

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.

Studijní program: B0413P050002 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: Specializace Finanční řízení

Finanční analýza vybrané firmy

Bakalářská práce

Karolína DVOŘÁČKOVÁ

Vedoucí práce: prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.

*Tento list vyjměte a nahradte zadáním závěrečné práce s elektronickými podpisy.
Pozor, v tištěné verzi musí být zadání vytištěné oboustranně.*

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracovala samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídila vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnici Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědoma, že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Praze dne 5.12.2022

Děkuji prof. Ing. Jiřímu Strouhalovi, Ph.D. za odborné vedení závěrečné práce, poskytování rad a informačních podkladů, dále chci poděkovala své rodině a přátelům za podporu při vypracování závěrečné práce a během mého celého studia.

Obsah

Úvod.....	9
1 Teoretická východiska finanční analýzy	10
1.1 Zdroje informací	10
1.2 Uživatelé finanční analýzy	11
1.3 PORTERŮV Model pěti sil	12
1.4 PESTLE Strategická analýza	13
1.5 Analýza absolutních ukazatelů	14
1.5.1 Horizontální analýza	14
1.5.2 Vertikální analýza	14
1.6 Analýza poměrových ukazatelů.....	15
1.6.1 Ukazatele rentability	15
1.6.2 Ukazatele likvidity	16
1.6.3 Ukazatele aktivity.....	18
1.6.4 Ukazatele zadluženosti.....	19
1.7 Souhrnné indexy hodnocení.....	21
1.7.1 Altmanův model.....	21
1.7.2 Index IN05	22
1.7.3 Grünwaldův index bonity	22
1.7.4 Kralickýv quick test.....	23
1.8 Ukazatel EVA	24
2 Finanční analýza vybraného podniku a návrhy ke zlepšení.....	25
2.1 Představení podniku Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.....	25
2.2 PESTLE	26
2.3 Porterův model pěti sil.....	27
2.4 SWOT analýza	28
2.5 Praktická aplikace finanční analýzy.....	30
2.5.1 Vertikální analýza výkazu rozvaha.....	30
2.5.2 Horizontální analýza výkazu rozvaha	31
2.5.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	32
2.5.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	33
2.6 Aplikace analýzy poměrových ukazatelů.....	34
2.6.1 Analýza rentability.....	34
2.6.2 Analýza likvidity	38

2.6.3	Analýza aktivity	40
2.6.4	Analýza zadluženosti	42
2.7	Souhrnné indexy hodnocení.....	46
2.7.1	Altmanův model	47
2.7.2	Index IN05	47
2.7.3	Grünwaldův index bonity	48
2.7.4	Kralickýv quick test	48
2.8	Ukazatel EVA	50
2.9	Silné stránky a návrhy na zlepšení.....	52
3	Závěr.....	54
	Seznam literatury	55
	Seznam příloh	61

Seznam použitých zkratek a symbolů

A	celková aktiva
C	podnikem investovaný kapitál
CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČZ	čistý zisk
DM	dlouhodobý majetek
DI.	dlouhodobé
EAT	zisk po zdanění – Earnings After Taxes
EBIT	zisk před úroky a zdaněním – Earnings Before Interest and Taxes
EBT	zisk před zdaněním, - Earnings Before Taxes
EVA	ukazatel ekonomické přidané hodnoty – Economic Value Added
Fin.	finanční
FP	finanční páka
IČO	identifikační číslo
Krát.	krátkodobý
kr.záv.	krátkodobé závazky
N	nákladové
Nopat	čistý provozní zisk po zdanění – Net Operating Profit after Taxes
OA	oběžná aktiva
OCA	obrat celkových aktiv – Total Assets Turnover
Odp.	odpisy
Prod.	prodej
ROA	rentability celkových aktiv – Return On Assets
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – Return On Capital Employed

ROS rentabilita tržeb – return on sales
ROE Return On Equity – rentabilita vlastníko kapitálu
T tržby
VK Vlastní kapitál
WACC vážený průměr nákladů kapitálu – Weighted Average Cost of Capital
Zás. Zásoby
Z/Z zisk a ztráta

Úvod

Žijeme ve světě, kde se ekonomická situace mění každým okamžikem a tyto změny se promítají do života podniků, které jsou jeho nedílnou součástí. Aby firma zvýšila svoje šance na úspěch, neobejde se bez rozboru své finanční situace. K tomu firmy využívají vhodné postupy, a na základě analýzy pak zhodnotí svojí stávající situaci a plánují svá rozhodnutí.

Hlavním cílem práce je v praxi aplikovat analytické nástroje sloužící k pochopení vnějšího a vnitřního prostředí podniku. Zhodnotit situaci podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a využití bonitních a bankrotních modelů. Na základě bude možno odhadnout budoucí vývoj společnosti, a její silné a slabé stránky.

Práce se skládá ze tří částí, První část je věnována zdrojům dat pro finanční analýzu a uživatelům finanční analýzy. Dále jsou představena teoretická východiska finanční analýzy. Teoreticky jsou popsány modely PORTER a PESTLE, i vertikální analýza a horizontální analýza. Následně jsou představeny poměrové ukazatele z kategorií rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Kromě poměrových ukazatelů jsou teoreticky popsány souhrnné indexy hodnocení, zastoupeny dvěma bankrotními modely a dvěma bonitními modely. V kategorii bonitních modelů je zastoupen Altmanův model a index IN05, a v kategorii bankrotních modelů jsou představeny modely Grünwaldova indexu bonity a Kralickův quick test. Poslední představený ukazatel je ukazatel ekonomické přidané hodnoty – EVA.

Druhá část bakalářské práce se věnuje aplikaci teoretických principů z první části v praxi pro vybraný podnik. Nejdříve je představena společnost, pro kterou je finanční analýza vypracována. Dále je využito modelu PESTLE a PORTERova modelu pěti sil z druhé části v kombinaci se SWOT analýzou, k zachycení vnějšího a vnitřního prostředí podniku. Poté je provedena vertikální a horizontální analýza pro výkaz rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Poté jsou požity souhrnné indexy, popsané v druhé části a ukazatele ekonomické přidané hodnoty – EVA. V posledním kroku byly shrnuty výsledky a navrženy změny ke zlepšení.

Třetí a poslední část se věnuje reflexi bakalářské práce a naplnění cíle.

1 Teoretická východiska finanční analýzy

Finanční analýza je v literatuře popisována svým účelem. Růčková uvádí, že: „*hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku*“ (2021; s. 9), zatímco Sedláček (2011) popisuje finanční analýzu jako metodu, pomocí níž hodnotíme hospodaření podniku s jeho financemi, data získaná finanční analýzou následně podrobujeme bližšímu zkoumání za účelem data třídít, seskupit, porovnat mezi sebou a nalézat mezi nimi souvislosti a snaží se předpovědět budoucí vývoj.

Finanční analýza se zabývá syntetickým rozbořem dat získaných v minulosti a současnosti. Pomocí rozboru těchto dat odhadnout budoucí možný finanční vývoj. (Knápková a kolektiv, 2017).

1.1 Zdroje informací

Kvalita finanční analýzy je přímo úměrná na kvalitě a komplexnosti využitých zdrojových dat. Pokud bychom použily data zkreslená, neúplná nebo nekompletní mohly bychom při finanční analýze dojít k chybným závěrům, které by mohli mít nedozírné dopady na budoucnost podniku při rozhodování. K finanční analýze používáme hlavně data z účetních výkazů.

Data pro finanční analýzu mohou podle Růčkové (2021) pocházet ze dvou zdrojů. Z interních informací, které nejsou pro externího uživatele dostupné, a z externích informací, které jsou veřejně přístupné.

Účetní výkazy podniku se skládají z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o peněžních tocích (též nazývaným výkaz cash flow), z přehledu o změnách ve vlastním kapitálu a přílohy účetní závěrky. Jejich podoba a pravidla sestavení je dána zákonem č.563/1991 Sb., a účetními standardy které na tento zákon navazují (Bokšová, 2013, Zákony pro lidi, 2022)

Ze zákona č. 563/1991 Sb. vychází následující povinnost zveřejnění, která je pro názornost zobrazena v Tab. 1 povinnost zveřejnění a sestavení účetních výkazů, zároveň zde není uvedena povinnost zveřejnění přílohy, protože ta musí být dle zákona zveřejněna vždy, nezávisle na velikosti účetní jednotky a povinnosti auditu. U střední a velké účetní jednotky je povinnost ověření účetní závěrky auditem vždy, proto tabulka nezahrnuje možnost střední a velké účetní jednotky bez auditu.

Tab. 1 povinnost zveřejnění a sestavení účetních výkazů

	Rozvaha		Výkaz Z/Z		Výkaz cash flow		přehled o změnách ve VK	
	plný rozsah	zveřejnění	plný rozsah	zveřejnění	sestavení	zveřejnění	sestavení	zveřejnění
Mikro účetní jednotka bez auditu	ne	ano	ano	ne	ne	-	ne	-
Mikro účetní jednotka s auditem	ano	ano	ano	ano	ne	-	ne	-
Malá účetní jednotka bez auditu	ne	ano	ano	ne	ne	-	ne	-
Malá účetní jednotka s auditem	ano	ano	ano	ano	ne	-	ne	-
Střední účetní jednotka	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano
Velká účetní jednotka	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Vochozka a kolektiv (2020) dělí uživatele finanční analýzy do dvou skupin interní uživatele a externí uživatele finanční analýzy. Mezi Interní uživatele finanční analýzy řadí: manažery, zaměstnance a odboráře a za externí uživatele považuje: stát s jeho orgány, investory, banky a ostatní věřitele, obchodní partnery a konkurenci.

Interní uživatelé finanční analýzy mají v závislosti na svém postavení v podniku jiné požadavky. Zatímco zaměstnance zajímá především prosperita a stabilita podniku, která má vliv na jejich odměny a mzdy, manažeři naopak využívají finanční analýzu při svém rozhodování o řízení podniku, a jelikož mají na rozdíl od externích uživatelů přístup k interním a aktuálním informacím. Často jsou i vyhotoviteli finanční analýzy, mohou si udělat ucelenou a detailní představu o situaci podniku.

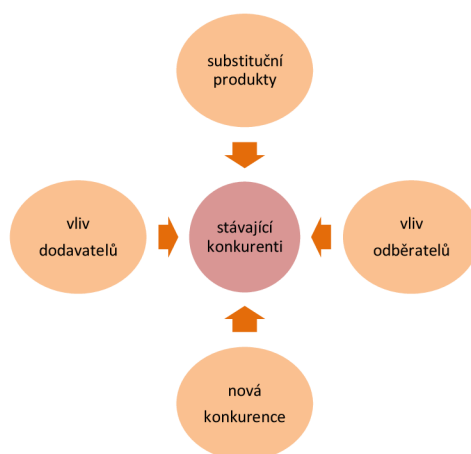
Naopak externí uživatelé nemají přístup k interním a nejaktuálnějším informacím o podniku, jsou odkázáni na veřejně dostupné informace z databází (například <http://www.justice.cz>), nebo ve zvláštních případech na zdroje, které si od podniku vyžádají (stát, banky). Investoři považují za důležité finanční výkonnost, protože odhadují míru rizika, která by plynula z jejich investice. Podobně banky a věřitelé sledují možný budoucí vývoj a jakým způsobem podnik hospodaří se svými prostředky, protože na základě toho se rozhoduje, zda své finanční prostředky

poskytnou. Obchodní partneři zaměřují na schopnost podniku plnit své závazky, proto je zajímavá hlavně likvidita a zadluženost (Grünwald a Holečková, 2006, Vochozka a kolektiv, 2020).

1.3 PORTERŮV Model pěti sil

Porterův model pěti sil, též známý jako Porterova analýza pěti sil, zkoumá prostředí podniku a způsob jejího strategického řízení. Model zobrazuje pět klíčových faktorů, které mají vliv na konkurenceschopnost podniku. Tradičně bývá vyjadřován pomocí schématu (viz obr. 1).

Stávající konkurenti mohou podnik ohrožovat díky síle v některé z následujících kategorií, technologické možnosti, cena, marketing, nové výrobky nebo třeba zákaznický servis. Stávající konkurence se odvíjí od saturace trhu, jeho růstu a počátečními náklady, které jsou pro nového hráče potřeba vynaložit při vstupu na trh. Nová konkurence představuje možné budoucí soupeření o zákazníka, zajímá se o množství zákazníků, tedy odběratelů produktu nebo služby, přičemž se zabývá vyjednávací silou, kterou zákazník na podnik má. Vliv dodavatelů se zabývá tím, do jaké míry jsou schopni dodavatelé ovlivňovat podnik a jakou mají vyjednávací pozici. Kategorie, která se zabývá substitučními produkty zkoumá, zda by stávající produkt nemohli spotřebitelé nahradit substitutem a tím ohrozit podnik (Porter, 1998, Porter, 2002).



Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

Obr. 1 schéma PORTEROVA modelu pěti sil

1.4 PESTLE Strategická analýza

Každá oblast je zkoumána z pohledu současnosti a budoucího vývoje. Název modelu vychází z počátečních písmen oblastí, které zkoumá:

- P – Political (politické faktory)
- E – Economical (ekonomické faktory)
- S – Social (sociální faktory)
- T – Technological (technologické faktory)
- L – Legal (legislativní faktory)
- E – Enviromental (Enviromentální faktory)

Pro politické faktory model zkoumá, do jaké míry je vláda schopna ovlivnit ekonomii a konkrétní odvětví, zohledňuje například i fiskální politiku státu a daňovou oblast práva včetně cel a poplatků.

Ekonomické faktory v PESTLE představují přímý důsledek ekonomické situace na podnik, může například ovlivnit cenu produktu a služeb. Zároveň zahrnuje inflaci, úrokovou míru, směnný kurz a růst ekonomiky.

Sociální faktory zohledňují oblasti jako kulturní trendy, demografii obyvatelstva, populační a etnické složení obyvatelstva, státní a náboženské svátky a tradice.

Technologické faktory jsou rozděleny do dvou podskupin: interní a externí. V jejich externí části se zabývá zákony ovlivňujícími technologické standardy a fungování trhu. Ve své interní části zkoumá vliv vnitřních směrnic podniku a výrobní postupy.

Legislativní faktory se zabývají zákony, které ovlivňují prostředí podniku nebo se může jednat o vnitřními předpisy (ISO normy), které si podnik pro své fungování sám stanoví. Může se jednat například o bezpečnostní standardy, zákoník práce nebo zákon o ochraně spotřebitele.

