

**Univerzita Pardubice  
Fakulta Ekonomicko-správní  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Finanční analýza vybraného podniku**

**Bc. Kateřina Úlomová**

**Diplomová práce  
2021**

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2020/2021

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE** (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Kateřina Úlomová**  
Osobní číslo: **E19647**  
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**  
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**  
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

### **Zásady pro vypracování**

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku s tím, že bude posouzeno finanční zdraví podniku a budou navržena případná opatření ke zlepšení finanční situace v následujících letech.

Osnova:

- Úvod do problematiky.
- Teoretická východiska (pojmy a metody).
- Charakteristika vybraného podniku.
- Finanční analýza vybraného podniku.
- Zhodnocení a návrhy.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**  
Rozsah grafických prací:  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

#### Seznam doporučené literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. Financial analysis, planning & forecasting: theory and application. 2nd ed. Singapore: World Scientific, c2009. ISBN 978-981-270-608-9.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- SAMONAS, Michael. Financial forecasting, analysis, and modelling: a framework for long-term forecasting. West Sussex, England: Wiley, 2015. Wiley finance. ISBN 978-1-118-92108-1.

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.**  
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2020**  
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2021**

L.S.

---

**prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D.**  
děkan

---

**doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.**  
vedoucí ústavu

## **PROHLÁŠENÍ**

Prohlašuji:

Práci s názvem Finanční analýza podniku jsem vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30.4.2021

Bc. Kateřina Úlomová v.r.

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu své diplomové práce doc. Ing. Marcele Kožené, Ph.D. za pomoc, cenné rady, ochotu a rychlou zpětnou vazbu při zpracování této práce. Dále bych chtěla poděkovat zaměstnancům společnosti Vivantis, a.s., a to zejména bývalému řediteli logistiky, za umožnění tvorby práce a poskytnuté informace při zpracování praktické části práce. Dále bych ráda poděkovala příteli a rodině za podporu v době studií.

## **ANOTACE**

*Tato práce se zaměřuje na finanční analýzu a jejím cílem je provést finanční analýzu vybraného podniku s tím, že bude posouzeno finanční zdraví podniku a budou navržena případná opatření ke zlepšení finanční situace v následujících letech. Teoretická část se zabývá popsáním celkové problematiky daného tématu, tedy účelem, zdroji, uživateli a přístupy k finanční analýze. Dále jsou diskutovány jednotlivé metody, konkrétně analýza absolutních, rozdílových, poměrových a soustav ukazatelů. V praktické části diplomové práce je využíváno poznatků z části teoretické a poskytuje finanční analýzu v praxi. Na závěr je uvedeno konkrétní doporučení pro daný podnik.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, analýza soustav ukazatelů*

## **TITLE**

*Financial analysis of selected company*

## **ANNOTATION**

*This thesis focuses on financial analysis and it aims to perform a financial analysis of a selected company, assessing the financial health of the company and propose possible measures to improve the financial situation in the coming years. The theoretical part deals with describing the overall issues of the topic, therefore the purpose, resources of the user, and approaches to the financial analysis. The individual methods, specifically the analysis of absolute, differential, ratio, and systems of indicators are discussed, too. The practical part of the thesis uses the knowledge from the theoretical part and provides the financial analysis in practice. Finally, there is a specific recommendation for the company.*

## **KEYWORDS**

*financial analysis, absolute indicators, difference indicators, ratio indicators, analysis of systematic indicators*

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>- 13 -</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA.....</b>	<b>- 14 -</b>
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	- 15 -
1.2 ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY .....	- 16 -
1.2.1 Rozvaha .....	- 17 -
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	- 19 -
1.2.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash flow).....	- 21 -
1.2.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu.....	- 23 -
1.2.5 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy .....	- 23 -
1.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	- 24 -
1.4 PŘÍSTUPY K FINANČNÍ ANALÝZE .....	- 26 -
<b>2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>- 29 -</b>
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	- 29 -
2.1.1 Vertikální analýza.....	- 29 -
2.1.2 Horizontální analýza.....	- 30 -
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	- 31 -
2.2.1 Čistý pracovní kapitál (Net working capital) .....	- 31 -
2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....	- 32 -
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	- 32 -
2.3.1 Ukazatel likvidity .....	- 33 -
2.3.2 Ukazatel aktivity .....	- 34 -
2.3.3 Ukazatele rentability.....	- 36 -
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	- 37 -
2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty podniku .....	- 39 -
2.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ.....	- 41 -
2.4.1 Bonitní modely.....	- 41 -
2.4.2 Bankrotní modely.....	- 43 -
<b>3 FINANČNÍ ANALÝZA VE VYBRANÉM PODNIKU.....</b>	<b>- 46 -</b>
3.1 SPOLEČNOST VIVANTIS, A.S. ....	- 46 -
3.1.1 Vývoj společnosti.....	- 46 -
3.1.2 Vize společnosti .....	- 47 -
3.1.3 Organizační struktura .....	- 48 -
3.1.4 Výsledky hospodaření společnosti .....	- 49 -
3.1.5 Vývoj tržeb.....	- 50 -
3.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	- 51 -
3.2.1 Horizontální analýza.....	- 51 -
3.2.2 Vertikální analýza.....	- 55 -
3.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	- 57 -
3.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	- 57 -
3.3.2 Čisté pohotové prostředky.....	- 58 -
3.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	- 59 -
3.4.1 Ukazatel likvidity .....	- 60 -
3.4.2 Ukazatel aktivity .....	- 62 -
3.4.3 Ukazatel rentability .....	- 64 -
3.4.4 Ukazatel zadluženosti.....	- 66 -
3.4.5 Ukazatel tržní hodnoty podniku .....	- 68 -
3.5 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ .....	- 70 -
3.5.1 Bonitní modely.....	- 70 -
3.5.2 Bankrotní modely.....	- 71 -
<b>4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ PRO PODNIK.....</b>	<b>- 73 -</b>

<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>- 77 -</b>
<b>POUŽITÁ LITERATURA.....</b>	<b>- 78 -</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>- 81 -</b>



## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací .....	- 14 -
Obrázek 2: Výpočet přímé metody CF .....	- 21 -
Obrázek 3: Výpočet nepřímé metody CF .....	- 22 -
Obrázek 4: Vzájemná provázanost účetních výkazů .....	- 23 -
Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál .....	- 31 -
Obrázek 6: Logo společnosti Vivantis, a.s. ....	- 46 -
Obrázek 7: Organizační struktura Vivantis, a.s. ....	- 48 -
Obrázek 8: Graf hospodářských výsledků (v tis. Kč) .....	- 50 -
Obrázek 9: Graf vývoje tržeb (v tis. Kč) .....	- 50 -
Obrázek 10: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč) .....	- 58 -
Obrázek 11: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč) .....	- 59 -
Obrázek 12: Graf ukazatele likvidity .....	- 61 -
Obrázek 13: Graf ukazatele likvidity .....	- 64 -
Obrázek 14: Graf ukazatele rentability .....	- 66 -
Obrázek 15: Vývoj celkové zadluženosti (v %) .....	- 67 -
Obrázek 16: Graf míry zadluženosti .....	- 67 -
Obrázek 17: Graf ukazatele úrokového krytí .....	- 68 -
Obrázek 18: Graf účetní hodnoty akcie .....	- 69 -
Obrázek 19: Barevná škála hodnocení podniku .....	- 70 -
Obrázek 20: Index bonity .....	- 71 -
Obrázek 21: Altmanův model pro a.s. ....	- 72 -
Obrázek 22: Index IN95 .....	- 72 -

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Rozvaha sestavení k rozvahovému dni .....	- 19 -
Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty .....	- 20 -
Tabulka 3: Kralickův rychlý test .....	- 42 -
Tabulka 4: Index bonity .....	- 43 -
Tabulka 5: Hodnocení Altmanovým modelem Z-funkce .....	- 44 -
Tabulka 6: Hodnocení Indexu IN95 .....	- 45 -
Tabulka 7: Výsledky hospodaření společnosti (v tis. Kč) .....	- 49 -
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv .....	- 53 -
Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv .....	- 54 -
Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ .....	- 55 -
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv .....	- 56 -
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv .....	- 57 -
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč) .....	- 58 -
Tabulka 14: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč) .....	- 59 -
Tabulka 15: Běžná likvidita .....	- 60 -
Tabulka 16: Pohotová likvidita .....	- 60 -
Tabulka 17: Okamžitá likvidita .....	- 61 -
Tabulka 18: Vázanost celkových aktiv .....	- 62 -
Tabulka 19: Obrat celkových aktiv .....	- 62 -
Tabulka 20: Obrat zásob .....	- 62 -
Tabulka 21: Doba obratu zásob .....	- 63 -
Tabulka 22: Doba obratu pohledávek .....	- 63 -
Tabulka 23: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) .....	- 64 -

Tabulka 24: Rentabilita vložených aktiv (ROA) .....	- 65 -
Tabulka 25: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) .....	- 65 -
Tabulka 26: Celková zadluženost .....	- 66 -
Tabulka 27: Míra zadluženosti .....	- 67 -
Tabulka 28: Ukazatel úrokového krytí .....	- 68 -
Tabulka 29: Účetní hodnota akcie (v tis. Kč) .....	- 69 -
Tabulka 30: Index bonity .....	- 70 -
Tabulka 31: Altmanův model pro a.s. ....	- 71 -
Tabulka 32: Index IN95 .....	- 72 -

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

A	Aktiva
a.s.	Akciová společnost
apod.	A podobně
atd.	A tak dále
Bi	Položka bilance
BL	Běžná likvidita
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
dle	Podle
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
IN	Index důvěryhodnosti
Kč	Měna koruna česká
KFM	Krátkodobý finanční majetek
M/B	Poměr tržní a účetní ceny akcie
mld.	Miliarda
např.	Například
OL	Okamžitá likvidita
OP	Opravná položka
P	Pasiva
P/E	Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
Pi	Hledaný vztah
PL	Pohotová likvidita
r.	Rok
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
s.	Stránka

str.	Stránka
T, V	Výnosy
tis.	Tisíc
tj.	To jest
tzv.	Takzvaně
U	Nákladové úroky
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WMS	Warehouse management software
Z	Závazky po splatnosti

## ÚVOD

Provádění různých analýz a propočtů je pro všechny podniky důležité, zejména v období, kdy nastane recese hospodářství či naopak. Pro posouzení finančního zdraví v podniku je možno využít velkého spektra metod, jak jej hodnotit. Finanční zdraví může ovlivnit jeho budoucnost a celkové hospodaření. Na jeho základě se poté situace podniku vyhodnocuje a dle něho podnik získává například bankovní úvěry a jiné zdroje, jenž zajistí jeho běžné fungování. Dá se zde nalézt mnoho zajímavých aspektů, kdy je umožněn subjektivní úsudek jedince ke každé vzniklé situaci, jenž v blízké či vzdálené budoucnosti nastane. Ačkoli se některé podniky navenek jeví jako velmi úspěšné, dle jejich výsledků hospodaření tomu tak být nemusí, o čemž se autorka během zpracování práce přesvědčila.

V této diplomové práci autorka zhodnotila jednotlivé ukazatele finanční analýzy zpětně. Vycházela z údajů uvedených v rozvaze a výkazu zisků a ztráty v jednotlivých letech. Pro vypracování práce oslovila společnost vedenou pod názvem Vivantis, a.s. Tuto společnost si vybrala z důvodu vykonávání brigád během studia a z důvodu zajímavosti sortimentu, jenž nabízí.

Celá práce je rozdělena na dvě části, první část se týká teoretického zpracování tématu a druhá je zaměřena na praktické využití metod finanční analýzy ve vybraném podniku.

V teoretické části jsou vysvětleny pojmy finanční analýza, její účel, zdroje, uživatelé a přístupy. Následně jsou uvedeny jednotlivé metody finanční analýzy, rozdělené do čtyř hlavních skupin. První skupina je analýza absolutních ukazatelů, do které spadá horizontální a vertikální analýza, druhou skupinou jsou rozdílové ukazatele, konkrétně čistý pracovní kapitál a čisté peněžní prostředky. Třetí je zaměřena na poměrové ukazatele aktivity, likvidity, rentability, zadluženosti a tržní hodnoty podniku. Poslední podkapitolou teoretické části jsou analýzy soustav ukazatelů, tedy bonitní a bankrotní modely.

V praktické části je popsána konkrétní společnost, která byla pro vypracování vybrána. Jedná se o již zmiňovanou společnost Vivantis, a.s., jenž se zabývá prodejem zboží na trhu B2B a B2C. Na základě vybraných ukazatelů jsou provedeny výpočty finanční analýzy. Poté jsou výsledky shrnuty a vyhodnoceny. Podle nich autorka zvolila vhodné doporučení pro podnik.

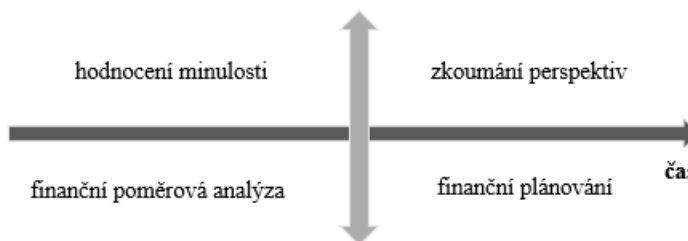
**Cílem práce je provést finanční analýzu podniku s tím, že bude posouzeno finanční zdraví podniku a budou navržena případná opatření ke zlepšení finanční situace v následujících letech.**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

V této kapitole autorka popíše, co přesně finanční analýza dle různých autorů představuje a v následujících podkapitolách bude věnovat pozornost účelu, zdrojům, uživatelům a přístupům k finanční analýze.

Finanční výkonnost podniku předpokládá vypracování dvou analýz. Zpočátku jde o fundamentální neboli kvalitativní ekonomickou analýzu a dále jde o technickou neboli kvantitativní ekonomickou analýzu. (Nývtová, 2010)

Dle autorky Růčkové finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených především v účetních výkazech. Zahrnuje v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Pro představu je vyobrazen vztah mezi časem a těmito ukazateli. (Růčková, 2012)



**Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací**

*Zdroj: upraveno dle (Růčková, 2012)*

Zahraniční autoři John a Alice C. Lee, jenž napsali knihu o finanční analýze a plánování tvrdí, že účetní informace, informace o trhu a základní agregovaná ekonomická data jsou základními vstupy potřebnými pro finanční analýzu a plánování statistických metod, regresní analýzy, technik programování operačního výzkumu a znalostí počítačového programování. Při provádění finanční analýzy a plánování je důležité vědět, jak používat příslušné nástroje k analýze příslušných údajů. (Lee, 2009)

Cílem finanční analýzy je posuzování finančního zdraví podniku. Pod pojmem finanční zdraví si lze představit uspokojivou a přijatelnou finanční situaci podniku. Finančně zdravý podnik je takový podnik, který disponuje schopností trvalého dosahování takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, jenž je zároveň požadována investory vzhledem k riziku podnikání. Z tohoto důvodu závisí v prvé řadě na rentabilitě k velikosti rizika. Finanční tíseň je protipólem finančního zdraví. Pokud se podnik dostane do této situace, pak to pro něj znamená, že se potýká s problémy týkající se likvidity. Z tohoto důvodu je poté nutné provést razantní kroky spojené se změnou financování podniku. (Hrdý, 2009)

Z pohledu autorky této práce je provádění finanční analýzy v podniku jedna z nejdůležitějších aktivit, které by měl podnik provádět. Díky tomu, že je stavěna na finančních základech, zejména na účetnictví a údajů z předchozích let, je schopna poskytnout informace prakticky o čemkoli. Dokáže predikovat budoucí vývoj společnosti a na základě těchto údajů je schopna vytvořit či přeměnit podnikový plán pro lepší prosperitu.

## 1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza odhaluje, jestli je podnik jeho vlastníky potřebně ziskový, jestli včas hraje své závazky, jestli má vyhovující kapitálovou strukturu a jestli využívá efektivně svá aktiva. Těchto podmínek je mnohem více, ovšem tyto autorka předpokládá jako největší a nejdůležitější součást finanční analýzy. Dalo by se tedy říci, že slouží ke zhodnocení finanční situace podniku, a to z hlediska komplexního. Znalost těchto základních bodů následně usnadňuje manažerům k provedení správného rozhodovací kroku při opatření finančních zdrojů, při alokaci volných peněžních prostředků zejména z důvodu získávání obchodních úvěrů, rozdělování zisku a v neposlední řadě také pro stanovení optimální finanční struktury. Tyto znalosti jsou také velmi potřebné pro budoucí vývoj podniku a užívají se pro výpočet a určování prognóz fungování běžné podnikatelské činnosti. (Knápková, 2013)

Finanční analýza obsahuje tři na sebe navazující fáze, u kterých předpokládáme, že probíhají postupně. Mezi tyto fáze se řadí: diagnóza základních indikátorů finanční situace, větší analýza příčin zjištěného stavu, identifikace faktorů nechtěného vývoje a následný návrh opatření. Návrh opatření vždy musí být jakousi syntézou zjištěných analýz, aby byly vyzkoumané problémy odstraněny či jim mohl podnik lépe čelit. (Dluhošová, 2010)

Dle autora Michaela Samonase pro výpočet správné a nejpřesnější analýzy je nutné vycházet z těchto následujících kritérií (Samonas, 2015):

- historická analýza společnosti,
- projektování finanční výkonnosti společnosti,
- ocenění podniku nebo zabezpečení,
- kapitálové rozpočtování,
- plánování scénářů,
- předpovídání budoucích potřeb surovin,
- výpočty nákladů na kapitál,

- analýza finančních výkazů,
- a restrukturalizace společnosti.

Je ovšem nutné si uvědomit, že finanční analýzu využívají pro svá rozhodování nejen manažeři, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční partneři apod. Je podstatné, pro koho se finanční analýza zpracovává, neboť každá zájmová skupina preferuje získání jiných informací. Těmto subjektům bude věnována zvláštní kapitola v níže uvedeném textu, nazvaná jako „Uživatelé finanční analýzy“. (Knápková, 2013)

## 1.2 Zdroje finanční analýzy

Zdroje, ze kterých finanční analýza čerpá, představují především tyto dvě následujících skupiny (Dluhošová, 2010):

- výkazy finančního účetnictví,
- výkazy vnitropodnikového účetnictví.

Výkazy finančního účetnictví poskytují informace zejména externím uživatelům, a proto je nazýváme jako externí. Hlavní účel spočívá v podávání přehledu o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí majetku (rozvaha), o vytvoření a využití výsledku hospodaření (výkaz zisků a ztráty) a o pohybu peněžních toků ve společnosti, o čemž vypovídá výkaz Cash flow.

Co se týče výkazů poskytující informace o vnitropodnikovém účetnictví, pak o nich lze říci, že nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a je jen na podniku, jak s nimi naloží a vytvoří si je dle vlastních potřeb a představ. Zařazují se zde výkazy popisující vynakládání podnikových nákladů v různém členění, kupříkladu druhové a kalkulační náklady. Poté výkazy o spotřebě nákladů na různé výkony, v různých střediscích apod. Tyto výkazy nejsou veřejně dostupnými informacemi, ale přesto mají interní charakter. (Dluhošová, 2010)

Další autoři klasifikují zdroje informací pro finanční analýzu do jiných kategorií. Například dle autorky Knapákové základní zdroje dat představují účetní výkazy podniku, mezi něž řadíme oproti výše uvedeným navíc přílohu o účetní závěrce a výroční zprávy společnosti. Informace se dají čerpat ze zpráv vrcholového vedení podniku, z firemní statistiky produkce, odbytu či nezaměstnanosti, z poptávky, z oficiálních ekonomických statistik, z komentářů vydávaných odborným tiskem, z burzovního zpravodajství apod.

Přístup k informacím podniku dle Knapákové, má jak interní, tak i externí analytik. Výhodou podniku je, když firma disponuje vlastním interním analytikem. Za interního analytika lze



považovat pracovníka, který si lehce zajistí potřebná a podrobná data o podniku, a to včetně komentářů managementu. Nevýhodou může být neprojevená nestrannost tohoto odborníka. Ačkoli mít vlastního analytika je pro podnik velkou finanční výhodou, mnohdy se připlacení finančních prostředků nezávislému externímu odborníkovi vyplatí. Výhoda je vnímána v již zmiňované nestrannosti a v nezávislém úhlu pohledu. Ovšem s řadou výhod přichází i řada nevýhod, a to nemožnost být ve spojení s podnikem a spokojení se s veřejně přístupnými daty. Tato data jsou ve většině případů často agregovaná a neúplná. Externí analytik vzhledem k obtížnějšímu přístupu dat tak nemůže zaručit dostatečné a kvalitní zpracování finanční analýzy. (Knápková, 2013)

Dle autorky je pro podnik tedy výhodnější mít vlastního interního analytika s občasnou kombinací posudku externího analytika. Tímto způsobem by si mohla společnost tak zajistit vypracování velmi kvalitní analýzy ačkoli by jí to stálo více finančních prostředků.

### 1.2.1 Rozvaha

Jeden z nejvíce užitečných výkazů pro vypracování kvalitní finanční analýzy je rozvaha. Rozvaha posuzuje konkrétní majetkové i finanční situace k určitému rozvahovému dni. Bilanční formou zahrnuje stav dlouhodobého majetku, jenž označujeme jako aktiva a také zahrnuje zdroje financování těchto aktiv, jenž nazýváme jako pasiva. Položky, které jsou uvedené v tomto výkazu nazýváme jako stavové veličiny, na rozdíl od druhých, tzv. tokových veličin. Stavové veličiny zobrazují hodnoty platné k určitému okamžiku, na rozdíl tokové veličiny se nazývají proto, že představují hodnoty platné za určité období. Za správně sestavenou rozvahu považujeme tu, která splňuje bilanční rovnici, tzn. součet aktiv se vyrovná součtu pasiv. Na základě přehledného uspořádání majetku mohou majitelé získat informace o finanční situaci podniku. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Za **aktivum** jsou považovány vložené peněžní prostředky, jež by měly podniku přinést efekt dlouhodobého charakteru a jejich vznik je spjatý s minulostí. V rámci aktiv dělíme majetek do následujících 2 skupin (Vochozka, 2011):

- a) dlouhodobý majetek,
- b) a oběžný majetek.

