

UNIVERZITA PARDUBICE

FAKULTA EKONOMICKO-SPRÁVNÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2024

Aneta Cabáková

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza vybrané společnosti
Bakalářská práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Aneta Cabáková**
Osobní číslo: **E21224**
Studijní program: **B0413A050008 Ekonomika a management**
Specializace: **Management podniku**
Téma práce: **Finanční analýza vybrané společnosti**
Zadávající katedra: **Ústav ekonomických věd**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví vybrané společnosti. Vybrané metody finanční analýzy budou aplikovány na zvolenou společnost. Zjištěné výsledky budou porovnány s konkurencí, budou vyhodnoceny silné a slabé stránky hospodaření společnosti. Součástí práce bude i formulace případných doporučení.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů a metod finanční analýzy.
- Charakteristika vybrané společnosti.
- Finanční analýza vybrané společnosti.
- Shmutí výsledků analýzy a formulace doporučení.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 35 stran**
Rozsah grafických prací: **-**
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. 4. vyd. Jesenice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0911-1.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance. ISBN 978-80-271-1701-7.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Pavla Klepková Vodová, Ph.D.**
Ústav ekonomických věd

Datum zadání bakalářské práce: **1. září 2023**
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2024**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

doc. Ing. Michaela Kotková Střiteská, Ph.D. v.r.
garant studijního programu

V Pardubicích dne 1. září 2023

Prohlašuji:

Práci s názvem Finanční analýza vybrané společnosti 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. 04. 2024

Aneta Cabáková v.r.

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych tímto poděkovala své vedoucí doc. Ing. Pavle Klepkové Vodové, Ph.D. za cenné rady, trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu psaní bakalářské práce věnovala.

ANOTACE

Cílem bakalářské práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví Albatros Media a. s. za období 2018-2023. První část práce je zaměřena na představení finanční analýzy a vymezení jejích základních pojmů a metod. Ve druhé části je představena vybraná společnost a její konkurence. Na dostupná finanční data společnosti jsou ve třetí části vybrané ukazatele a metody finanční analýzy aplikovány. Závěr bakalářské práce je věnován shrnutí hlavních poznatků provedené analýzy a zhodnocení finančního zdraví společnosti, které lze označit za dobré v celém analyzovaném období. Jako přední nakladatelství na českém knižním trhu dokáže rychle reagovat na změny v prostředí, a tak i přes nepříznivý vývoj trhu v posledních letech pokračuje v dosahování úspěšných výsledků.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, hospodaření podniku, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, poměrové ukazatele, ukazatele aktivity, ukazatele rentability, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity

TITLE

Financial analysis of the selected company

ANNOTATION

The aim of the bachelor thesis is to evaluate the financial health of Albatros Media a. s. for the period 2018-2023 based on the financial analysis. The first part is aimed at introducing financial analysis and defining its basic concepts and methods. The second part introduces the selected company and its competitors. In the third part, the selected indicators and methods of financial analysis are applied to the available financial data of the company. The conclusion of the bachelor thesis is devoted to the summary of the main findings of the analysis and the evaluation of the financial health of the company, which can be described as good throughout the analyzed period. As a leading publishing company on the Czech book market, it is able to react quickly to changes in the environment and thus continues to achieve successful results despite the unfavourable market development in recent years.

KEYWORDS

Financial analysis, business performance, balance sheet, profit and loss statement, ratio indicators, activity ratios, profitability ratios, debt ratios, liquidity ratios

OBSAH

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK.....	10
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK	11
ÚVOD.....	12
1 Vymezení základních pojmů a metod finanční analýzy	13
1.1 Definice finanční analýzy	13
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	14
1.2.1 Interní uživatelé	14
1.2.2 Externí uživatelé	14
1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
1.3.1 Rozvaha	15
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty.....	16
1.3.3 Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích).....	17
1.4 Metody finanční analýzy	17
1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů	17
1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	18
1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	18
1.4.3.1 Ukazatele likvidity	19
1.4.3.2 Ukazatele rentability	20
1.4.3.3 Ukazatele aktivity	21
1.4.3.4 Ukazatele zadluženosti	22
1.4.4 Souhrnné indexy hodnocení.....	23
1.4.4.1 Index IN	24
1.4.4.2 Kralickův Quicktest	24
1.4.5 Ostatní metody elementární analýzy.....	25
1.4.5.1 Spider analýza.....	25

1.4.5.2 Ekonomický normál.....	26
2 Charakteristika vybrané společnosti	28
2.1 Konkurence	29
3 Finanční analýza vybrané společnosti	31
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	31
3.1.1 Horizontální analýza rozvahy	31
3.1.2 Vertikální analýza rozvahy	34
3.1.3 Analýza výkazu zisku a ztráty	36
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	38
3.2.1 Čistý pracovní kapitál	39
3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	39
3.3.1 Ukazatele likvidity	39
3.3.2 Ukazatele rentability	41
3.3.3 Ukazatele aktivity	42
3.3.4 Ukazatele zadluženosti	43
3.4 Komplexní bankrotní a bonitní modely	45
3.4.1 Model IN05.....	45
3.4.2 Kralickův Quicktest	46
3.5 Ostatní metody finanční analýzy	47
3.5.1 Spider analýza.....	47
3.5.2 Ekonomický normál.....	50
4 Shrnutí výsledků analýzy a formulace doporučení.....	51
ZÁVĚR	54
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A PRAMENŮ.....	56
SEZNAM PŘÍLOH.....	59

SEZNAM ILUSTRACÍ A TABULEK

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy	16
Tabulka 2: Známkování výsledků Kralickova Quicktestu	25
Tabulka 3: O společnosti Albatros Media a.s.	28
Tabulka 4: O konkurenci Euromedia Group a.s.	29
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv	31
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv	33
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv	34
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv	35
Tabulka 9: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty.....	36
Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál.....	39
Tabulka 11: Hodnoty úrokového krytí v letech 2018-2023.....	44
Tabulka 12: Hodnoty spider analýzy ve srovnání s odvětvím v roce 2019	48
Tabulka 13: Hodnoty spider analýzy ve srovnání s konkurencí v roce 2022	49

Seznam obrázků

Obrázek 1: Rozdělení sektorů pro Spider analýzu.....	26
Obrázek 2: Schéma ekonomického normálu	27
Obrázek 3: Výsledek hospodaření v letech 2018-2023	36
Obrázek 4: Struktura tržeb dle kategorií činností	37
Obrázek 5: Teritoriální struktura tržeb	38
Obrázek 6: Ukazatele likvidity v letech 2018-2023	40
Obrázek 7: Ukazatele rentability v letech 2018-2023	41
Obrázek 8: Ukazatele aktivity v letech 2018-2023.....	43
Obrázek 9: Doba dodavatelského úvěru	43
Obrázek 10: Ukazatele zadluženosti v letech 2018-2023	44
Obrázek 11: Porovnání ROA s maximální úrokovou mírou	45
Obrázek 12: Model IN05	46
Obrázek 13: Kralickův Quicktest	46
Obrázek 14: Grafické vyjádření spider analýzy ve srovnání s odvětvím v roce 2019	47
Obrázek 15: Grafické vyjádření spider analýzy ve srovnání s Euromedia Group a.s.	49
Obrázek 16: Ekonomický normál společnosti v roce 2023	50