Enviromentální faktory, zkoumají vliv podniku na životní prostředí a je důležitý zejména pro turistický ruch, těžební a agrární průmysl (Grasseová, Dubec a Řehák, 2010, PESTLEAnalysis.com, 2022).

1.5 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů používá jednoduché matematické operace k vyjádření vývojových trendů nebo poměrovém vyjádření. Jedná se například o analýzu zdrojů krytí či o skladbu majetku (Růčková, 2021).

1.5.1 Horizontální analýza

horizontální analýza se nejčastěji provádí u výkazu zisku a ztrát a výkazu rozvaha. Kromě absolutních meziročních změn je totiž schopna určit relativní (procentuální) změny jednotlivých položek v rámci sledovaného řádku, podle kterého metoda dostala svůj název. Z toho vyplývá, že pro provedení horizontální analýzy potřebujeme data alespoň za dvě po sobě jdoucí účetní období.

K Jeho výpočtu použijeme vztah uvedený ve vzorci (1). Při vyhodnocování horizontální analýzy by mělo být pamatováno na vnější podmínky, které zahrnují například změny daňové soustavy, vstup nové konkurence na trh, změny poptávky a ceny vstupů, dále pak na mezinárodní vlivy, které by mohli mít na firmu vliv (Sedláček, 2011).

$$\text{změna } v \% = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (1)$$

1.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje strukturu aktiv a pasiv daného podniku v rámci jednoho sledovaného období, podle toho dostala i svůj název. Za základ pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty považujeme obvykle velikost tržeb za prodané výrobky a služby nebo tržby za prodané zboží, které jsou rovny 1 neboli 100 %. Pro vertikální analýzu výkazu rozvaha využijeme obvykle jako referenční hodnotu sumu celkových aktiv. Výhodou vertikální analýzy představuje fakt, že není zatížena inflací, a proto můžeme bez zkreslení porovnávat výsledky vertikální analýzy napříč dlouhými časovými úseky bez zkreslení (Sedláček, 2011).

Kislingerová a Hnilica (2005) uvádějí pro výpočet následující obecný vzorec (2), přičemž uvádějí, že pro rozvahu je bilance ve vzorci, bilanční suma nebo suma dané skupiny pro kterou je tato analýza počítána (oběžná aktiva nebo cizí zdroje atd.).

$$\text{hledaný stav} = \frac{\text{velikost položky bilance}}{\text{bilance}} \quad (2)$$

1.6 Analýza poměrových ukazatelů

Podle Sedláčka (2011) můžeme finanční poměrové ukazatele charakterizovat jako poměr mezi dvěma i více absolutními ukazateli, nejčastěji vycházejícími z výkazu zisku a ztrát a z výkazu rozvaha. Kislingerová a Hnilica (2005) ve své publikaci uvádějí, že poměrovou analýzu od analýzy poměrových ukazatelů odlišuje fakt, že nezkoumá vztah pouze jedné veličiny k celku, ale zabývá se posuzováním vztahů dílčích veličin mezi sebou.

1.6.1 Ukazatele rentability

Růčková (2021) ve své publikaci uvádí, že ukazatele rentability též označované jako výnosnost vloženého kapitálu, zkoumá schopnost dosahování zisku vloženého kapitálu. Ukazatele se nejčastěji počítají z výkazu Rozvaha a z výkazu zisku a ztráty, přičemž stěžejní je výkaz zisku a ztráty, neboť z něj se čerpá většina dat pro ukazatele rentability, v minulosti se jí navíc říkalo ukazatel ziskovosti.

Ukazatelů rentability celkových aktiv (Return On Assets) známý pod svojí zkratkou ROA, vypočteme pomocí vzorce (3). Vyjadřuje efekt celkových aktiv v závislosti na zisk. Jak Kislingerová a Hnilica (2005) uvádí, z důvodů toho, že celková aktiva zahrnují vlastní i cizí kapitál, je potřeba uvažovat o zahrnutí výnosu, který zohledňuje při svém výpočtu vlastníky i věřitele – tím je právě EBIT – zisk před úroky a zdaněním.

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \quad (3)$$

Dalším z ukazatelů rentability je rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity), pro který používáme původně anglickou zkratku ROE. Landa (2008) popisuje ROE jako efektivitu reprodukce vloženého kapitálu ve vztahu ke generování EAT. Pro ukazatel ROE platí výpočet (4).

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (4)$$

Z toho dle Grünwalda a Holečkové (2006) vyplívá úskalí, že bude vyvíjen tlak na vedení podniku, aby maximalizovali zisky a minimalizovali daně, za účelem lepšího využití vlastního kapitálu, tento problém se týká především akciových společností, kde tlak vyvíjí samotní akcionáři. Dále uvádějí, že doporučená hodnota ukazatele by trvale „měla být větší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu,“ (Grünwald a Holečková, 2006; s. 36) přičemž jako příklad uvádějí pro Českou republiku průměrný roční příjem z dlouhodobých státních dluhopisů nebo průměrný roční výnos na termínovaných vkladech.

Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu, známý pod zkratkou ROCE (5), která vychází z anglického názvu return on capital employed, se vypočítá pomocí zlomku (5), kdy v čitateli je zisk před úroky a zdaněním, a ve jmenovateli se nachází součet dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu (Strouhal a kolektiv, 2013, Vochozka a kolektiv, 2020)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobé závazky} + VK} \quad (5)$$

Rentabilita tržeb, ROS (6) z anglického return on sales, vyjadřuje vztah čistého zisku a tržeb. Vypovídá o tom, kolik jedna koruna tržeb generuje čistého zisku (Čížinská, 2018).

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby z prod. vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prod. zboží}} \quad (6)$$

Ukazatel ziskové marže (7), též ziskové rozpětí nebo profit margin on sales je úzce spojený s ukazatelem ROS. Reflektuje schopnost podniku vytvářet výrobek či službu. Výsledkem ziskové marže je kolik korun zisku vyprodukuje jedna koruna (Sedláček, 2011).

$$\text{zisková marže} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \quad (7)$$

1.6.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vycházejí z faktu, že podnik ke své existenci potřebuje hradit své závazky, k tomu slouží právě ukazatele likvidity. (Strouhal, 2011)

Ukazatel, který se váže k placení krátkodobých závazků se nazývá běžná likvidita. Z jeho výpočtu (8) vyplývá kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Jak ve své publikaci uvádí Knápková a kolektiv (2017), doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5, přičemž hodnotu 1 považují autoři za vysoce rizikovou. Tato likvidita je autory zároveň označována za likviditu III. stupně (Čížinská, 2018).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Pohotová likvidita je ukazatel, který je na rozdíl od běžné likvidity, očištěn od vlivu hodnoty zásob. Někdy bývá v literatuře označován jako likvidita II. stupně. Vypočítáme jej pomocí vzorce (9). Jak uvádí Strouhal (2011), je třeba odečíst i nedobytné pohledávky.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Okamžitá likvidita, též označována za likviditu I. stupně, nebo též cash ratio, reprezentuje v čitateli jen nejlikvidnější položky aktiv, a to peněžní prostředky (peníze v pokladně a peněžní prostředky na bankovních účtech). Vypočítáme ji pomocí vzorce (10) (Růčková, 2021).

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se vypočítá pomocí vzorce (11), nám totiž říká jaká část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu znamená, že firma k financování svých krátkodobých závazků používá i dlouhodobých aktiv (Strouhal a kolektiv, 2013).

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobé závazky} \quad (11)$$

1.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se zabývají způsobem, kterým je podnik schopen využít svých majetkových částí. Podle Scholleové (2008) tyto ukazatele můžeme rozdělit do dvou skupin na obratovost a dobu obratu. Přičemž ukazatele řešící obratovost vypovídají o množství obrátek za určité období, tj. kolikrát roční tržby převyšují hodnotu položky, k níž se výpočet vztahuje. Naopak ukazatele, které se zabývají dobou obratu se zaobírají vyjádřením doby obratu majetku, tady délky jednoho cyklu obratu.

Obrat celkových aktiv, anglicky též Total Assets Turnover Ratio, který vypočteme pomocí vzorce (12), vypovídá o tom kolikrát roční tržby pokryjí hodnotu celkových aktiv podniku. Scholleová (2008) zde uvádí, že hodnota ukazatele obratu celkových aktiv by měly být větší než 1.

$$OCA = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (12)$$

Doba obratu zásob, Jindřichovskou uváděna pod názvem Obrátka zásob, anglicky inventory turnover měří, jak dlouho jsou vázány zásoby ve firmě, dokud nedojde k jejich spotřebě (materiál, suroviny) nebo prodeji (zásoby vlastní výroby). Výpočet bude proveden pomocí vzorce (13). Číslo 360 které je zastoupeno ve jmenovateli, zde zastupuje ekonomický rok, který se pro výpočty používá (Jindřichovská, 2013, Scholleová, 2008).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)} \quad (13)$$

Doba inkasa pohledávek může být, jak vůči odběratelům (14) tak vůči dodavatelům (15), vychází z podobného vzorce jako doba obratu zásob (Špička, 2017).

$$\text{doba inkasa pohledávek vůči odběratelům} = \frac{\text{odběratelé}}{(\text{tržby}/360)} \quad (14)$$

$$\text{doba inkasa pohledávek vůči dodavatelům} = \frac{\text{dodavatelé}}{(\text{tržby}/360)} \quad (15)$$

Obratový cyklus peněz (16) vyjadřuje jakou dobu jsou peníze vázány v pohledávkách a zásobách podniku, tedy kolik času uplyne mezi platbou za nakoupené vstupy do doby inkasa za prodané zboží nebo výrobky (Špička, 2017).

$$OCP = \text{doba obratu zás.} + X - Y \quad (16)$$

X – doba inkasa pohledávek vůči odběratelům

Y – doba inkasa pohledávek vůči dodavatelům

1.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají, jakým způsobem podnik financuje svá aktiva cizími zdroji. Podnik v praxi ke svému financování využívá kombinaci cizích a vlastních zdrojů, ve snaze vyvážit rizika a výhody obou zdrojů financování. Financování vlastními zdroji totiž sebou nese snížení výnosnosti vloženého kapitálu, kdežto cizí zdroje sebou nesou rizika při jejich získávání.

Úrokové krytí (anglicky interest coverage nebo times interest earned) je ukazatel krytí úroku ziskem (17). Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím pevnější finanční stability společnost dosahuje. Strouhal (2011) uvádí, že minimální doporučená hodnota je 6, na rozdíl od Knápkové, která doporučuje hodnotu vyšší než 5, přičemž Grünwald a Holečková (2006) uvádí, že pro americký trh se hodnota pohybuje kolem 8. (Grünwald a Holečková, 2006, Knápková a kolektiv, 2017)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (17)$$

Celková zadluženost (18), též uváděný pod názvem ukazatel věřitelského rizika, říká, kolik procent aktiv je financováno cizím kapitálem. Strouhal (2011) uvádí, že zatímco věřitelé budou preferovat nižší hodnotu tohoto ukazatele (tedy nižší míru zadluženosti), vlastníci preferují vyšší míru zadluženosti, protože chtějí využít efektu finanční páky a daňového štítu (Grünwald a Holečková, 2006).

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CK}{A} \quad (18)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (19), jinak též míra zadluženosti říká, jaký je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Jak uvádí Strouhal (2011): hodnota ukazatele by neměla překročit hodnotu jedna. Zároveň uvádí, že existují odvětví, která tento doporučený poměr signifikantně překračují.

$$\text{zadluženost VK} = \frac{CK}{VK} \quad (19)$$

Od celkové zadluženosti jsou odvozeny ukazatele: ukazatel míra krátkodobé zadluženosti (20), ukazatel míra dlouhodobé zadluženosti (21) a ukazatel míry zadluženosti bankovními úvěry (22) (Strouhal a kolektiv 2013, Špička 2017)

$$\text{míra krátkodobé zadluženosti} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{A} \quad (20)$$

$$\text{míra dlouhodobé zadluženosti} = \frac{\text{dlouhodobé dluhy}}{A} \quad (21)$$

$$\text{míra zadluženosti bankovními úvěry} = \frac{\text{bankovní úvěry}}{A} \quad (22)$$

Překapitalizovaný podnik poznáme tak, že výpočtem pomocí vzorce (23) dostaneme hodnotu převyšující jedna, to nám říká, že podnik neumí dostatečně využít cizích zdrojů, jelikož z vlastních financuje i oběžná aktiva. Jedná se o strategii, která upřednostňuje jistotu a stabilitu na místo rizika. (Strouhal, 2011)

$$\text{překapitalizace} = \frac{VK}{DM} \quad (23)$$

S ukazatelem překapitalizace úzce souvisí ukazatel podkapitalizace, který vypočteme pomocí vzorce (HD), který ve jmenovateli zohledňuje dlouhodobé závazky podniku. Přičemž v případě, že ukazatel dosahuje hodnoty okolo jedné, jedná se o ideální situaci, nicméně pokud je hodnota ukazatele nižší než jedna, znamená to, že podnik k financování oběžných aktiv využívá i dlouhodobých zdrojů (Strouhal, 2011).

$$\text{podkapitalizace} = \frac{VK + \text{dlouhodobé závazky}}{A} \quad (24)$$

Krytí úrokového břemene (25) vyjadřuje schopnost podniku z výsledku hospodaření kryt fixní splátky úvěru, v podobě úroku a úmoru. Z pohledu věřitelů je výhodná vysoká hodnota ukazatele. (Špička, 2017)

$$\text{Krytí úrokového břemene} = \frac{EBIT}{\text{Bankovní úvěry} + \text{nákladové úroky}} \quad (25)$$

Doba splácení čistých dluhů (26) z Cash flow vypovídá o tom, jak je podnik schopen hradit tu část dluhů, jež není kryta peněžními prostředky ani krátkodobým finančním majetkem (Špička, 2017).

$$\text{doba splácení dluhů z CF} = \frac{\text{Dluhy} - (\text{Krát. fin. prostř.} + \text{peněžní prostředky})}{\text{EAT} + \text{Odpisy}} \quad (26)$$

Finanční páka (27) představuje poměr vlastních zdrojů na aktivech. Jedná se o převrácený koeficient samofinancování. Vysoká hodnota finanční páky představuje vysoký podíl cizích zdrojů na financování aktiv podniku, což signalizuje i vysokou míru zadluženosti (Strouhal a kolektiv, 2013).

$$\text{finanční páka} = \frac{A}{VK} \quad (27)$$

Složená finanční páka (28) je složena z vlastní finanční páky a úrokového břemene, zvýšení složené finanční páky se zvýší hodnota ROE a složená finanční páka má pozitivní efekt (Špička, 2017).

$$\text{složená finanční páka} = \frac{A}{VK} \times \frac{EBT}{EBIT} \quad (28)$$

1.7 Souhrnné indexy hodnocení

K vytvoření komplexní představy o finančním zdraví podniku vznikly modely souhrnných indexů. Ty na rozdíl od jednotlivých poměrových ukazatelů nezachycují pouze dílčí oblast, ale místo aby zkoumaly, v jaké oblasti má podnik problémy, řeší podnik jako celek.