**Dlouhodobý majetek** je majetek dlouhodobého charakteru s dobou splatnosti delší než 1 rok. Dělí se na dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek. Do dlouhodobého hmotného majetku se zařazují zejména nemovitosti (pozemky, stavby a budovy apod.), byty, předměty

drahých kovů, ložiska a technické rekultivace. Na rozdíl od toho dlouhodobý nehmotný majetek nejsou předměty pevně spjaté se zemí, ale jsou to například věda a výzkum, softwary, patenty, know-how, ocenitelná práva a zřizovací výdaje. Finanční majetek se od předchozích dvou liší tím, že se jedná o finanční prostředky jakéhokoli charakteru. Tvoří ho cenné papíry a majetkové účasti s dobou splatnosti delší než 1 rok apod.

Oproti tomu **oběžný majetek** je majetek krátkodobého charakteru s dobou splatnosti kratší než jeden rok. Oběžný majetek má dvě podoby, a to věcnou (materiál, zásoby, nedokončená výroba a hotové výrobky) a peněžní, pod čímž si představíme peníze v pokladně, na účtu, pohledávky a krátkodobé cenné papíry. (Vochozka, 2011)

V **pasivech** jsou spatřovány zdroje financování majetku neboli zdroje, ze kterých byl majetek (aktiva) pořízen. Dělí se na dvě základní části, vlastní a cizí zdroje financování. Vlastní zdroje tvoří základní kapitál podniku, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, jímž může být buď zisk nebo v opačném případě ztráta. Cizí zdroje reprezentují rezervy, závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Pod pojmem závazky lze spatřovat závazky vůči dodavatelům, odběratelům, zaměstnancům, institucím zdravotního a sociálního pojištění, společníkům, věřitelům a dalším finančním orgánům. (Máče, 2006)

V případě rozvahy jde zejména o získání věrného obrazu ve třech oblastech: majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku. Majetková situace zjišťuje konkrétní druhy majetku, jeho vazbu, oceňování, opotřebení, rychlost a počet obrátek za určité časové období, optimální složení apod. Z hlediska zdrojů financování je zjišťováno, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Nejdůležitější je znát výši vlastních a cizích zdrojů financování včetně jejich struktury. Třetí a zároveň poslední oblastí je finanční situace podniku. V této oblasti je nutné znát informace o výši zisku dosaženého společností, jeho rozdělení nebo o tom, zda je podnik schopný dostát svým závazkům včas a v plné výši. (Růčková, 2012)

Rozvaha se dělí do čtyř skupin a to, řádná, mimořádná, mezitimní a zahajovací rozvaha. Jednotlivé druhy se sestavují podle okamžiku a účelu jejího vzniku. Pro tuto práci je nejdůležitější věnovat pozornost zahajovací a řádné rozvaze. Zahajovací rozvaha se vytváří ke dni založení účetní jednotky, což většinou bývá den zapsání účetní jednotky do obchodního rejstříku. Řádnou účetní závěrku vypracovává podnik pravidelně (řádne). Obvykle, nemusí být ale pravidlem, bývá den sestavení poslední den kalendářního roku. Pokud podnik sestavuje pravidelně účetní závěrku například k poslednímu dni měsíce dubna, avšak musí být splněna

podmínka činit tak pravidelně v po sobě jdoucích 12měsíčních intervalech, je vše v pořádku, a tak jak má být. Sestavení mimořádné účetní závěrky je prováděno pouze v případech, kdy podnik potřebuje ocenit svůj majetek, a to například z důvodu likvidace, prodeje, fúze či jiného narušení obvyklého fungování účetní jednotky. (Růčková, Roubíčková, 2012)

Pro lepší představu autorka vypracovala tabulku, jak by rozvaha měla vypadat. Každá rozvaha musí být zpracována k určitému rozvahovému dni. (viz. tabulka č. 1)

**Tabulka 1: Rozvaha sestavení k rozvahovému dni**

ROZVAHA ke dni					
	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé úč. období
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	<b>AKTIVA CELKEM</b>				
A.	Pohledávky za upsaný ZK				
B	Dlouhodobý majetek				
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek				
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek				
C.	Oběžná aktiva				
C. I.	Zásoby				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky				
C. III.	Krátkodobé pohledávky				
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek				
D. I.	Časové rozlišení				
	<b>PASIVA</b>	Běžné účetní období		Minulé účetní období	
	<b>PASIVA CELKEM</b>				
A.	Vlastní kapitál				
A. I.	Základní kapitál				
A. II.	Kapitálové fondy				
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku				
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let				
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)				
B.	Cizí zdroje				
B. I.	Rezervy				
B. II.	Dlouhodobé závazky				
B. III.	Krátkodobé závazky				
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci				
C. I.	Časové rozlišení				

*Zdroj: upraveno dle (Knapáková, 2013)*

Ačkoli jsou tyto informace v textu uvedené, autorka je shrnula do následujících bodů pro lepší orientaci. V rámci rozvahy se tedy podnik orientuje především na:

- majetkovou situaci podniku – jeho ocenění, opotřebení, jak rychle má tendenci si obracet, optimální složení apod.,
- zdroje pořízení majetku – struktura a výše vlastních a cizích zdrojů financování,
- finanční situaci podniku – výše a rozdělení zisku, schopnost dostát svým závazkům.

### 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Dle Růčkové je výkaz zisků a ztráty definován: „*Výkaz zisků a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoli pohyb příjmů a výdajů!!*“ (Růčková, 2012, s. 32)

Autor Špička, výkaz zisku a ztráty rozděluje na dvě části. První část se nazývá vertikální analýza a druhá horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Hlavním smyslem vertikální analýzy je určení klíčových položek nákladů a výnosů. Tyto položky vstupují do konečného výpočtu výsledku hospodaření, z tohoto důvodu jsou brány jako klíčové. Všechny položky obsažené ve výkazu se vztahují k součtu tržeb z prodeje výrobků a služeb a za prodej zboží. V tomto případě je více vhodné hodnotit strukturu majetku společnosti najednou než se rozhodnout pro realizaci rozboru samostatně, a to jak pro provozní, tak i pro finanční výsledek hospodaření. Na provozní výsledek hospodaření mají nejvíce vliv výnosové položky, mezi něž řadíme tržby z prodeje výrobků a služeb a změnu stavu zásob vytvořených vlastní činností. Ačkoli provozní výsledek nejvíce ovlivňují výnosy, i přes to do této skupiny zařazujeme některé druhy nákladů typu: spotřeba materiálu a energie, změna stavu zásob, osobní náklady a úprava hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, označované jako provozní náklady. Finanční výsledek hospodaření ovlivňují zejména nákladové úroky, jenž hrají velmi rozhodující roli. Vertikální analýza může být využita i v oblastech rozpočetnictví a ve finančním plánování.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vyhodnocuje příčiny změny provozního výsledku v čase, kdy dochází k porovnání tempa změny tržeb z prodeje výrobků a služeb a nákladů na spotřebu materiálu, energií, služeb, osobních nákladů a odpisů. (Špička, 2017)

**Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty**

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE	
T <sub>p</sub>	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
N <sub>p</sub>	- Provozní náklady	
VH <sub>p</sub>	= Provozní výsledek hospodaření	
V <sub>f</sub>	+ Výnosy z finanční činnosti	
N <sub>f</sub>	- Náklady z finanční činnosti	
VH <sub>f</sub>	= Finanční výsledek hospodaření	
D <sub>B</sub>	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH <sub>B</sub>	= Výsledek hospodaření za běžnou činnosti (VH <sub>p</sub> + VH <sub>f</sub> - D <sub>B</sub> )	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období (=VH <sub>B</sub> )	

*Zdroj: upraveno dle (Dluhošová, 2010)*

Ve výše uvedené tabulce je stručně naznačen postup při zpracování výkazu zisku a ztráty. Do roku 2016 tento výkaz obsahoval také část mimořádného výsledku hospodaření, jenž byl tvořen mimořádnými výnosy a náklady. K 1.1.2016 se tyto položky zcela z účetnictví vypustily, a proto je výkaz tvořen pouze dvěma výsledky hospodaření, tedy provozním a finančním výsledkem. (www.du.cz)

Pokud tedy sečteme položky provozní a finanční, následně od nich odečteme vypočtenou daň z příjmu za běžnou činnost, získáme výsledek hospodaření za běžnou činnost, jenž můžeme rovněž označit jako „výsledek hospodaření za účetní období“.

### 1.2.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash flow)

Výkaz Cash flow objasňuje hlavní faktory ovlivňující příjem a výdej hotovosti. Hlavním smyslem je vysvětlení změn peněžních prostředků a ekvivalentů daného podniku. Hovoříme tedy o rozdílu přítoku a odtoku hotovosti za určité období. Nicméně jako peněžní prostředek není vnímána pouze hotovost, ale také i ceniny, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. Krátkodobý likvidní majetek patří do skupiny peněžních ekvivalentů a je snadno a okamžitě směnitelný. Z tohoto důvodu se neočekávají významné změny hodnoty v čase. (Dluhošová, 2010)

Předpoklad pro kvalitní a smysluplné sestavení výkazu je vyjasnění si vstupních dat pro použití, obsahové náplně peněžních prostředků, struktury výkazu a jakou bude mít výkaz formu. Struktura výkazu může mít libovolnou podobou, ovšem jeho vypovídací schopnost musí být vysoká a splňovat zákonem stanovená kritéria. Tento výkaz je možné sestavit dvěma možnými metodami – přímou a nepřímou metodou. (Vochozka, 2011)

#### Přímá metoda

Přímá metoda spočívá v principu vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Tato metoda je vcelku pracná a složitá, ovšem pro střední a velké podniky, které operují s velkým množstvím položek, je velmi nepraktická. Je využitelná například pro malý podnik či živnostníka, pro kterého by naopak využití nepřímé metody bylo zcela zbytečné. Podnikatel využije počáteční stav peněžních prostředků, následně k němu přičte celkové cash flow a tím dostane vypočtený konečný stav peněžních prostředků. (Žůrková, 2007)

<b>Počáteční stav peněžních prostředků</b>
+ Příjmy za určité období
- Výdaje za určité období
<b>= Konečný stav peněžních prostředků</b>

Obrázek 2: Výpočet přímé metody CF

*Zdroj: upraveno dle (Knápková, 2013)*

#### Nepřímá metoda

Častěji užívanou metodou je nepřímá metoda. V České republice je využívána většinou podniků. Postupem času byla vypracována struktura značící postupný výpočet nepřímé metody, jenž je uživateli velmi uplatňován a skládá se z (Knápková, 2013):

- oblasti běžné činnosti (provozní CF),
- investiční oblast (investiční CF),
- a oblasti externího financování (finanční CF).

Jádro celého podniku by měla tvořit **provozní činnost**, protože ji z finančního hlediska považujeme za nejdůležitější. Obsahuje totiž podstatné ziskové činnosti podniku a ostatní nepatřící do investiční ani do finanční činnosti. Tato oblast je zásadní pro existenci podniku. Pokud je hodnota tohoto cash flow záporná, podniku to jednoznačně signalizuje, že má vážné problémy. (Knápková, 2013)

Pohyb investičních aktiv patří do cash flow z **investiční činnosti**. Jeho výše je dána zvláště pohybem fixních aktiv, mezi něž lze zařadit prodej a koupi dlouhodobého majetku, a transakcemi na investičním finančním trhu, jimiž se rozumí nákup a prodej cenných papírů. Poskytování úvěrů a půjček patří také do této oblasti.

Cash flow z **finanční činnosti** zahrnuje všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků. Jedná se o střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem a splátky úvěrů, výdej a splátky obligací a emise akcií. (Dluhošová, 2010)

<b>POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ</b>
Výsledek hospodaření běžného období
+ Odpisy
+ Tvorba dlouhodobých rezerv
- Snížení dlouhodobých rezerv
+ Zvýšení závazků (krátkodobých)
- Snížení závazků (krátkodobých)
- Zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv
+ Snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv
- Zvýšení zásob
+ Snížení zásob
<b>= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI</b>
- Výdaje s pořízením dlouh. Majetku
+ Příjmy z prodeje dlouh. Majetku
<b>= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>
± Dlouhodobé závazky
± Dopady změn VK
<b>= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>
<b>KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ</b>

**Obrázek 3: Výpočet nepřímé metody CF**

*Zdroj: upraveno dle (Knápková, 2013)*

Z obrázku č. 2 vyplývá, že pokud bude podnik provádět jednotlivé operace, musí respektovat určitá pravidla. Pokud se jedná o položky aktiv, jejich přírůstky se do Cash flow zaznamenávají snížením (-) a jejich úbytky se zaznamenávají zvýšením (+). Položky pasiv opačnou tendenci

na rozdíl od aktiv nemají, tzn., že jejich tvorba se značí přírůstkem (+) a snížení se značí úbytkem (-). Za předpokladu splnění těchto podmínek bude výkaz zpracován správným způsobem.

### 1.2.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

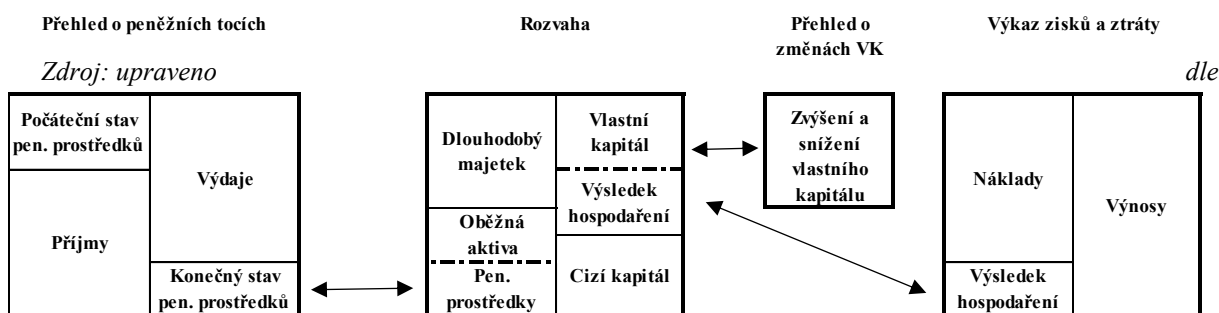
Výkaz o změnách vlastního kapitálu popisuje, že se celkové bohatství podniku během jednoho účetního období může zvýšit anebo snížit. Tento výkaz je doplňkem rozvahy na straně pasiv. V pasivech, konkrétně ve vlastním kapitálu, specifikuje položky běžného a minulého účetního období. Společnosti, které tento výkaz sestavují si mohou vybrat mezi vertikální nebo horizontální podobou vykazování položek. Povinností, nikoli volbou je uvedení zdroje, z něhož byly vyplaceny podíly na zisku, pokud tak bylo uskutečněno. (Růčková, 2012)

V konečném důsledku se při celkové změně vlastního kapitálu promítají (Knápková, 2013):

- změny provedené transakcí vlastníky (vklady do vlastního kapitálu či výběry formou dividend),
- a změny prováděné jinými operacemi (přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku či prostřednictvím získaného výsledku hospodaření).

### 1.2.5 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Provázanost jednotlivých účetních výkazů se autorka snažila shrnout do následujícího obrázku č. 4.



Obrázek 4: Vzájemná provázanost účetních výkazů

(Knápková, 2013)

Z výše uvedeného obrázku je patrné, že mezi účetními výkazy provázanost opravdu existuje. Pokud si představíme, že celý proces začne v přehledu o peněžních tocích neboli ve výkazu Cash flow, konečný stav peněžních prostředků se promítne následně do stejné položky v rozvaze. Rozvaha je následně provázána jak ve výkazu, kde podnik zkoumá přehled o změnách VK, tak i ve výkazu zisků a ztráty. Z rozvahy je pro změny vlastního kapitálu

důležitá zejména položka vlastního kapitálu a pro výsledovku konkrétně zjištěný výsledek hospodaření.

Z pohledu autorky jsou informace z účetních výkazů pro společnost velmi důležité. Ač některé mohou poskytovat méně informací, každý výkaz se týká jiné oblasti. A čím více informací podnik má k dispozici, tím lépe dokáže zhodnotit svou současnou situaci na trhu.

### **1.3 Uživatelé finanční analýzy**

Dle autora Kaloudy jsou uživatelé finanční analýzy uváděni ve všech publikacích stejně a velmi rozmanitě. Tento autor se pokusil zaměřit pouze na 2 hlavní uživatele, jimiž jsou (Kalouda, 2017):

- vlastník podniku – zdánlivě samozřejmý uživatel, finančně-analytické aktivity rozhodovacího subjektu nejsou pravidlem,
- a konkurenti podniku – velkým paradoxem je, že většina podniků o svých konkurentech ví mnohem více informací než o vlastní podniku.

Většina ostatních odborníků má na tuto problematiku jiný pohled. Uživatelé rozdělují na externí a interní. Jako externí uživatele označují (Kislingerová, 2010):

- investory,
- obchodní partnery (zákazníci a dodavatelé),
- stát a jeho orgány,
- manažery,
- konkurenci,
- banky a jiné věřitele apod.

K interním uživatelům patří:

- manažeři,
- odboráři,
- a zaměstnanci.

Pro bližší pochopení budou tyto uživatelé v níže uvedeném textu podrobně popsáni.



## **Investoři**

Investoři jsou nazýváni také jako poskytovatelé kapitálu. Důvodem využívání zpráv o finanční výkonnosti je zprvu získávání dostatečného množství informací pro rozhodování zejména o potencionálních investicích. Míře rizika a výnosům spojených s vloženým kapitálem se koncentruje hlavní pozornost. Za druhé získávají informace k nakládání se zdroji již poskytnuté investory. Toto je důležité hlavně pro akciové společnosti, protože dochází k oddělení řízení od vlastnictví. (Vochozka, 2011)

## **Obchodní partneři**

Obchodní partneři se zaměřují na oblast, kde by měli dostát svým závazkům včas a v plné výši. Z tohoto hlediska je sledována především zadluženost, likvidita a solventnost, jenž se projevují jako zájem zákazníků a dodavatelů z krátkodobého hlediska. Naopak dlouhodobá stabilita obchodních vztahů je posouzena z hlediska dlouhodobého. (Vochozka, 2011)

## **Stát a jeho orgány**

Těžiště pozornosti směřuje stát a jeho orgány směrem ke kontrole správnosti vykazovaných daní. Tyto orgány sbírají informace také pro statistické průzkumy, kontrolu podniků se státní účastí, rozdělování finančních výpomocí, mezi něž se řadí subvence, dotace apod a sleduje finanční zdraví podniků, jimž byly svěřeny během soutěže veřejné zakázky.

## **Manažeři**

Manažeři zaměřují využití informací pro operativní a strategické řízení podniku. Navíc jsou schopni získat i takové informace, které nejsou veřejně dostupné zájemcům z externího okolí podniku. Externími zájemci se rozumí například investoři, banky apod. Oproti externím zájemcům mají manažeři výhodu v tom, že znají pravdivý obraz o finanční situaci podniku, protože řízení společnosti je jejich běžnou aktivitou. (Pešková, 2012)

## **Banky a jiní věřitelé**

Pro vypracování závěru o finančním stavu již existujícího či potenciálního dlužníka užívají věřitelé informace o finanční situaci podniku. Tzn., že tyto informace jim pomáhají k snadnějšímu rozhodování, zda poskytne či neposkytne úvěr, za jakých podmínek, a především v jaké výši. Hlavní a nedílnou součástí úvěrových smluv je vypracování pravidelných záznamů a zpráv o podniku. (Kislingerová, 2010)

## **Konkurenti**

Jak již autorka práce zmiňovala, velký problém současné doby spočívá v obavách z konkurence. Z tohoto důvodu ve většině případů podniky ví o svých konkurentech více než sami o sobě. Právě z oblasti finanční analýzy jsou tyto informace obdobných podniků i celého odvětví nejčastěji čerpány. Obvykle dochází k porovnání rentability, cen výrobků a služeb, investiční aktivity, ziskové marže, amortizace dlouhodobých aktiv apod. Ačkoli uvedení těchto informací není ze zákona povinné, podniky jej uveřejňují, aby se nevyřadily z konkurenčního prostředí nebo aby měly možnost působit na trhu za příznivějších podmínek. Mezi tyto podmínky se řadí například levnější úvěry. (Pešková, 2012)

## **Zaměstnanci**

Každý zaměstnanec by měl mít zájem o získávání informací týkající se prosperity a stability podniku, ve kterém je zaměstnaný. Je to způsobeno především z obav o obdržení výplaty za odvedenou práci či udržení si své pracovní pozice. (Vochozka, 2011)

### **1.4 Přístupy k finanční analýze**

K finanční analýze může podnik přistupovat podle dvou hledisek, za něž jsou považovány:

- interní a externí analýza,
- fundamentální a technická analýza.

#### **Interní analýza**

Interní analýzu lze nazvat jako rozbor hospodaření podniku. V tomto případě jsou poskytovány analytikovi ve firmě veškeré údaje z informačního systému podniku. Kromě informací z finančního účetnictví také i manažerské či vnitropodnikové údaje, údaje z podnikových kalkulací, statistik apod. Je nutné podotknout, že informace, s nimiž se pracuje, nejsou běžně veřejnosti přístupné. (Mrkvička, 2006)

K nejčastějším uživatelům se zařazují majitelé firmy, manažeři zkoumaného podniku a zaměstnanci.