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

CK	cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DOP	doba obratu pohledávek
DOZ	doba obratu závazků
EAT	výsledek hospodaření za běžné účetní období
EBIT	provozní výsledek hospodaření
EBITDA	hrubý zisk před odečtením nákladových úroků a odpisů
EBT	zisk před zdaněním
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu
MÚM	maximální úroková míra
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VA	přidaná hodnota
VK	vlastní kapitál
VS	výkonová spotřeba

ÚVOD

V současném dynamickém ekonomickém prostředí je finanční analýza jasnou součástí finančního a strategického řízení každé společnosti. Klíčová je nejen pro společnosti, které čelí finančním obtížím, ale také pro ty, které se těší finančnímu zdraví. Umožňuje interním i externím uživatelům hlubší pohled na finanční zdraví, výkonnost a stabilitu podniku. Výstupem jsou podklady, které slouží vrcholovému managementu k rozhodování o dalším vývoji podniku. Potencionálním investorům a obchodním partnerům pomáhají v rozhodnutí, zda do společnosti investovat či nikoliv.

Smyslem finanční analýzy je posoudit celkové finanční zdraví společnosti, odhalit slabé stránky, které by mohly vést k problémům v budoucnosti, a identifikovat silné stránky. Hodnotí, jak se společnost dosud vyvíjela, kde se momentálně nachází, a pomáhá předpovídat budoucí vývoj.

Cílem této bakalářské práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví vybrané společnosti. Pro tyto účely byla zvolena společnost Albatros Media a.s., jeden z předních vydavatelů knih pro děti a dospělé. Analýza bude provedena za období let 2018-2023. Toto nakladatelství jsem si jako subjekt analýzy zvolila především kvůli své lásce ke knihám. A jelikož se s touto společností setkávám v online prostoru téměř denně a pár akcí, které pořádala, jsem se zúčastnila, byla jsem velmi zvědavá, jak si vede po finanční stránce.

Za účelem naplnění hlavního cíle jsou vymezeny následující dílčí cíle:

- vymežit metody a postupy finanční analýzy,
- vymežit nejdůležitější výkazy nutné pro její zpracování,
- charakterizovat vybranou společnost a její konkurenci,
- provést finanční analýzu pomocí vybraných ukazatelů a metod,
- komparovat s konkurencí,
- zhodnotit výsledky provedené analýzy a formulovat doporučení.

1 Vymezení základních pojmů a metod finanční analýzy

Zárodky finanční analýzy se datují již od doby vzniku peněz. Podobu, ve které ji známe dnes, však nabyla až ve Spojených státech amerických, označovaných za „kolébku moderních metod finanční analýzy“, místo jejího vzniku a největšího rozvoje. Kromě vzniku moderních metod finanční analýzy, byly sestaveny také odvětvové přehledy, které umožnily podnikům srovnat svou výkonnost a finanční výsledky s odvětvovým průměrem (Mrkvička & Kolář, 2006).

1.1 Definice finanční analýzy

Finanční analýzu lze definovat mnoha způsoby. Jak uvádí Růčková (2021), finanční analýza je postavena na účetních výkazech a jejich systematickém rozboru. Je to proces, při kterém se posuzují a vyhodnocují finanční údaje sledované v čase, s cílem zhodnotit finanční zdraví a výkonnost vybraného podniku (Vochozka, 2020).

Pojem finanční zdraví je Kaloudou (2019) definován následující logickou úvahou:

$$\text{Finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita}$$

Aby byl podnik finančně zdravý a stabilní, je důležité najít rovnováhu mezi 2 zdánlivě protichůdnými kritérii: rentabilitou – schopností podniku generovat nové zdroje a zhodnocovat investovaný kapitál a likviditou – schopností podniku dostát svým závazkům včas a v plné míře. Mezi základní cíle podnikání patří efektivní zhodnocení kapitálu a tvorba zisku. Avšak přílišné zaměření na tvorbu zisku by mohlo vést k nedostatečné likviditě a následné neschopnosti úhrady plnění uzavřených smluv, a tím k ohrožení dlouhodobé stability podniku a důvěry ze strany věřitelů (Růčková, 2021).

Podrobnější definici finančního zdraví najdeme u Grünwalda a Holečkové (2007, str. 23):

„Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.“

Na rozdíl od účetnictví, které sleduje společnost izolovaně, finanční analýza dává tyto informace do kontextu, a díky tomu se závěry analýzy stávají kvalitním podkladem pro rozhodování vrcholových manažerů. Výsledky jsou rovněž využívány k porovnání

s konkurencí, ke zhodnocení dosavadního vývoje a aktuálního stavu a k identifikaci silných a slabých stránek, se kterými může podnik pracovat (Růčková, 2021).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Nejčastějším dělením, se kterým se v publikacích setkáváme (Vochozka, 2020; Grünwald & Holečková, 2007), je rozdělení uživatelů finanční analýzy do dvou následujících skupin:

- **Interní:** manažeři, zaměstnanci, odboráři
- **Externí:** stát a jeho orgány, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurence

O znalost finančního zdraví podniku stojí interní uživatelé, kteří jsou součástí podniku, ale i externí uživatelé, mající s podnikem ekonomické, obchodní a finanční vazby. Metody analýzy jsou přizpůsobeny potřebám cílových skupin a informacím, které má analytik dostupné. Interní analytik má obvykle snazší přístup k informacím než analytik externí, jehož přístup k datům, až na výjimky, kdy je analýza prováděna nezávislou stranou na popud firmy, bývá omezen na veřejně dostupné informace (Knápková et al., 2017).

1.2.1 Interní uživatelé

Manažerům informace o finančním stavu pomáhají k rozmanitým úkonům spojených s finančním řízením, operativním i strategickým. Podnik představuje pro zaměstnance zdroj obživy, a tudíž je pro ně klíčová znalost situace, ve které se podnik nachází. Na základě toho si mohou vytvořit obraz o tom, jak si podnik vede a zda mají jistotu zaměstnání a mezd. Dalším faktorem je bezpochyby možnost vyjednávání lepších mzdových a pracovních podmínek za pomoci odborových organizací, jejichž pozice se díky výstupu analýzy může upevnit (Grünwald & Holečková, 2007).