1.7.1 Altmanův model

Souhrnný index, někdy nazývaný Z-skóre, který je založen na jednoduchém výpočtu kdy jednotlivé složky jsou násobeny předem daným koeficientem (29). Tento model patří do skupiny bankrotních modelů a snaží se rozlišit společnosti na ty kterým hrozí bankrot, a těm kterým nehrozí.

$$Z = 1,2 \times X1 + 1,4 \times X2 + 3,3 \times X3 + 0,6 \times X4 + 1 \times X5 \quad (29)$$

- X1 podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech
- X2 rentabilita čistých aktiv
- X3 spočteme jako: EBIT/A
- X4 spočteme jako: tržní hodnota ZK/celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/nominální hodnota cizích zdrojů
- X5 spočteme jako: tržby/A

Přičemž platí, že u podniku, jehož skóre je vyšší než 2,99 je považována finanční situace za uspokojivou. Pokud je však v rozmezí od 1,81 do 2,98 nachází se v šedé zóně, ve které nelze jednoznačně určit, zda je na tom podnik dobře či ne. Skóre nižší, než 1,81 indikuje signifikantní finanční obtíže a předpokládá možnost bankrotu (Altman, 1968, Růčková, 2021, Scholleová, 2008).

1.7.2 Index IN05

Původně český index, též známý jako index důvěryhodnosti je bankrotní model, navržený manžely Neumaierovými, který se soustředí především na české společnosti a skládá se z pěti poměrových ukazatelů (30) (Strouhal, 2011, Strouhal a kolektiv, 2013)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{Dluhy} + 0,04 \times \frac{EBIT}{N. \text{ úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{Kr. \text{ záv.}} \quad (30)$$

Interpretace výsledků Indexu IN05 spočívá v zahrnutí výsledku do odpovídajícího intervalu. Pokud je výsledek indexu IN05 vyšší než 1,6 jedná se o prosperující společnost. Když se podnik vyskytuje v intervalu od 0,9 do 1,6 jedná se o takzvanou šedou zónu, kdy test nedovede přesně určit v jakém je podnik stavu. V případě že výsledek indexu je vyšší než 1,6 index o takovém podniku hovoří jako o prosperující společnosti (Strouhal a kolektiv, 2013).

1.7.3 Grünwaldův index bonity

Grünwaldův index bonity (též Grünwaldovo skóre bonity) patří mezi bonitní modely, a skládá se ze šesti poměrových ukazatelů, kdy je všem rovnoměrně přidělena váha 1/6. Výsledné skóre, získané pomocí výpočtu (31), na škále zobrazuje finanční zdraví podniku.

$$G = \frac{1}{6} \left(\frac{EBIT}{A} + \frac{EAT}{VK} + \frac{OA - Zás.}{Kr. záv.} + \frac{ČPK}{zás.} + \frac{EAT + Odp.}{CK} + \frac{EBIT}{Úroky} \right) \quad (31)$$

Přičemž pokud je hodnota indexu nižší než 0,5 tak model řadí podnik do fáze churavění, v intervalu od 0,5 do 1 má podnik slabé zdraví, mezi 1 a 2 má podnik dobré zdraví, pro podniky jejichž hodnota Grünwaldova skóre bonity dosahuje více než 2 je označována za pevné zdraví (Sedláček, 2011, Strouhal, 2011).

1.7.4 Kralickův quick test

Kralickův quick test ke svému výpočtu využívá čtyři ukazatele zastupující oblasti stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření. Pro každý jednotlivý ukazatel máme v návaznosti na jeho výsledky přidělené známkování od 1 do 5.

První kategorie je nazvaná kvóta vlastního kapitálu (též koeficient samofinancování) informuje o kapitálové síle podniku (32).

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{VK}{A} \quad (32)$$

Další kategorie pokrývá oblast cash flow, nazývá se doba splácení dluhu z cash flow (33).

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = \frac{CK - krát.\ fin.\ majetek}{bilanční\ cash\ flow} \quad (33)$$

Posledními dvěma ukazateli, které se podílí na modelu Kralickova quick testu je rentabilita celkového kapitálu (ROA) a cash flow v procentech z tržeb, to vypočítáme pomocí vzorce (34).

$$Cash\ flow\ v\ \% \ tržeb = \frac{bilanční\ cash\ flow}{Tržby} \quad (34)$$

Výsledek Kralickova quick testu se stanoví tak, že se dílčí získané výsledky obodují (viz Tab. 2) a výsledné hodnoty sečteme a vydělíme 4, získáme tak hodnocení, kde výsledek nižší než jedna představuje společnost ohroženou bankrotem. Výsledek v intervalu od jedné včetně do tří představuje šedou zónu, výsledek vyšší, než tři představuje finančně stabilní společnost (Sedláček, 2011, Strouhal, 2011).

Tab. 2 kategorizace dílčích výsledků Kralickova quick testu

ukazatel/skóre	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
kvóta VK	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

Zdroj: (Sedláček, 2011)

1.8 Ukazatel EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty, označovaný zkratkou EVA, která vychází z anglického názvu tohoto ukazatele Economic value added, zobrazuje, jakým způsobem firma dosahuje ekonomického zisku, protože tento ukazatel předpokládá, že hlavním cílem podniku je maximalizace ekonomického zisku. Spočítá se pomocí vzorce (35), kde C představuje podnikem investovaný kapitál. Podnik je schopen vytvořit hodnotu jen v případě kdy čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) je vyšší než vážené průměrné náklady kapitálu (WACC) (Růčková, 2021, Vochozka a kolektiv, 2020)

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (35)$$

V rámci výpočtu ukazatele EVA je využito průměrných vážených nákladů kapitálu, známých jako WACC (36). Čím je hodnota ukazatele průměrných vážených nákladů kapitálu nižší, tím podnik efektivněji využívá vlastních i cizích zdrojů (Růčková, 2021, Vochozka a kolektiv, 2020).

$$WACC = r_a(1 - t) \times \frac{CK}{dl. kapitál} + r_e \times \frac{VK}{dl. kapitál} \quad (36)$$

r_a náklady cizího kapitálu (úrok)

t sazba daně z příjmu

r_e náklady vlastního kapitálu

2 Finanční analýza vybraného podniku a návrhy ke zlepšení

V následujících kapitolách bude podnik nejdříve představen a poté budou použity nástroje k analyzování vnějšího a vnitřního prostředí podniku, následně bude podnik prověřen jednotlivými metodami finanční analýzy a poté bude analyzován bonitními a bankrotními modely. Kromě toho bude využit ekonomický ukazatel EVA. Na závěr kapitoly bude navrženo možné zlepšení. Pro analýzu byly využity účetní výkazy, které jsou dostupné z veřejného rejstříku ze stránek <https://or.justice.cz>.

2.1 Představení podniku Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.

Datum zápisu:	21. dubna 2005
Obchodní firma:	Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.
Sídlo:	Hořátev 104, PSČ 28913
IČO:	272 38 920
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán:	
Jednatel:	Monika Kadeřábková Václav Rakušan Ing. Iva Macková
Způsob jednání:	Společnost zastupují a navenek jménem společnosti jednají a za společnost činí právní úkony jednatelé společnosti, a to vždy dva jednatelé společně.
Společníci:	
Společník:	Fresenius Kabi Aktiengesellschaft 61352 Bad Homburg v. d. Höhe, Else-Kröner-Strasse 1, Spolková republika Německo
Podíl:	Vklad: 20 500 000,- Kč

Splaceno: 100%

Obchodní podíl: 100%

Základní kapitál: 20 500 000,- Kč

Splaceno: 100%

(Veřejný rejstřík a sbírka listin, 2022)

Společnost Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. je součástí rodiny koncernu Fresenius SE & Co. KGaA, který se skládá ze čtyř divizí Fresenius Medicak Care, která se zaměřuje na pacienty s chronickým selháním ledniv, Fresenius Helios, jež provozuje v Německu nemocnice, Fresenius Vamed, která vyvíjí a řídí zdravotnická zařízení a Fresenius Kabi je dodavatelem medicínských zařízení, léků, výživových produktů a mnoho dalšího. (Fresenius: Group Overview, 2022)

Do divize Fresenius Kabi patří Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o., který se zabývá výrobou transfuzních setů. Je dceřinou společností Fresenius Kabi Aktiengesellschaft, která na něm má 100 % obchodní podíl.

2.2 PESTLE

Politické faktory, jež mohou ohrozit podnik nevychází jen z politické situace v České republice, ale i situace v Evropě. Například probíhající válečný konflikt, ať už v Evropě nebo ve světě, dále pak možná politická destabilizace. Podnik může ohrozit změna vývoje evropské politiky, především v oblasti, která se týká zdravotních předpisů týkajících se výroby transfuzních setů, nebo změna fiskální politiky pojišťoven.

Ekonomické faktory, které ovlivňují podnik jsou: daňová politika, daň z přidané hodnoty, měnová politika, úrokové sazby, ceny komodit, finanční situace v zemích zahraničních dodavatelů i odběratelů a ceny přepravy, nebo výše průměrné mzdy, kdy zaměstnanci mohou požadovat zvýšení platů, které by vyústilo ve zvýšení fixních nákladů.

Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. ovlivňují sociální faktory, jakožto vzdělanost a věková struktura populace, především v návaznosti na dostupnost vhodných zaměstnanců, pracovní morálka a přístupu zaměstnanců k práci, například ochota pracovat na noční směně.

Mezi technologické faktory, jenž ovlivňují podnik se řadí výrobní postupy a bezpečnostní standardy, inovace, nové trendy a výrobní standardy stanovené samotným koncernem v rámci sítě společností patřících pod Fresenius SE & Co. KGaA.

Legislativní faktory, které ovlivňují podnik: změna legislativních předpisů a nařízení vlády, ISO normy, nadnárodní legislativa – direktivy evropské unie.

Recyklovatelnost obalů ve zdravotnictví a jejich likvidace je velmi komplexní téma, které při analýze enviromentálního faktoru nelze opomenout.

2.3 Porterův model pěti sil

Stávající konkurence pro vybraný podnik je třeba brát v úvahu především evropská konkurence, neboť koncern Fresenius SE & Co. KGaA má na každém kontinentu dceřinou firmu, která zde má výrobní závod. Na evropském kontinentu společnosti konkuruje společnost Vogt Medical, společnost sídlící v Německu, která má ve svém portfoliu stejně jako vybraný podnik transfuzní sety a krevní vaky (vogt-medical.com, 2016) a taktéž na Kypru sídlící Demophorius Healthcare, jehož produktové portfolio se překrývá do velké míry s produkty Fresenia Kabi Horatev, nebo původně japonskou společností TERUNO, která má evropskou divizi a zároveň na trh dodává stejné výrobky jako Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.. Existuje hrozba, že evropský trh, na který se Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. specializuje obsadí výrobci z jiných kontinentů z největších budiž uvedena například japonská společnost JMS Co., Ltd. a která se ve svém výrobním portfoliu překrývá s vybraným podnikem a již výrobky na evropský trh dodává (Medistylpharma.cz, 2022, Wogt Medical, 2016).

Bariér pro vstup do odvětví je hned několik, vysoké počáteční náklady, kapitálová náročnost, vysoká nasycenost trhu, nutnost vysokých investic do nových technologií a automatizace, aby byla společnost schopna konkurovat stávajícím producentům dále pak nedostatek kvalifikované pracovní síly, nutnost přizpůsobovat svůj produkt požadavkům klienta.

Síla dodavatelů v případě vybraného podniku je v porovnání s jinými odvětvími velká, neboť vstupní materiály a polotovary jsou s ohledem na certifikace a jiné přísné požadavky velmi specifické, nicméně jakožto velký odběratel a součást

světového koncernu může vůči svým dodavatelům uplatnit svojí pozici velkého hráče na trhu a vyvážit tuto nevýhodu.

Ačkoliv je síla dodavatelů v celku vyrovnaná, u odběratelů tomu tak není. Protože i když je Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. jakožto součást koncernu Fresenius SE & Co. KGaA silným hráčem a může ovlivňovat ceny na trhu, hrozí že evropští odběratelé dají přednost importovaným transfuzním setům například z Asie.

Vhodné substituty v případě výroby transfuzních setů jsou jen transfuzní sety od jiných společností, protože neexistuje alternativa substitutu, který by dokázal transfuzní sety vhodně nahradit.

2.4 SWOT analýza

V rámci finanční analýzy, lze využití pomocného nástroje využít SWOT analýzu, která původně slouží především pro účely marketingu, nicméně nicméně jakožto účinný nástroj pro vizualizaci silných a slabých stránek, bývá využívána pro strategickou analýzu.

SWOT analýza dělí faktory do čtyřech skupin které jsou tradičně vyjadřovány tabulkou (viz Tab. 3), přičemž každý kvadrant vyjadřuje jednu kategorii. Název se skládá z prvních písmen reprezentujících kategorie, které analýza bere v úvahu, S (z anglického Strengths) představuje silné stránky, tento kvadrant se zabývá příznivými vnitřními vlivy. Dále pak W (z anglického weaknesses), představuje slabé stránky podniku nachází se v kvadrantu negativních faktorů a vnitřního prostředí podniku. O (z anglického opportunities) nastiňuje pro podnik prospěšné faktory v jeho vnějším prostředí. A v poslední řadě T (z anglického threats) představuje potenciální hrozby pro podnik, nachází se totiž v kvadrantu negativních faktorů vnějších vlivů. (Grasseová, 2010)

Tab. 3 SWOT analýza

	prospěšné faktory	negativní faktory
Vnitřní prostředí	Silné stránky S - Strengths	Slabé stránky W - Weaknesses
Vnější prostředí	Příležitosti O - Opportunities	Hrozby T - Threats

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

Podnik má následující silné stránky, působí v tradičním odvětví zdravotnických potřeb (výroba transfuzních setů). Je součástí divize Fresenius Kabi, která je součástí koncernu, který se nazývá Fresenius SE & Co. KGaA, díky tomu má přístup k nejnovějším technologiím a výzkumům ostatních podniků z rodiny Fresenius. Jeho produkty jsou oceněny mnoha cenami kvality a používá jedny z nejmodernějších výrobních zařízení.