#### **Externí analýza**

Oproti interní analýze, externí analýza pracuje s veřejně dostupnými finančními a účetními informacemi. Tuto analýzu z největší části využívají externí uživatelé, mezi něž se řadí například banky, obchodní partneři, věřitelé, investoři, burzovní makléři, stát a jeho orgány, auditoři, účetní a daňoví poradci apod. Ovšem vzhledem k vývoji společnosti a současné

době, se uživatelé dokáží dostat k řadě velmi spolehlivých finančních informací. (Vávrová, 2014)

### **Fundamentální analýza**

Fundamentální analýza definuje a charakterizuje trh, na němž podnik provádí svou činnost. Dále identifikuje silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby, analyzuje produkt z hlediska růstového, tržního potenciálu a životního cyklu produktu. V neposlední řadě se zabývá identifikací konkurenceschopnosti a konkurenčních výhod podniku. Tato analýza využívá nástroje typu (Nývltová, 2010):

- SWOT analýza,
- PEST analýza,
- portfolio analýza, BCG matice
- a analýza hodnoty pro zákazníka.

### **Technická analýza**

Technická neboli kvantitativní ekonomická analýza se zabývá kvantitativním zpracováním ekonomických dat s využitím algoritmických, matematických a matematicko-statistických metod. Tyto výsledky zpracování jsou jak kvantitativně, tak i kvalitativně vyhodnocovány. (Mrkvička, 2006)

Různé metody slouží ke zpracování základních ekonomických ukazatelů. Tito ukazatele se dělí dle různých hledisek na (Nývltová, 2010):

- a) hledisko časového faktoru (okamžikové a stavové)
- b) hledisko geneze jejich vzniku (primární – přímo zjistitelné, sekundární – odvozené)
- c) obsah sdělení (extenzivní – vyjadřují velikost činnosti, např. objem, množství apod, intenzivní – intenzita zkoumaných jevů)

Dále lze ukazatele dělit na stejnorodé i nestejnorodé. Stejnorodé ukazatele je možné shrnout za všechny jednotlivé činitele, stejně tak je vyjadřovat jako podíl dvou dalších stejnorodých ukazatelů. (Nývltová, 2010)

Jako největší problém je v současné době z pohledu autorky nedostatečná kontrola a nedůslednost podniků v oblasti podrobnějších údajů týkajících se například využívání silných stránek pro uplatnění příležitostí na trhu a odstraňování hrozeb, které mají velký vliv

na prosperitu podniku. Dále využívání lepších informačních technologií, jež mohou ušetřit náklady za nadbytečnou pracovní sílu. Například ve společnosti, kde autorka tuto diplomovou práci zpracovává se dle jejího názoru příliš dlouho čekalo na zavedení elektronického systému pro vyskladňování, příjem, balení zboží. Následkem toho se ve velké míře snížila chybovost zaměstnanců a brigádníků a lépe se začala sledovat produktivita pracujících. Díky přechodu na tento systém se celý chod společnosti urychlil a z tohoto důvodu si mohla dovolit zaměstnávat méně pracovníků. Většina podniků se soustředí na současnou situaci a jsou uspokojeny současnou prosperitou. V podniku, kde autorka tuto práci píše, také není věnována větší pozornost této oblasti. Z hlediska jejího názoru podniky neberou ohled a pozornost externí analýze, ale pouze interní. Přitom externí analýza je velmi důležitá například při získání obchodních či bankovních úvěrů. Na základě ní si dokáže třetí osoba utvořit vlastní pohled, jenž ji mnohdy pomáhá v důležitých rozhodnutích.

## 2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola obsahuje členění metod finanční analýzy, jejich podrobný popis a vzorce používané pro potřebné výpočty, z nichž vyplývají určité závěry.

Mezi základní metody používané při výpočtech finanční analýzy lze zařazovat (Knapáková, 2013):

- analýzu absolutních ukazatelů,
- analýzu rozdílových ukazatelů,
- analýzu poměrových ukazatelů,
- analýzu soustav ukazatelů
- a analýzu tokových ukazatelů (analýzu Cash flow).

Nejvíce užitečnou autorka vnímá analýzu poměrovými ukazateli, a to díky její velké rozmanitosti.

V níže uvedeném textu autorka všechny výše jmenované analýzy následně podrobněji popisuje.

### 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů pojednává o dvou základních skupinách, jimiž jsou vertikální a horizontální analýza. Jedná se o techniky využívané při podrobných rozborech. Jejich vypracování je pro podniky stěžejním bodem při zpracování celkové finanční analýzy podniku.

#### 2.1.1 Vertikální analýza

Tato analýza je také nazývána jako technika procentního rozboru, a to jak stavových, tak i tokových veličin. Počítá procentní podíl položek rozvahy konkrétně na straně aktiv a položek výkazu zisku a ztráty na tržbách neboli výnosech. Dále sleduje výkaz o peněžních tocích ve vazbě na konkrétní veličinu. Pokud jsou výkazy sestavovány tímto způsobem lze o nich říci, že jsou sestaveny ve společném rozměru. Použitím této analýzy dokáže podnik srovnávat údaje v delším časovém horizontu, což mu umožní se srovnávat i s jinými obdobně zaměřenými podniky.

Co se týče nedostatků této metody, tak je v nich viděna neschopnost zachytit změny absolutní základny v průběhu sledovaných let pro výpočet procentních podílů. (Rejnuš, 2014)

Vertikální analýzu lze vyjádřit vztahem (Kislingerová, 2008):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (1)$$

*Kde:*

$P_i$  = hledaný vztah

$B_i$  = velikost položky bilance

$\sum B_i$  = suma hodnot položek v rámci celku

### 2.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýze je jinými slovy označována jako analýza trendů. Důvod spočívá v pozorování trendů v rozvaze a ve výsledovce (výkazu zisku a ztráty) podniku. Cíl této analýzy definoval Rejnuš ve své knize: „*Jejím cílem je kvantifikovat změny jednotlivých účetních položek v čase (nejčastěji ve vztahu k určitému minulému účetnímu období), neboli zkoumat, jak se mění váha jednotlivých položek v celkovém kontextu.*“

Díky ní je možné porovnávat jak absolutní, tak i relativní ukazatele. Výstupy je možné vyjádřit za pomoci indexů či difference, jinými slovy prostřednictvím rozdílů. Pokud se při výpočtech využívají indexy, pak toho, kdo analýzu provádí zajímá, o kolik procent se jednotlivé položky oproti minulému roku změnil. Za podmínky využívání diferencí je nutné si odpovědět na otázku, o kolik se tyto položky změnil, ale v absolutních číslech. Stejně tak jako u předchozí vertikální analýzy, může být horizontální užitečná zejména při komparaci s ostatními podniky stejného předmětu činnosti, tak i s odvětvovým průměrem.

Výpočet horizontální analýzy provedený prostřednictvím difference vypadá následovně (Kislingerová, 2008):

$$D_{t/(t-1)} = B_i(t) - B_i(t - 1) \quad (2)$$

*Kde:*

$D_{t/(t-1)}$  = změna oproti minulému období

$t$  = čas

$B_i$  = hodnota bilanční položky  $i$

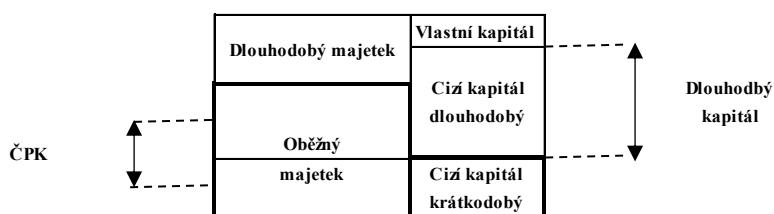
## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro vypracování analýzy a k řízení finanční situace podniku slouží právě tyto rozdílové ukazatele. Rozdílové ukazatele se označují jako fondy finančních prostředků. Fondy jsou jakási agregace neboli shrnutí stavových ukazatelů, mezi něž se řadí aktiva či pasiva. Lze tedy tento vztah vypočítat jako rozdíl mezi souhrnem vybraných krátkodobých aktiv a vybraných krátkodobých pasiv. Tímto výpočtem je získán tzv. čistý pracovní kapitál.

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál (Net working capital)

Jeden z nejpodstatnějších ukazatelů je čistý pracovní kapitál (ČPK), jenž je obvykle nazýván jako provozní kapitál. Je počítán jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a celkovými krátkodobými dluhy (CK). Celkové krátkodobé dluhy se občas vymezují od splatnosti jednoho roku až po tříměsíční splatnost. Díky tomu je možné lépe oddělit část finančních prostředků v oběžných aktivech, z níž by měly být uhrazeny krátkodobé dluhy (závazky), od relativně volné části. Relativně volnou částí v podniku představuje finanční fond. Manažer chápe tento fond jako součást oběžného majetku, jenž je financována dlouhodobým kapitálem. Jedná se o volný kapitál využívaný k zajištění plynulého a hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Pro lepší představu autorka vytvořila obrázek, na kterém jsou zobrazeny všechny složky vstupující do čistého pracovního kapitálu.



Obrázek 5: Čistý pracovní kapitál

*Zdroj: upraveno dle (Knapáková, 2013)*

Z výše uvedeného obrázku lze konstatovat, jaké složky aktiv jsou financovány složkami na straně pasiv.

Čistý pracovní kapitál vychází ze vztahu (Sedláček, 2007):

$$\Delta\check{C}PK = \check{C}PK_{(k)} - \check{C}PK_{(p)} \quad (3)$$

Kde:

$\check{C}PK$  = čistý pracovní kapitál

$\check{C}PK(K) = \text{stav čistého pracovního kapitálu na začátku období}$

$\check{C}PK(P) = \text{stav čistého pracovního kapitálu na konci období}$

### 2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Tuto analýzu používá podnik velmi opatrně v rámci posuzování míry likvidity, nýbrž mezi čistými pohotovými prostředky a likviditou není prakticky žádná vazba. Součástí oběžných aktiv jsou málo likvidní položky nebo i dlouhodobě nelikvidní položky. Pod tím si je možné představit nedobytné pohledávky, nedokončenou výrobu, neprodejné výrobky, pohledávky s dlouhou dobou splatnosti apod. Na ukazatel čistých pohotových prostředků má velmi vysoký vliv způsob oceňování jeho položek.

Stejně jako u čistého pracovního kapitálu, kde se využíval finanční fond, u této metody výpočtu podnik uplatňuje tzv. čistý peněžní fond. Tento fond tvoří rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Fond vyjadřující nejvyšší stupeň likvidity zařazuje do pohotových peněžních prostředků hotovost a peníze na běžných účtech, protože se dají snadno a rychle vyměnit na peníze. Vzhledem k momentu, kdy podnik provádí zjištění likvidity, konkrétně zadržením či dřívějším uskutečněním plateb, lze s tímto ukazatelem velmi snadno manipulovat. (Sedláček, 2007)

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu je využíván vzorec (Hyršlová, 2007):

$$\check{C}PP = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžité splatné závazky} \quad (4)$$

Kde:

$\check{C}PP = \text{čisté pohotové prostředky}$

### 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrovými ukazateli obsahuje hned několik ukazatelů. Některé z nich se liší pouze drobnými změnami. Poměrové ukazatele charakterizují vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli v rámci jejich vzájemného podílu. Z velké části vychází z účetních dat, zejména z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Rozvaha poskytuje údaje, jenž mají charakter stavových ekonomických veličin. Na druhé straně z výkazu zisku a ztráty podnik získává údaje, z nichž vychází výsledky činnosti za určité období.

Je nutné podotknout, že poměrové ukazatele jsou nejvíce z celé finanční analýzy podniky používané, jedná se tedy o nejrozšířenější metodu. Důvodem může spočívat v tom, že umožňují



dosáhnout a využívat rychlý a poctivý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Mezi nejpoužívanější ukazatele patří (Růčková, 2019):

- ukazatel likvidity,
- ukazatel aktivity,
- ukazatel rentability,
- ukazatel zadluženosti
- a ukazatel tržní hodnoty podniku.

Ačkoli si každá firma vytváří sama vlastní spektrum hodnotících ukazatelů, jenž nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti, těchto pět výše uvedených je používáno nejčastěji. Pochopitelně ale podnik nemůže používat autorkou zmíněný ukazatel tržní hodnoty podniku, pokud není akciovou společností. Jak již zmiňovala, tyto ukazatele považuje za ty, které mají největší vypovídací schopnost, díky orientaci na různé oblasti.

### 2.3.1 Ukazatel likvidity

Ještě před samotnou charakteristikou ukazatele likvidity, je nutné vymezit si rozdíl mezi likvidností a likviditou. Likvidnost představuje míru nejistoty požadovanou od tohoto měření a vztahuje se k samotným vlastnostem majetku podniku. Naproti tomu likvidita znamená schopnost podniku hradit své závazky včas a v plné výši. Ukazatele likvidity vyjadřují vztah čitatele (čím je možné platit) a jmenovatele (co je nutné zaplatit). S oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji pracují ukazatele, jež jsou považovány za základní. Jak již bylo v práci uvedeno, do oběžných aktiv se zařazují zásoby, pohledávky krátkodobé i dlouhodobé a krátkodobý finanční majetek. Na druhé straně do krátkodobých cizích zdrojů podnik zahrnuje krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. Mezi základní ukazatele likvidity se zahrnuje běžná, pohotová a okamžitá likvidita. (Knápková, 2013)

#### **Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Tento ukazatel uvádí, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje podniku. Při tomto výpočtu podnik bere v úvahu strukturu zásob a jejich ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Neprodejně zásoby, které nepřispívají k likviditě podniku by měly být před samotným výpočtem ukazatele odečteny.

$$BL = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{Oběžná aktiva}} \quad (5)$$

Běžná likvidita charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Optimum, které je doporučované říká, že podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku by měl být přibližně okolo 30-50 %. Doporučená hodnota tohoto podílu by měla být v rozmezí 1,5-2,5.

Pokud dojde k situaci, kdy je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv, lze konstatovat, že se podnik nachází ve velmi tíživé situaci.

### **Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)**

Pohotová likvidita značí podíl mezi krátkodobými pohledávkami včetně krátkodobého finančního majetku a krátkodobými cizími zdroji.

$$PL = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (6)$$

Tento ukazatel by měl dosahovat optima hodnot v rozmezí 1-1,5. V případě, že dojde k situaci, kdy je čítec menší než jmenovatel (poměr hodnot menší než 1), by podnik měl přemýšlet o případném prodeji zásob.

### **Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)**

Ukazatel okamžité likvidity nejlépe vypovídá o finanční situaci podniku.

$$OL = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

Optimum, jehož by mělo být dosaženo, se pohybuje mezi hodnotami 0,2-0,5. Pokud ale výsledek nabývá vysokých hodnot, pak to svědčí o tom, že nejsou finanční prostředky v podniku využívány efektivně. (Knápková, 2013)

### **2.3.2 Ukazatel aktivity**

Ukazatel aktivity značí, jak se svými aktivy podnik efektivně hospodaří. Mohou nastat konkrétně dvě situace. Buď disponuje větším nebo menším množstvím aktiv. Má-li jich více, než je potřeba, snižuje si zisk v důsledku zbytečně vynaložených nákladů. Pokud má ale aktiv méně, než je účelné, pak je nucen vzdát se velkého množství potencionálních a v budoucnu velmi výhodných podnikatelských příležitostí. Lze tedy říci, že s malým množstvím aktiv se sám připravuje o možné výnosy, jež by mohl získat. Zpravidla jsou uváděny ukazatele, které vyjadřují vázanost kapitálu v určitých položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv a dobu obratu aktiv. (Sedláček, 2007)

### **Vázanost celkových aktiv**

Informuje podnik o výkonnosti, při které využívá aktiva s cílem dosažení tržeb. Zabývá se měřením celkové produkční efektivity podniku.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Roční tržby}} \quad (8)$$

Čím nižší je ukazatel, tím je situace příznivější. Při klasifikaci je nezbytné posouzení vlivů používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování.

### **Obrat celkových aktiv**

Říká, kolikrát se obrátí aktiva neboli počet obrátek za určitý časový interval, zpravidla za dobu jednoho roku. V případě, že jsou aktiva podniku využívána méně než počet obrátek celkových aktiv, mělo by dojít ke zvýšení tržeb nebo odprodeji některého aktiva.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (9)$$

### **Obrat zásob**

Udává, kolikrát je každá položka zásob podniku v průběhu roku prodána a opět uskladněna. Nevýhodou je, že tržby odráží tržní hodnotu, naopak zásoby jsou uváděny v nákladových cenách. Z toho důvodu má tento ukazatel tendenci nadhodnocovat skutečnou obrátku.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (10)$$

V případě, kdy je výsledek ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, naznačuje, že nemá podnik zbytečné nelikvidní zásoby, které vyžadují nadbytečné financování.

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob charakterizuje úroveň běžného provozního řízení. Jinými slovy se jedná o počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich splatnosti. Ukazatel je citlivý na změnu výkonů a je velmi často používán. (Dluhošová, 2010)

$$\text{DOZ} = \frac{\text{Zásoby} * 360}{\text{Tržby}} \quad (11)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Ukazatel udává, za jak dlouho jsou průměrně hrazené faktury. Pokud dochází k trvalému překračování doby splatnosti, pak by mělo vedení podniku podrobně prozkoumat platební morálku odběratelů. (Dluhošová, 2010)

$$DOP = \frac{\text{Pohledávky} * 360}{\text{Tržby}} \quad (12)$$

### **2.3.3 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability poměřují zisk získaný podnikatelskou činností s výší zdrojů, jichž bylo k jeho dosažení užito. Také jsou nazývány jako ukazatele výnosnosti, ziskovosti či profitability. V rámci rentability autorka vybrala tři nejdůležitější ukazatele. Jedná se o rentabilitu vloženého kapitálu, rentabilitu celkových aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu.

#### **Rentabilita vloženého kapitálu (Return on investment)**

Rentabilita vloženého kapitálu vyjadřuje ukazatel míry zisku. Hodnotí se jím nejlépe podnikatelská činnost a vypočítá se dle vzorce (Sedláček, 2007):

$$ROI = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{Celkový kapitál}} \quad (13)$$

Výpočet vyjadřuje, s jakou účinností působí zisk a úroky na celkový kapitál vložený do podniku, bez ohledu na zdroj financování. Obvykle se počítá s průměry veličin uvedených na začátku a na konci sledovaného období. Pokud ale dojde k výrazné změně stavu veličin, pak propočtení k věrnějšímu obrazu o podniku nepřispěje.

#### **Rentabilita celkových vložených aktiv (Return on assets)**

Ukazatel ROA, jinak označovaný jako míra výnosu aktiva či návratnost aktiv, posuzuje poměr zisku s celkovými aktivy, které byly investované do podnikání bez ohledu na původ jejich zdrojů financování. Za předpokladu, že čítec obsahuje EBIT (zisk před zdaněním a úroky), pak ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku ještě před odečtením daní a úroků. Využívá se především při komparaci podniků s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích a odlišnými daňovými podmínkami.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (14)$$

## **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on common equity)**

Mírou ziskovosti vlastníci zjišťují, jestli přináší jejich kapitál dostatečný výnos a jestli jej využívají s intenzitou, která odpovídá velikosti možného investičního rizika. Z pohledu investora je klíčové, aby hodnota tohoto ukazatele značila vyšší úroky, jež obdržel při jiném způsobu investování, například z majetkových cenných papírů. Tato podmínka je přijatelná zejména proto, že s investorem je spojeno poměrně vysoké riziko. Znamená to tedy, že cena vlastního kapitálu ve formě podílu na zisku či dividendy je vyšší než cena cizího kapitálu placená ve formě úroku.

Jestliže je naopak výnosnost cenných papírů s garancí státu dlouhodobě vyšší nebo rovna hodnotě ROE, poté bude podnik s velkou pravděpodobností odsouzen k zániku. (Sedláček, 2007)

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (15)$$

### **2.3.4 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti identifikují výši rizika, které podnik nese při struktuře a poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Obecně platí čím více je podnik zadlužen, tím více na sebe přenáší riziko spojené se schopností hradit své závazky. Hradit tyto závazky musí, jak za situace, kdy se mu daří, tak i za situace, kdy se nachází ve finanční tísní.

Určitá výše zadlužení ale nemusí znamenat špatnou situaci pro podnik, protože někdy může být cizí kapitál levnější než vlastní. Důvodem je existence tzv. daňového efektu nebo daňového štítu. Princip spočívá v tom, že z cizího kapitálu plynou úroky, jež podnik musí bez výjimky uhradit. Tyto úroky snižují daňové zatížení podniku, a protože se jedná o nákladovou položku, která snižuje hospodářský výsledek, ze kterého je odváděna daň, mohou být v určité míře výhodné. Pokud ale dojde k vyplacení podílů na zisku, pak tato položka není daňově uznatelným nákladem. Mezi další podmínky zadluženosti patří například ta, která říká, že čím, vyšší výnos investor požaduje, tím vyšší riziko vznikne.

Nejčastěji podniky posuzují celkovou zadluženost, míra zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. (Knápková, 2013)

#### **Celková zadluženost**

Za předpokladu využití ukazatele celkové zadluženosti musí podnik znát úhrn položek cizích zdrojů a celkový úhrn aktiv. Vzorec pro výpočet je uveden v níže.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (16)$$

Optimum tohoto ukazatele by se mělo pohybovat mezi 30-60 %. Běžná a dlouhodobá zadluženost je analytickým ukazatelem celkové zadluženosti.

### **Míra zadluženosti**

Míra zadluženosti se zabývá poměrem cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je nejvíce využíván bankou, která se na základě tohoto výsledku rozhoduje, zda úvěr podniku poskytne či nikoli. Pro posouzení je důležitý zejména časový vývoj, zda dochází postupem času k zvyšování či snižování podílu cizích zdrojů. Krátkodobé zdroje pro podnik představují značně vyšší riziko než zdroje dlouhodobé. Je to způsobeno zejména tím, že dlouhodobé zdroje je stabilnější.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (17)$$

Dle charakteru ukazatele lze konstatovat, že pokud je hodnota menší než jedna, je výsledek přijatelný, pokud je hodnota vyšší než jedna a více, měl by se podnik nad strukturou financování zamyslet.