1.2.2 Externí uživatelé

Finanční analýza investorům slouží jako podklad pro rozhodnutí, zda se investice do daného podniku, při sledované míře rizika a odpovídající míře výnosnosti, vyplatí. Slouží rovněž ke kontrole, zda je podnik řízen s ohledem na zájmy investorů (Vochozka, 2020). Stát a jeho orgány dohlíží na správné plnění daňové povinnosti. Bodem zájmu je mimo jiné také finanční zdraví podniků, ve kterých vlastní určitý podíl. Banky a jiní věřitelé se rozhodují, zda podniku peněžní prostředky půjčí a obchodní partneři zjišťují, zda je podnik schopen dostát svým závazkům, a tím pádem dodržet smluvní podmínky (Grünwald & Holečková, 2007).

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšné zhodnocení finanční situace podniku závisí na vstupních datech, která při analýze použijeme. Informace, vstupující do tohoto procesu, by měly být kompletní a v dostatečném množství. Hlavním zdrojem informací, potřebných pro kvalitní zpracování finanční analýzy, jsou finanční výkazy, a to konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztráty, a přehled o peněžních tocích (Knápková et al., 2017). Tyto výkazy jsou součástí účetních závěrek, sestavovaných dle zákona 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. V předepsaných případech, vyjmenovaných v § 21 zákona o účetnictví, účetní závěrku doplňuje výroční zpráva.

Pro interpretaci analýzy je velmi důležitá také příloha k účetní závěrce, poskytující dodatečné informace, umožňující zasazení finančních výsledků do kontextu ekonomického, průmyslového a legislativního prostředí, ve kterém společnost podniká (Kislingerová & Hnilica, 2008).

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je jeden ze základních účetních výkazů, ve kterém je zachycen stav aktiv a pasiv k určitému datu. Je to výkaz statický, tzn. že z něj lze vyčíst stav majetku v okamžiku účetní uzávěrky, prováděné k poslednímu dni účetního období (Růčková, 2021).

Rozvaha je tvořena aktivy a pasivy, mezi nimiž platí vztah bilanční rovnosti, tedy: „*Aktiva = vlastní kapitál + dluhy*“. (Vochozka, 2020) **Aktiva** zahrnují majetek vlastněný společností. Při zkoumání majetkové situace analyzujeme, jaký podíl mají jednotlivé druhy aktiv na celkovém majetku, jak rychle se obrací, jaká je optimální struktura majetku a další. **Pasiva** představují zdroje kapitálu, které byly k nákupu tohoto majetku použity, přičemž pozornost je soustředěna na výši vlastních a cizích zdrojů financování a dále na jejich strukturu (Růčková, 2021).

Knápková et al. (2017) představují strukturu rozvahy pomocí níže přiložené tabulky:

Tabulka 1: Struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsání ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplati podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Knápková et al., 2017

AKTIVA jsou členěna na tři základní skupiny – na dlouhodobý majetek, krátkodobý oběžný majetek a přechodná aktiva (časové rozlišení). Tyto kategorie jsou rozlišeny podle časového hlediska – doby, které v podniku stráví, případně likvidity, tzn. rychlosti, se kterou se dokáží přeměnit v peněžní prostředky (Knápková et al., 2017).

PASIVA jsou členěna na cizí a vlastní kapitál, tedy podle toho, kdo daný kapitál poskytl. Jednoduše řečeno, vlastní kapitál představuje interní zdroje společnosti, zatímco cizí kapitál zdroje externí. Struktura pasiv má vliv na riziko investice do podniku a jeho finanční stabilitu. Stejně jako u aktiv i tady najdeme zůstatky účtů časového rozlišení (Knápková et al., 2017).

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zachycuje hodnoty výnosů, nákladů a výsledek hospodaření společnosti. Vochozka (2020) uvádí dělení na tři základní části, na provozní, finanční a mimořádnou. Nejedná se o aktuální stav v okamžiku účetní uzávěrky jako u rozvahy, ale o součet za dané období. Tento výkaz je tvořen tokovými veličinami. Finanční analýzou se snažíme přijít na to, jakým způsobem byl výsledek hospodaření jednotlivými položkami ovlivněn (Růčková, 2021).

Dle Knápkové et al. (2017, str. 40) můžeme **výnosy** definovat jako „peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu“. Na druhé straně **náklady** představují „peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů“ Hospodářským výsledkem se pak rozumí rozdíl mezi nimi, tedy celkové výnosy snížené o celkové náklady.

1.3.3 Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích)

Výkaz cash flow sleduje změnu stavu peněžních prostředků, jejich úbytku a přírůstky, za určité časové období. Tento výkaz podnik informuje o tom, jak si vede a jestli má dostatek peněžních prostředků pro každodenní potřebu (Knápková et al., 2017). Člení se na provozní, investiční a finanční část. Tou nejdůležitější je část provozní, ze které můžeme zjistit, jaký podíl vydělaných finančních prostředků připadá na běžnou činnost. Část investiční vykazuje výdaje vynaložené na pořízení dlouhodobých aktiv a část finanční hodnotí pohyb dlouhodobého kapitálu, tzn. splácení a získávání úvěrů (Růčková, 2021).

Existují dvě metody, pomocí kterých lze výkaz cash flow sestavit: metoda přímá a nepřímá. V Česku se dle Vochozky (2020) častěji využívá metoda nepřímá, která spočívá v transformaci výsledku hospodaření na tok peněz. Oproti tomu metoda přímá je založená na evidenci skutečných příjmů a výdajů (Knápková et al., 2017).

1.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy jsou analytické postupy a techniky využívané k posouzení finančního zdraví podniku. Postupem času došlo k jejich standardizaci. Při výběru těchto metod je klíčové zvážit účelnost, náklady a spolehlivost analýzy, stejně tak jako potřeby a očekávání těch, kterým budou výsledky prezentovány (Růčková, 2021).

Podle Růčkové (2021) v ekonomii existují dva hlavní typy analýz. **Fundamentální** analýza je založena na širokém spektru informací a využívá znalosti o vzájemných vazbách mezi procesy v podniku. **Technická** analýza spočívá ve využití matematických a matematicko-statistických metod ke zpracování dat a jejich interpretaci z ekonomické perspektivy. Z výše uvedeného vyplývá, že lze finanční analýzu zařadit mezi metody technické analýzy. Je možné ji dále rozdělit na metody elementární a vyšší. Jelikož metody vyšší vyžadují hlubší znalosti matematické statistiky a kvalitní softwarové vybavení, součástí této práce budou pouze metody elementární.

1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je postavena na rozboru účetních výkazů. Pro správné posouzení finančního vývoje a minimalizaci nepřesností je nutné v analýze zahrnout alespoň tři po sobě jdoucí období. Důležitá je také znalost kontextu a prostředí, v kterém jsou data zasazena. Zda v námi sledovaném období došlo k mimořádným událostem, či nikoliv. Analýzu lze rozdělit na analýzu horizontální a vertikální (Taušl, Procházková, Jelínková, 2018).

Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje, jak se absolutní ukazatele ve zvoleném časovém horizontu mění, zpravidla s ohledem na hodnoty minulého účetního období. Změny jednotlivých položek lze vypočítat jako rozdíl absolutních hodnot nebo jejich podíl (Knápková et al., 2017).

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza informuje o tom, jakou mírou se jednotlivé položky v daném období podílely na celkové sumě. Sleduje strukturu zkoumaných účetních výkazů, pozoruje, k jakým změnám dochází a zda je vývoj v čase stabilní. Položky jsou posuzovány ve vztahu k základně, která představuje 100 % – u rozvahy je to hodnota aktiv či pasiv, u výkazu zisku a ztráty celkové náklady nebo výnosy (Knápková et al., 2017).

1.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou, jak zmiňuje Knápková et al. (2017), využívány k hodnocení a řízení finančních aspektů podniku, s důrazem na likviditu. Často používaným rozdílovým ukazatelem je **čistý pracovní kapitál (ČPK)**. K jeho výpočtu slouží následující vzorec.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Čistý pracovní kapitál můžeme chápat jako část prostředků, které by měl podnik k dispozici v případě nouze, pokud by byl nucen splatit své krátkodobé závazky. Je to tedy dlouhodobými zdroji financovaná část oběžného majetku, která pomáhá zajistit plynulý chod podniku. Pro zajištění adekvátní likvidity, je žádoucí vyšší hodnota krátkodobých aktiv, než je hodnota krátkodobých závazků. O *překapitalizování* hovoříme ve chvíli, kdy krátkodobý oběžný majetek financujeme z dlouhodobých zdrojů. O *podkapitalizování* tehdy, pokud je dlouhodobý majetek spolufinancován z krátkodobých cizích zdrojů (Dluhošová, 2021).

1.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou jedním z nejčastěji využívaných nástrojů pro rozbor finanční situace podniku, a to z důvodu rychlosti a jednoduchosti výpočtů a dostupnosti zdrojů, ze kterých analýza vychází. Tato metoda je založena na veřejně dostupných informacích, ke kterým má

přístup široká veřejnost. Výpočty poměrových ukazatelů je tak možné provést na základě údajů obsažených v základních účetních výkazech (Knápková et al., 2017).

Poměrové ukazatele jsou sestaveny jako podíl dvou absolutních ukazatelů, tj. dvou položek účetních výkazů. Ukazatele dělíme na následující skupiny – na ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Obvykle se uvádí i ukazatelé tržní hodnoty, v této práci však zahrnutý nebudou (Růčková, 2021).

1.4.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým platebním závazkům, jinak řečeno také schopnost přeměnit svá aktiva na prostředky, které může k úhradě závazků použít. Likvidita majetku pak říká, jak rychle jej lze přeměnit bez větších ztrát na peníze (Landa, 2007).

Definiční vztahy ukazatelů likvidity jsou dle Kaloudy (2019) v podstatě obdobné. Skutečnost, jak je podnik schopen plnit své finanční povinnosti, ukazuje poměr závazků, které má podnik splatit, k platebním prostředkům, které má k dispozici k jejich úhradě. Hlavní rozdíl mezi 3 základními, v praxi používanými, stupni likvidity spočívá v hodnotách, které se do nich zahrnují, a v doporučených standardizovaných hodnotách.

Okamžitá likvidita, také označovaná jako likvidita 1. stupně, je tím nejužším vymezením likvidity. Vyjadřuje, jak je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky z nejlíkvnějších aktiv, jako jsou hotovost a peníze na bankovních účtech, tzn. kolik Kč likvidního majetku odpovídá 1 Kč krátkodobých závazků. Doporučená hodnota ukazatele leží v intervalu 0,9 až 1,1. V České republice se uvádí jako akceptovatelná i mírně nižší hodnota dolní hranice okamžité likvidity, a to 0,6. Dle ministerstva obchodu a průmyslu je možné považovat za spodní hranici dokonce i hodnotu 0,2 (Růčková, 2021).

$$\text{Okamžitá likvidita (L1)} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita, označovaná jako likvidita 2. stupně, představuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům bez nutnosti prodeje zásob, jelikož jejich přeměna v krátkém časovém horizontu nemusí být možná či uskutečnitelná bez výrazných ztrát. Vyjadřuje, kolik Kč rychle likvidního majetku odpovídá 1 Kč krátkodobých závazků. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 1 a 1,5 (Kalouda, 2019).

$$\text{Pohotová likvidita (L2)} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita, označovaná jako likvidita 3. stupně, uvažuje, kolik Kč krátkodobě likvidního majetku odpovídá 1 Kč krátkodobých závazků, tzn. čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větším počtem jednotek oběžných aktiv je jedna jednotka krátkodobých závazků kryta. Doporučený interval běžné likvidity je 1,5 až 2,5 (Růčková, 2021).

$$\text{Běžná likvidita (L3)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

1.4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výkonnost vloženého kapitálu, hodnotí efektivnost prováděných činností a návratnost investovaného kapitálu. Hodnota ukazatele nám říká, kolik Kč zisku odpovídá 1 Kč jmenovatele. (Kislingerová, 2007). V čitateli zlomku se můžeme setkat s třemi následujícími kategoriemi zisku, a to ziskem před odečtením úroků a zdaněním EBIT, ziskem před zdaněním EBT a čistým ziskem po zdanění EAT. Do jmenovatele uvádíme zdroj, který byl vynaložený za účelem vytvoření zisku, u něhož chceme měřit hodnotu rentability (Sedláček, 2011).

Rentabilita celkových aktiv (ROA) dává do poměru zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na jejich původ. Jedná se o důležitý ukazatel měřící výkonnost podniku a který zjišťuje, zda je podnik schopný všechny vložené prostředky zhodnotit. Do čitatele je možné dosadit EBIT či EAT. V této práci bude využita varianta výpočtu s EBIT (Vochozka, 2020).

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

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je ukazatel, který umožňuje vlastníkům a akcionářům posoudit, zda kapitál, který do podniku vložili, generuje dostatečný výnos odpovídající míře podstupovaného rizika (Sedláček, 2011). Jak zmiňuje Růčková (2021), výnosnost vlastního kapitálu by měla být vyšší než výnosnost plynoucí z cenných papírů garantovaných státem. Rozdíl mezi ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů je nazýván rizikovou premií. Investorům se v případě, že je hodnota ROE nižší, podstupované riziko nevyplatí.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál}$$

Rentabilita tržeb (ROS) představuje podíl zisku k celkovým tržbám, tedy výnosnost tržeb. Hodnota ukazatele vyjadřuje, kolik Kč zisku podnik vyprodukoval na 1 Kč tržeb (Taušl, Procházková, Jelínková, 2018).