Podnik má následující příležitosti, díky svému dominantnímu postavení na českém i evropském trhu, se může pokusit o expanzi do dalších zemí Evropy, dále pak může zkusit žádat o finanční prostředky z fondů evropské unie nebo kompenzačních bonusů za období kdy vláda omezila činnost podniků z důvodu pandemie covidu 19.

Slabé stránky podniku jsou závislost na vstupních surovinách, především ropy a jejích derivátů, ze kterých se vyrábí komponenty používané při výrobě krevních setů, horší řízení likvidity, malá diverzifikace portfolia, která není pružná k rychlé změně.

Pro podnik představují hrozby hlavně rostoucí ceny komodit, výrobních surovin a energií a nedostatek kvalifikované pracovní síly, se kterou se dlouhodobě potýkají a uvádějí to během sledovaného období ve svých výročních zprávách.

2.5 Praktická aplikace finanční analýzy

Pro finanční analýzu byla využita data z let 2016 až 2020, přičemž 1.3.2020 byly Ministerstvem zdravotnictví České republiky potvrzeny první případy koronaviru na našem území (Ministerstvo zdravotnictví České republiky, 2020), s čímž souvisí fakt, že pro rok 2020 Ministerstvo průmyslu a obchodu nezveřejnilo finanční analýzu podnikové sféry pro rok 2020, tudíž pro rok 2020 byla k porovnání použita data z roku 2019, který byl posledním uveřejněným rokem.

2.5.1 Vertikální analýza výkazu rozvaha

Vertikální analýza (viz Tab. 4) dospěla k následujícím závěrům: Podnik nemá žádné pohledávky za upsaný základní kapitál. V rámci aktiv se podíl stálých aktiv v rámci sledovaného období od roku 2016 do roku 2019 zvyšoval, přičemž v roce 2020 se podíl oběžných aktiv zvýšil. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou zásoby a krátkodobé pohledávky, přičemž z analýzy je zřejmé, že zásoby od roky 2016 do roku 2018 zvyšovaly svůj podíl na oběžných aktivech, v roce 2019 nastal propad procentuálního zastoupení zásob o téměř čtyři procenta, a v následujícím roce jejich podíl stoupl na 22,20 %, což je nejvyšší podíl za sledované období. Druhá nejvýznamnější položka, krátkodobé pohledávky, se ve sledovaném období pohybovaly mezi 33,17 % a 52,22 %, přičemž nejvyššího zastoupení měly v roce 2016 a pak se ustálily v intervalu od 33,17 % do 38,26 %.

V pasivech můžeme vidět, že zatímco v rámci sledovaného období vlastní kapitál roste (z 36,45 % v roce 2016 až na 59,73 %) a proti tomu klesají krátkodobé závazky, tvořené především závazky z obchodních vztahů a závazky – ovládaná nebo ovládající osoba. Firma nemá dlouhodobé závazky v žádném ze sledovaných roků.

Tab. 4 vertikální analýza rozvahy

ROZVAHA K		2016	2017	2018	2019	2020
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Stálá aktiva	33,85%	44,64%	44,81%	45,16%	38,67%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,45%	0,46%	0,23%	0,55%	0,80%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	33,39%	44,18%	44,58%	44,61%	37,55%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	66,08%	55,29%	55,13%	54,79%	61,23%
C.I.	Zásoby	11,75%	18,60%	20,20%	16,22%	22,20%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	1,92%	1,11%	0,62%	0,25%	0,62%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	52,22%	35,56%	33,17%	37,96%	38,26%
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	0,07%	0,07%	0,06%	0,05%	0,10%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.IV.	Peněžní prostředky	0,19%	0,03%	1,14%	0,36%	0,14%
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	36,45%	42,60%	45,59%	47,80%	59,73%
A.I.	Základní kapitál	1,67%	1,73%	1,73%	1,78%	1,55%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	7,09%	7,37%	7,35%	7,58%	18,60%
A.III.	Fondy ze zisku	0,17%	0,17%	0,17%	0,18%	0,15%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	21,92%	28,61%	33,21%	37,50%	33,26%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	5,61%	4,71%	3,13%	0,75%	6,16%
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Rezervy	4,69%	1,74%	0,94%	1,28%	3,07%
C.I.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.II.	Krátkodobé závazky	58,86%	55,66%	53,47%	50,92%	37,21%
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

2.5.2 Horizontální analýza výkazu rozvaha

Horizontální analýza výkazu rozvaha v letech 2016 až 2020 dospěla k následujícím zjištěním (viz Tab. 5): meziroční vývoj bilanční sumy byl meziročně do tří procent, s výjimkou meziročního nárůstu v roce 2020, kdy bilanční suma vzrostla o 15 %. Nejvyšší meziroční změna na stálých aktivech nastala mezi lety 2016 a 2017, kdy dlouhodobý majetek stoupl o 26,88 %. Oběžná aktiva největší meziroční změnu zaznamenala mezi lety 2016 a 2017 kdy klesly o 19,50 % a mezi lety 2019 a 2020, kdy stopla o 28,5 %.

V pasivech největších meziročních výkyvů dosahuje položka rezerv, která od roku 2016 až do roku 2018 klesala, došlo k jejímu rozpuštění. V následujících letech položka rezerv znovu rostla, protože byly tvořeny rezervy. Krátkodobé závazky v rámci sledovaného období klesaly.

Tab. 5 horizontální analýza rozvahy

ROZVAHA K		16 17	17 18	18 19	19 20
	AKTIVA CELKEM	-3,80%	0,32%	-3,08%	15,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál				
B.	Stálá aktiva	26,88%	0,70%	-2,32%	-1,52%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-1,47%	-50,96%	133,33%	68,95%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	27,26%	1,24%	-3,01%	-3,21%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva	-19,50%	0,03%	-3,68%	28,50%
C.I.	Zásoby	52,21%	8,99%	-22,19%	57,42%
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	-44,56%	-44,06%	-44,56%	181,00%
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	-34,50%	-6,42%	10,91%	15,93%
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	-8,72%	-12,77%	-22,04%	151,99%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek				
C.IV.	Peněžní prostředky	-82,73%	3331,31%	-69,34%	-55,64%
	PASIVA CELKEM	-3,80%	0,32%	-3,08%	15,00%
A.	Vlastní kapitál	12,43%	7,37%	1,60%	43,71%
A.I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	182,13%
A.III.	Fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	25,58%	16,47%	9,43%	2,01%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-19,18%	-33,31%	-76,65%	839,18%
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)				
B.	Rezervy	-64,28%	-45,85%	32,31%	174,57%
C.I.	Dlouhodobé závazky				
C.II.	Krátkodobé závazky	-9,02%	-3,63%	-7,70%	-15,97%
C.III.	Časové rozlišení pasiv				

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

2.5.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze (viz Tab. 6) výkazu zisku a ztráty porovnáváme položky ve vztahu k tržbám z prodeje výrobků a služeb. Tržby z prodeje zboží jsou rovny ve všech sledovaných letech nule, je to tím, že podnik je výrobním, a ne obchodním závodem.

Výsledek hospodaření je nejvíce ovlivněný provozní částí kde nejvyšší zastoupení nákladů má spotřeba materiálu a energie. Nicméně u materiálu a energie můžeme vidět meziroční pokles jeho procentuálního podílu. Zatímco v roce 2016 představoval 64,08 % v roce 2020 klesl až na 52,08 %. Mzdové náklady v závislosti na tržbách představovaly v roce 2016 kolem 13 %, v letech 2017 až 2019 se pohybovaly kolem 17 % a v roce 2020 představovaly dokonce už 18,06 %.

Tab. 6 vertikální analýza zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ		2016	2017	2018	2019	2020
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
II.	Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	64,08%	59,04%	57,18%	53,52%	53,08%
A.3.	Služby	7,13%	6,54%	6,79%	6,75%	7,33%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-2,28%	-1,20%	-2,55%	5,59%	-4,10%
D.1.	Mzdové náklady	13,14%	17,08%	17,90%	17,21%	18,06%
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	4,38%	7,23%	9,40%	9,14%	10,30%
III.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	3,63%	2,57%	1,87%	4,54%	1,92%
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	6,26%	0,44%	1,63%	3,47%	3,74%
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	5,99%	7,07%	4,84%	2,43%	6,89%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0,54%	0,61%	0,62%	0,86%	0,68%
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-0,65%	-1,70%	-1,01%	-1,18%	-0,22%
**.	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	5,33%	5,37%	3,83%	1,24%	6,67%
***.	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4,88%	4,20%	2,85%	0,68%	6,38%

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

2.5.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V rámci sledovaného období (Tab. 7) vidíme meziroční pokles tržeb výrobků a služeb který zaznamenal drobný nárůst mezi lety 2019 a 2020. K tomu je nutno uvažovat o aktivaci, která se v jednotlivých letech nevyvíjela jednotně. Dále bylo zjištěno, že meziročně klesá spotřeba materiálu a energie, což je pro firmu dobrá zpráva, hlavně proto, že i přes klesající tržby sledujeme, že tempo klesání spotřeby materiálu a energie je vyšší tudíž signalizuje skutečnou úsporu.

Tab. 7 horizontální analýza zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ		16 17	17 18	18 19	19 20
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	-6,13%	-1,73%	-2,70%	0,73%
II.	Tržby za prodej zboží				
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží				
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	-13,53%	-4,82%	-8,94%	-0,09%
A.3.	Služby	-13,89%	2,06%	-3,22%	9,32%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-50,75%	109,49%	-312,99%	-173,98%
D.1.	Mzdové náklady	21,97%	3,02%	-6,48%	5,71%
E.	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	55,18%	27,72%	-5,43%	13,54%
III.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	-33,58%	-28,64%	136,68%	-57,39%
F.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	-93,37%	261,50%	107,16%	8,49%
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	10,89%	-32,75%	-51,22%	186,04%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	5,34%	0,07%	35,88%	-20,15%
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	145,29%	-41,85%	14,11%	-81,45%
**.	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-5,53%	-29,86%	-68,40%	439,94%
***.	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-19,18%	-33,31%	-76,65%	839,18%

Zdroj: (vlastní zpracování, 2022)

2.6 Aplikace analýzy poměrových ukazatelů

V Následujících podkapitolách se bude práce postupně zabývat poměrovými ukazateli rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

2.6.1 Analýza rentability

U vybrané firmy byly mezi lety 2016 a 2020 sledovány ukazatele rentability, které jsou popsány v teoretické části, z čehož ukazatele ROA, ROE a ukazatel ziskové marže byly porovnány s odvětvovými průměry.

U sledovaného ukazatele rentability celkových aktiv (viz Tab. 8), pozorujeme v prvních dvou zkoumaných letech hodnotu 6,75 % a 6,70 %, které jsou následovány propadem na 4,88 % v roce 2018 způsobených skokovým propadem EBITu, protože hodnota aktiv se ve sledovaném období trvale pohybuje mezi 1,1 miliard a 1,3 miliard korun. Trend propadu pokračuje i v roce 2019, kdy hodnota ukazatele ROA klesla na 2,32 %. bylo to způsobeno tím, že hodnota EBITu v rámci zkoumaného období klesla na své historické minimum 26 703 tisíc korun. Nejvyššího výsledku dosáhl ukazatel v roce 2020, kdy jeho hodnota byla 7,10 %, což zapříčinil skokový nárůst EBITu na 93 947 tisíc korun.

Porovnáme-li však ukazatel rentability celkových aktiv s odvětvovými průměry (viz Tab. 8) zjistíme, že ukazatel si v rámci sledovaného období v porovnání s odvětvovým průměrem nevede dobře. V roce 2016 je hodnota ukazatele rentability celkových aktiv o 29,28 % horší, než je odvětvový průměr. V roce 2017 je o 38,9 % horší v porovnání s odvětvovým průměrem, přičemž v roce 2018 je tento rozdíl 37,94 %. Nejhoršího výsledku v rámci sledovaného období dosahuje rok 2019, ve kterém byla hodnota ukazatele o 69,49 % nižší, než je odvětvový průměr. Rok 2020 představoval s o 6,66 % nižší hodnotou ukazatele rentability celkových aktiv oproti odvětvovému průměru nejlepší výsledek. Na vině je EBIT, který je v porovnání s vysokou hodnotou Aktiv nízký.

Tab. 8 porovnání ukazatele ROA s odvětvovými průměry

	2016	2017	2018	2019	2020
rentabilita celkového kapitálu (ROA)	6,75%	6,70%	4,88%	2,32%	7,10%
odvětvový průměr ROA	9,54%	10,96%	7,87%	7,61%	7,61%
benchmark ROA	-29,28%	-38,90%	-37,94%	-69,49%	-6,66%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (viz Tab. 9) s roce 2016 dosahoval hodnoty 15,38 %, kterou zapříčinila hodnota vlastního kapitálu, která byla v rámci sledovaného období na svém historickém minimu 448 316 tisíc korun v kombinaci s čistým ziskem který dosahoval druhé nejvyšší hodnoty v rámci sledovaného období, a to 68 970 tisíc korun. V roce 2017 hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu klesla na 11,06 %, zapříčiněných nárůstem vlastního kapitálu z 448 319 tisíc na 504 062 tisíc korun v kombinaci s poklesem čistého zisku z 68 970 tisíc na 55 742 tisíc korun v porovnání s rokem 2016. Trend poklesu pokračoval i v roce 2018, kdy hodnota ukazatele klesla na 6,87 %, způsobených opět klesajícím čistým ziskem, který dosahoval hodnoty 37 172 tisíc korun a rostoucím vlastním kapitálem, který vzrostl na 541 234 tisíc korun. Pokles na 1,58 % zapříčinil pokles čistého zisku který v rámci sledovaného období dosáhl svého minima 8 680 tisíc korun v kombinaci s tím, že vlastní kapitál opět vrostl a to na 549 914 tisíc korun. V roce 2020 se klesající trend hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu obrátil vlivem toho, že čistý zisk dosáhl v rámci sledovaného období svého historického maxima 81 521 tisíc korun, i přesto, že hodnota vlastního kapitálu vrostla na 790 292 tisíc korun, a dosáhl hodnoty 10,32 %.