### **Ukazatel úrokového krytí**

Pro tento ukazatel je typické, že charakterizuje výši zadluženosti prostřednictvím schopnosti podniku hradit úroky. V případě financování cizími úročenými zdroji je velmi významný. Pozornost je třeba věnovat zvláště vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Pro výpočet je nezbytné znát hodnotu zisku před zdaněním a úroky (EBIT) a hodnotu nákladových úroků.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (18)$$

Za podmínky, kdy ukazatel nabývá hodnoty 1, pak lze říci, že podnik vytvořil zisk dostatečný pro zaplacení úroků věřitelům, ale zisk žádný nevyprodukoval. Tato hodnota není tedy pro podnikatele dostačující a akceptovatelná. Pokud by mělo být financování cizím kapitálem výhodně, pak by zisk před zdaněním a úroky musel svou hodnotou převyšovat nákladové úroky. Obvykle je za optimum brána hodnota vyšší než 5. (Knápková, 2013)

### 2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty podniku

Ukazatele tržní hodnoty podniku jsou důležité zejména pro podniky, jenž mají úzký vztah ke kapitálovému trhu. Od předchozích již zmiňovaných ukazatelů se liší tím, že pracují s tržními hodnotami. Tyto hodnoty slouží především jako informační zdroj investorům či budoucím investorům. Pro budoucí investory mají největší vypovídací schopnost týkající se hodnocení návratnosti investovaných finančních prostředků. Dále jsou také užívány pro zjištění finančního zdraví podniku, především v rámci výnosového ocenění.

Dle autora Maříka lze ukazatele tržní hodnoty podniku klasifikovat následovně (Mařík, 2018):

- účetní hodnota vlastního kapitálu (případající na jednu akcii),
- čistý zisk k rozdělení připadající na jednu akcii,
- dividenda na akcii,
- procento rozděleného zisku,
- poměr tržní cenu akcie a zisku na akcii (poměr P/E),
- poměr tržní a účetní hodnoty akcie,
- poměr tržní ceny a peněžního toku připadajícího na akcii
- a peněžní tok připadající na akcii.

Autorka se ovšem rozhodla posoudit pouze čtyři vybrané ukazatele, jenž podle ní mají nejvyšší vypovídací schopnost pro podnik a ostatní subjekty. Díky těmto ukazatelům je podnik schopen zhodnotit majetek v podobě dlouhodobého finančního majetku, tj. prostřednictvím akcií.

#### Účetní hodnota akcií

Na základě tohoto ukazatele lze vypořádat, jak je výkonnost podniku plynulá. Pro investory se bude podnik jevit jako finančně zdravý, pokud bude mít výsledná hodnota rostoucí tendenci.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad (19)$$

Zisk, jenž během podnikatelské činnosti reinvestovaný se ukáže jako určitý přírůstek na straně vlastního kapitálu, jenž je základem pro možné expanze firmy. (Růčková, 2019)

## **Dividendový výnos**

Poměr hodnot obsažených v dividendovém výnosu značí zhodnocení vložených finančních prostředků. Je to dáno zvláště tím, že hlavní motivací investorů je neustále rostoucí příjem z dividend.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} * 100 \quad (20)$$

Pro výslednou hodnotu neexistuje žádný doporučený směr trendu vývoje. V důsledku sestavení ukazatele může vzniknout skutečnost, že tendence dividendového výnosu bude klesající, i přes to, že se hodnota dividendy nezmění. Tím, že dojde k situaci zadržování zisku, pak pro akcionáře nevznikne okamžitý užitek a akcie budou pro ně méně atraktivní. (Růčková, 2019)

## **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (ukazatel P/E)**

Tento ukazatel říká, kolik peněžních prostředků jsou investoři ochotni zaplatit za jednu korunu vykazovaného zisku na akcii. Dále by se dalo říci, že predikuje, počet potřebných let ke splacení ceny akcie jejím výnosem.

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (21)$$

Poměrně vysoká hodnota může značit, že vysoký růst dividend v budoucnu je očekávaný investory, či že akcie obsahuje nízké riziko. Z tohoto důvodu jsou pak investoři schopni se spokojit s nižším výnosem. Je-li hodnota P/E opačná, tedy nízká, signalizuje to vyšší ziskovost či malý růstový potenciál podniku anebo obojí. Za této skutečnosti lze konstatovat, že trend odhadovaný investory značí snižování zisků podniku.

## **Poměr tržní a účetní hodnoty akcie (ukazatel M/B)**

Jinými slovy je tento ukazatel nazýván v anglickém jazyce jako „market-to-book ratio a značí se M/B. Podniky, které mají vyšší výnosovou míru na vlastní kapitál, pak obecně platí, že prodávají za vyšší násobky jejich účetní hodnoty.

$$M/B = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}} \quad (22)$$

Jestliže je hodnota vyšší než jedna, pak má podnik vyšší tržní hodnotu a je velmi dobře hodnocen. Pokud nastane opačný efekt a výsledná hodnota bude nabývat hodnoty nižší než jedna, pak v tomto případě podnik dosahuje nízkou míru výnosnosti na aktivech. To ovšem



neznamená, že těchto výsledků dosahují pouze špatně hodnocené podniky, neboť jich mohou dostat i ty, které jsou úspěšné, ale zrovna se nachází v krátkodobé tísní. (Sedláček, 2007)

## **2.4 Analýza soustav ukazatelů**

Tato skupina ukazatelů se jinak nazývá jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Velké spektrum ukazatelů umožňuje podrobnější zobrazení finanční situace, ovšem až příliš velký počet ukazatelů může stěžovat orientaci a výsledné zhodnocení podniku. Dle Sedláčka se dělí analýza soustav ukazatelů na dvě základní skupiny (Sedláček, 2007):

- soustava hierarchicky uspořádaných ukazatelů
- a účelové výběry ukazatelů.

Pod soustavou hierarchicky uspořádaných ukazatelů si lze představit tzv. pyramidové soustavy, jež podniku slouží k identifikaci ekonomických a logických vazeb mezi jednotlivými ukazateli. Účelové výběry ukazatelů jsou sestavovány na základě komparativně-analytických či matematicko-statistických metod. Jejich cílem je uspořádat ukazatele tak, aby dokázaly kvalitně posoudit finanční situaci podniku. (Sedláček, 2007)

Vzhledem k tomu, že se pyramidové soustavy skládají z velkého množství dat, autorka se rozhodla raději použít druhou, a sice podrobnější skupinu ukazatelů. Z tohoto důvodu bude v následujícím textu věnována pozornost skupině účelovým výběrovým ukazatelům, mezi něž se zařazují bonitní a bankrotní modely.

Z pohledu autorky jsou tyto ukazatele stejně důležité jako analýza poměrovými ukazateli. Mají též velmi vysokou vypovídací schopnost, protože se zaměřují na dvě hlavní situace, jež podnik zajímají, a to buď zisk či ztráta. Na základě tohoto kritéria se následně rozhoduje, jaký bude mít počet zaměstnanců, jaké množství produktů bude vyrábět, za jaké ceny apod.

### **2.4.1 Bonitní modely**

Velký přínos těchto modelů spočívá v tom, že jsou schopny přiřadit podniku jeden konečný koeficient. Výsledný koeficient umožní odpovědět na otázku, zda se jedná o dobrou či špatnou situaci společnosti. Tyto modely jsou stavěné na teoretických poznacích. Bonitní modely jsou sestaveny tak, aby vycházely z různých kombinací vybraných ukazatelů, které jsou pro výpočet výsledného koeficientu základ. (Rejnuš, 2014)

## Rychlý test

Autorem tohoto rychlého testu je pan Kralicek, proto se mu také jinak nazývá Kralicekův rychlý test. Tento ukazatel je postaven na výběru ze čtyř skupin ukazatelů a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Mezi tyto ukazatele se řadí kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z cash flow, rentabilita tržeb a rentabilita aktiv.

Kvóta vlastního kapitálu měří finanční sílu firmy, která je měřena podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Doba splácení dluhu z peněžních toků značí, dobu, za kterou by byl podnik schopný splatit všechny své dluhy. To platí ale pouze za podmínky každoroční generace stejného cash flow jako v analyzovaném období. Cash flow s přičtením odpisů a změnou stavu rezerv, je uváděno jako výsledek hospodaření za účetní období. Kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu z cash flow zobrazují finanční stabilitu firmy. Zbývající dva ukazatele jsou rentabilita tržeb a rentabilita aktiv. Rentabilita tržeb je podnikem získávána z cash flow nikoli ze zisku. Rentabilita aktiv značí celkovou rentabilitu podniku.

V níže uvedeném textu je uvedena tabulka popisující hodnocení těchto ukazatelů podnikem (Kislingerová, 2008):

**Tabulka 3: Kralicekův rychlý test**

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

*Zdroj: upraveno dle (Kislingerová, 2008)*

Tato metoda je založena na jednoduchém principu. Z hodnot, jež jsou dosaženy, se přidělí body a výsledná známka je stanovena jako prostý aritmetický průměr bodů za uvedené ukazatele.

## Index bonity

Index bonity je postaven na multivariační diskriminační analýze. Pod pojmem bonita si lze představit určení kvality podniku, a to na základě pozorování výkonnosti a finanční situace. Index bonity je nejčastěji užívaný v německy mluvících zemích. (Pešková, 2012)

Skládá se z šesti ukazatelů a vypočítá se následovně (Sedláček, 2007):

$$B_i = 1,5x_{i1} + 0,08x_{i2} + 10x_{i3} + 5x_{i4} + 0,3x_{i5} + 0,1x_{i6} \quad (23)$$

*Kde:*

$x_1 = \text{cash flow/cizí zdroje}$

$x_2 = \text{celková aktiva/cizí zdroje}$

$x_3 = \text{zisk před zdaněním/celková aktiva}$

$x_4 = \text{zisk před zdaněním/celkové výkony}$

$x_5 = \text{zásoby/celkové výkony}$

$x_6 = \text{celkové výkony/celková aktiva}$

Následující tabulka 3 značí, dle vypočtených hodnot, v jaké situaci se podnik aktuálně nachází.

**Tabulka 4: Index bonity**

Hodnota výsledku	Situace podniku
-3 až -2	extrémně špatná
-2 až -1	velmi špatná
-1 až 0	špatná
0 až 1	určitě problémy
1 až 2	dobrá
2 až 3	velmi dobrá
3 až nek.	extrémně dobrá

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tabulky je očividné, že pokud bude firma dosahovat čím dál tím vyšší hodnoty  $B_i$ , tím lépe si bude vést z finančně-ekonomického pohledu.

#### 2.4.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají za úkol informovat podnik včas o tom, že mu hrozí v brzké době bankrot. Ovšem tato situace nenastane okamžitě a naráz, ale v minulosti se již v několika podobách objevila. Mohou se projevovat například ve vývoji hodnot určitých finančních ukazatelů. Tyto modely jsou, na rozdíl od bonitních, empiricky založené na skutečných datech podniků, které již zbankrotovali a porovnány s podniky, jimž se daří velmi dobře. Pro výpočet jsou užívány rovnice, jenž slouží k určení systematického výsledku. (Rejnuš, 2014)

##### **Altmanův model pro a.s.**

Co se týče Altmanova modelu, pak pro uvedený definiční vztah Z-funkce platí pouze pro finančně řízené firmy. Dokonce se může jednat i o tu situaci, kdy prošly burzovním výbořem pro kotace. Z tohoto důvodu lze konstatovat, že jejich akcie jsou na burze veřejně obchodovatelné. Autor Kalouda Z-funkci uvádí ve vztahu (Kalouda, 2017):

$$Z(a.s) = 1,2xX_1 + 1,4xX_2 + 3,3xX_3 + 0,6xX_4 + 1,0xX_5 \quad (24)$$

Kde:

$x_1 = (\text{oběžná aktiva-krátkodobé zdroje}) / \text{suma aktiv}$

$x_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{suma aktiv}$

$x_3 = \text{EBIT} / \text{suma aktiv}$

$x_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota celkového dluhu}$

$x_5 = \text{tržby} / \text{suma aktiv}$

$\text{EBIT} = \text{zisk před zdaněním a úroky}$

Po výpočtu je vždy nutné vyhodnotit finanční situaci podniku. Altmanův model předpokládá nastání tří situací (Kalouda, 2017):

**Tabulka 5: Hodnocení Altmanovým modelem Z-funkce**

$Z \leq 1,81$	„přímí kandidáti bankrotu“
$1,81 < Z \leq 2,99$	uspokojivá finanční situace
$Z > 2,99$	zóna neznalosti nebo šedá zóna (neprůkazný)

*Zdroj: upraveno dle (Kalouda, 2017)*

### Index důvěryhodnosti IN95

„Index důvěryhodnosti IN95 je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur.“ (Pešková, 2012, s. 150)

Index důvěryhodnosti lze vypočítat ze vzorce (Váchal, 2013):

$$IN = 0,022 * \frac{A}{CZ} + 0,11 * \frac{EBIT}{U} + 8,38 * \frac{EBIT}{A} + 0,52 * \frac{V}{A} + 0,1 * \frac{OA}{KCK} - 16,8 * \frac{Z}{V}$$

Kde:

(25)

$A / CZ = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$EBIT / U = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{nákladové úroky}$

$EBIT / A = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{aktiva}$

$T / A = \text{výnosy} / \text{aktiva}$

$OA / KCK = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobý cizí kapitál}$

$Z / V = \text{závazky po splatnosti} / \text{výnosy}$

Dle vypočtených hodnot se následně stanoví situace, ve které se daný podnik nachází (Váchal, 2013):

**Tabulka 6: Hodnocení Indexu IN95**

$IN95 \in (-\infty; 1 >$	bankrotní podnik
$IN95 \in (1; 2)$	šedá zóna
$IN95 \in < 2; \infty)$	bonitní podnik

*Zdroj: upraveno dle (Váchal, 2013)*

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA VE VYBRANÉM PODNIKU

V této kapitole diplomové práce se autorka zaměří na praktickou část, tedy uvedení teoretického rámce do praktického. Pro vypracování si vybrala společnost Vivantis, a.s.

#### 3.1 Společnost Vivantis, a.s.

Společnost Vivantis, a.s. působí na českém trhu od roku 2001. Původně byla založena jako nekomerční web zaměřený pouze pro zdraví celostnimediceina.cz. Tento web je v provozu i v současnosti a je doplňován o informace od lékařů fakultních nemocnic. Lze ji označit jako jednoho z předních internetových prodejců v České republice. V sortimentu můžeme nalézt kousky prakticky od hlavy až k patě – od kabelky po parfém, od košile po hodinky apod. Rovněž kromě zboží tohoto typu nabízí sortiment pro krásu a pro zdraví. Ačkoli má tato společnost své internetové stránky Vivantis.cz, v nabídce e-shopů nalezneme také parfemy.cz, krasa.cz, sperky.cz, hodinky.cz a prozdravi.cz.

Společnost má více než 200 zaměstnanců a již od svého založení působí v oblasti e-commerce. Roční obrat činí okolo 1 mld. Kč a je na blízku i zahraničním zákazníkům. V současnosti působí na 5 trzích, konkrétně na Slovensku, v Rumunsku, Maďarsku a Rakousku. Kvalita internetového obchodu, jenž je ověřena hodnocením zákazníků, je na úrovni 97 %. Svým zákazníkům doručili více než 5 000 000 zásilek. Tato společnost se orientuje jak na B2C, tak na B2B trh. Z pohledu B2B trhu se jedná o zákazníky, jimž při odběru většího množství generuje poukazy od hodnoty 200 Kč a výše. Jejich platnost je vždy 1 rok od data vydání. ([www.vivantis.cz](http://www.vivantis.cz))

Cílem je proniknout na polský zahraniční trh. Asi největší překážku vnímá společnost stejně jako ostatní jazykovou bariéru a zajištění dopravy.



Obrázek 6: Logo společnosti Vivantis, a.s.

*Zdroj: interní dokumenty společnosti*

#### 3.1.1 Vývoj společnosti

Jak již bylo zmíněno, společnost vznikla spuštěním informačního serveru [www.celostatnimediceina.cz](http://www.celostatnimediceina.cz) a prvním e-shopem [prozdravi.cz](http://prozdravi.cz). Zakladatel této společnosti byl

Martin Rozhoň. Tímto krokem vstoupil do světa e-commerce. V roce 2003 došlo k výraznému milníku. Jednalo se o změnu právní formy podnikání z fyzické osoby na NATURAL MEDICAMENTS, s.r.o. Na trh byla uvedena privátní značka téhož názvu, jedná se o přírodní doplňky stravy. Tentýž rok společnost spustila e-shopy parfemy.cz a hodinky.cz. V Následujícím roce uvedla do provozu také e-shop krasa.cz. Důležitý milník nastal v roce 2007, kdy byla změněna právní forma podnikání i název společnosti na VIVANTIS a.s. a poprvé návštěvnost zákazníků přesáhla neuvěřitelný 1 mil. Následující rok byl spuštěn předposlední e-shop sperky.cz. Prvotní zahraniční expanze byla uzavřena se Slovenskem v roce 2014 a byl spuštěn e-shop Vivantis.sk. V tentýž rok společnost zahájila prodej přes Mall.cz a vstoupil strategický partner E-commerce Holding a.s. Jako jeden z nejdůležitějších okamžiků autorka považuje prodej společnosti v roce 2017 a Mall Group se stal 100 % vlastníkem Vivantisu. Následně byl zprovozněn poslední e-shop modnidoplňky.cz. Na základě toho, vznikl slogan „Od kabelky po parfém“. Počátkem roku 2018 vstoupil na rakouský a maďarský trh a o rok později byl překročen obrat 1 mld. Kč. Dle hospodářských výsledků lze usoudit, že vstup na zahraniční trhy znamenalo velkou příležitost, se kterou naložila s viditelnými výsledky. Od tohoto roku byl spuštěn také věrnostní program pro věrné zákazníky Viva klub. (interní zdroje společnosti)

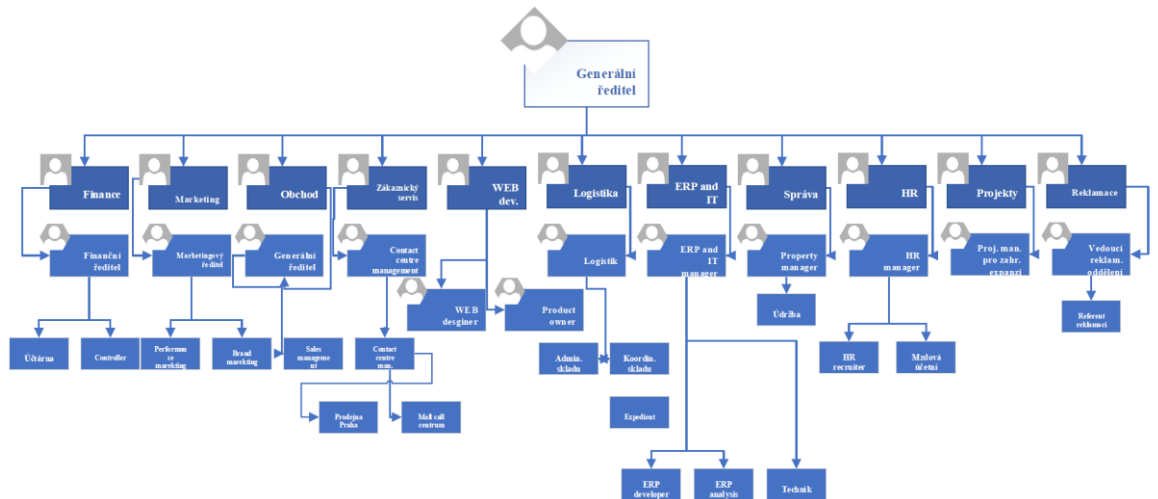
Autorka dále zmíní změny, které uvedl člen představenstva ve výroční zprávě z roku 2018, Michal Špak (bývalý majitel). V tomto roce došlo ke stabilizaci personálních změn. Dále došlo k realizaci různých investičních projektů. Jednalo se o implementaci elektronického řízení skladu (WMS) a optimalizaci procesů na obchodu a výkonnostním marketingu. Přechod na WMS byl velmi klíčový. Došlo k výraznému snížení a odstranění většiny procesních chyb, což umožnilo naprosto eliminovat chybovost při expedici zásilek a současně efektivně řídit téměř veškeré procesy ve skladu. Systém WMS by měl zajistit růst v řádu dvojciferných čísel. Jedná se zejména o rychlejší a efektivnější příjem zboží.

### **3.1.2 Vize společnosti**

Mezi hlavní vize společnosti Vivantis lze zařadit neustálé zvyšování konkurenceschopnosti z hlediska větší nabídky produktů a služeb. Dále také, jak již bylo zmíněno, neustále pronikat na zahraniční trhy, konkrétně na polský zahraniční trh. Stejně jako ostatní podniky má také i Vivantis svou hlavní vizi neustále rozšiřovat nabídky svých komodit. Ačkoli by se mohlo zdát, že její nabídka je velmi pestrá a dostačující, neustále dochází k uzavírání nových kontraktů s dodavateli. Například v sekci módních doplňků se jedná o novou značku Tom Tailor a Vuch.

### 3.1.3 Organizační struktura

Co se týče organizační struktury společnosti Vivantis, a.s., můžeme říci, že se jedná o liniově-funkční typ. Tedy jeden nadřízený vede větší skupinu svých podřízených. Na níže uvedeném obrázku autorka graficky vypracovala organizační strukturu již zmiňované společnosti.



Obrázek 7: Organizační struktura Vivantis, a.s.