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}$$

1.4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity zkoumají, jak úspěšně podnik nakládá se svými aktivy, zda v nich není vázáno příliš velké množství investovaných finančních prostředků. Využití aktiv se měří pomocí rychlosti obratu aktiv (tj. počet obrátek dosažených během účetního období) a doby obratu (tj. doba, za kterou bylo obrátky dosaženo, nejčastěji ve dnech). Optimální hodnoty ukazatelů jsou pro jednotlivá odvětví odlišná, jiných hodnot bude rovněž dosahovat podnik výrobní a obchodní. Důležité je proto vývoj vždy posuzovat v závislosti na odvětví, ve kterém se podnik vyskytuje (Kislingerová & Hnilica, 2008).

Obrat celkových aktiv vyjadřuje počet obrátek celkových aktiv za dané období, zpravidla za rok. Vypovídá o tom, kolikrát si podnik vydělá, nebo nevydělá, na hodnotu aktiv svými tržbami. Hodnota by měla být alespoň 1. Je vhodné klást větší důraz na vývoj ukazatele v čase a na to, zda hodnota odpovídá činnostem, které podnik provádí (Taušl, Procházková, Jelínková, 2018).

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}$$

Obrat zásob udává, kolikrát se zásoby přemění v jiné formy oběžných aktiv. Pokud dosahuje podnik hodnot nižších, tedy horších, než je odvětvový průměr, znamená to, že má podnik přebytečné nelikvidní zásoby. Doba obratu zásob ukazuje počet dnů, během nichž jsou oběžná aktiva vázána v zásobách. Hodnoty u toho ukazatele preferujeme nižší, jelikož tím kratší dobu trvá prodeje zásob podniku a jejich opětovné naskladnění (Sedláček, 2011).

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby}$$

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{365}{rychlost\ obratu\ zásob}$$

Doba obratu pohledávek udává, kolik času uplyne, než je vystavená faktura zaplacená. Hodnotu ukazatele je vhodné porovnávat s lhůtou splatnosti faktur. Platbu za fakturu chceme obdržet co nejdříve, proto jsou preferovány hodnoty nižší. Hodnoty vyšší signalizují porušování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů, což může posléze vést až k druhotné platební neschopnosti (Růčková, 2021).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}}$$

Doba obratu závazků udává, kolik času uplyne, než podnik splatí své závazky. Je výhodné, když doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, jelikož to pro podnik znamená možnost čerpání tzv. **dodavatelského úvěru**, tj. časový úsek, ve kterém nebyly uhrazeny platby dodavatelům, zatímco platby od odběratelů již přijaty byly. Pokud však podnik platí déle, než by měl, signalizuje to špatnou platební morálku, která může potenciální věřitele odradit (Růčková, 2021).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}}$$

$$\text{Doba dodavatelského úvěru} = \text{doba obratu závazků} - \text{doba obratu pohledávek}$$

1.4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti mapují využití vlastních a cizích zdrojů pro financování podnikatelské činnosti. Analýza těchto ukazatelů má za cíl nalézt jejich optimálního poměr. Cizí zdroje, když správně využité, jsou považovány za levnější než zdroje vlastní. Růst zadluženosti může pomoci zvýšit rentabilitu a následně i tržní hodnotu podniku (Sedláček, 2011).

Ukazatel celkové zadluženosti (debt ratio) je jedním ze základních ukazatelů zadluženosti. Říká, jaký podíl má cizí kapitál na celkových aktivech. Stanovení optimální hodnoty tohoto ukazatele není možné, platí však, že vyšší hodnota ukazatele znamená vyšší zadluženost a s tím spojené vyšší riziko. Obecně platí, že věřitelé upřednostňují nižší úroveň zadluženosti, jelikož se s ní pojí riziko nižší. Na druhou stranu, vlastníci obvykle preferují vyšší míru zadluženosti, protože to může vést ke zvýšení rentability vložených prostředků. Celkovou zadluženost je nezbytné porovnávat s celkovou výnosností podniku (Růčková, 2021).

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) sleduje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, tedy v jakém poměru jsou aktiva společnosti financována vlastními zdroji a jak moc je finančně nezávislá (Dluhošová, 2021).

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Úrokové krytí sleduje, zda provozní zisk stačí na úhradu nákladových úroků a kolikrát jsou úroky kryty ziskem. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 1, jelikož by k úhradě úroků nebyl zisk nedostatečný (Sedláček, 2021). Za adekvátní je považován pětinašobek až osminásobek hrazených úroků, neboť část zisku zbyde pro akcionáře (Růčková, 2021).

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

Porovnáním **maximální úrokové míry (MÚM)** s ukazatelem rentability celkových aktiv lze zjistit, zda má společnost prostor pro další zadlužení. Další zadlužení připadá v úvahu ve chvíli, kdy ROA převyšuje hodnotu maximální úrokové míry. Pokud je míra návratnosti aktiv nižší, není vhodné se dále zadlužovat kvůli rostoucímu riziku insolventnosti (Růčková, 2021).

$$MÚM = \frac{\text{finanční náklady}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{úvěry} + \text{obligace})}$$

1.4.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení si dávají za cíl vyjádřit celkovou finančně-ekonomickou situaci podniku jednou agregovanou hodnotou získanou váženým součtem optimální kombinace poměrových ukazatelů. Indexy jsou využívány investory a věřiteli k rychlému posouzení situace (Neumaierová & Neumaier, 2002).

Bankrotní modely vychází z opravdových podnikových údajů a odpovídají na otázku, zda podniku hrozí bankrot či nikoliv. Jsou tedy schopné předvídat další vývoj a upozornit na hrozící finanční tíseň¹. Výstup reflektuje schopnost podniku plnit své závazky, což je pro věřitele klíčové (Neumaierová & Neumaier, 2002). Bonitní modely vypovídají o kvalitě podniku, jeho výkonnosti a důvěryhodnosti. Podle dosaženého skóre bonity je podnik možné zařadit do odpovídající kategorie při mezipodnikovém srovnání (Růčková, 2021). Obě skupiny modelů jsou často využívány finančními institucemi, které prostřednictvím nich analyzují riziko poskytnutí úvěru (Kislingerová & Hnilica, 2008).

Souhrnné indexy hodnocení jsou spíše orientační, neboť nepřihlížejí k nefinančním charakteristikám, které rovněž ovlivňují finanční situaci. Nemohou tedy plně nahradit finanční analýzu, která poskytuje detailnější a komplexnější pohled na finanční situaci podniku (Růčková, 2021).

¹ Finanční tíseň představuje finanční situaci, ve které se podnik potýká s vážnými platebními problémy, které bez implementace opravných opatření v provozní či finanční činnosti podniku nelze vyřešit (Grünwald & Holečková, 2007).