V porovnání s odvětvovými průměry (viz Tab. 9) si ukazatel rentability vlastního kapitálu vedl lépe pouze v roce 2016, kdy byl v porovnání s odvětvovými průměry o 2,56 % vyšší a v roce 2020, kdy jeho hodnota byla o 7,02 % vyšší než odvětvový průměr. Nejhoršího výsledku dosahoval ukazatel rentability vlastního kapitálu v roce 2019, kdy jeho hodnota byla v porovnání s odvětvovými průměry o 83,62 % nižší. Rok 2017 a 2018 též pro podnik v porovnání s odvětvovými průměry zaostává. Na vině je zvyšující se vlastní kapitál, který porovnáváme k relativně nízkým hodnotám čistého zisku.

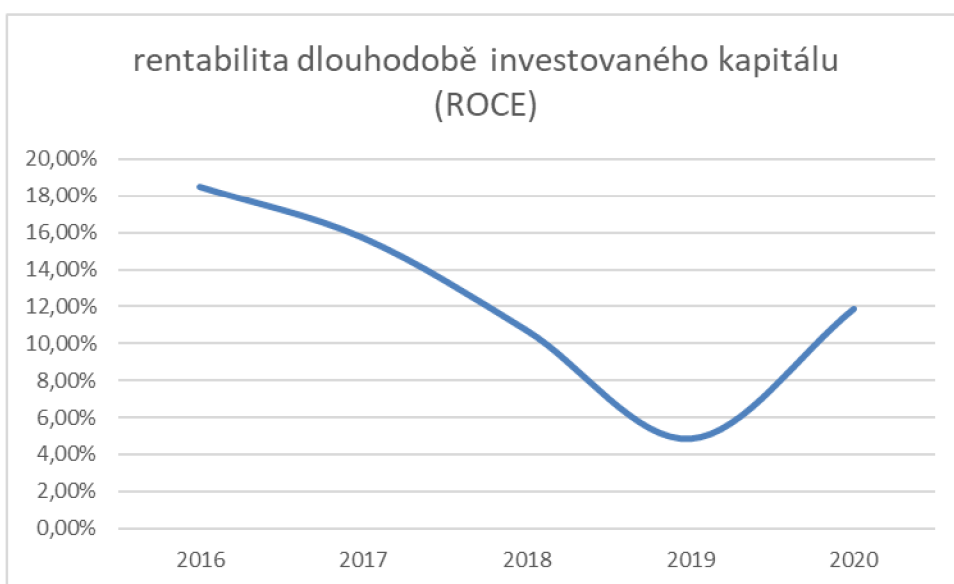
Tab. 9 porovnání ukazatele ROE s odvětvovými průměry

	2016	2017	2018	2019	2020
rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	15,38%	11,06%	6,87%	1,58%	10,32%
odvětvový průměr ROE	15,00%	15,18%	11,23%	9,64%	9,64%
benchmark ROE	2,56%	-27,16%	-38,84%	-83,62%	7,02%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Vývoj ukazatele rentability dlouhodobě investovaného kapitálu zachycuje graf na obrázku 1 kdy je vidět vývoj ukazatele kdy z hodnoty od roku 2016 klesají z hodnoty

18,52 % na 15,72 % v roce 2017, na 10,71 % v roce 2018 až k historickému minimu v rámci zkoumaného období 4,86 %. Je to zapříčiněno klesajícím EBITem, viz tabulka 5, který až do roku 2019 klesá a oproti tomu součet vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků roste, vzhledem k tomu, že firma nemá dlouhodobé závazky tak roste pouze hodnota vlastního kapitálu v čitateli. V roce 2020 vidíme nárůst ukazatele rentability dlouhodobě investovaného kapitálu na 11,89 % zapříčiněných nárůstem EBITu, který s hodnotou 93 947 korun, která byla zároveň nejvyšší za sledované období (viz Tab. 5)



Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Obr. 2 graf rentability dlouhodobě investovaného kapitálu

Tab. 10 ukazatel ROCE

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	83 007	79 242	57 983	26 703	93 947
stálá pasiva (VK+DDZ)	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)	18,52%	15,72%	10,71%	4,86%	11,89%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Rentabilita tržeb v rámci sledovaného období (viz Tab. 11) kopíruje trend vývojové křivky rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (viz Obr. 2), kdy v roce 2016 dosahuje hodnoty 4,88 %, roce 2017 hodnoty 4,20 %, v roce 2018 2,85 % a v roce 2019 dokonce 0,68 %. Je to zapříčiněno tím že v letech 2016 až 2019 bylo tempo

poklesu čistého zisku vyšší než tempo poklesu tržeb. V roce 2020 však sledujeme nárůst rentability tržeb, vlivem nárůstu čistého zisku na 81 521 tis. Což je nejvyšší výsledek v rámci sledovaného období, zároveň byl menší nárůst tržeb.

Tab. 11 ukazatel ROS

	2016	2017	2018	2019	2020
čistý zisk (EAT)	68 970	55 742	37 172	8 680	81 521
tržby	1 413 167	1 326 521	1 303 533	1 268 286	1 277 520
rentabilita tržeb (ROS)	4,88%	4,20%	2,85%	0,68%	6,38%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Ukazatel ziskové marže (viz Tab. 12) v roce 2016 dosahuje hodnoty 5,87 %, přičemž v roce 2017 stoupne na 5,97 % vlivem toho, že tržby klesají rychleji než EBIT. Jelikož v roce 2018 klesl EBIT rychleji, než tržby klesla hodnota ukazatele ziskové marže na 4,45 %. Stejná situace jako v roce 2018 se opakovala v roce 2019, kdy v důsledku hodnota ukazatele ziskové marže klesla na 2,11 %. V roce 2020 se hodnota ukazatele zvýšila na 7,35 % v důsledku toho, že EBIT prudce vzrostl oproti předchozímu roku, ale tržby se zvýšily jen minimálně oproti roku 2019, nárůst činil pouhých 0,73 %.

Když je ukazatel ziskové marže porovnán s odvětvovými průměry je ve všech sledovaných obdobích horší než odvětvový průměr (viz Tab. 12). Přičemž problematický je rok 2020, kdy vlivem chybějící oficiálních statistiky by se mohlo zdát, že došlo k drastickému zlepšení, ale to je jen v porovnání s daty z roku 2019.

Tab. 12 ukazatel ziskové marže

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	83 007	79 242	57 983	26 703	93 947
tržby	1 413 167	1 326 521	1 303 533	1 268 286	1 277 520
zisková marže	5,87%	5,97%	4,45%	2,11%	7,35%
odvětvový průměr ziskové marže	12,35%	14,97%	10,37%	9,68%	9,68%
benchmark ziskové marže	-52,45%	-60,10%	-57,09%	-78,26%	-24,05%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.6.2 Analýza likvidity

Běžná likvidity je ve všech sledovaných letech vyšší než jedna (viz Tab. 13), což znamená, že podnik aplikuje konzervativní strategii, kdy část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji, s výjimkou roku 2017 kdy byla hodnota ukazatele běžné likvidity nižší než jedna, to bylo způsobeno tím, že hodnota oběžných aktiv byla nižší než hodnota krátkodobých závazků, nicméně ne o mnoho tudíž hodnotu můžeme považovat za velmi blízkou jedné.

V porovnání s odvětvovým průměrem běžné likvidity (viz Tab. 8) si podnik vedl lépe v roce 2016, kdy jeho běžná likvidita dosahovala o 1,99 % více, a v roce 2020, kdy v porovnání s odvětvovým průměrem běžná likvidita byla o 2,88 % vyšší, než je odvětvový průměr. V letech 2017 až 2019 si však podnik v porovnání s odvětvovými průměry vedl hůře a to o 13,56 % v roce 2017, 42,33 % v roce 2018 a 32,35 % v roce 2019.

Tab. 13 běžná likvidita

	2016	2017	2018	2019	2020
oběžná aktiva	789 218	641 220	647 202	627 507	801 911
krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
běžná likvidita	1,0900	0,9735	1,0196	1,0711	1,6289
odvětvový průměr běžné likvidity	1,0687	1,1262	1,7679	1,5832	1,5832
benchmark běžné likvidity	1,99%	-13,56%	-42,33%	-32,35%	2,88%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Pohotová likvidita vypovídá o schopnosti podniku uhradit své krátkodobé dluhy disponibilními peněžními prostředky a prodejem pohledávek. Stejně jako u běžné likvidity je preferována hodnota okolo jedné, nicméně je třeba její hodnotu posuzovat v závislosti na konkrétním odvětví.

V roce 2016 byla pohotová likvidita dosahuje hodnoty 0,8903 což je o 23,15 % více než odvětvový průměr 0,7230, zejména díky vysoké hodnotě oběžných aktiv a nízké hodnotě zásob, i přesto že hodnota krátkodobých závazků je nejvyšší za sledované období. Díky klesající hodnotě oběžných aktiv a rostoucí hodnotě zásob klesla hodnota ukazatele pohotové likvidity na 0,6394, což je o 9,74 % méně, než je odvětvový průměr ve stejném roce. Trend roku 2017 se promítá i do roku 2018, kdy klesá hodnota oběžných aktiv v porovnání s předchozím rokem, zatímco hodnota

zásob stoupá. V porovnání s předchozím rokem hodnota pohotové likvidity nepatrně stoupla na 0,6417, což je však v porovnání s odvětvovým průměrem 1,1921 o 46,17 % méně. V roce 2018 hodnota pohotové likvidity stoupla na 0,7525 vlivem stoupajících oběžných aktiv, nicméně i přesto je to o 29,42 % horší než odvětvový průměr, který pro daný rok činil 1,0661. V roce 2020 hodnota ukazatele pohotové likvidity dosáhla hodnoty 1,0321 což představuje vysokou hodnotu ukazatele, vlivem zvyšujících se oběžných aktiv a snižujících se krátkodobých závazků, ale to za odvětvovým průměrem zaostává o 3,19 %.

Tab. 14 pohotová likvidita

	2016	2017	2018	2019	2020
oběžná aktiva bez zásob	644 638	421 150	407 349	440 878	508 120
krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
pohotová likvidita	0,8903	0,6394	0,6417	0,7525	1,0321
odvětvový průměr pohotové likvidity	0,7230	0,7083	1,1921	1,0661	1,0661
benchmark pohotové likvidity	23,15%	-9,74%	-46,17%	-29,42%	-3,19%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Okamžitá likvidita je ve všech sledovaných letech o mnoho nižší, než je odvětvový průměr, především vlivem nízkých peněžních prostředků v porovnání s vysokou hodnotou krátkodobých závazků (viz Tab. 10).

Tab. 15 okamžitá likvidita

	2016	2017	2018	2019	2020
peníze	2 293	396	13 588	4 166	1 848
krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
okamžitá likvidita	0,0032	0,0006	0,0214	0,0071	0,0038
odvětvový průměr okamžité likvidity	0,15	0,14	0,28	0,28	0,28
benchmark okamžité likvidity	-97,82%	-99,58%	-92,34%	-97,42%	-98,64%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Čistý pracovní kapitál v roce 2016 dosáhl v roce 2016 hodnoty 65 185 tis. Kč díky tomu že hodnota krátkodobých závazků byla nižší než hodnota krátkodobých závazků. V roce 2017 se hodnota čistého pracovního kapitálu přesunula do záporných čísel vlivem toho, že krátkodobé závazky převyšovali oběžná aktiva. Od

roku 2018 do roku 2020 hodnota čistého pracovního kapitálu rostla díky vysokým hodnotám oběžných aktiv v porovnání s klesající hodnotou krátkodobých závazků.

Lze tedy vyvozovat, že v roce 2017 podnik nebyl schopen hradit své závazky, protože hodnota pracovního kapitálu dosáhla záporných hodnot. Nicméně vysoká hodnota roku 2020 indikuje, že podnik vytváří finanční polštář, který je připravuje na možnost flexibilní reakce na nenadálé změny, může to být důsledek epidemie Covid-19.

Tab. 16 čistý pracovní kapitál

	2016	2017	2018	2019	2020
oběžná aktiva	789 218	641 220	647 202	627 507	801 911
krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
čistý pracovní kapitál	65 185	-17 473	12 432	41 638	309 606

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.6.3 Analýza aktivity

Výsledek doby obratu celkových aktiv bylo pro srovnání nutné porovnat z odvětvovými průměry (viz Tab. 13). Obrat celkových aktiv ve všech letech v porovnání s odvětvovým průměrem nabýval vyšších hodnot, Přičemž v celém sledovaném období se hodnota ukazatele pohybovala mezi 0,96 a 1,14 oproti tomu odvětvový průměr se ve všech sledovaných letech pohyboval v intervalu od 0,73 do 0,79.

Tab. 17 obrat celkových aktiv

	2016	2017	2018	2019	2020
obrat celkových aktiv	1,148831265	1,12096135	1,098013434	1,102319651	0,965501709
odvětvový průměr obratu celkových aktiv	0,77240409	0,7319717	0,759167133	0,785607364	0,785607364
benchmark obratu celkových aktiv	48,73%	53,14%	44,63%	40,31%	22,90%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Doba obratu zásob (viz Ta. 18) zkoumá průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány či prodány. Denní tržby pro výpočet byly vypočítány pomocí německého standardu 30E/360, kdy se předpokládá, že rok má 360 dní. V prvním roce byla doba obratu zásob téměř 37 dní, vlivem nejvyšší

hodnoty zásob za sledované období a zároveň nejvyšších denních tržeb, kterých bylo za sledované období dosaženo.

V roce 2017 doba obratu zásob značně stoupla na téměř 60 dní, příčinnou je pokles denních tržeb a nárůst zásob. V roce 2018 se doba obratu zásob zvýšila o téměř týden vlivem zvyšujících se zásob, a mírně klesajících tržeb. V roce 2019 sledujeme pokles doby obratu zásob na téměř 53 dní, jelikož hodnota zásob se rapidně snížila 53 224 tisíc Kč v porovnání z předešlým rokem zatímco a denní tržby klesly pouze o téměř 98 tisíc Kč. V roce 2020 skokově stoupla doba obratu zásob na skoro 83 dní oproti 53 v roce 2019. Na vině je rapidní nárůst zásob v porovnání s téměř nezměněnými tržbami.

Tab. 18 doba obratu zásob

	2016	2017	2018	2019	2020
zásoby	144 580	220 070	239 853	186 629	293 791
denní tržby	3925,463889	3684,780556	3620,925	3523,016667	3548,666667
doba obratu zásob	36,83131576	59,72404508	66,24080863	52,97420298	82,78912268

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Doba inkasa pohledávek (Tab. 15) vůči odběratelům je v jednotlivých letech značně proměnlivá, jelikož denní tržby jsou v rozmezí úzkého pásma od 3548,67 tisíc Kč do 3925,46 tisíc Kč ale pohledávky za odběrateli se pohybují v pásmu od 187 689 tisíc do 624 680 tisíc Kč. Nicméně dlouhá doba inkasa pohledávek vůči odběratelům, může nepříznivě ovlivnit platební schopnost podniku.