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše uvedeného obrázku je patrné, že nejvyšším orgánem společnosti je generální ředitel. Generálním ředitelem je současně pan Michal Špak a řídí celkem jedenáct odvětví, mezi něž se řadí například oblast financí, marketingu, obchodu, logistiky, zákaznický servis apod. Tato odvětví se skládají z mnoha pracovníků. Například oblast logistiky, kde autorka během studií pracovala, má cca 70 pracovníků. Nejvyšším orgánem je ředitel logistiky, jímž v současné době je Bc. Tomáš Čechlovský. Pod jeho vedením pracují jednotliví logistici, kteří řídí chod celého skladu. Následně jsou zde jednotlivé sekce (Módní doplňky, Krása, Pro Zdraví apod.), jež řídí koordinátoři skladu a každá tato sekce má svého administrativního pracovníka. Koordinátor skladu je jinak nazýván jako vedoucí daného shopu, pod nímž jsou již pouze pracovníci na pozici expedient. (interní zdroje společnosti)

Z důvodu vysoké členitosti a obtížné čitelnosti byla tato organizační struktura uvedena v přílohách ve větším měřítku.



### 3.1.4 Výsledky hospodaření společnosti

V této kapitole jsou uvedeny výsledky hospodaření společnosti za posledních sledovaných 8 let (viz tabulka 7):

**Tabulka 7: Výsledky hospodaření společnosti (v tis. Kč)**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tržby</b>	349 452	363 798	391 539	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Přidaná hodnota</b>	42 916	42 270	44 191	44 871	70 441	x	x	x
<b>Provozní VH</b>	-15	-3 567	-3 121	-1 807	20 743	3 116	-23 513	-39 388
<b>VH před zdaněním</b>	-1 507	-5 033	-5 034	-5 349	17 815	-503	-29 690	-43 408

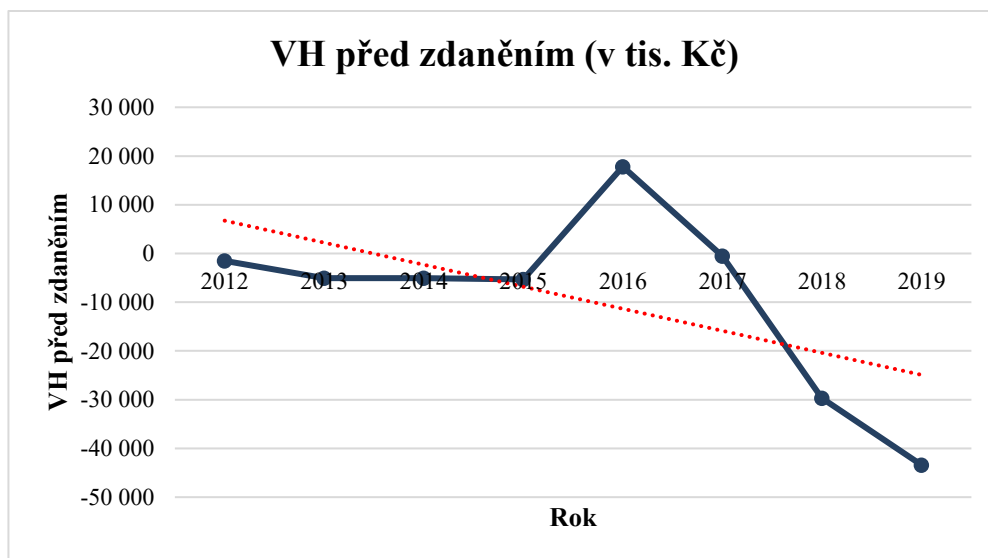
*Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti*

Z výše uvedených výsledků je zřejmé, že od roku 2012 do roku 2015 se podniku moc nedařilo. Naopak v roce následujícím se trend výsledku hospodaření zlepšil. Ačkoli se v roce 2016 výsledek hospodaření značně zvýšil, o zhruba celých 23 milionu Kč, v roce následujícím opět došlo k jeho poklesu. Jak již bylo ve výše uvedeném textu zmíněno, v tentýž rok byla společnost Vivantis prodána společnosti Mall Group. Z tohoto důvodu lze říci, že vývoj tržeb má velmi kolísavý charakter i z důvodu časté změny právní formy podnikání.

Dle slov člena představenstva se jednalo o velmi vysoký růst obrátu, mezi lety 2018 až 2019, o 20 %. Ztráty, které jsou v tabulce 7 uvedeny jsou s největší pravděpodobností způsobeny veškerými realizovanými projekty, jenž byl podnik nucen provést. I přes to, že tyto projekty představovaly pro společnost její technologický dluh, management těchto rozhodnutí nelituje.

Vzhledem k současné situaci, jenž je velmi ovlivněna pandemií, se společnost své budoucnosti na trhu neobává, z důvodu velmi vysoké poptávky po zboží nabízené právě touto společností. Do roku 2025 má management sestavenou vizi svého růstu, která by měla výrazně změnit dosavadní fungování společnosti. Člen představenstva uvedl, že všichni mají rádi výzvy a těší se na budoucnost.

Výše uvedená tabulka znázorňující hospodaření podniku je pro lepší představu graficky zpracována na obrázku 8:



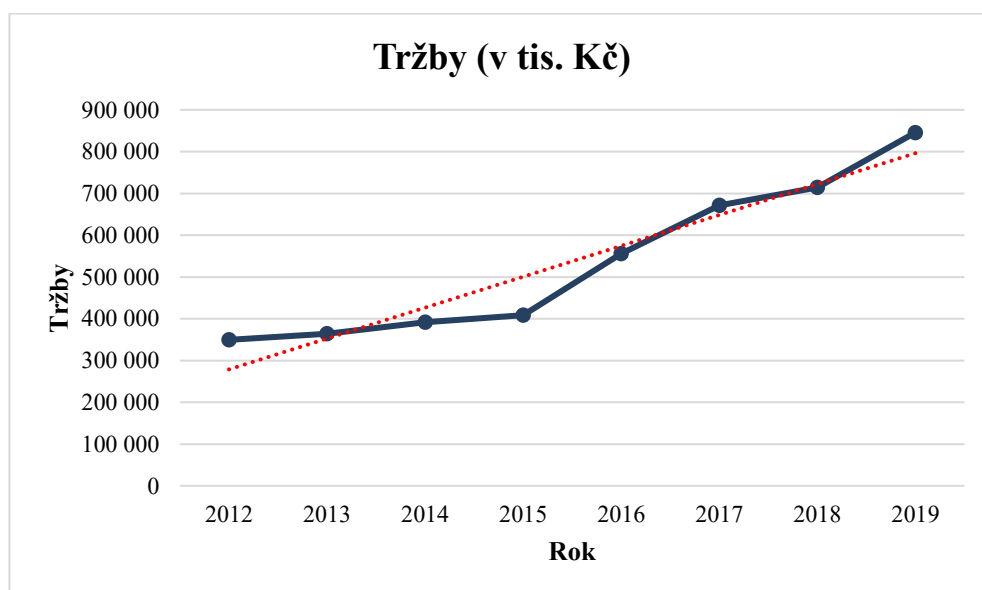
**Obrázek 8: Graf hospodářských výsledků (v tis. Kč)**

*Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti*

### 3.1.5 Vývoj tržeb

Celkový vývoj tržeb je uvedený v předchozí kapitole v tabulce 7 (viz kapitola 3.1.4) konkrétně mezi lety 2012 až 2019. Nejvyšší tržby podnik zaznamenal v roce 2019, tedy v posledním uvedeném. Naopak nejnižších tržeb dosáhl v prvním pozorovaném roce 2012.

Na obrázku 9 jsou graficky zobrazeny tržby za posledních 8 let:



**Obrázek 9: Graf vývoje tržeb (v tis. Kč)**

*Zdroj: zpracováno z interních zdrojů společnosti*

Údaje vyobrazené na grafu znázorňující vývoj tržeb v tis. Kč, byly získány z výročních zpráv společnosti. Z tohoto grafu lze usoudit, že tržby mají rostoucí charakter a jejich růst se neustále zvyšuje. V současné době Vivantis na svých webových stránkách uvádí, že tržby v současnosti překonaly 1 mld. Kč. Tato výroční zpráva nebyla ovšem ještě uveřejněna.

### **3.2 Analýza absolutních ukazatelů**

V této kapitole autorka podrobněji popíše analýzu absolutních ukazatelů, jenž rozdělila i v teoretické části na horizontální a vertikální analýzu. Tyto analýzy se týkají jak aktivních, tak i pasivních položek rozvahy a dále i položek výkazu zisků a ztráty.

#### **3.2.1 Horizontální analýza**

Jak již bylo zmíněno, první analýzou absolutních ukazatelů je horizontální analýza. Pro její vypracování autorka použila jak rozvahu, tak i výkaz zisků a ztráty mezi lety 2015 až 2019. Tabulky jsou pro lepší přehlednost vypracovány ve 2 formách výpočtů – absolutní a relativní rozdíl. Absolutní rozdíl značí rozdíl hodnoty následujícího a předcházejícího účetního období (hospodářského roku). Relativní rozdíl porovnává stejné položky nikoli v jejich rozdílu, ale vzájemném poměru. Tento poměr byl následně vynásoben stem, kvůli procentuálnímu vyjádření.

#### **Horizontální analýza aktiv**

Z níže uvedené horizontální analýzy aktiv lze říci, že většina položek má nelineární vývoj. Vývoj podniku je také označován jako tzv. bilanční suma, která umožňuje podniku se srovnávat s konkurencí. Bilanční suma je ovlivňována všemi položkami rozvahy. O celkovém vývoji aktiv můžeme usoudit, že vývoj této sumy nabírá rok po roce rostoucí trend. Pouze mezi lety 2017-2018 došlo k jejich snížení téměř na polovinu a následně v roce následujícím (2019) se prakticky zešestinásobila. Je to dáno nejspíše tím, že společnost Vivantis byla prodána společnosti Mall Group a také začala vysoká expanze do zahraničí. V následujícím textu budou popsány změny v jednotlivých letech.

V prvním sledovaném roce byl celkový podíl aktiv oproti roku přechozímu vyšší o 69 092 tis. Kč. Na zvýšení celkové položky aktiv se nejvíce podílelo zvýšení oběžného majetku o 71 736 tis. Kč (o 97,19 %). Oblast oběžných aktiv tvořily z největší části zásoby, které se zvýšily o celých 50 413 tis. Kč (o 83,26 %), druhý největší podíl na oběžných aktivech měly krátkodobé pohledávky. Krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek

zaznamenaly obrovské zvýšení, dokonce krátkodobý finanční majetek o 8 102 tis. Kč (o 430,27 %). Naopak oblast dlouhodobého majetku se oproti roku předchozímu snížila celkem o 337 tis. Kč (o 0,54 %). Tento pokles s největší pravděpodobností způsobil dlouhodobý hmotný majetek, jenž se snížil o 878 tis. Kč. Časové rozlišení aktiv se také snížilo a to o 2 307 tis. Kč (o 77,15 %).

V roce následujícím došlo opět jako v prvním sledovaném roce ke zvýšení celkové položky aktiv, tentokrát o 46 526 tis. Kč (o 22,38 %). Největší podíl na tomto zvýšení měla opět oběžná aktiva. Oběžná aktiva vzrostla o 33 527 tis. Kč (o 23,03 %) a dlouhodobý majetek o 13 101 tis. Kč (o 21,24 %). Stejně tak, jako tomu bylo i rok před tím, největší nárůst zaznamenalo zvýšení položek krátkodobého finančního majetku o 55,35 % (o 5 767 tis. Kč). Naopak pokles tvořil opět dlouhodobý hmotný majetek o 381 tis. Kč.

Jak je již na tabulce viditelné, rok 2018 byl v celkových aktivech opět lepší než v roce předchozím. Celková aktiva se zvýšila o 23 411 tis. Kč (o 9,2 %). Lze také usoudit, že celkový vývoj podniku kupředu posilují zejména položky oběžných aktiv. Oběžná aktiva vzrostla o 8,77 %. Zásoby vzrostly o 23 828 tis. Kč a krátkodobé pohledávky o 3 684 tis. Kč (o 13,47 %). Krátkodobý finanční majetek se tentokrát snížil o 11 802 tis. Kč. Největší nárůst zaznamenal dlouhodobý hmotný majetek o 27,92 %.

V posledním sledovaném roce došlo k nárůstu položek celkových aktiv, přesně o 138 484 tis. Kč. Dlouhodobý majetek se zvýšil o 5 575 tis. Kč (o 6,8 %). Z toho dlouhodobý nehmotný majetek o 6 001 tis. Kč, naopak k poklesu došlo u dlouhodobého hmotného majetku o 426 tis. Kč. V tomto posledním roce bylo dosaženo největšího zvýšení oběžných aktiv za všechny sledované roky. Oběžná aktiva vzrostla o 133 389 tis. Kč. Zásoby vzrostly o 39,43 % a krátkodobé pohledávky o 196,37 %. Oproti předchozímu roku se krátkodobý finanční majetek zvýšil a časové rozlišení snížilo. V níže uvedené tabulce 8 jsou tyto údaje vyobrazeny.

**Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv**

AKTIVA	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	absolutní (v tis. Kč)	realtivní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	realtivní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	realtivní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	realtivní (v %)
AKTIVA CELKEM	69 092	49,78	46 526	22,38	23 411	9,20	138 484	49,84
Dlouhodobý majetek	-337	-0,54	13 101	21,24	7 208	9,64	5 575	6,80
DNM	541	1,29	13 482	31,92	1 889	4,40	6 001	10,42
DHM	-878	-4,32	-381	-1,96	5 319	27,92	-426	-1,75
Oběžná aktiva	71 736	97,19	33 527	23,03	15 710	8,77	133 389	68,48
Zásoby	50 413	83,26	25 081	22,6	23 828	17,51	63 038	39,43
Krátkodobé pohledávky	13 221	116,12	2 741	11,14	3 684	13,47	60 935	196,37
Dlouhodobé pohledávky	-	-	-	-	-	-	-	-
KFM	8 102	430,27	5 767	55,35	-11 802	-75,22	9 416	242,18
Časové rozlišení	-2 307	-77,15	-102	-14,93	493	84,85	-480	-44,69

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Horizontální analýza pasiv

Stejně tak, jako tomu bylo v případě aktiv, kdy rok od roku docházelo k neustálému zvyšování, o celkových pasivech to lze říci také. Největší nárůst zaznamenal vývoj vlastního kapitálu.

V prvním sledovaném roce se pasiva oproti roku předcházejícímu zvýšila o 49,78 %. Tento podíl z velké části tvořily položky cizích zdrojů z 84,3 %. Vlastní kapitál tvořil část 20,78 %. U položek vlastního kapitálu došlo k propadu rezervních fondů o 1,68 % a výsledku hospodaření minulých let o 17,25 %. Naopak výsledek hospodaření běžného účetního období vzrostl o více než 500 %. Mezi těmito lety nedošlo ke zvýšení ani ke snížení hodnoty základního kapitálu. V oblasti cizích zdrojů se podnik v tentýž rok zadlužil více než v roce následujícím. Celkově se bankovní úvěry a výpomoci zvýšily o 36 045 tis. Kč. Důvodem byly velké investice a změny ve společnosti, jež uváděl člen představenstva ve výroční zprávě. Krátkodobé závazky se taktéž zvýšily o 17 375 tis. Kč. Dlouhodobé závazky se ale snížily o 400 tis. Kč. Časové rozlišení pasiv zvýšilo svou hodnotu o 511 tis. Kč. Jak již autorka uváděla, tento rok byl plný investic, a proto se takovéto hodnoty daly očekávat.

V následujícím roce 2017 se čísla výrazně zvýšila. Pasiva vzrostla celkem o 46 526 tis. Kč, z toho vlastní kapitál o 4 535 tis. Kč, cizí zdroje o 40 757 tis. Kč a časové rozlišení o 1 237 tis. Kč. Na straně vlastního kapitálu byl výsledek hospodaření vyšší o 14 348 tis. Kč, ale výsledek hospodaření běžného účetního období nižší o 18 271 tis. Kč. V oblasti cizích zdrojů se zvýšily rezervy o 2 229 tis. Kč, krátkodobé závazky o 37 835 tis. Kč a dlouhodobé bankovní úvěry o 393 tis. Kč. Využití cizího kapitálu bývá mnohdy výhodnější než použití vlastního kapitálu, z tohoto důvodu si zřejmě podnik vybral způsob financování cizími zdroji.

Další rok přinesl výrazné zvýšení položek vlastního kapitálu o 95 879 tis. Kč a snížení cizího kapitálu o 72 425 tis. Kč. Celková pasiva tedy vzrostla o 23 411 tis. Kč. Zvýšení vlastního kapitálu bylo zapříčiněno zvýšením kapitálových fondů, jenž v níže uvedené tabulce autorka neuváděla. Opět nebyl základní kapitál ani navýšen ani snížen. Ke snížení došlo na straně rezervních fondů, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného účetního období o téměř 25 tis. Kč. Ke snížení došlo také v cizích zdrojích u rezerv, krátkodobých a dlouhodobých závazků o více než 72 tis. Kč.

V posledním sledovaném roce 2019 byl zaznamenán velmi vysoký nárůst celkových pasiv o 49,84 %. Z těchto výsledků lze usoudit, že trend vývoje celkových pasiv je velmi kolísavý a nestabilní. V tomto případě je to stejné jako v předchozím, kdy největší nárůst vlastního kapitálu způsobilo zvýšení položek kapitálových fondů. Cizí zdroje se opět zvýšily o celých 55 207 tis. Kč.

**Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv**

PASIVA	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
PASIVA CELKEM	69 092	49,78	46 526	22,38	23 411	9,20	138 484	49,84
Vlastní kapitál	15 561	20,78	4 535	5,01	95 879	100,95	83 645	43,82
Základní kapitál	-	-	-	-	-	-	-	-
Rezervní fondy, fondy ze zisku	-51	-1,68	-32	-1,07	-146	-4,95	-164	-5,85
VH minulých let	-4 064	-17,25	14 348	73,58	-2 310	-6,82	-24 708	-78,34
VH běžného úč. období	19 676	502,71	-18 271	-114,47	-22 399	-1069,65	-16 983	-168,73
Cizí zdroje	53 020	84,3	40 757	35,16	-72 425	-53,77	55 207	65,53
Rezervy	-	-	2 229	87,24	-1 804	-37,71	475	15,94
Krátkodobé závazky	17 375	61,41	37 835	35,22	-65 718	-45,24	56 448	70,96
Dlouhodobé závazky	-400	-6,03	393	6,31	-4 903	74,07	-1 716	-
Bankovní úvěry a výpomoci	36 045	128,85	-	-	-	-	-	-
Časové rozlišení	511	49,76	1 237	80,43	-43	-1,55	-368	-13,47

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Horizontální analýza VZZ

Hlavní činností společnosti Vivantis, a.s. je prodej zboží. Z tohoto důvodu budou ve výkazech zisků a ztráty hrát nejdůležitější roli tržby za prodané zboží. Z níže uvedené tabulky 10 je patrné, že trend vývoje tržeb je lineární a vývoj položek je stabilní. Nejvyšší hodnoty byly zaznamenány v první a posledním sledovaném roce. V prvním roce došlo k meziročnímu nárůstu tržeb o 147 113 tis. Kč. V roce následujícím se tržby zvýšily o 115 567 tis. Kč a v dalším roce o 43 401 tis. Kč. V roce 2019 tržby dosáhly celkového zvýšení o 131 248 tis. Kč a vzrostly o více než 18 %. Co se týče meziročního vývoje provozního výsledku hospodaření, tak nejvyšší

hodnota byla dosažena v roce 2016 (22 550 tis. Kč) a nejhorší v roce 2018 (-26 629 tis. Kč). Nejvyšší meziroční změna finančního výsledku hospodaření byla v roce 2019 (2 157 tis. Kč), nejhorší v roce 2018 (-2 558 tis. Kč).

Pokud se zaměříme na celkový vývoj celkového výsledku hospodaření běžného účetního období, pak nejlepší meziroční růst nastal v roce 2016 o 19 676 tis. Kč. Nejhorší propad nastal v roce 2018 o 22 399 tis. Kč.

**Tabulka 10: Horizontální analýza VZZ**

VZZ	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis. Kč)	relativní (v %)
Tržby za prodej zboží	147 113	36,03	115 567	20,81	43 401	6,47	131 248	18,37
Výkonnová spotřeba	10 619	16,07	122 282	23,80	60 266	9,47	147 066	21,12
Přidaná hodnota	25 624	57,10	-	-	-	-	-	-
Osobní náklady	4 359	10,10	10 746	22,62	19 891	34,15	22 030	28,19
Daně a poplatky	-81	-53,10	-2	-2,94	2	3,03	-13	-19,12
Odpisy DHM a DNM	908	32,54	600	16,22	3 394	78,97	2 964	38,53
Tržby z prodeje DM a materiálu	-24	-96,00	-	-	1	100	124	6 300,00
Změna stavu rezerv, OP	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní provozní výnosy	2 734	452,65	-403	-12,07	1 181	40,22	1 238	30,07
Ostatní provozní náklady	-3	-0,25	3 956	310,76	-2 951	-56,44	4 821	211,63
Provozní VH	22 550	1247,92	-17 627	-84,98	-26 629	-854,59	-15 875	-67,52
Výnosové úroky	-99	-29,55	66	27,96	-302	-	2	-
Nákladové úroky	332	74,27	781	100,25	2 139	137,11	-3 470	-93,81
Ostatní finanční výnosy	229	126,52	-92	-22,44	984	309,43	53	4,07
Ostatní finanční náklady	2 599	138,68	-1 794	-40,10	1 101	41,09	1 358	43,33
Finanční VH	614	20,97	-691	-23,60	-2 558	-70,68	2 157	34,92
Daň z příjmu za běžnou činnost	3 488	213,46	-47	-2,54	-6 788	-175,56	3 265	65,00
VH za běžnou činnost	19 676	529,64	-18 271	-114,47	-22 399	-1069,65	-16 983	-68,73
VH za účetní období	19 676	529,64	-18 271	-114,47	-22 399	-1069,65	-16 983	-68,73
VH před zdaněním	23 164	433,05	-18 318	-102,82	-29 187	-5902,58	-13 718	46,2

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.2.2 Vertikální analýza

V této části práce autorka podrobněji popíše a rozebere vertikální analýzu aktiv a pasiv. Autorka tedy použila jak rozvahu, tak i výkaz zisků a ztráty z let 2015 až 2019.