1.4.4.1 Index IN

Index IN neboli index důvěryhodnosti byl sestaven manželi Neumaierovými pro české podniky na základě analýzy 24 matematicko-statistických modelů ratingu. Aplikací indexu na tisíce českých podniků autoři zjistili, že odhad finanční tísně podniku je z více než 70 % úspěšný (Synek, Kopkáně & Kubálková, 2009). V průběhu let byl bankrotní model aktualizován. Nejnovější verzí indexu je komplexní modifikovaný model IN05, který byl zkonstruován roku 2005 s ohledem na data získaná analýzou průmyslových podniků roku 2004. Oproti původnímu IN95 disponuje o 10 % vyšší úspěšností předpovědi finančního zdraví, tedy 80 % (Kalouda, 2019).

Vzorec je definován jako součet 5 vybraných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha. Největší váhu má rentabilita celkového vloženého kapitálu.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VÝN}{A} + \frac{OA}{KZ}$$

Kde

A	aktiva, resp. Pasiva	CZ	cizí zdroje
OA	oběžná aktiva	KZ	krátkodobé závazky
EBIT	zisk před výnosy a zdaněním	Ú	nákladové úroky
VÝN	výnosy		(Růčková, 2021, str. 94)

Pokud je hodnota indexu $IN05 > 1,6$; podnik tvoří hodnotu, a tudíž lze označit jako finančně zdravý bez hrozby bankrotu. Podnik spadající do rozmezí hodnot 0,9 až 1,6 se nachází v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků. Hodnota nižší než 0,9 signalizuje, že podnik může být v ohrožení bankrotem. Za účelem minimalizace zkreslení celkového výsledku indexu vlivem extrémní hodnoty úrokového krytí je hodnota tohoto ukazatele omezena číslem 9, tzn. v případě překročení stanovené hranice se do vzorce dosadí číslo 9 (Růčková, 2021).

1.4.4.2 Kralickův Quicktest

Quicktest je bonitní model navržený roku 1990 P. Kralickem, který umožňuje rychlé a jednoduché zařazení podniku do jedné ze 3 oblastí. Vychází ze 4 dílčích poměrových ukazatelů, které se známkují dle stupnice v níže přiložené tabulce 2. Výsledná známka se určuje aritmetickým průměrem známek, které byly jednotlivým ukazatelům přiděleny.

Tabulka 2: Známkování výsledků Kralickova Quicktestu

	Velmi dobrý (1)	Dobrý (2)	Střední (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
R1	>30 %	>30 %	>30 %	<10 %	<0 %
R2	<3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	>30 let
R3	>10 %	>8 %	>5 %	<5 %	<0 %
R4	>15 %	>12 %	>8 %	<8 %	<0 %

Zdroj: Kalouda, 2019, str. 56

Kde

$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$	$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$
$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}}$	$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}}$

První ukazatel posuzuje finanční stabilitu a samostatnost podniku. Zkoumá kapitálovou strukturu a skutečnost, zda je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem optimální. Druhý ukazatel je zaměřen na likviditu, konkrétně na dobu potřebnou ke splacení dluhu z cash flow. Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lépe, jelikož tím kratší je časové období potřebné k úhradě závazků. Třetí ukazatel charakterizuje rentabilitu neboli výnosnost vloženého kapitálu. Čím vyšší hodnota, tím lepší známka. Čtvrtý ukazatel posuzuje hospodaření firmy. Zde opět platí, že čím větší hodnotu ukazatel dosahuje, tím lépe (Sedláček, 2011).

Podnik, který aritmetickým průměrem získá známku vyšší než 2, je bonitní. Lze u něj předvídat uspokojivou finanční situaci. Rozmezí známek 2 až 3 ohraničuje šedou zónu nevyhraněných výsledků. Znamky nižší než 3 signalizují bankrotní podnik, tedy podnik ohrožený vážnými finančními problémy (Růčková, 2021).

1.4.5 Ostatní metody elementární analýzy

K dalším metodám elementární analýzy patří spider analýza a ekonomický normál. Tyto metody se vyznačují jednoduchou a rychlou interpretací výsledků díky jasně definovaným vztahům. Roli hraje rovněž dostupnost zdrojů. Pracuje se pouze s údaji z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné (Růčková, 2021).

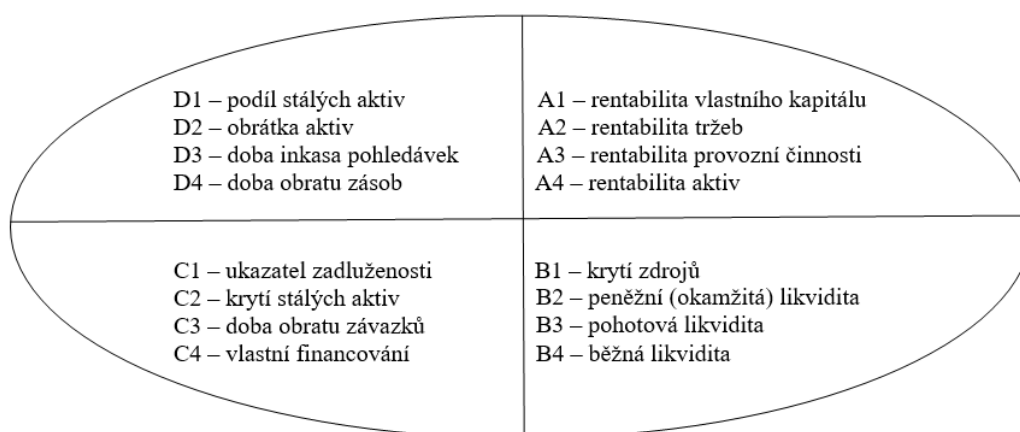
1.4.5.1 Spider analýza

Spider analýza je populární nástroj pro zobrazení finanční pozice firmy, a to srozumitelným a přehledným způsobem. Tato metoda slouží k prezentování výsledků vybraných poměrových ukazatelů a k jejich porovnání s odvětvím nebo konkurencí (Synek, 2011).

Poměrové ukazatele jsou rozděleny do 4 základních oblastí – oblasti rentability, likvidity, zdrojů financování a aktivity. Každý kvadrant je tvořen 4 klíčovými ukazateli. Základem pavučinového grafu jsou soustředné kružnice se 16 ze středu vycházejícími paprsky, které znázorňují sledované ukazatele. Hodnota jednotlivých ukazatelů je vyjádřena v procentech a vztažena k základu, čímž se stává buď odvětvový průměr, konkurenční podnik nebo nejlepší srovnávaný podnik. Podstata pavučinového grafu spočívá v tom, že čím vzdálenější jsou hodnoty od středu, tím lépe si podnik vede. Ne všechny ukazatele jsou však hodnoceny maximalizačně, a proto u ukazatelů, které se minimalizují, počítáme převrácenou hodnotu (Synek, 2011).