Tab. 19 doba inkasa pohledávek vůči odběratelům

	2016	2017	2018	2019	2020
odběratelé	624 680,00	187 698,00	287 960,00	256 714,00	359 511,00
denní tržby	3 925,46	3 684,78	3 620,93	3 523,02	3 548,67
doba inkasa pohledávek vůči ODBĚRATELŮM	159,14	50,94	79,53	72,87	101,31

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Rozpětí doby inkasa pohledávek vůči dodavatelům (viz Tab. 16) není podobně jako doba inkasa pohledávek vůči odběratelům ovlivněna denními tržbami, neboť jsou v rozmezí úzkého pásma od 3548,67 tisíc Kč do 3925,46 tisíc Kč, ale především výší výší pohledávek za dodavateli, která se pohybuje v pásmu od 129 180 tisíc do 194 696 tisíc Kč. V porovnání s dobou inkasa pohledávek vůči odběratelům

dosahuje doba inkasa pohledávek vůči odběratelům nízkých hodnot. Svědčí to o dobré platební morálce podniku, ale v kombinaci s vysokou dobou inkasa pohledávek vůči dodavatelům to může do budoucna představovat pro podnik problémy s likviditou.

Tab. 20 doba inkasa pohledávek vůči dodavatelům

	2016	2017	2018	2019	2020
dodavatelé	173 504,00	194 696,00	176 972,00	156 343,00	129 180,00
denní tržby	3 925,46	3 684,78	3 620,93	3 523,02	3 548,67
doba inkasa pohledávek vůči DODAVATELŮM	44,20	52,84	48,87	44,38	36,40

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Obratový cyklus peněz (Tab. 17) byl v roce 2016 byla skoro 152 dní což v porovnání s rokem 2017, způsobila vysoká hodnota doby inkasa pohledávek vůči odběratelům a nízká hodnota doby inkasa pohledávek vůči dodavatelům. Obratový cyklus peněz v roce 2017 klesl především v důsledku snížení doby inkasa pohledávek vůči odběratelům z 159,14 tisíc na 50,94 tisíc korun. V roce 2018 opět vzrostl obratový cyklus peněz z 57,82 dní na 96,86 dní v důsledku zvýšení doby inkasa pohledávek vůči dodavatelům a nárůstu doby obratu zásob. V roce 2019 obratový cyklus peněz klesl na 81,46 dní ve srovnání s předchozím rokem. Důvodem bylo snížení všech ukazatelů, které se na výpočtu obratového cyklu peněz podílí. V roce 2020 obratový cyklus peněz prudce stoupl na 147,7 dne v důsledku skokového nárůstu doby obratu zásob a doby obratu pohledávek vůči dodavatelům, a zároveň i kvůli klesající době obratu pohledávek vůči dodavatelům.

Tab. 21 obratový cyklus peněz

	2016	2017	2018	2019	2020
doba obratu zásob	36,83131576	59,72404508	66,24080863	52,97420298	82,78912268
doba inkasa pohledávek vůči ODBĚRATELŮM	159,14	50,94	79,53	72,87	101,31
doba inkasa pohledávek vůči DODAVATELŮM	44,20	52,84	48,87	44,38	36,40
obratový cyklus peněz	151,77	57,82	96,89	81,46	147,70

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.6.4 Analýza zadluženosti

Úrokové krytí (viz Tab. 18) vyjadřuje do jaké míry kryjí zisky úroky. Strouhal (2011) udává že za dobrý výsledek úrokového krytí se považují hodnoty větší než 6. Na

základě této informace, lze soudit, že podnik dosahoval dobrých výsledků v celém sledovaném období až na rok 2019, kdy vlivem kombinace nízkého EBITu (nejnižšího v rámci sledovaného období) a vysokých úroků (nejvyšších v rámci sledovaného období) klesla hodnota úrokového krytí na 2,44.

Tab. 22 obrátový cyklus peněz

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	83 007	79 242	57 983	26 703	93 947
úroky	7 622	8 029	8 035	10 918	8 718
úrokové krytí	10,8904	9,8695	7,2163	2,4458	10,7762

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Celková zadluženost v rámci sledovaného období od roku 2016 do roku 2020 klesala z původních 63,55 % na 40,27 %. Zásahu na trvalém klesání má snižování hodnoty cizího kapitálu, což můžeme vyčíst i z vertikální analýzy rozvahy (viz Tab. 4).

Tab. 23 celková zadluženost

	2016	2017	2018	2019	2020
CK	781 772	679 316	645 937	600 644	532 872
A	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
celková zadluženost	63,55%	57,40%	54,41%	52,20%	40,27%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Zadluženost vlastního kapitálu (viz Tab. 18) v průběhu celého sledovaného období klesá. Příčinou je kontrast mezi růstem vlastního kapitálu a poklesem cizího kapitálu. Snižování cizího kapitálů s snižování cizího kapitálu potvrzuje jak vertikální tak horizontální analýza výkazu rozvahy (viz Tab. 4 a Tab. 5). V prvním roce zadluženost vlastního kapitálu vypovídá o poměru cizího kapitálu 1,74 ku vlastnímu. Klesáním v rámci sledovaného období se hodnota zadluženosti vlastního kapitálu dostala až na úroveň 0,67.

Tab. 24 zadluženost vlastního kapitálu

	2016	2017	2018	2019	2020
CK	781 772	679 316	645 937	600 644	532 872
VK	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
zadluženost vlastního kapitálu	1,7438	1,3477	1,1935	1,0923	0,6743

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Krátkodobá zadluženost klesala postupně v celém sledovaném období, je to vlivem klesajících krátkodobých závazků, stejného výsledku bylo dosaženo při vertikální analýze rozvahy (viz Tab.4),

protože vzorec pro výpočet krátkodobé míry zadluženosti je totožný s výpočtem pro procentuální podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech kvůli tomu, že platí rovnost aktiv a pasiv.

Tab. 25 míra krátkodobé zadluženosti

	2016	2017	2018	2019	2020
krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
aktiva	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
míra krátkodobé zadluženosti	58,86%	55,66%	53,47%	50,92%	37,21%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Míra dlouhodobé zadluženosti a míra zadluženosti bankovními úvěry je rovna ve všech sledovaných letech 0, protože podnik nemá dlouhodobé závazky.

Důvod proč se ukazatel překapitalizace a podkapitalizace rovná je, že dlouhodobé závazky ve jmenovateli, které ovlivňují výpočet podkapitalizace jsou rovny nule. O roce 2016 lze říct, že se jedná o dobrý výsledek, protože ukazatele vyšly blízko doporučené hodnotě. Z pohledu podkapitalizace se jedná o ideální situaci, ale z pohledu překapitalizace už došlo k minimální překapitalizaci a podnik z vlastních zdrojů financuje i oběžná aktiva.

V roce 2017 stálá aktiva byla vyšší než vlastní kapitál, to způsobilo, že hodnota ukazatele podkapitalizace i překapitalizace klesla na 0,9542, tuto hodnotu lze interpretovat z pohledu podkapitalizace tak, že podnik k financování oběžných aktiv využívá dlouhodobých zdrojů.

Výsledek roku 2018 značí, že se jedná o mírně překapitalizovaný podnik, protože je hodnota vyšší než jedna.

V roce 2019 a 2020 rostla překapitalizace podniku vlivem růstu vlastního kapitálu. Výsledek roku 2019 a 2020 signalizuje, že podnik začíná mít problém s využíváním cizích zdrojů, jelikož je nepoužívá, financuje z vlastních zdrojů oběžná aktiva. Nicméně se jedná o strategii, která cílí na jistotu místo rizika.

Tab. 26 překapitalizace a podkapitalizace

	2016	2017	2018	2019	2020
VK	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
DL. Závazky	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	416 367	528 268	531 960	519 600	511 703
překapitalizace	1,0767	0,9542	1,0174	1,0583	1,5444
podkapitalizace	1,0767	0,9542	1,0174	1,0583	1,5444

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Výsledek hodnoty krytí úrokového břemene ve sledovaném období nedosáhl příliš pozitivních čísel pro podnik, protože se nachází v intervalu od 0,0646 v roce 2019 do 0,2757 v roce 2020. to znamená, že by celkový zisk nepokryl splátky jistiny a úrokové platby víc než 0,3krát. Pro věřitele je to signál, že tomuto podniku, by neměly půjčovat. Nicméně podnik vykazuje své půjčky z titulu závazku – ovládaná nebo ovládající osoba, tudíž v tomto případě za členy koncernu při obvyklé úrokové sazbě, jak popisuje podnik v přílohách účetních závěrek.

Tab. 27 Krytí úrokového břemene

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	83 007	79 242	57 983	26 703	93 947
úročené závazky	521 690	425 229	426 629	402 257	331 997
úroky	7 622	8 029	8 035	10 918	8 718
krytí úrokového břemene	0,1568	0,1829	0,1334	0,0646	0,2757

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Výsledek ukazatele doby splácení dluhů z cash flow (viz Tab. 28) říká že. dluhy, které nemá společnost kryty finančními prostředky ani krátkodobým finančním majetkem by společnost v roce 2016 splácela 5,61 roku, to je zapříčiněno vysokou hodnotou cizího kapitálu. V roce 2017 se doba splácení dluhů z cash flow snížila v důsledku snížení cizího kapitálu a rapidního snížení peněz, jmenovatel ovlivnil pokles čistého zisku, nicméně drastický nárůst odpisů dopomohl tento pokles vyrovnat do té míry, že zvýšil hodnotu jmenovatele a tím snížil hodnotu ukazatele doby splácení dluhů z cash flow. Rok 2018 připomíná vývoj roku 2017, až na to že stouply peníze, kdy peníze klesly místo stouply, hodnota ukazatele mohla být ještě nižší. V roce 2019 doba splácení dluhů z cash flow zvýšila na 4,5 let především kvůli propadu čistého zisku. V roce 2020 klesla doba splácení dluhů z cash flow na 2,57 roku, protože v čitateli byla historicky nejnižší hodnota cizího kapitálu a druhá nejnižší hodnota peněžních prostředků, přičemž vysoká hodnota jmenovatele byla způsobena vysokým čistým ziskem (nejvyšším za sledované období) a nárůstem odpisů (viz Tab. 28).

Tab. 28 doba spláčení dluhů z cash flow

	2016	2017	2018	2019	2020
CK	781 772	679 316	645 937	600 644	532 872
krátkodobé finanční prostředky	0	0	0	0	0
peníze	2 293	396	13 588	4 166	1 848
ČZ	68 970	55 742	37 172	8 680	81 521
odpisy	70 087	104 754	119 299	124 005	124 969
doba spláčení dluhů z CF	5,61	4,23	4,04	4,50	2,57

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Finanční páka ve sledovaném období (viz Tab. 29) klesla z 2,7438 až na 1,6743, může za to rostoucí podíl vlastního kapitálu na bilanční sumě, tento trend potvrzuje i horizontální analýza výkazu rozvaha (viz Tab. 5).

Tab. 29 finanční páka

	2016	2017	2018	2019	2020
A	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
VK	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
finanční páka	2,7438	2,3477	2,1935	2,0923	1,6743

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Složená finanční páka (viz Tab. 30) má mezi roky 2016 a 2019 negativní efekt, protože se tím snížila hodnota ROE (viz Tab. 9). V roce 2020 má složená páka pozitivní vliv, protože stoupla, a tím se zvýšila hodnota ROE (viz Tab. 9).

Tab. 30 složená finanční páka

	2016	2017	2018	2019	2020
A	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
VK	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
EBT	75 385	71 213	49 948	15 785	85 229
EBIT	83 007	79 242	57 983	26 703	93 947
složená finanční páka	2,4918	2,1098	1,8895	1,2368	1,5189

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.7 Souhrnné indexy hodnocení

V následující kapitole budou aplikovány bonitní a bankrotní modely na vybraný podnik s cílem posoudit finanční zdraví podniku.

2.7.1 Altmanův model

Pro Altmanův model platí že výsledek menší než 1,8 znamená možný bankrot. Interval od 1,8 do 2,99 znamená šedou zónu, ve které není jasné, zda podnik je v bankrotu nebo se těší finančnímu zdraví. Hodnoty vyšší než 2,99 signalizují to, že se podnik těší finančnímu zdraví (Růčková, 2021, Scholleová, 2008).

Při vyhodnocování Altmanova modelu v letech 2016–2020 dosahovaly ve všech letech hodnoty od 1,8 do 2,99. Podle Altmanova modelu, lze soudit, že podnik se nachází v šedé zóně.

Tab. 31 Altmanův model

		2016	2017	2018	2019	2020
X1	1,2	0,06359	-0,01772	0,012566	0,043427	0,280786
X2	1,4	0,38531	0,466466	0,508811	0,535564	0,551956
X3	3,3	0,222685	0,220976	0,161176	0,076589	0,234305
X4	0,6	0,344079	0,445208	0,502743	0,549324	0,889848
X5	1	1,148831	1,120961	1,098013	1,10232	0,965502
Součet Altman		2,164496	2,235894	2,28331	2,307224	2,922397

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

- X1 podíl pracovního kapitálu na celkových aktivech
- X2 rentabilita čistých aktiv
- X3 spočteme jako: EBIT/A
- X4 spočteme jako: tržní hodnota ZK/celkové závazky nebo průměrný kurz akcií/nominální hodnota cizích zdrojů
- X5 spočteme jako: tržby/A

2.7.2 Index IN05

Index důvěryhodnosti pro podnik se v roce 2019 nacházel v intervalu do 0,9 (viz Tab. 13) což signalizuje hrozící bankrot. Nicméně v ostatních sledovaných letech se hodnota ukazatele IN05 pohybovala v rozmezí od 0,9 do 1,6 (viz Tab. 13), což znamená, že se podnik nachází v šedé zóně ukazatele a nelze s jistotou říci, zda zbankrotuje, či nikoliv.

Tab. 32 index IN05

Index IN		2016	2017	2018	2019	2020
A/CK	0,13	0,20455047	0,226461823	0,238928286	0,249020934	0,322801179
EBIT/Úr	0,04	0,36	0,36	0,288652147	0,097831105	0,36
EBIT/A	3,97	0,267897082	0,265841295	0,193899555	0,092138452	0,28187643
T/A	0,21	0,241254566	0,235401883	0,230582821	0,231487127	0,202755359
OA/KDZ	0,09	0,098102738	0,08761259	0,091762654	0,096396345	0,146600156
Součet IN		1,171804856	1,175317592	1,043825462	0,766873963	1,314033124

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.7.3 Grünwaldův index bonity

Z důvodu, že finanční analýza v této práci je vypracována z pohledu externího finančního analytika, byla část výpočtů pro Grünwaldova indexu bonity nahrazena odvětvovými průměry (Viz Tab. 33).

