docházelo k výrazným výkyvům hodnot jednotlivých ukazatelů, k výrazné změně aktiv a pasiv, nebo také k přílivu cizího kapitálu do společnosti. Investice naopak čeká výrazná transformace a změna různých veličin směrem nahoru i dolů. Hospodářský vývoj společnosti by bylo vhodné sledovat i v následujících letech, včetně zhodnocení investic oproti reálné situaci v dané společnosti.

Vypracování této bakalářské práce bylo velkým přínosem nejen z teoretického hlediska, ale také z praktického využití.

7. Seznam použitých zdrojů

Knížní zdroje

RŮČKOVÁ, Petra, *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing a. s., 2015, 160 s., ISBN 978-80-247-5534-2

VOCHOZKA, Marek, Jaromír VRBKA, Simona HAŠKOVÁ, Zuzana ROWLAND a Veronika MACHOVÁ, *Přehled metod komplexního hodnocení podniků*, České Budějovice: Vysoká škola technická a ekonomická, 2017, ISBN 978-80-7468-119-6

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, *Finanční analýza: krok za krokem*, 2. vyd., Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7179-713-5

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*, Praha: Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3349-4

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 1. vyd., Praha: C.H. Beck, 2015, 368 s., ISBN 978-80-7400-538-1

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ, *Finanční management*. Praha: GRADA Publishing a. s., 2012, 295 s., ISBN 978-80-247-4047-8

SEDLÁČEK, Jaroslav, *Finanční analýza podniku*, Brno: Computer Press a.s., 2007, 154 s., ISBN 978-80-251-1830-6

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

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, *Finanční analýza: krok za krokem*, 2. vyd., Praha: C.H. Beck, 2008, ISBN 978-80-7179-713-5

RŮČKOVÁ, Petra, *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání (e-kniha), Praha: Grada Publishing a. s., 2011, 144 s., ISBN 978-80-247-7111-3

Internetové zdroje

ForClassmates s.r.o., *Účetní závěrka 2016*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49802174&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Účetní závěrka 2017*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54757149&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Účetní závěrka 2018*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=59410403&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Účetní závěrka 2019*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67594142&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Účetní závěrka 2020*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67593846&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Notářský zápis – změny ZL*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58750982&subjektId=955087&spis=1135130>

ForClassmates s.r.o., *Výpis z obchodního rejstříku*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=955087&typ=UPLNY>

ForClassmates Finance s.r.o., *Výpis z obchodního rejstříku*, Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=1121976&typ=UPLNY>

ForClassmates s.r.o., *Whitepaper*, Dostupné z: <https://www.forclassmates.io/cs/whitepaper>

ForClassmates s.r.o. Dostupné z: <https://www.prospoluzaky.cz>

ForClassmates s.r.o. Dostupné z: <https://www.forclassmates.io/cs>

CBinsights, *Hodnota valuace*, Dostupné z: www.cbinsights.com/research-unicorn-companies

Altaxo, 2019, *Valuace společnosti. Co ovlivňuje hodnotu?*, Dostupné z: <https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/podnikani-obecne/valuace-spolecnosti-co-ovlivnuje-hodnotu>

Simplyoffice.cz, 2017, *Co je startup*, Dostupné z: <https://www.simplyoffice.cz/clanky/co-je-to-startup>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2022, *Živnostenský zákon*, Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/zivnostenske-podnikani/pravni-predpisy/zivnostensky-zakon--166698/>

Justice.cz, 2022, *Nový občanský zákoník*, Dostupné z: <http://obcanskyzakonik.justice.cz>

Managementmania.com, 2015, *Vnitřní výnosové procento*, Dostupné z:

<https://managementmania.com/cs/vnitri-vynosove-procento>

iPodnikatel.cz, 2021, *Finanční plán podnikání jako součást podnikatelského záměru*,

Dostupné z: <https://www.ipodnikatel.cz/financni-plan-podnikani-jako-soucast-podnikatelskeho-zameru/>

Cashbot.cz, 2022, *Životní cyklus firmy*, Dostupné z: <https://cashbot.cz/blog/zivotni-cyklus-firmy/>

8. Přílohy