#### Vertikální analýza aktiv

Pro výpočet vertikální analýzy aktiv autorka jako stoprocentní základnu zvolila celková aktiva. Z níže uvedené tabulky 11 lze konstatovat, že podíl jednotlivých položek na celkových aktivech je klesající, až na časové rozlišení aktiv, jenž má kolísavý charakter. Dlouhodobý majetek měl spíše klesající tendenci a oběžný majetek tendenci rostoucí. Největší podíl na aktivech mají

oběžná aktiva. Je to dáno tím, že logistická hala společnosti Vivantis, a.s. nepatří, a tudíž nemůže zvyšovat položky dlouhodobého majetku. Majetek podniku je tedy z největší části tvořen ze zásob, které firma vlastní. Celkově v roce 2015 tvořil dlouhodobý majetek 44,67 %, oběžná aktiva 53,18 % a časové rozlišení 2,15 %. V dalším roce výrazně klesl podíl dlouhodobého majetku na 29,66 % a naopak se výrazně zvýšila oběžná aktiva na 70,01 %. V následujících letech již tento trend klesal a rostl po menších částech. Pouze v roce 2018 došlo k velmi nízkému zvýšení dlouhodobého majetku o 0,12 % a snížení oběžných aktiv o 0,28 %. Hodnota dlouhodobých pohledávek nebyla v rozvaze společnosti uvedena. Autorka práce je toho názoru, že by spíš podnik měl disponovat více dlouhodobým než oběžným majetkem.

**Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv**

AKTIVA	Vertikální analýza aktiv				
	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>44,67</b>	<b>29,66</b>	<b>29,38</b>	<b>29,50</b>	<b>21,03</b>
DNM	30,04	20,31	21,90	20,73	15,28
DHM	14,63	9,35	7,49	8,77	5,75
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>53,18</b>	<b>70,01</b>	<b>70,39</b>	<b>70,11</b>	<b>78,83</b>
Zásoby	97,65	53,37	53,47	57,54	53,54
Krátkodobé pohledávky	27,31	11,84	10,75	11,17	22,09
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
KFM	2,55	4,80	6,17	1,40	3,20
<b>Časové rozlišení</b>	<b>2,15</b>	<b>0,33</b>	<b>0,23</b>	<b>0,39</b>	<b>0,14</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Vertikální analýza pasiv

Ve vertikální analýze pasiv autorka zvolila jako stoprocentní základnu celková pasiva. V případě pasiv nelze konstatovat, že má jejich průběh lineární rostoucí tvar. Zprvu měly položky vlastního kapitálu vyšší podíl na celkových pasivech než cizí zdroje. Tato skutečnost se ale o rok později změnila a obrátila. V roce 2016 tedy vlastní kapitál tvořil podíl na pasivech ve výši 43,5 %, cizí zdroje 55,76 % a časové rozlišení 0,74 %. Vyšší podíl cizího kapitálu byl zřejmě způsoben velkými finančními investicemi, a to v podobě bankovních úvěrů a výpomocí, které na něm tvořily 30,79 %. V roce 2017 se položky vlastního kapitálu opět snížily a cizí zdroje zvýšily. Z tabulky je viditelné, že například na straně vlastního kapitálu došlo jeden rok k poklesu a ten další ke zvýšení. Tento trend nadále pokračoval. Ovšem v roce posledním se situace začala více ustalovat a vlastní kapitál tvořil 65,94 tis. Kč a cizí zdroje 33,5 tis. Kč.



Výsledek hospodaření měl na pasivech nejvyšší podíl v roce 2016 a naopak nejnižší v roce 2019. Ačkoli je výsledek hospodaření v posledním roce záporný, za pozitivní dopad autorka vidí vysoký podíl v rezervním fondu, který tvořil 71,91 %.

**Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv**

PASIVA	Vertikální analýza pasiv				
	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>53,95</b>	<b>43,50</b>	<b>37,33</b>	<b>68,69</b>	<b>65,94</b>
Základní kapitál	7,20	4,81	3,93	3,60	2,40
Rezervní fondy	32,44	21,64	21,00	62,64	71,91
VH minulých let	16,98	9,38	13,30	11,35	1,64
VH běžného období	-2,68	7,68	-0,91	-8,89	-10,01
<b>Cizí zdroje</b>	<b>45,31</b>	<b>55,76</b>	<b>61,58</b>	<b>30,32</b>	<b>33,50</b>
Rezervy	0,00	0,00	1,88	1,07	0,83
Krátkodobé závazky	20,38	21,97	57,10	28,63	32,67
Dlouhodobé závazky	4,77	2,99	2,60	0,62	0,00
Bankovní úvěry a výpomoci	20,15	30,79	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,74</b>	<b>0,74</b>	<b>1,09</b>	<b>0,98</b>	<b>0,57</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vertikální analýza výkazu zisků a ztráty nebyla v této práci uvedena z důvodu spojení podniku se společností Mall Group, proto by neměla dostatečnou vypovídací schopnost o hospodaření.

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole autorka popíše a graficky zobrazí oba rozdílové ukazatele, jež uváděla v teoretické části. Prvním je čistý pracovní kapitál a druhý čisté pohotové prostředky.

#### 3.3.1 Čistý pracovní kapitál

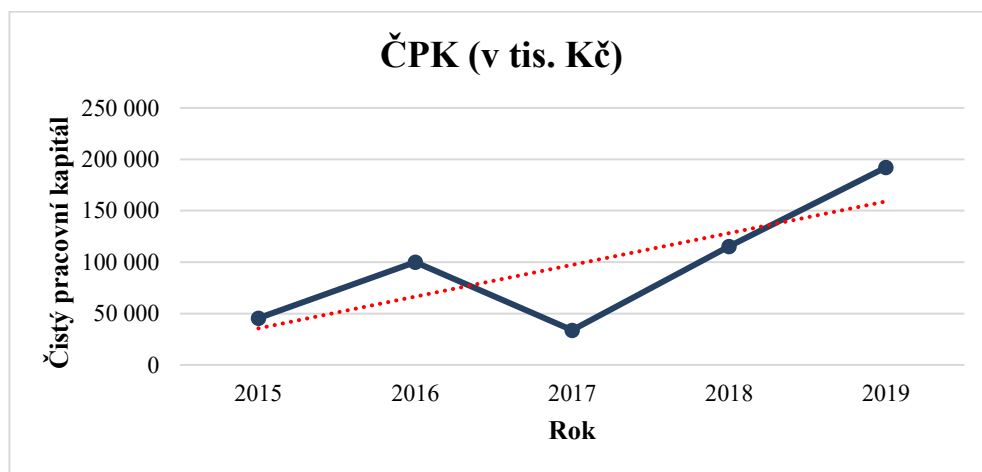
Čistý pracovní kapitál je jeden z nejpodstatnějších rozdílových ukazatelů. Je velmi často označován jako provozní kapitál a počítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Podmínkou čistého pracovního kapitálu je, aby jeho hodnota byla kladná. Tedy aby oběžná aktiva převyšovala celkové krátkodobé dluhy. V níže uvedené tabulce 13 je uveden výpočet čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.

**Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Oběžná aktiva</b>	73 813	145 549	179 076	194 786	328 175
<b>Celkové krátkodobé dluhy</b>	28 293	45 668	145 267	79 549	135 997
<b>ČPK</b>	<b>45 520</b>	<b>99 881</b>	<b>33 809</b>	<b>115 237</b>	<b>192 178</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Trend vývoje čistého pracovního kapitálu je vyobrazen na obrázku 10:



**Obrázek 10: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)**

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ačkoli není linie trendu čistého pracovního kapitálu konstantní, ve všech případech je jeho hodnota kladná. Společnost tedy splnila podmínku kladného čistého pracovního kapitálu. Je tedy schopna hradit své závazky včas a v plné výši. V posledních letech se vývoj výsledku neustále zlepšuje, a proto se očekává i v budoucnu dá očekávat jeho rostoucí vývoj.

### 3.3.2 Čisté pohotové prostředky

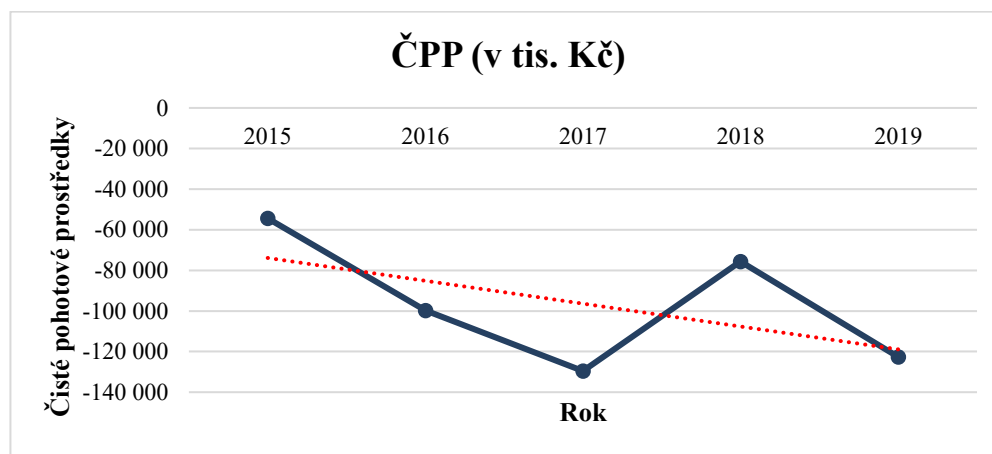
Čisté pohotové prostředky podnik používá velmi opatrně v rámci posuzování míry likvidity. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud se tento výpočet realizuje, je nazýván jako tzv. čistý peněžní fond. Níže je uvedena tabulka 14, která znázorňuje výpočet čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.

**Tabulka 14: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pohotové peněžní prostředky</b>	1 883	9 985	15 690	3 888	13 304
<b>Okamžitě splatné závazky</b>	56 267	109 687	145 267	79 549	135 997
<b>ČPP</b>	<b>-54 384</b>	<b>-99 702</b>	<b>-129 577</b>	<b>-75 661</b>	<b>-122 693</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vývoj čistých pohotových prostředků je znázorněn na obrázku 11:



**Obrázek 11: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)**

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel čistých pohotových prostředků udává ve všech letech negativní záporné hodnoty. Z toho lze usoudit, že podnik není schopný zajistit svou okamžitou likviditu. Ačkoli jsou částky u okamžitě splatných závazků oproti pohotovým peněžním prostředkům mnohonásobně vyšší, neznamená to zkrádu podniku. Podnik totiž vykazuje prakticky obdobné částky u krátkodobých pohledávek. Ovšem z ekonomického hlediska tyto výsledky nejsou vůbec pro podnik pozitivní a měl by se zaměřit na zvýšení svých peněžních prostředků a zároveň se snažit co nejvíce snižovat hodnotu okamžitě splatných závazků.

### **3.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Analýza poměrových ukazatelů patří do třetí skupiny ukazatelů, jež autorka do práce zařadila. V této kapitole budou podrobněji rozebrány ukazatele likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a tržní hodnoty podniku.

### 3.4.1 Ukazatel likvidity

Ukazatel likvidity říká, zda je podnik schopný hradit své závazky včas a v plné výši. Do ukazatelů likvidity byla zařazena běžná, pohotová a okamžitá likvidita. V níže uvedeném textu jsou vypočítány a okomentovány hodnoty, jež podnik dosáhl mezi roky 2015-2019.

#### Běžná likvidita

Tabulka 15: Běžná likvidita

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	73 813	145 549	179 076	194 786	328 175
Kr. cizí zdroje	56 267	109 687	145 267	79 549	135 997
Oběžná aktiva	73 813	145 549	179 076	194 786	328 175
<b>Běžná likvidita</b>	<b>0,238</b>	<b>0,246</b>	<b>0,189</b>	<b>0,592</b>	<b>0,586</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Teoretický rámec říká, že hodnoty běžné likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Z vypočtených čísel je tedy patrné, že ani v jednom roce nebyl tento limit splněn. Podnik by se měl více zaměřit buď na zvýšení oběžných aktiv či snížit své krátkodobé závazky. Velký problém zde může způsobovat příliš velké položky krátkodobých bankovních výpomocí. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v posledním sledovaném roce 2019, kdy běžná likvidita nabývala hodnoty 0,586. Naopak nejnižší v roce 2017, konkrétně 0,189. Lze tedy říci, že platební schopnost podniku není příliš dobrá.

#### Pohotová likvidita

Tabulka 16: Pohotová likvidita

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
Kr. pohledávky	11 385	24 606	27 347	31 031	91 966
KFM	1 883	9 985	15 690	3 888	13 304
Kr. cizí zdroje	56 267	109 687	145 267	79 549	135 997
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>0,236</b>	<b>0,315</b>	<b>0,296</b>	<b>0,439</b>	<b>0,774</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Na rozdíl od běžné likvidity, kde oběžná aktiva tvořila podstatnou část výpočtu, v pohotové likviditě nezastupují žádnou roli. Místo toho autorka použila pro výpočet hodnotu krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Dle hodnot uvedených v teoretické části, jež by se měly pohybovat v intervalu 1-1,5 lze opět usoudit, že ani v jednom sledovaném roce, nebylo dosaženo optimálních hodnot. Nejvyšší hodnota pohotové likvidity

byla naměřena opět v posledním roce 2019. Za nedosažení optimálních hodnot z největší pravděpodobnosti mohou příliš vysoké krátkodobé cizí zdroje a velmi nízký krátkodobý finanční majetek mezi něhož se řadí peníze v hotovosti a na běžných účtech. Proto by autorka doporučila držet více peněžních prostředků.

### Okamžitá likvidita

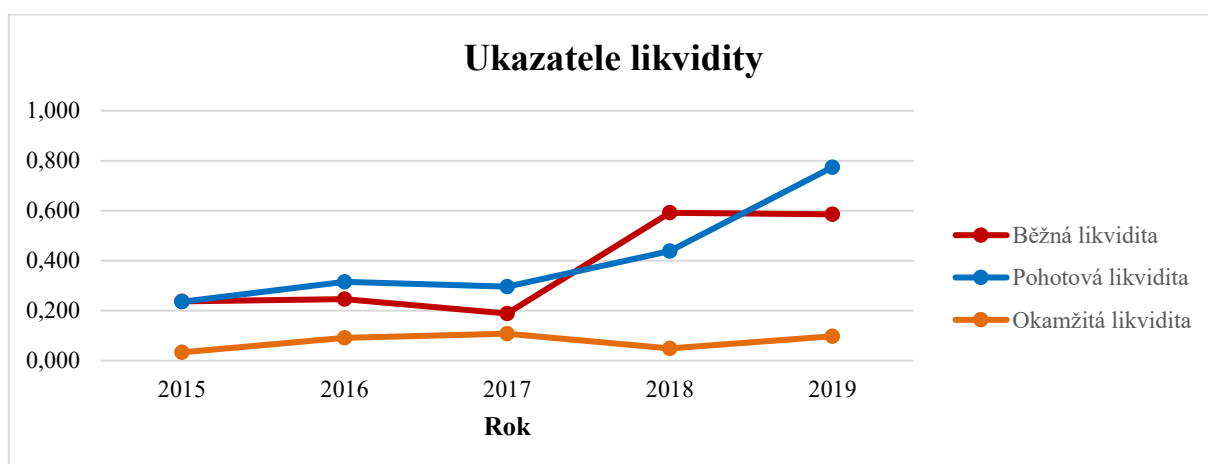
Tabulka 17: Okamžitá likvidita

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>KFM</b>	1 883	9 985	15 690	3 888	13 304
<b>Kr. cizí zdroje</b>	56 267	109 687	145 267	79 549	135 997
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,033</b>	<b>0,091</b>	<b>0,108</b>	<b>0,049</b>	<b>0,098</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Stejně tak, jako tomu bylo i v předchozích dvou ukazatelích likvidity, ani třetí, okamžitá likvidita, nedosahuje doporučeného optima. Teoretický rámec doporučuje podnikům, aby se poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých cizích zdrojů pohyboval v rozmezí 0,2-0,5. Jak je viditelné, opět ani jedna hodnota mu neodpovídá. Nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2015 a naopak nejvyšší v roce 2017. Důvod byl již zmíněn v předchozím textu. Hodnota krátkodobého finančního majetku je příliš nízká a hodnota krátkodobých cizích zdrojů příliš vysoká.

Na níže uvedeném obrázku 12 jsou již zmíněné ukazatele pro lepší představu graficky znázorněny.



Obrázek 12: Graf ukazatele likvidity

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4.2 Ukazatel aktivity

Ukazatele aktivity značí, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy. Za pomoci následujících výpočtů tuto skutečnost autorka posoudí.

#### Vázanost celkových aktiv

Tabulka 18: Vázanost celkových aktiv

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Aktiva</b>	138 804	207 896	254 422	277 833	416 317
<b>Roční tržby</b>	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Váz. celk. aktiv</b>	<b>0,340</b>	<b>0,374</b>	<b>0,379</b>	<b>0,389</b>	<b>0,492</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že vázanost celkových aktiv mezi lety 2015 a 2019 je vcelku příznivá. Podnik nemá vysokou vázanost svých aktiv na ročních tržbách. Z tohoto důvodu autorka hodnotí tento ukazatel pozitivně.

#### Obrat celkových aktiv

Tabulka 19: Obrat celkových aktiv

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Roční tržby</b>	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Aktiva</b>	138 804	207 896	254 422	277 833	416 317
<b>Obrat celk. aktiv</b>	<b>2,941</b>	<b>2,671</b>	<b>2,637</b>	<b>2,571</b>	<b>2,031</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Obrat celkových aktiv značí kolikrát se aktiva obrátí za určité časové období, zpravidla za dobu jednoho roku. Ve všech letech dosahuje příznivých hodnot (nad hranici 1,5). Proto můžeme usoudit, že vývoj obratu celkových aktiv je velmi příznivý zejména kvůli vhodnému poměru ročních tržeb a aktiv podniku. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2015, konkrétně 2,941.

#### Obrat zásob

Tabulka 20: Obrat zásob

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Roční tržby</b>	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Zásoby</b>	60 545	110 958	136 039	159 867	222 905
<b>Obrat zásob</b>	<b>6,743</b>	<b>5,005</b>	<b>4,932</b>	<b>4,468</b>	<b>3,794</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Namísto toho, aby trend obratu zásob byl neustále rostoucí, je naopak klesající. Ačkoli roční tržby a zásoby rok od roku stoupají, tržby mají vyšší rostoucí tendenci. Z tohoto důvodu jsou hodnoty rok od roku nižší. Autorka snižující se obrat zásob nepovažuje za pozitivní a doporučila by podniku zvyšovat své zásoby úměrněji tržbám.

### Doba obratu zásob

**Tabulka 21: Doba obratu zásob**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Zásoby</b>	60 545	110 958	136 039	159 867	222 905
<b>Tržby</b>	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>53,386</b>	<b>71,923</b>	<b>72,992</b>	<b>80,565</b>	<b>94,898</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z uvedené tabulky 21 vyplývá, že se doba, kdy jsou oběžná aktiva v podniku vázány do okamžiku jejich spotřeby, neustále rok od roku zvyšuje. Nejvyšší hodnoty bylo tedy dosaženo v roce 2019 a k nejvyššímu meziročnímu nárůstu došlo mezi roky 2015 až 2016 o téměř 18,5 dnů. Za optimální situaci je považován neustále klesající trend a dosahování hodnot pod 50 dní. V tomto případě se tedy o optimum tohoto ukazatele nejedná. Je tomu z obdobného důvodu jako v předchozím případě. Ačkoli dochází k neustále rostoucím zásobám a tržbám, tržby rostou rychleji než zásoby. Přestože se o optimum nejedná, podnik dosahuje ve všech sledovaných letech rozmezí 50-100 dní, což je u většiny organizací v České republice běžné.