V letech 2016 až 2018 dosahoval Grünwaldův index bonity výsledku který odpovídá intervalu slabého zdraví. V roce 2019 podnik dosáhl 0,55 což je velmi blízko hranici pro to aby byl podnik označen za churavějící. Rok 2020 se podnik podle Grünwaldova modelu těšil dobrému zdraví, nicméně kvůli chybějícím odvětvovým průměrům z roku 2020 by tento výsledek mohl být zavádějící.

Tab. 33 Grünwaldův index bonity

	Reference	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT/A	odv.prům	0,10	0,11	0,08	0,08	0,08
ČZ/VK	odv.prům	0,15	0,15	0,11	0,10	0,10
OA-Z/KZ	odv.prům	0,72	0,71	1,19	1,07	1,07
ČPK/Zás	0,7	0,64	-0,11	0,07	0,32	1,51
CF/Dluhy	0,3	0,59	0,79	0,81	0,74	1,29
EBIT/Úr	2,5	3,60	3,60	2,89	0,98	3,60
Průměr		0,97	0,87	0,86	0,55	1,27

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

2.7.4 Kralickův quick test

Na základě teoretických informací z teoretické části byly vypočteny všechny čtyři ukazatele Kralickova quick testu (viz Tab. 14). Výsledky byly poté oznámkovány podle tabulky (viz Tab. 34)

kvóta vlastního kapitálu v rámci sledovaného období ve všech letech přesáhla třiceti procentní hranici, za kterou dostala známku 1. Vlivem velkého procentuálního podílu vlastního kapitálů vůči bilanční sumě.

Pro ukazatel doby spláčení dluhu z cash flow již nebyla situace jednoduchá. V prvním sledovaném roce dostala hodnocení 3, což zapříčinila hodnota cizích zdrojů 781 772 tisíc, která byla nejvyšší v rámci sledovaného období a zároveň nízká hodnota finančních prostředků, dalším faktorem, který stojí za nízkým hodnocením je hodnota bilančního cash flow, která je nejnižší za sledované období. Mezi lety 2017 a 2019 klesla doba spláčení dluhů z cash flow pod pět let přičemž hlavním důvodem bylo snížení cizích zdrojů v porovnání s rokem 2016. Výsledku 1 dosáhl podnik v době spláčení dluhů z cash flow až v roce 2020, protože v tom roce dosáhla hodnota bilančního cash flow své nejnižší hodnoty v rámci sledovaného období.

Hodnocení cash flow v procentech z tržeb ve všech sledovaných letech dostala známku 1, což je zapříčiněno vysokou hodnotou celkových aktiv v porovnání s bilančním cash flow, které tvoří jmenovatel ukazatele cash flow v procentech z tržeb.

Výsledek ukazatele ROA dostal ve všech letech známku 4, přičemž příčiny nízké hodnoty ROA jsou popsány v kapitole 2.6.1. Analýza rentability.

Tab. 34 Kralickův quick test

Kralickův quick test	2016	2017	2018	2019	2020
kvóta vlastního kapitálu	36,45%	42,60%	45,59%	47,80%	59,73%
doba spláčení dluhu z Cash flow (v letech)	5,61	4,23	4,04	4,50	2,57
cash flow v % tržeb	11,30%	13,56%	13,18%	11,53%	15,61%
ROA	6,75%	6,70%	4,88%	2,32%	7,10%
hodnocení kvóty vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
hodnocení doby spláčení dluhu z cash flow	3	2	2	2	1
hodnocení cash flow v % z tržeb	1	1	1	1	1
hodnocení ROA	4	4	4	4	4
Vyhodnocení	2,25	2	2	2	1,75

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Na základě hodnocení Kralickova Quick testu lze říct, že podnik si vede dobře v kategoriích kvóta vlastního kapitálu a cash flow v procentech z tržeb. O ukazateli doba spláčení dluhů z cash flow lze prohlásit, že v rámci sledovaného období dosahoval každým rokem lepšího výsledku, kdy se doba spláčení dluhů z cash flow dostala z hodnoty 5,61 v roce 2016 až na hodnotu 2,57 v roce 2020. Nejvíce

hodnocení ovlivnila hodnota ukazatele ROA, přičemž důvody nízké hodnoty ROA jsou popsány v kapitole 2.6.1. Analýza rentability.

2.8 Ukazatel EVA

Pro výpočet ukazatele EVA (viz Tab. 15) byl pro vážený průměr nákladu kapitálu použit odvětvový průměr, protože, chyběl přístup k interním datům, které hovoří o nákladech cizího kapitálu a nákladech vlastního kapitálu.

V roce 2016 ukazatel EVA tvoří pro vlastníky hodnotu 13 710 tisíc, což je v porovnání s odvětvovým průměrem o 99 % horší výsledek. Je to v důsledku nízkého NOPATu v porovnání s úročeným kapitálem.

Roku 2017 tvořil ukazatel EVA pro své vlastníky hodnotu 11 411 tisíc, hodnota ukazatele EVA se snížila oproti předchozímu období i přes zvyšující se NOPAT, v důsledku zvýšení procent vážených nákladů kapitálu i přes snížený celkový kapitál.

V roce 2018 dosáhla hodnota ukazatele EVA záporné hodnoty, přičemž pro své vlastníky netvořila hodnotu, zároveň byla hodnota ukazatele ve srovnání s odvětvovým průměrem o 272 % nižší. Na vinně byl pokles NOPAT a kombinace rostoucího váženého průměrného nákladu na kapitál a rostoucí sumy kapitálu.

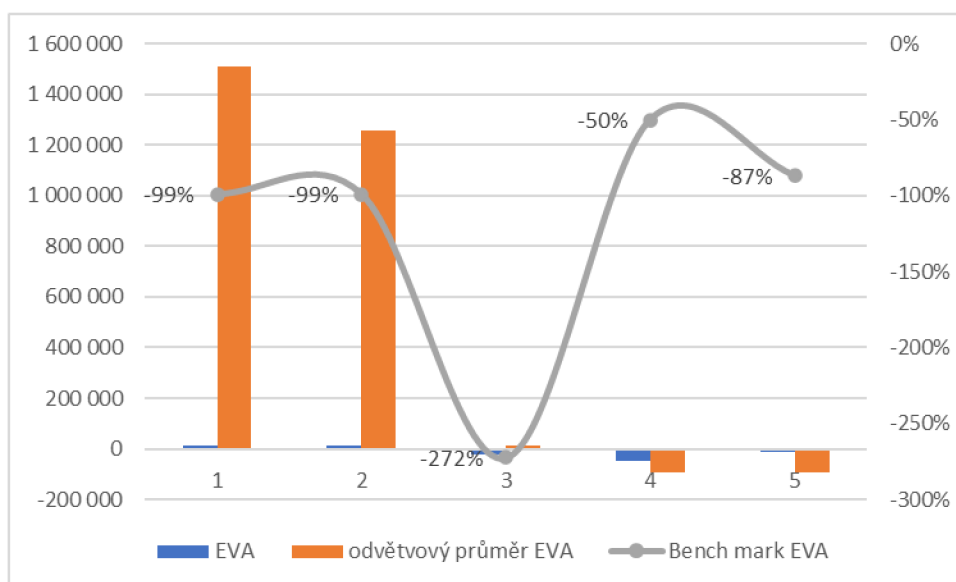
I v roce 2019 ukazatel EVA netvořil hodnotu pro vlastníka. Opět je vidět pokles NOPATu, který v kombinaci s klesající sumou kapitálu a průměrnými náklady snížily hodnotu ukazatele. Nicméně i odvětvový průměr pro ukazatel EVA byl záporný. Společnost byla o 50 % horší, než je odvětvový průměr ukazatele EVA.

V roce 2020 sice hodnota ukazatele EVA stoupla z - 45 784 tisíc na - 12 051 tisíc korun, tudíž stále pro vlastníka netvoří hodnotu, přičemž ale zvýšení nastalo vlivem zvýšení NOPATu, který nedokázal negovat vysoký nárůst celkového úročeného kapitálu.

Tab. 35 hodnoty ukazatele EVA

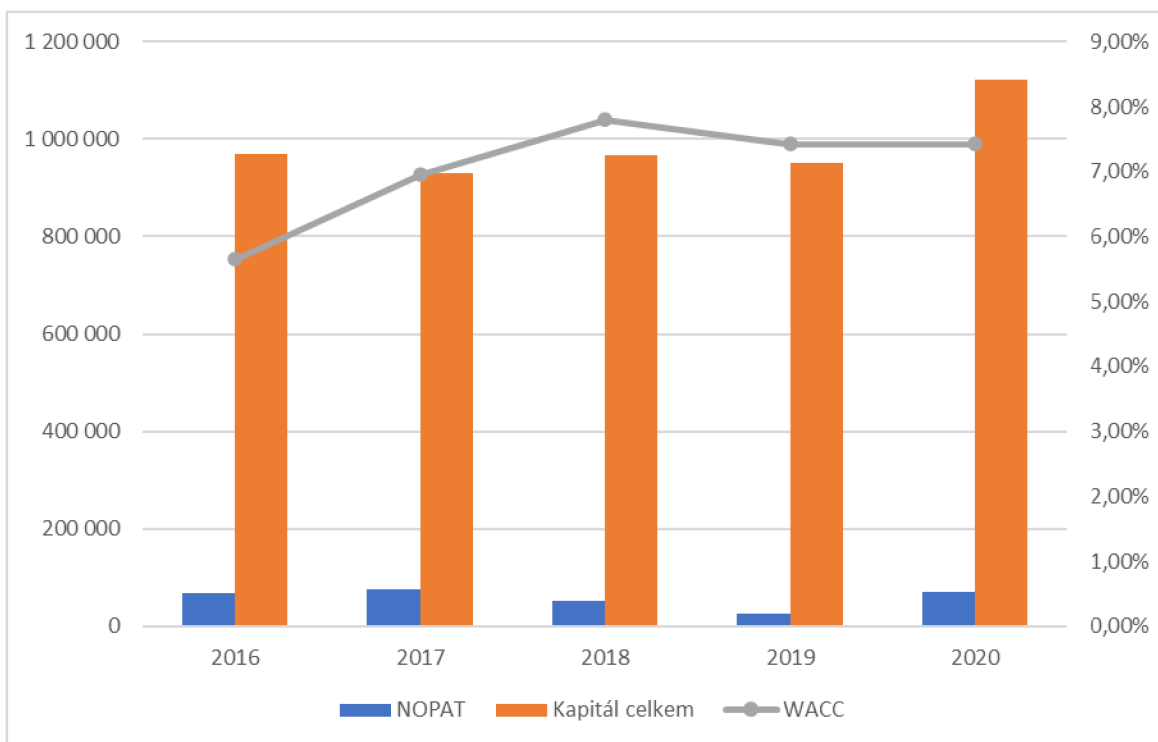
	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	84 591	93 799	63 078	30 768	88 009
NOPAT	68 519	75 977	51 093	24 922	71 287
Úročený cizí kapitál	521 690	425 229	426 629	402 257	331 997
Vlastní kapitál	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
Kapitál celkem	970 009	929 291	967 863	952 171	1 122 289
WACC	5,65%	6,95%	7,80%	7,43%	7,43%
EVA	13 710	11 411	-24 360	-45 784	-12 051
Hodnocení	TVOŘÍ	TVOŘÍ	NETVOŘÍ	NETVOŘÍ	NETVOŘÍ
odvětvový průměr EVA	1 507 714	1 256 436	14 124	-92 154	-92 154
Bench mark EVA	-99%	-99%	-272%	-50%	-87%

Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)



Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Obr. 3 graf vývoje hodnot ukazatele EVA



Zdroj: (Vlastní zpracování, 2022)

Obr. 4 graf vývoje dílčích složek ukazatele EVA

2.9 Silné stránky a návrhy na zlepšení

Podnik má na trhu silné postavení, protože může využít pozice svého mateřského koncernu, zároveň se zatím na trhu nenachází vhodný substitut pro transfúzní sety.

Své nedostatky, v oblasti likvidity, které odhalila analýza ukazatelů dlouhodobě podnik řeší cash-poolingem, a občasnou finanční výpomocí od ostatních členů koncernu.

Podnik by mohl do budoucna čelit problémům se schopností splácet své závazky vlivem toho, že doba inkasa pohledávek vůči odběratelům je dlouhodobě výrazně vyšší než doba inkasa pohledávek vůči dodavatelům. Řešením by mohlo být prodloužení doby inkasa pohledávek vůči dodavatelům, kdy by podnik mohl po svých dodavatelích žádat delší dobu splatnosti, aby se vyhnul případným problémům s vlastní likviditou, která je s tímto jevem spojená. Nebo alternativně by mohl žádat kratší dobu splatnosti po svých odběratelích, kteří jsou členové koncernu.

Problém, který vychází z výsledku ukazatele EVA je ten, že společnosti na rozdíl od úročeného kapitálu, NOPAT nekopíruje růstový trend úročeného kapitálu. Podnik nemaximalizuje své zisky. Řešením by mohlo být zdražení produktů, nicméně tam je třeba sledovat konkurenci která byla zmíněna v PESTLE analýze i v PORTERově modelu pěti sil.

Pokud by analýzu použil potencionální investor sledoval by především ukazatele zadluženosti. Přičemž případný investor by spatřoval potenciální dobrou investici, podnik vykazuje v oblasti úrokového krytí dobrých výsledků, podnik je spíše překapitalizovaný a jeho celková zadluženost má klesající tendenci. Z toho by investor viděl, že jeho případná investice by měla dobré šance ke splacení a byla by do podniku se stabilní dluhovou politikou. Nicméně otázkou zůstává, jestli by potenciální investor dostal šanci vzhledem k tomu, že podnik preferuje vlastní financování a dlouhodobě snižuje podíl cizího kapitálu.

3 Závěr

Cílem práce bylo aplikovat analytické nástroje sloužící k pochopení vnějšího a vnitřního prostředí podniku. Zhodnotit situaci podniku pomocí nástrojů finanční analýzy a využití bonitních a bankrotních modelů. Díky výsledkům bude možno odhadnout budoucí vývoj společnosti a její silné a slabé stránky.