Níže přiložené schéma zobrazuje rozdělení sektorů a poměrových ukazatelů používaných pro tvorbu spider grafu.

Obrázek 1: Rozdělení sektorů pro Spider analýzu



Zdroj: Synek, 2011, str. 369

1.4.5.2 Ekonomický normál

Ekonomický normál je tvořen souborem nerovnic indexů, pomocí kterých lze posoudit růstové vztahy v ekonomice podniku. Index představuje meziroční změnu daného ukazatele. Východiskem je logický předpoklad, který říká, že dynamika výstupů by měla být větší než dynamika vstupů, tj. $I_{výstupy} > I_{vstupy}$ (Synek, Kopkáně & Kubálková, 2009).

Schéma 2 ukazuje žádoucí vývoj hodnot vybraných ukazatelů. Čistý zisk (EAT) by měl růst rychleji než přidaná hodnota (VA). Přidaná hodnota (VA) by měla růst rychleji než tržby. Tržby by měly růst rychleji než zásoby, výkonová spotřeba (VS) a dlouhodobý majetek (DHM). Dlouhodobý majetek by měl růst rychleji než mzdy.

Obrázek 2: Schéma ekonomického normálu



Zdroj: Růčková, 2021, str. 51

Pakliže nejsou definované vztahy nerovnosti dodrženy, je dobré provést hlubší rozbor situace, jelikož to může signalizovat problémy v hospodaření. Odchytky od normálových vztahů jsou považovány za nežádoucí, nicméně neplatí to zcela absolutně. Nežádoucí vývoj může být způsoben nerovnoměrným vývojem cen komodit či změnou charakteru vstupů a výstupů. Vztahy je nutné posuzovat v dlouhodobém horizontu a v kontextu odvětví a vývoje ekonomiky (Synek, Kopkáně & Kubálková, 2009).

Rozvoj podniku lze dělit na intenzivní a extenzivní. Intenzivní rozvoj plyne z efektivnějšího využívání stávajících produkčních faktorů, příkladem může být přeorganizování práce. Extenzivní rozvoj naopak nastává použitím většího množství faktorů. Je spojen s nárůstem aktiv nebo mzdových nákladů (Růčková, 2021).

2 Charakteristika vybrané společnosti

V této části je představena společnost Albatros Media a.s., na níž budou v následující části aplikovány vybrané metody finanční analýzy popsané v teoretické části práce. Představena je rovněž konkurence společnosti.

Tabulka 3: O společnosti Albatros Media a.s.

Obchodní firma	Albatros Media a.s.
IČO	28377141
Sídlo společnosti	5. května 1746/22 140 00 Praha 4 - Nusle
Předmět podnikání a činnosti	Nespecializovaný velkoobchod Maloobchod v nespecializovaných prodejnách Vydávání knih Pořizování zvukových nahrávek a hudební vydavatelské činnosti
Datum vzniku a zápisu	14.04.2008
Základní kapitál	2 000 000 Kč
Jediný akcionář	Cangarena s.r.o.
Statutární orgán	Libuše Kocanová Václav Kadlec Ing. Jan Moser

Společnost Albatros Media a.s. zaujímá přední postavení na českém knižním trhu a je lídrem mezi soukromými vydavateli knih podle počtu vydávaných titulů. Ročně vydává v posledních letech přes tisíc knih (SČKN, 2020-2022). Její kořeny sahají až do roku 1949, kdy vznikla pod názvem Státní nakladatelství dětské knihy (SNDK). Nabídka knih zahrnuje širokou škálu žánrů od dětské literatury a young adult po literaturu pro dospělé. Společnost vydává jak domácí, tak zahraniční literaturu. V portfoliu je možné najít jména jako J. K. Rowlingová, Jo Nesbø, Jonas Jonasson, Jeff Kinnaey a mnoho dalších (Albatrosmedia.cz, 2024).

Nakladatelský dům se neomezuje pouze na tradiční vydávání knih, ale aktivně se zapojuje i do digitálního prostředí. Vedle tištěných knih nabízí také audioknihy a e-knihy a vyvíjí mobilní aplikace jako je Storki nebo StoryMe. Pořádá také literární festival HumbookFest, který je zaměřen na young adult čtenáře. Návštěvníci se mohou zúčastnit řady tematických

besed, workshopů a setkat se se zajímavými osobnostmi literárního světa, od autorů a překladatelů po redaktory, blogery a další tvůrce (Albatrosmedia.cz, 2024).

Kromě vydavatelské činnosti se společnost Albatros angažuje i v distribuci knih. Provozuje logistickou a distribuční síť, která zásobuje knihkupectví a knihovny po celé České republice. Zvláštní pozornost věnuje společnost Albatros vzdělávacím aktivitám. Prostřednictvím Klubu mladých čtenářů, který spravuje od roku 1964, podporuje čtenářský zájem na českých školách a pomáhá formovat nové generace čtenářů (Albatrosmedia.cz, 2024).

Za účelem podpory a obohacení života dětí i dospělých založila společnost v roce 2019 Nadaci Albatros. Každoročně nadaci věnuje částku ve výši 10 milionů korun, která je v plné výši využita na podporu přístupu dětí a mladých lidí ke vzdělání. Tato podpora se realizuje formou předškolních programů, stipendijních programů a vzdělávací podpory pro pedagogy (Albatros Media a.s., 2024).

2.1 Konkurence

Tabulka 4: O konkurenci Euromedia Group a.s.

Obchodní firma	EUROMEDIA GROUP a.s.
IČO	49709895
Sídlo společnosti	Nádražní 762/32 150 00 Praha 5 - Smíchov
Předmět podnikání a činnosti	Vydavatelské činnosti, polygrafická výroba, knihařské a kopírovací práce Výroba, rozmnožování, distribuce, prodej, pronájem zvukových a zvukově obrazových záznamů a výroba nenahraných nosičů údajů a záznamů Zprostředkování obchodu a služeb Velkoobchod a maloobchod Skládování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě Reklamní činnost, marketing, mediální zastoupení
Datum vzniku a zápisu	29.08.1994
Základní kapitál	10 000 000 Kč
Statutární orgán	František Mala

Euromedia Group a.s. je jednou z nejsilnějších a největších společností, která podniká na českém knižním trhu již od roku 1991. Z hlediska počtu vydaných knih se řadí hned za Albatros Media a.s. na druhou příčku, dle hodnoty tržeb a obratu patří však dle Svazu českých knihkupců a nakladatelů na příčku první. Dodává knihy od většiny českých nakladatelů do knihkupectví, internetových obchodů i hypermarketů (Euromedia.cz, 2024).