### Doba obratu pohledávek

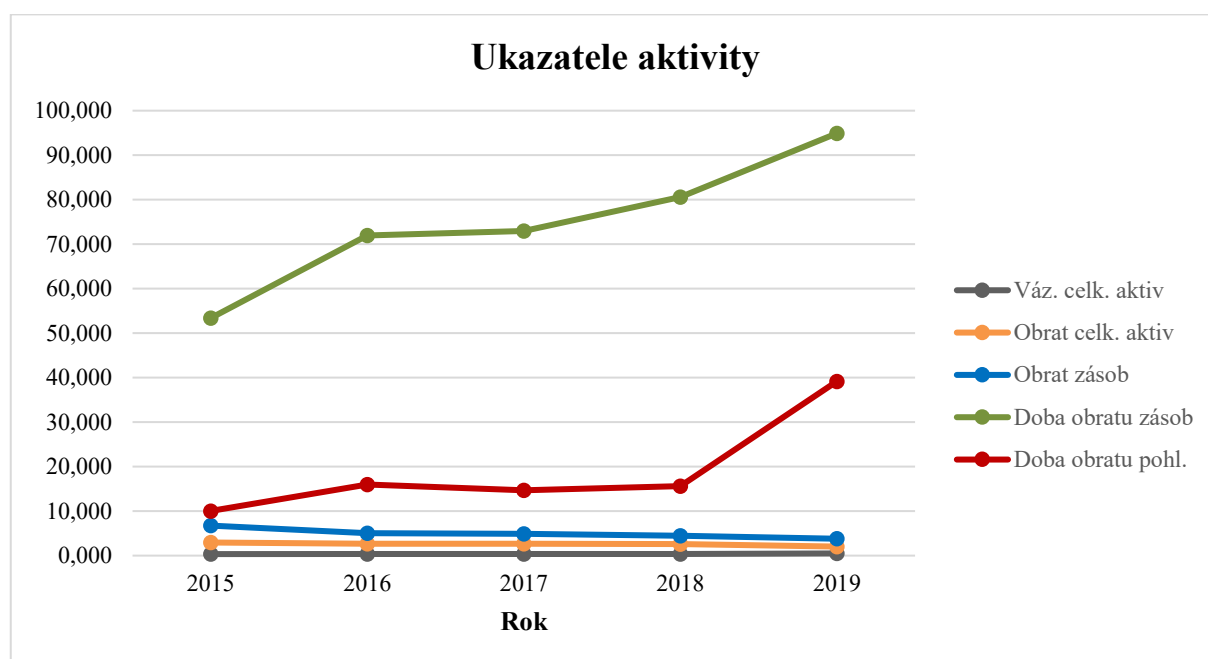
**Tabulka 22: Doba obratu pohledávek**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pohledávky</b>	11 385	24 606	27 347	31 031	91 966
<b>Tržby</b>	408 273	555 386	670 953	714 354	845 602
<b>Doba obratu pohl.</b>	<b>10,039</b>	<b>15,950</b>	<b>14,673</b>	<b>15,638</b>	<b>39,153</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Nejdelší doby obratu pohledávek bylo dosaženo v roce 2019 a naopak nejnižší v roce 2015. Vývoj doby obratu pohledávek je lineární až na změnu mezi roky 2016-2017, kdy došlo k poklesu o cca 1,5 dne. V průměru podnik čekal na zaplacení svých pohledávek, ve sledovaných letech 2015-2019, 19 dní.

Na následujícím obrázku 13 jsou ukazatele aktivity graficky vyobrazeny.



Obrázek 13: Graf ukazatele likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

### 3.4.3 Ukazatel rentability

Pro posouzení ukazatele rentability autorka vybrala rentabilitu vloženého kapitálu, vložených aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu, jenž jsou uvedeny níže v textu.

#### Rentabilita vloženého kapitálu

Tabulka 23: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>EBIT</b>	-4 902	18 594	1057	-25 991	-43 179
<b>Nákladové úroky</b>	447	779	1 560	3 699	229
<b>Celkový kapitál</b>	137 777	206 358	251 647	275 101	413 953
<b>ROI</b>	<b>-0,032</b>	<b>0,094</b>	<b>0,010</b>	<b>-0,081</b>	<b>-0,104</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Úkolem tohoto ukazatele je poukázat na výnosnost vloženého kapitálu, jenž je ovlivněn ziskem před zdaněním, nákladovými úroky a celkovým kapitálem tvořeným, jak vlastním, tak i cizím. Z uvedených výsledků hospodaření ale nebylo snadné tyto ukazatele zhodnotit, protože kladného zisku společnost dosáhla pouze v roce 2016. Velmi nízkých výsledků hospodaření bylo dosaženo v roce 2018 a 2019, které velmi výrazně tuto výnosnost ovlivnily. Kladných



ukazatelů rentability vloženého kapitálu bylo dosaženo pouze v roce 2016 a 2017. V ostatních letech byly tyto ukazatele záporné. Tento ukazatel hodnotí autorka negativně.

### Rentabilita vložených aktiv

**Tabulka 24: Rentabilita vložených aktiv (ROA)**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>EBIT</b>	-4 902	18 594	1057	-25 991	-43 179
<b>Aktiva</b>	138 804	207 896	254 422	277 833	416 317
<b>ROA</b>	<b>-0,035</b>	<b>0,089</b>	<b>0,004</b>	<b>-0,094</b>	<b>-0,104</b>

*Zdroj: vlastní kapitál*

Stejně tak, jako tomu bylo i v předchozím případě, nejsou vypočtené hodnoty příznivé. Kromě roku 2016 byly všechny výsledky záporné. V roce 2016 na 1 Kč investovaného kapitálu připadalo 0,00089 Kč zisku. Naopak například v roce 2015 připadalo na 1 Kč investovaného kapitálu 0,00035 Kč ztráty.

### Rentabilita vlastního kapitálu

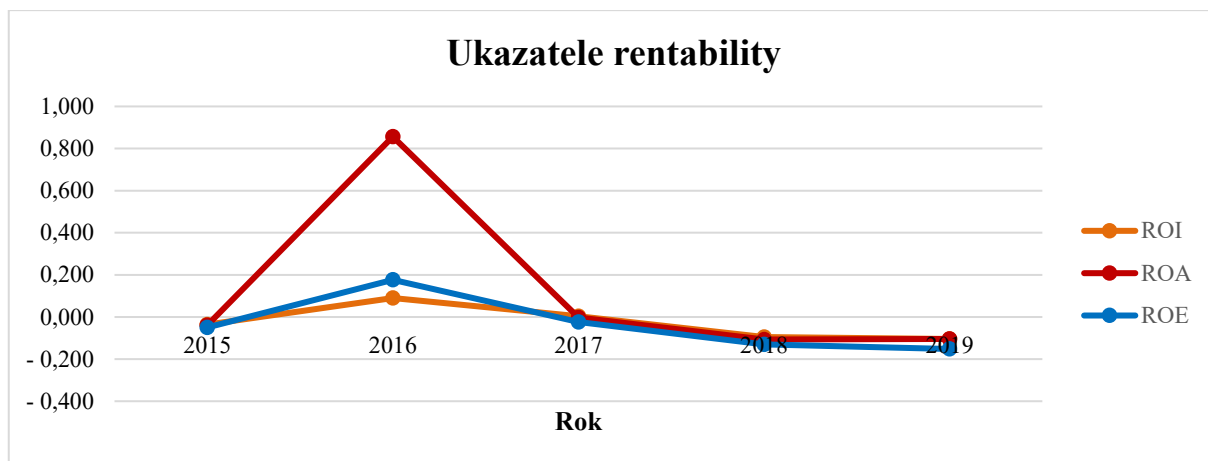
**Tabulka 25: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Čistý zisk</b>	-3 715	15 961	-2 310	-24 709	-41 692
<b>Vlastní kapitál</b>	74 884	90 445	94 977	190 856	274 501
<b>ROE</b>	<b>-0,050</b>	<b>0,176</b>	<b>-0,024</b>	<b>-0,129</b>	<b>-0,152</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Obdobný je i trend výsledku rentability vlastního kapitálu. Ukazatel ROE je kladný pouze v roce 2016 a v ostatních letech je opět záporný. Rentabilita vlastního kapitálu říká, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu. V roce 2016 na 1 Kč investovaného kapitálu připadalo 0,00176 Kč čistého zisku. Na základě zjištěných výsledků můžeme tvrdit, že vývoj podniku není ani v tomto případě pozitivní.

Z níže uvedeného obrázku 14 vyplývá, že ani jeden ze zmiňovaných ukazatelů nevykazuje pro podnik příznivé výsledky. Podnik by se tedy měl více zamyslet nad svými položkami a případnými kroky pro jejich značné zlepšení.



Obrázek 14: Graf ukazatele rentability

Zdroj: vlastní zpracování

### 3.4.4 Ukazatel zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou předposledními poměrovými ukazateli zmiňovanými v této práci. Pro jejich výpočet byl stanoven ukazatel celkové zadluženosti, míry zadluženosti podniku a ukazatel úrokového krytí mezi lety 2015 až 2019.

#### Celková zadluženost

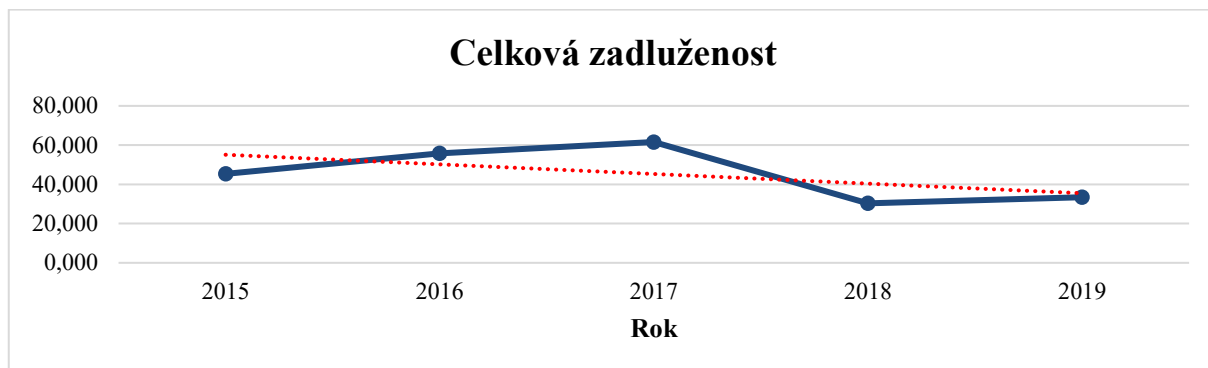
Tabulka 26: Celková zadluženost

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Cizí zdroje</b>	62 893	115 913	156 670	84 245	139 452
<b>Aktiva celkem</b>	138 804	207 896	254 422	277 833	416 317
<b>Celková zadluženost</b>	<b>0,453</b>	<b>0,558</b>	<b>0,616</b>	<b>0,303</b>	<b>0,335</b>
<b>Celková zadluženost (%)</b>	<b>45,31</b>	<b>55,76</b>	<b>61,58</b>	<b>30,32</b>	<b>33,50</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Optimum ukazatele celkové zadluženosti by se mělo pohybovat v rozmezí 30-60 %. Jak je z tabulky viditelné, všechny hodnoty, kromě roku 2017 vychází v optimu, kde hodnota dosahovala až 61,6 %. Nejnížší hodnota zadluženosti byla v roce 2018 (30,3 %) a naopak nejvyšší hodnota v právě zmiňovaném roce 2017. Tento ukazatel autorka hodnotí pozitivně.

Celková zadluženost je uvedena na obrázku 15 odděleně od míry zadluženosti a ukazatele úrokového krytí, z důvodu jiných jednotek.



Obrázek 15: Vývoj celkové zadluženosti (v %)

Zdroj: vlastní zpracování

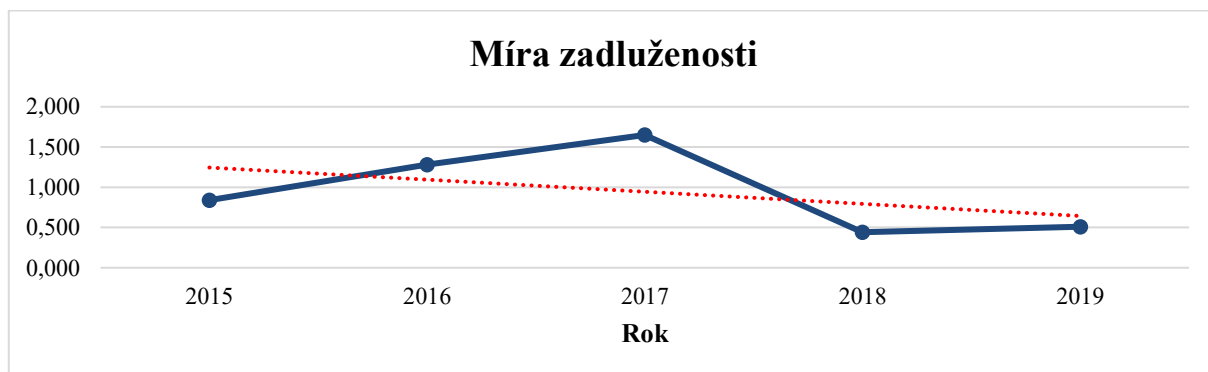
### Míra zadluženosti

Tabulka 27: Míra zadluženosti

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Cizí zdroje</b>	62 893	115 913	156 670	84 245	139 452
<b>Vlastní kapitál</b>	74 884	90 445	94 977	190 856	274 501
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>0,840</b>	<b>1,282</b>	<b>1,650</b>	<b>0,441</b>	<b>0,508</b>

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2016 a 2017 byla míra zadluženosti vyšší než hodnota 1, protože cizí zdroje převyšovaly nad vlastním kapitálem. Z toho lze konstatovat, že míra zadluženosti v těchto letech není optimální. Naopak v roce 2015, 2018 a 2019 byly hodnoty cizího kapitálu nižší než hodnoty vlastního kapitálu, jenž je bráno jako optimum. Na následujícím obrázku 16 je znázorněn vývoj míry zadluženosti v jednotlivých letech.



Obrázek 16: Graf míry zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování

## Ukazatel úrokového krytí

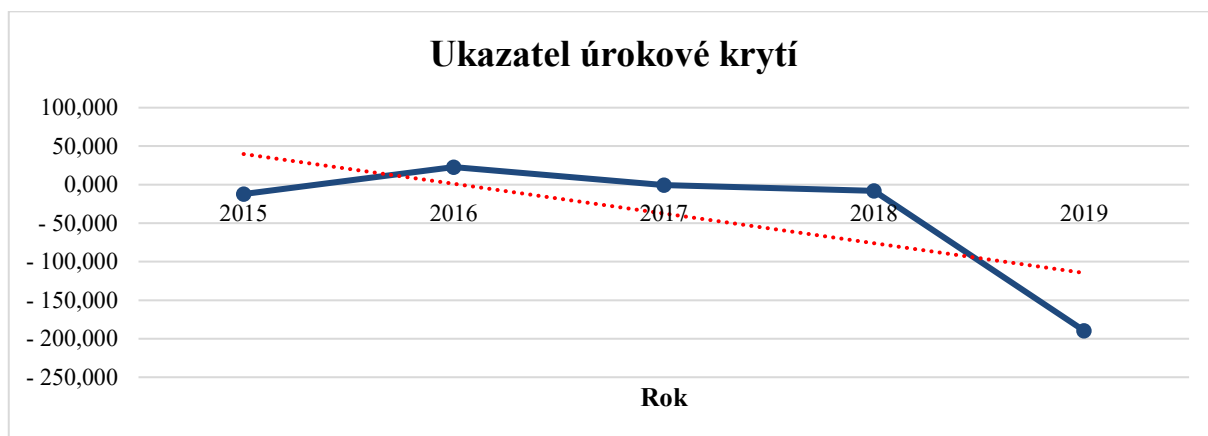
Tabulka 28: Ukazatel úrokového krytí

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>EBIT</b>	-4 902	18 594	1057	-25 991	-43 179
<b>Nákladové úroky</b>	447	779	1 560	3 699	229
<b>Ukazatel úrok. krytí</b>	<b>-10,966</b>	<b>23,869</b>	<b>0,678</b>	<b>-7,026</b>	<b>-188,555</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z tabulky 28 je evidentní, že ukazatel úrokového krytí je velmi nestabilní. Ačkoli nejsou nákladové úroky příliš vysoké, jsou velmi ovlivňovány negativními výsledky hospodaření. Za optimální a akceptovatelnou hodnotu je považována hodnota vyšší než 5. Proto tedy můžeme říci, že optimální hodnoty podnik z hlediska tohoto ukazatele dosahoval pouze v roce 2016 a 2017. V ostatních letech (2015, 2018 a 2019) byla hodnota záporná, tedy vysoce neakceptovatelná. Z tohoto důvodu by podnik mohl mít v budoucnu problém se získáním dalších cizích zdrojů.

Na níže uvedeném obrázku 17 je uveden vývoj ukazatele úrokového krytí.



Obrázek 17: Graf ukazatele úrokového krytí

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4.5 Ukazatel tržní hodnoty podniku

Protože analyzovaná společnost má právní formu podnikání akciové společnosti, autorka považovala za vhodné uvést i ukazatele tržní hodnoty podniku. Mezi něž zařadila účetní hodnotu akcie a dividendový výnos. V níže uvedeném textu budou vypočteny, popsány a graficky znázorněny.

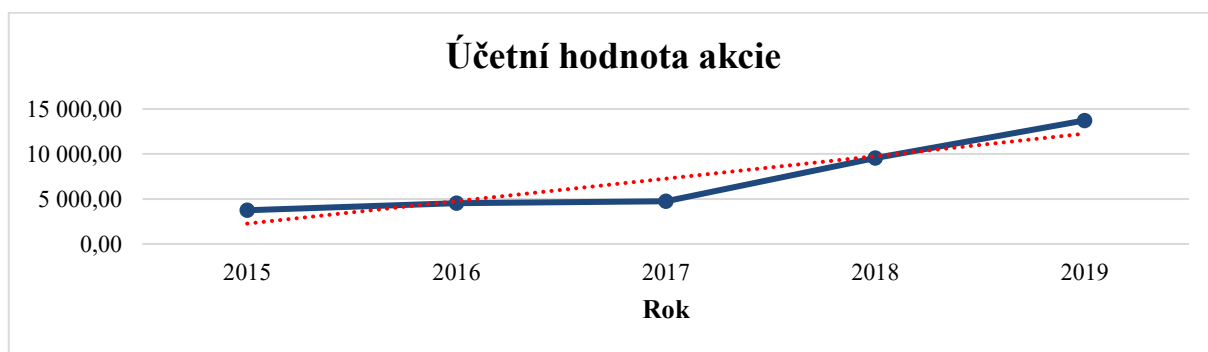
## Účetní hodnota akcie

Tabulka 29: Účetní hodnota akcie (v tis. Kč)

	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
Úč. hodnota akcie	3 744,20	4 522,25	4 748,85	9 542,80	13 725,05

*Zdroj: vlastní zpracování*

Optimum ukazatele účetní hodnoty akcie tvrdí, že podnik je v tomto hledisku finančně zdravý, pokud má trend rostoucí tendenci. Uvedené hodnoty potvrzují podmínku optima, a proto lze říci, že z tohoto hlediska se podnik jeví ekonomicky zdravý. Nejvyšší hodnota akcie připadá k roku 2019. Tento ukazatel tedy autorka hodnotí pozitivně. Na obrázku 18 je uvedený vývoj účetní hodnoty akcie mezi lety 2015-2019.



Obrázek 18: Graf účetní hodnoty akcie

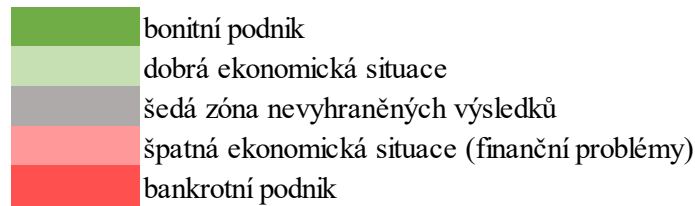
*Zdroj: vlastní zpracování*

## Dividendový výnos

Vzhledem k tomu, že akcie společnosti Vivantis a.s. byly vydány na doručitele, nikoli k obchodování a tento ukazatel potřebuje znát tržní hodnotu akcie, autorka práce nemůže tento ukazatel spočítat a následně zhodnotit.

### 3.5 Analýza soustav ukazatelů

Kapitola týkající se analýzy soustav ukazatelů je poslední, která se zabývá výpočty ohledně finanční situace společnosti. Pro její vypracování byly vybrány jak bonitní, tak i bankrotní modely. V níže uvedených podkapitolách budou tyto modely rozebrány. Z důvodu přehlednosti tabulek autorka uvedla barevnou škálu hodnocení podniku u jednotlivých modelů na obrázku 19.



**Obrázek 19: Barevná škála hodnocení podniku**

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 3.5.1 Bonitní modely

Do bonitních modelů autorka zařadila index bonity, který dle jejího názoru lépe značí bonitu podniku než rychlý test.

#### Index bonity

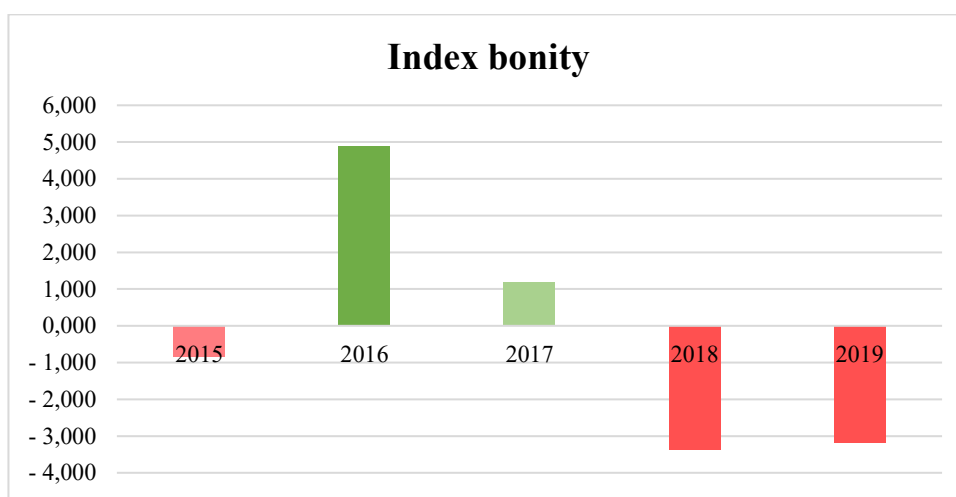
**Tabulka 30: Index bonity**

INDEX	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
Index bonity	-0,835	4,896	1,174	-3,368	-3,182

*Zdroj: vlastní zpracování*

Dle uvedené tabulky můžeme konstatovat, že v roce 2016, kdy společnost vykazovala kladný hospodářský výsledek, měla velmi dobrý index bonity, konkrétně 4,9. Tato situace značila, že situace podniku byla extrémně dobrá. Dobrá ekonomická situace nastala i v roce následujícím. Ovšem nejhorší index bonity připadal na rok 2018 a 2019, kdy tabulka hodnocení říká, že se jedná o bankrotní podnik a situace pro něj není vůbec příznivá.

Výše uvedená tabulka je uvedena na obrázku 20.