V prvním kroku byla představena společnost Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o., která byla podrobena PESTLE analýza a Porterově modelu pěti sil, v kombinaci se SWOT analýzou.

Poté byly aplikovány metody vertikální a horizontální analýzy na výkaz rozvaha a na výkazy zisku a ztráty z let 2016 až 2020.

Následně byl podnik analyzován vybranými poměrovými ukazateli z oblastí měřících rentabilitu podniku, jeho likviditu, aktivitu a zadluženost, s cílem objevit silné a slabé stránky, kde v případě slabých stránek, bylo následně navrženo zlepšení.

V části se souhrnnými indexy hodnocení byly využity dva zástupci bonitních a dva zástupci bankrotních modelů k posouzení finančního zdraví podniku. Z bonitních modelů byl využit Altmanův model a Index IN05. A za bonitní modely byl využit Grünwaldův index bonity a Kralickuv quick test.

Posledním aplikovaným ukazatelem byl ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.

Konečnou částí bakalářské práce byla podkapitola obsahující shrnutí silných stránek a doporučení, která vychází z výsledků předchozích zjištění.

Seznam literatury

ALTMAN, Edward. Financial ratios, diskriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*. 1968, **23**(4), 589-609.

BOKŠOVÁ, Jiřina. *Účetní výkazy pod lupou*. Praha: Linde Praha, 2013. ISBN 978-80-720-1-921-2.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.

Fresenius: Group Overview [online]. Bad Homburg: Fresenius SE & Co. KGaA, 2022 [cit. 2022-12-04]. Dostupné z: <https://www.fresenius.com/group-overview>.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-2621-9.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1108-8.

JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. Praha: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie, 2013. ISBN 978-80-7400-052-2.

KISLINGEROVÁ, Eva, Jiří Hnilica. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

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

LANDA, Martin. *Finanční analýza*. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.

Medistylpharma.cz [online]. Praha: MMEDISTYL-PHARMA a.s., 2022 [2022-11-23]. Dostupné z: <https://www.medistylpharma.cz/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 30.5.2017 [2022-11-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: *Ministerstvo průmyslu a obchodu*, 4.6.2018 [2022-11-17]. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: *Ministerstvo průmyslu a obchodu*, 17.9.2019 [2022-11-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>.

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: *Ministerstvo průmyslu a obchodu*, 24.6.2020 [2022-11-17]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>.

Ministerstvo zdravotnictví ČR [online]. Praha: *Ministerstvo zdravotnictví ČR*, 1.3.2020 [2022-11-13]. Dostupné z: <https://koronavirus.mzcr.cz/v-ceske-republice-jsou-prvni-tri-potvrzene-pripady-nakazy-koronavirem/>.

PESTLEAnalysis.com [online]. PESTLEAnalysis.com, 2022 [15.11.2022]. Dostupné z: <https://pestleanalysis.com/what-is-pestle-analysis/>.

PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors : with a new introduction*. New York: Free Press, 1998. ISBN 0-684-84148-7.

PORTER, Michael E., ARGYRES, Nicholas, MCGAHAN, Anita M. An Interview with Michael Porter. *The Academy of Management Executive*. 2002, **16**(2), 41 - 52.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.

STROUHAL, Jiří a kolektiv. *Oceňování v účetnictví*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-366-1.

STROUHAL, Jiří. *Účetní závěrka*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-692-9.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.

Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 14.11.2022 [2022-11-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=304887&typ=PLATNY>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2017 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49683647&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2018 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54236169&subjektId=304887&spis=190298>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2019 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54236207&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2020 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67565115&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.(účetní závěrka) [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2021 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67565115&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o.(zpráva auditora) [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2021 [2022-11-1]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67565117&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. (zpráva o vztazích) [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2021 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67565119&subjektId=304887&spis=190298>.

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fresenius Kabi Horatev CZ s.r.o. (výroční zpráva) [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2021 [2022-11-1]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67565120&subjektId=304887&spis=190298>.

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

wogt-medical.com [online]. Německo: WOGT MEDICAL, 2016 [2022-11-23]. Dostupné z: <https://www.vogt-medical.com/products/all-products/>.

Zákony pro lidi [online]. Česko: fragment, 1.1.2022 [2022-11-24]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563?citace=1>.

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 schéma PORTEROVA modelu pěti sil.....	12
Obr. 2 graf rentability dlouhodobě investovaného kapitálu.....	36
Obr. 3 graf vývoje hodnot ukazatele EVA.....	51
Obr. 4 graf vývoje dílčích složek ukazatele EVA.....	52

Seznam tabulek

Tab. 1 povinnost zveřejnění a sestavení účetních výkazů.....	11
Tab. 2 kategorizace dílčích výsledků Kralickova quick testu.....	24
Tab. 3 SWOT analýza.....	29
Tab. 4 vertikální analýza rozvahy.....	31
Tab. 5 horizontální analýza rozvahy.....	32
Tab. 6 vertikální analýza zisku a ztráty.....	33
Tab. 7 horizontální analýza zisku a ztráty.....	33
Tab. 8 porovnání ukazatele ROA s odvětvovými průměry.....	34
Tab. 9 porovnání ukazatele ROE s odvětvovými průměry.....	35
Tab. 10 ukazatel ROCE.....	36
Tab. 11 ukazatel ROS.....	37
Tab. 12 ukazatel ziskové marže.....	37
Tab. 13 běžná likvidita.....	38
Tab. 14 pohotová likvidita.....	39
Tab. 15 okamžitá likvidita.....	39
Tab. 16 čistý pracovní kapitál.....	40
Tab. 17 obrat celkových aktiv.....	40
Tab. 18 doba obratu zásob.....	41

Tab. 19 doba inkasa pohledávek vůči odběratelům	41
Tab. 20 doba inkasa pohledávek vůči dodavatelům	42
Tab. 21 obratový cyklus peněz.....	42
Tab. 22 obratový cyklus peněz.....	43
Tab. 23 celková zadluženost	43
Tab. 24 zadluženost vlastního kapitálu	43
Tab. 25 míra krátkodobé zadluženosti	44
Tab. 26 překapitalizace a podkapitalizace	44
Tab. 27 Krytí úrokového břemene	45
Tab. 28 doba splácení dluhů z cash flow	46
Tab. 29 finanční páka.....	46
Tab. 30 složená finanční páka.....	46
Tab. 31 Altmanův model	47
Tab. 32 index IN05	48
Tab. 33 Grünwaldův index bonity	48
Tab. 34 Kralickýv quick test.....	49
Tab. 35 hodnoty ukazatele EVA.....	51

Seznam příloh

Příloha 1 výkaz rozvaha	62
Příloha 2 výkaz zisku a ztráty	63

Příloha 1 výkaz rozvaha

ROZVAHA K		2016	2017	2018	2019	2020
	AKTIVA CELKEM (v mil. Kč)	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	416 367	528 268	531 960	519 600	511 703
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5 582	5 500	2 697	6 293	10 632
B.I.2.1.	Software	3 021	4 882	2 350	3 932	7 376
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 561	618	347	2 361	3 256
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	410 785	522 768	529 263	513 307	496 848
B.II.1.2.	Stavby	98 813	102 144	140 573	132 155	129 293
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	253 938	310 957	311 141	310 566	303 089
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	45 929	4 815	6 909	28 204	27 679
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 105	104 852	70 640	42 382	36 787
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	812 875	654 335	654 538	630 434	810 136
C.I.	Zásoby	144 580	220 070	239 853	186 629	293 791
C.I.1.	Materiál	53 417	104 236	93 256	103 269	162 373
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	44 614	52 074	51 077	35 847	50 756
C.I.3.1.	Výrobky	46 549	63 760	94 766	47 200	80 632
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	754	313	30
C.II.	Pohledávky	666 002	433 869	401 097	439 639	514 497
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	23 657	13 115	7 336	2 927	8 225
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	23 657	13 115	7 336	2 927	8 225
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	642 345	420 754	393 761	436 712	506 272
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	624 680	187 698	287 960	256 714	359 511
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	6 726	178 403	95 457	164 564	132 034
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	5 424	6 135	5 426	7 440	6 594
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 656	1 920	1 683	3 132	2 968
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	2 859	46 598	3 235	4 862	4 265
C.II.3.	Časové rozlišení aktiv	849	775	676	527	1 328
C.II.3.1.	Náklady příštích období	849	775	676	527	1 328
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	2 293	396	13 588	4 166	1 848
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	9	10	5	9	5
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	2 284	386	13 583	4 157	1 843
	PASIVA CELKEM	1 230 091	1 183 378	1 187 174	1 150 561	1 323 167
A.	Vlastní kapitál	448 319	504 062	541 234	549 914	790 292
A.I.	Základní kapitál	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500
A.I.1.	Základní kapitál	20 500	20 500	20 500	20 500	20 500
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	87 222	87 222	87 222	87 222	246 078
A.II.1.	Ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	87 222	87 222	87 222	87 222	246 078
A.III.	Fondy ze zisku	2 050	2 050	2 050	2 050	2 050
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	2 050	2 050	2 050	2 050	2 050
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	269 577	338 548	394 290	431 462	440 143
A.IV.1.	Nerозdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	269 577	338 548	394 290	431 462	440 143
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	68 970	55 742	37 172	8 680	81 521
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B.	Rezervy	57 739	20 623	11 167	14 775	40 567
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	5 621	0	0	0	4 907
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	52 118	20 623	11 167	14 775	35 660
C.	Závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
C.I.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	724 033	658 693	634 770	585 869	492 305
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	173 504	194 696	176 972	156 343	129 180
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	521 690	425 229	426 629	402 257	331 997
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	14 084	17 473	14 451	13 567	14 811
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 135	10 171	8 208	7 660	8 461
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	2 333	3 137	2 347	2 217	2 604
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	4 117	7 834	6 014	3 652	5 057
C.II.8.7.	Jiné závazky	170	153	149	173	195
C.III.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	0
C.III.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
C.III.2.	Výnosy příštích období	0	0	3	3	3

Příloha 2 výkaz zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ (v mil. Kč)		2016	2017	2018	2019	2020
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 413 167	1 326 521	1 303 533	1 268 286	1 277 520
II.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Výkonová spotřeba	1 006 334	869 848	833 877	764 382	771 761
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	905 624	783 131	745 377	678 730	678 128
A.3.	Služby	100 710	86 717	88 500	85 652	93 633
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-32 255	-15 886	-33 280	70 882	-52 440
C.	Aktivace (-)	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	255 439	310 994	320 373	299 902	315 376
D.1.	Mzdové náklady	185 705	226 506	233 357	218 237	230 693
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	61 814	75 712	77 859	72 413	75 696
D.2.2.	Ostatní náklady	7 920	8 776	9 157	9 252	8 987
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	61 843	95 969	122 570	115 919	131 620
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	70 087	104 754	119 299	124 005	124 969
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-8 244	-8 785	3 271	-8 086	6 651
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0	0
III.	Ostatní provozní výnosy	51 306	34 076	24 316	57 550	24 523
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	414	24	0	248	223
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	50 074	31 192	18 784	26 400	20 859
III.3.	Jiné provozní výnosy	818	2 860	5 532	30 902	3 441
F.	Ostatní provozní náklady	88 521	5 873	21 231	43 983	47 717
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	424	1 398	372	0	175
F.2.	Prodaný materiál	45 234	28 880	19 241	27 252	18 494
F.3.	Daně a poplatky	101	144	211	286	459
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	39 400	-31 495	-9 456	3 608	20 885
F.5.	Jiné provozní náklady	3 362	6 946	10 863	12 837	7 704
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	84 591	93 799	63 078	30 768	88 009
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	7 622	8 029	8 035	10 918	8 718
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-9 206	-22 581	-13 130	-14 983	-2 780
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	75 385	71 213	49 948	15 785	85 229
L.1.	Daň z příjmů splatná	8 680	4 934	6 997	2 696	9 006
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-2 265	10 542	5 779	4 409	-5 298
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	68 970	55 742	37 172	8 680	81 521

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Karolína Dvořáčková		
STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE	Specializace Finanční řízení		
NÁZEV PRÁCE	Finanční analýza vybrané firmy		
VEDOUCÍ PRÁCE	prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.		
KATEDRA	KFU - Katedra financí a účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2022
POČET STRAN	65		
POČET OBRÁZKŮ	4		
POČET TABULEK	35		
POČET PŘÍLOH	2		
STRUČNÝ POPIS	<p>Bakalářské práce se zabývá aplikováním finanční analýzy na vybraném podniku. První část se věnuje představení zdrojů dat finanční analýzy a uživatelů finanční analýzy. Ve druhé části jsou popsána teoretická východiska finanční analýzy. Popsány jsou modely PESTLE a PORTERŮV mode pěti sil, dále pak vertikální a horizontální analýzy, a poměrové ukazatele z kategorií rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Dále jsou popsány souhrnné indexy, zastoupeny Altmanovým modelem, Indexem IN05, Grünwaldovým indexem bonity a Kralickovým quick testem a na závěr teoretické části je popsán ukazatel EVA. Druhá část se zabývá aplikováním teoretických poznatků k finanční analýze na vybraném podniku a zhodnocením situace a návrhy ke zlepšení. Poslední část se věnuje reflexi bakalářské práce a naplnění cíle.</p>		
KLÍČOVÁ SLOVA	Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost, bonitní a bankrotní modely		

ANNOTATION

AUTHOR	Karolína Dvořáčková		
FIELD	Specialization Financial Management		
THESIS TITLE	Financial analysis of selected company		
SUPERVISOR	prof. Ing. Jiří Strouhal, Ph.D.		
DEPARTMENT	KFU - Department of Finance and Accounting	YEAR	2022
NUMBER OF PAGES			
	65		
NUMBER OF PICTURES			
	4		
NUMBER OF TABLES			
	35		
NUMBER OF APPENDICES			
	2		
SUMMARY	<p>The bachelor thesis pursues application of financial analysis on a selected company. First part investigates introduction of sources of information for financial analysis and its users. In the second part theoretical base for financial analysis is presented. PESTLE and PORTERs model of five forces is described, as well as horizontal and vertical analysis. Furthermore analysis of profitability, activity, liquidity and indebtedness is presented as well as Altman Z-score, Index IN05, Grünwald index of solvency and Kralicek quick test. At the end of theoretical part, EVA model is introduced. Second part focuses on application of the theoretical knowledge of financial analysis from the first part on the selected company. Last part focuses on evaluation of situation and suggestions of improvements. It also addresses reflection of the bachelor thesis and fulfilment of the goal.</p>		
KEY WORDS	<p>Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, profitability, liquidity, activity, indebtedness, credibility, and bankruptcy models</p>		