**Obrázek 20: Index bonity**

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.5.2 Bankrotní modely

Bankrotní ukazatele obsahují výpočty Altmanova modelu pro a.s. a výpočty indexu IN 95. Pro bankrotní modely byla použita stejná barevná škála hodnocení podniku, jenž značí její současnou ekonomickou situaci.

#### Altmanův model pro a.s.

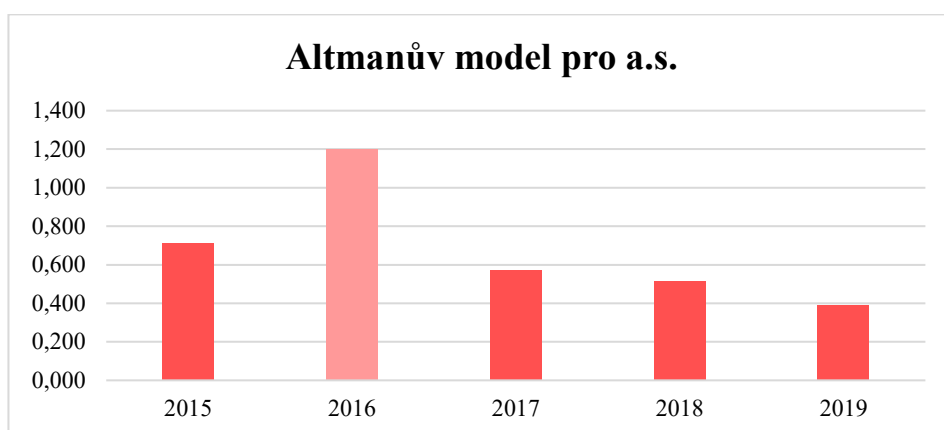
**Tabulka 31: Altmanův model pro a.s.**

INDEX	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
Altmanovo Z-score	0,714	1,198	0,574	0,516	0,391

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pokud budeme vycházet z tabulky doporučených výsledků Altmanova modelu pro a.s., můžeme říci, že se v uvedených letech 2015-2019 nacházel podnik v situaci, kdy byl označen jako přímý kandidát bankrotu. Rok 2016 se ale blíží do šedé zóny nevyhraněných výsledků. Tyto výsledky jsou ovlivněny skutečností, že akcie společnosti Vivantis a.s. nejsou určeny k obchodování, ale jsou pouze na doručitele. Z toho důvodu nebylo možné vypočítat část výpočtu x4, která obsahuje tržní kapitalizaci, jenž se skládá z tržní ceny akcií v jednotlivých letech. Nejhorší výsledek byl vypočten v roce posledním, tedy 2019.

Tabulka 31 je pro lepší představu graficky zobrazena na obrázku 21.



**Obrázek 21: Altmanův model pro a.s.**

*Zdroj: vlastní zpracování*

## IN95

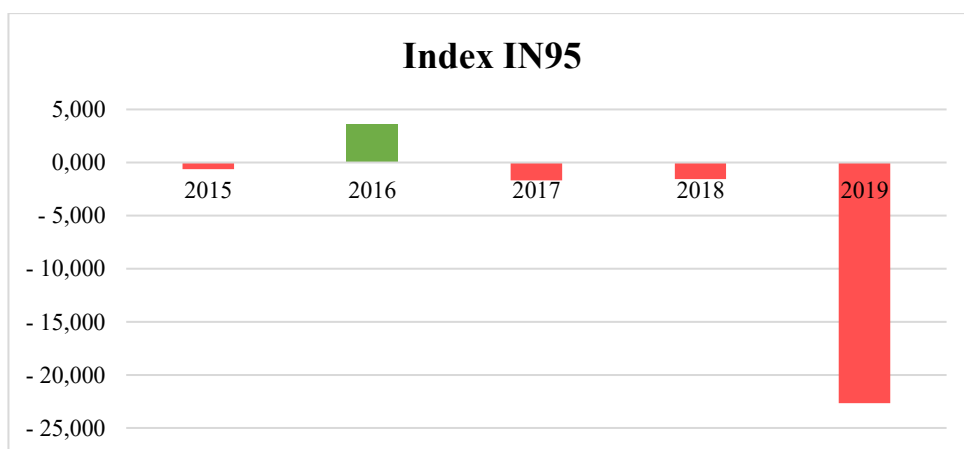
**Tabulka 32: Index IN95**

INDEX	ROK				
	2015	2016	2017	2018	2019
IN95	-0,638	3,579	-1,696	-1,572	-22,667

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z vypočtených výsledků je patrné, že index IN95 vyšel pozitivně pouze v roce 2016. Tyto výpočty označují bonitní podnik právě v tomto roce, což je způsobeno kladným výsledkem hospodaření. V ostatních letech se jedná o spíše bankrotní podnik, kde podnik vykazoval ztráty. Do šedé zóny nevyhraněných výsledků nespadá ani jeden ze sledovaných let.

Na obrázku 22 zobrazen index důvěryhodnosti včetně hranice pro bankrotní i bonitní podnik.



**Obrázek 22: Index IN95**

*Zdroj: vlastní zpracování*



## 4 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A DOPORUČENÍ PRO PODNIK

V této poslední kapitole diplomové práce autorka shrne a zhodnotí výsledky finanční analýzy společnosti Vivantis a.s. Na základě těchto výsledků navrhne doporučení pro podnik, jenž by mu mělo pomoci při zlepšení ekonomické situace. Nachází se konkrétně v druhé části práce, tedy v části praktické. Nejprve byly provedeny výpočty absolutních ukazatelů, kam patří horizontální a vertikální analýza, poté rozdílové a poměrové ukazatele. Nakonec byla provedena analýza soustav ukazatelů rozdělující se na bonitní a bankrotní modely.

Pomocí analýzy absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýzy, byla zjištěna struktura aktiv a pasiv a jejich vývoj v letech 2015-2019.

Aktiva společností mají rostoucí charakter od roku 2016 do roku 2019. Nejnižší nárůst byl zaznamenán v roce 2018, absolutně o 23 411 tis. Kč a relativně o 9,20 %. Naopak nejvyšší nárůst byl zaregistrován v roce posledním, tedy v roce 2019, konkrétně o 138 484 tis. Kč, relativně o 49,84 %. Největší podíl na aktivech představují oběžná aktiva. Největší podíl oběžných aktivech na celkových byl v roce 2019, tvořil 78,83 %. V tentýž roce podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech představoval 21,03 %. Časové rozlišení pouze 0,14 %. V prvním roce byl poměr dlouhodobého a oběžného majetku poměrně vyrovnaný, avšak z výše uvedeného textu lze usoudit, že se čím se rok od roku zvyšoval podíl oběžných aktiv, o to se snižoval podíl dlouhodobého majetku.

Tyto výkyvy způsobilo výrazné zvýšení položky krátkodobých aktiv v roce 2019, kdy došlo k jejich zvýšení o 60 935 tis. Kč. Dále snížení zapříčinilo velmi nízké množství krátkodobého finančního majetku. Autorka by doporučila v rámci aktiv držet více krátkodobého finančního majetku, a naopak držet méně krátkodobých pohledávek.

V oblasti horizontální a vertikální analýzy pasiv lze konstatovat, že stejně jako celková aktiva, mají celková pasiva také rostoucí tendenci. V prvních dvou letech tvořily podstatnou část pasiv cizí zdroje. Největší nárůst byl v roce 2019, konkrétně o 55 207 tis. Kč, a naopak v roce 2018 došlo ke snížení cizích zdrojů o 72 425 tis. Kč, relativně o 53,77 %. Oproti cizím zdrojům, o nichž nelze říci, že mají rostoucí charakter, má vlastní kapitál rostoucí trend. Časové rozlišení pasiv tvoří velmi malou část na pasivech, z tohoto důvodu není hlavní příčinou jejich meziročního kolísání.

Autorka by doporučila držet více vlastního kapitálu k financování aktiv a neustále se snažit o snižování podílu cizích zdrojů na celkových pasivech podniku.

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty autorka vycházela zejména z tržeb za prodané zboží, protože se jedná o hlavní činnost podniku. Tyto tržby za zboží mají rostoucí tendenci. Nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2016 a 2019. K nejnižšímu nárůstu došlo v roce 2018 o 43 401 tis. Kč, relativně o 6,47 %. Tento trend ale nelze potvrdit u jednotlivých výsledků hospodaření. Provozní výsledek hospodaření měl v roce 2016 velmi silné postavení. Ovšem v dalších letech došlo k jeho prudkému poklesu, například v roce 2017 o 17 627 tis. Kč. Největší propad lze identifikovat v roce 2018 o 26 629 tis. Kč. U finančního výsledku hospodaření lze vydedukovat podobný vývoj. Nejvyšší nárůst, o 2 157 tis. Kč společnost vyprodukovala v roce 2019. Výsledek hospodaření za účetní období byl v prvním sledovaném roce kladný a jeho nárůst byl vyšší o 19 676 tis. Kč. V následujících letech se neustále výsledek hospodaření za účetní období snižoval. Nejvyšší negativní vývoj proběhl v roce 2018, konkrétně o 22 399 tis. Kč. Obdobný vývoj je uveden u výsledku hospodaření před zdaněním. Je ale nutné poznamenat, že právě výsledek hospodaření společnosti byl z velké míry ovlivněn prodejem společnosti Mall Group v roce 2017.

V další fázi byla provedena analýza rozdílovými ukazateli. Týkalo se to čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Ukazatel čistého pracovního kapitálu vykazuje příznivé a neustále rostoucí hodnoty. V každém roce převyšuje hodnota oběžných aktiv celkové krátkodobé dluhy, což autorka hodnotí jako pozitivní a podnik by si tak nadále měl tuto hranici uchovávat. Lze tedy říci, že je podnik ze svých oběžných aktiv schopen hradit své finanční závazky.

Čisté pohotové prostředky ovšem tak příznivé hodnoty nevykázaly. Ve všech sledovaných letech jsou záporné. Okamžitě splatné závazky několikanásobně převyšují hodnoty pohotových peněžních prostředků, jenž je velmi negativní. Tento ukazatel bude také odrážet výsledky ohledně ukazatele likvidity. Proto lze předpokládat, že ani ukazatele likvidity nebudou přinášet pozitivní výsledky. Z tohoto důvodu by autorka doporučila držet více likvidních peněžních prostředků a neustále se snažit o snižování okamžitě splatných závazků.

Kapitola zaměřená na analýzu poměrovými ukazateli je z hlediska této práce jedna z nejpodstatnějších, zejména z důvodu velkého množství výpočtů a následných doporučení. Do první skupiny ukazatelů byla zařazena likvidita. Do ukazatelů likvidity patří likvidita běžná, pohotová a okamžitá. Z vypočtených výsledků je patrné, že ani v jednom roce nebylo dosaženo optimálních a doporučovaných hodnot. Tento výsledek se dal předpokládat v důsledku negativních výsledků čistých pohotových prostředků. Lze tedy usoudit, že by se podnik mohl

potýkat s výraznými problémy co se týče svých krátkodobých závazků. Tyto výsledky by mohly hrát významnou roli při získávání věřitelů v rámci budoucích projektů.

Pro příznivější výsledky ukazatele likvidity by autorka doporučila, jak již uváděla i v předchozích návrzích, výrazně snížit podíl krátkodobých cizích zdrojů a výrazně zvýšit stav na krátkodobém finančním majetku, například provedením jejich převodu z kapitálových fondů, kde tvoří významnou část.

Další posuzovaný ukazatel je aktivita podniku. Ukazatele aktivity říkají, jak efektivně využívá podnik své jednotlivé položky aktiv. Vázanost celkových aktiv je prvním zkoumaným ukazatelem aktivity. Tento ukazatel má rostoucí trend, proto můžeme usoudit, tato situace je pro podnik příznivá. Z hlediska nízké vázanosti aktiv na ročních tržbách byl hodnocen pozitivně. Obrat celkových aktiv má naopak klesající charakter. Dle výsledků to ale nemá fatální následky, protože ve všech uvedených letech splňuje hranici kritéria. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2015, tedy 2,941. Namísto toho, aby trend obratu zásob byl neustále rostoucí, je naopak klesající. Ačkoli roční tržby a zásoby rok od roku stoupají, tržby mají vyšší rostoucí tendenci. Z tohoto důvodu jsou hodnoty rok od roku nižší. Autorka snižující se obrat zásob nepovažuje za pozitivní a doporučila by podniku zvyšovat své zásoby úměrněji tržbám. Dalšími ukazateli byla doba obratu zásob a doba obratu pohledávek. Doba obratu zásob má rostoucí tendenci. Nejvyšší hodnota byla naměřena v roce prvním a nejnižší v roce posledním. Ačkoli se z hlediska vývoje považuje za optimum trend klesající, z uvedených výsledků a doporučené hodnoty lze říci, že se podnik nachází v běžné situaci jako většina českých podniků. Doba obratu pohledávek vykazuje v letech 2015-2018 obdobný trend, ovšem v roce 2019 došlo k výraznému zvýšení. Podnik v tomto roce čekal na úhradu pohledávek téměř 40 dní.

Vhodným doporučením je snaha o neustálé snižování doby obratu pohledávek v důsledku vysokých závazků společnosti.

Třetím posuzovaným poměrovým ukazatelem byla rentabilita. Rentabilita vloženého kapitálu, vložených aktiv a vlastního kapitálu je výrazně ovlivněna negativními výsledky hospodaření v jednotlivých letech. Proto hlavním doporučením autorky je snaha o vykazování vyšších výsledků hospodaření, na základě nižších nákladů společnosti a vyšších výnosů. Například investicí do cenných papírů, jenž by mohly být výrazně přínosné. Ovšem z tohoto pohledu a aktuální finanční situace by případné další ztráty mohly být pro podnik likvidační.

Dalším ukazatelem je zadluženost. Z vypočtených hodnot celkové zadluženosti vyplývá, že aktiva značně převyšují cizí zdroje a tím pádem to lze hodnotit pozitivně, například i z důvodu neustále klesajícího trendu celkové zadluženosti. Ukazatel úrokového krytí byl v letech 2015, 2018 a 2019 posouzen jako pozitivní, protože hodnota vlastního kapitálu převýšila hodnotu cizích zdrojů., V letech 2016 a 2017 naopak cizí zdroje převýšily vlastní kapitál. Je to způsobeno zejména velmi vysokou zadlužeností v těchto dvou letech a odkoupením společností Mall Group, od níž byl poskytnut úvěr.

Posledním poměrovým ukazatelem je ukazatel tržní hodnoty podniku. V rámci něj byl proveden pouze výpočet účetní hodnoty akcie, jenž je rostoucí. Na základě tohoto výpočtu byl podnik shledán jako finančně zdravý v důsledku příznivých hodnot. Ovšem v následující skupině ukazatelů tomu tak není (viz níže uvedený text). Další ukazatele tržní hodnoty podniku nebylo možné provést, protože akcie společnosti Vivantis a.s. jsou vydány pouze na doručitele nikoli určeny k obchodování.

Na závěr praktické části diplomové práce byly uvedeny bonitní a bankrotní modely. Bonitní modely obsahovaly výpočet indexu bonity, kdy se podnik v letech 2016 a 2017 jevil jako finančně zdravý. Ovšem v letech následujících byl označen spíše jako podnik se špatnou finanční situací či jako bankrotní podnik. Tyto negativní výsledky byly způsobeny záporným tokem peněžních prostředků a zápornými výsledky hospodaření. Do bankrotních modelů byl zahrnut Altmanův model pro a.s. a index IN 95. Altmanův model vyšel ve všech letech negativně a z toho důvodu byl podnik označen jako přímý kandidát bankrotu. Nejvíce byly tyto konečné hodnoty ovlivněny zápornými výsledky hospodaření a nemožností výpočtů tržní kapitalizace. Nejhoršího výsledku společnost dosáhla v posledním sledovaném roce, konkrétně hodnoty 0,391 a naopak nejvyšší hodnoty v roce 2016, kdy byl výsledek hospodaření kladný. Index IN vyšel obdobně jako Altmanův model pro a.s. Velkým překvapením byla nejvyšší hodnota v roce 2016, kdy bylo možné podnik v tomto roce zhodnotit jako bonitní. Nejnižší a alarmující hodnota byla uvedena pro rok 2019, konkrétně -22,667. Tyto výsledky opět nejvíce ovlivnilo hospodaření společnosti, jenž je pro výpočet tohoto ukazatele klíčové.

## ZÁVĚR

Cílem práce bylo provést finanční analýzu podniku s tím, že by mělo být posouzeno finanční zdraví podniku a navržení případných opatření ke zlepšení finanční situace v následujících letech. Celá práce byla rozdělena na teoretickou a praktickou část.

Teoretickou část autorka rozdělila na dvě hlavní kapitoly vztahující se k tématu této práce. Tyto kapitoly byly rozděleny na jednotlivé podkapitoly. V první kapitole byl vysvětlen pojem finanční analýza, její zdroje, uživatelé a přístupy k finanční analýze. Druhá kapitola byla směřována na konkrétní metody finanční analýzy. Metody finanční analýzy autorka rozdělila do čtyř skupin. První skupinou byla analýza absolutních ukazatelů, kde popsala horizontální analýzu aktiv, pasiv a výkazu zisků a ztráty, dále vertikální analýzu, jenž zahrnovala vertikální analýzu aktiv a pasiv. Vertikální analýzu výkazu zisků a ztráty dále nerozvíjela kvůli tomu, že by neměla tak vysokou vypovídací schopnost z důvodu odkoupení podniku. Druhou skupinou byla analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Předposlední a také jednou z nejdůležitějších, byla analýza poměrovými ukazateli. Jednalo se o ukazatel likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a tržní hodnoty podniku. Například do ukazatele aktivity autorka zařadila vázanost celkových aktiv, obrat celkových aktiv, obrat zásob, dobu obratu zásob a dobu obratu pohledávek. Do zadluženosti poté celkovou zadluženost, míru zadluženosti a ukazatel úrokového krytí. Poslední podkapitolu teoretické části věnovala analýze soustav ukazatelů, jenž rozdělila na bonitní a bankrotní modely. V bonitních modelech byl zmíněn například rychlý test a index bonity. Do bankrotních modelů byl zařazen Altmanův model pro a.s. index důvěryhodnosti IN95.

Na začátku praktické části práce představila autorka společnost Vivantis, a.s., kde popsala její charakteristiku, historii, vývoj, vizi, organizační strukturu a uvedla výsledky hospodaření a tržby včetně jejich grafické interpretace. Společnost autorce poskytla výroční zprávy auditora včetně účetní závěrky s rozvahou a výkazy zisků a ztrát. Další kapitoly byly věnovány výpočtům jednotlivých metod finanční analýzy. Na závěr praktické části byly shrnuty výsledky jednotlivých ukazatelů, podle nichž autorka uvedla svá doporučení pro společnost.

## POUŽITÁ LITERATURA

### Literatura

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 225. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] HRDÝ, Milan, Michaela KRECHOVSKÁ. Finanční podnik. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, s. 179. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [3] HYRŠLOVÁ, Jaroslava, Jiří KLEČKA, Pavel MARINIČ. Ekonomika podniku. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007, s. 322. ISBN 978-80-86730-25-7.
- [4] KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, s. 328. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva, Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Vydání druhé. Praha: C. H. Beck, 2008, s. 135. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 811. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. Oceňování podniku. 2. přeprac. a dopln. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 367. ISBN 80-7179-529-1.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, s. 240. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [9] LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. *Financial analysis, planning & forecasting: theory and application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific, c2009, s. 1101. ISBN 978-981-270-608-9.
- [10] MARÍK, Miloš a kol. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. 4. upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018, s. 551. ISBN: 978-80-87865-38-5.
- [11] MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada Publishing, 2006, s. 155. ISBN 80-247-1558-9.
- [12] MRKVIČKA, Josef, Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, s. 228. ISBN 80-7357-219-2.

- [13] NÝVLTOVÁ, Romana, Pavel MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 208. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [14] PEŠKOVÁ, Radka. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: VŠEM, 2012, s. 250. ISBN 978-80-86730-89-9.
- [15] REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. Čtvrté vydání. Praha: Grada Publishing, 2014, s. 760. ISBN 978-80-247-3671-6.
- [16] RŮČKOVÁ, Petra, Michaela Roubíčková. Finanční management. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 296. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [17] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, s. 160. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [18] SAMONAS, Michael. Financial forecasting, analysis, and modelling: a framework for long-term forecasting. West Sussex, England: Wiley, 2015, s. 215. Wiley finance. ISBN 978-1-118-92108-1.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Vydání první. Brno: Computer Press, 2007, s. 154. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [20] ŠPIČKA, Jindřich. Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin. První vydání. Praha: C. H. Beck, 2017, s. 174. ISBN 978-80-7400-664-7.
- [21] VÁCHAL, Jan, Marek VOCHOZKA a kol. Podnikové řízení. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2013, s. 688. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [22] VÁVROVÁ, Eva. Finanční řízení komerčních pojišťoven. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2014, s. 192. ISBN 978-80-247-4662-3.
- [23] VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. První vydání. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 248. ISBN 978-80-247-36-47-1.
- [24] ŽŮRKOVÁ, Hana. Plánování a kontrola: klíč k úspěchu. Praha: Grada Publishing, 2007, s. 135. ISBN 978-80-2471-844-6.

### **Internetové zdroje**

- [25] DU.CZ. *Mimořádné náklady a výnosy*. [online]. 2017 [cit. 2020-11-08]. Dostupné z: <https://www.du.cz/33/mimoradne-naklady-a-vynosy-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EiR3VPBTDEJT0gqj-inesuI/>

[26] Interní dokumenty společnosti Vivantis a.s.

[27] VIVANTIS.CZ. *O společnosti*. [online]. 2017 [cit. 2021-03-21]. Dostupné z: <https://spolecnost.vivantis.cz/>



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Organizační struktura společnosti Vivantis, a.s.

# Příloha A