Na český trh s knihami vstoupila společnost Euromedia v roce 1991. O rok později byl spuštěn provoz Knižního klubu, do kterého se během své existence přidalo více než milion čtenářů. Dnes má Knižní klub okolo 200 000 členů, kteří si při pravidelných objednávkách knih užívají slevy a další výhody (Euromedia.cz, 2024).

Každoročně společnost vydává více než 700 nových titulů. Jsou publikovány několika knižními značkami, které má společnost ve svém portfoliu jako např. Odeon, specializující se na literární klasiku a světovou literaturu, Ikar s důrazem na romantiku a společenské příběhy nebo YOLI vydávající young adult literaturu (Euromedia.cz, 2024).

3 Finanční analýza vybrané společnosti

V této části jsou na vybranou společnost Albatros Media a. s. aplikovány metody definované v teoretické části práce. Informace, potřebné k provedení analýzy, byly čerpány z veřejně přístupných účetních výkazů. Analýza byla provedena za pomoci MS Excel.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Následující kapitola bude zaměřena na analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a to v horizontální a vertikální podobě.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	změna 2019	změna 2020	změna 2021	změna 2022	změna 2023
	absolutní vyjádření (v tis. Kč)				
	relativní vyjádření (v %)				
AKTIVA CELKEM	134443	-101313	-30184	-7767	26465
	<i>19,88 %</i>	<i>-12,50 %</i>	<i>-4,25 %</i>	<i>-1,14 %</i>	<i>3,94 %</i>
Dlouhodobý majetek	54 878	-56 289	-26 484	-1 829	50 637
	<i>24,42 %</i>	<i>-20,13 %</i>	<i>-11,86 %</i>	<i>-0,93 %</i>	<i>25,97 %</i>
Dlouhodobý nehmotný majetek	35 735	-18 581	-21 860	14 040	4 746
	<i>23,65 %</i>	<i>-9,95 %</i>	<i>-12,99 %</i>	<i>9,59 %</i>	<i>2,96 %</i>
Dlouhodobý hmotný majetek	-921	-11 300	-4 487	-769	-2 486
	<i>-3,54 %</i>	<i>-45,03 %</i>	<i>-32,53 %</i>	<i>-8,26 %</i>	<i>-29,12 %</i>
Dlouhodobý finanční majetek	20 064	-26 408	-137	-15 100	48 377
	<i>42,17 %</i>	<i>-39,04 %</i>	<i>-0,33 %</i>	<i>-36,74 %</i>	<i>186,09 %</i>
Oběžná aktiva	77 988	-44 627	-3 057	-13 818	-22 136
	<i>17,47 %</i>	<i>-8,51 %</i>	<i>-0,64 %</i>	<i>-2,90 %</i>	<i>-4,78 %</i>
Zásoby	52 589	-54 032	-28 349	38 228	4 132
	<i>22,25 %</i>	<i>-18,70 %</i>	<i>-12,07 %</i>	<i>18,51 %</i>	<i>1,69 %</i>
Pohledávky	23 440	3 969	-23 833	-9 988	-13 345
	<i>11,21 %</i>	<i>1,71 %</i>	<i>-10,08 %</i>	<i>-4,70 %</i>	<i>-6,58 %</i>
Peněžní prostředky	1 959	5 436	49 125	-42 058	-12 923
	<i>219,13 %</i>	<i>190,54 %</i>	<i>592,65 %</i>	<i>-73,25 %</i>	<i>-84,16 %</i>
Časové rozlišení	1 577	-397	-643	7 880	-2 036
	<i>29,65 %</i>	<i>-5,76 %</i>	<i>-9,89 %</i>	<i>134,56 %</i>	<i>-14,82 %</i>

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Z tabulky 4 lze vyčíst, že absolutní hodnota bilanční sumy mezi lety 2018 a 2019 vzrostla o 134,443 mil. Kč, tedy 19,88 %. Ve třech obdobích, která následovala, bilanční suma klesala a v tom posledním došlo znovu k jejímu růstu.

Největší meziroční změna nastala mezi lety 2018-2019, kdy hodnota stálých aktiv a oběžných aktiv rapidně vzrostla. Na růstu stálých aktiv se nejvíce podílela ocenitelná práva k vydávaným titulům a podíly v dalších společnostech. Na růstu oběžných aktiv se nejvíce podílely zásoby hromadící se ve skladech a dlouhodobé pohledávky.

V průběhu let 2020-2022 došlo k poklesu jak hodnoty dlouhodobého majetku, tak oběžných aktiv.

Snížení hodnoty dlouhodobého finančního majetku v letech 2019-2020 a 2020-2021 bylo důsledkem fúze Albatros Media a.s. s Nakladatelstvím Panteon s.r.o., Nakladatelstvím DOMINO s.r.o. a Mladou Frontou s.r.o., což vedlo k zániku investic v těchto nakladatelstvích. V roce 2023 Albatros Media a.s. investovala do společností Elibro s.r.o. a Yabyrinth s.r.o., což vedlo ke zvýšení hodnoty podílů držených společností, a tím k růstu dlouhodobého finančního majetku.

Klesající trend vývoje oběžných aktiv začal již mezi lety 2019 a 2020, kdy došlo ke snížení množství zásob. V roce 2021 bylo procentuální snížení oběžných aktiv téměř nulové, přestože hodnota zásob a pohledávek výrazně poklesla. Důvodem byla vysoká hodnota peněžních prostředků na účtech, která činila 49,125 milionu Kč. Nicméně v následujícím období došlo k poklesu peněžních prostředků o 73,25 % spolu s úbytkem pohledávek, což vedlo k dalšímu snížení oběžných aktiv. Tento trend pokračoval i v posledním sledovaném roce, kdy se hodnota peněžních prostředků na účtu dále snížila, stejně jako hodnota pohledávek.

Nejvíce patrné použití časového rozlišení připadá na rok 2022, kdy nárůst nákladů příštích období představoval 7,88 mil. Kč.

Fluktuace hodnot dlouhodobého majetku je způsobena investičními cykly společnosti. Jejich vývoj tedy není nijak alarmující. Pokračování trendu poklesu peněžních prostředků by do budoucna mohl představovat problém. Společnost ukázala, že i v turbulentní době pandemie Covid-19, kdy byly výsledky hrubě ovlivněny vládními opatřeními, dokázala dostát všem svým závazkům v plné výši. Dokázala to v období, kdy uzavření obchodů a škol vedlo ke znatelnému poklesu příjmů, v případě Klubu mladého čtenáře až k úplné ztrátě. Klíčovým faktorem úspěchu během jarních měsíců byla připravenost společnosti. Ta se již od druhé poloviny 2019 připravovala na možný pokles příjmů díky konci globálního ekonomického růstu vytvořením finanční rezervy. Výše peněžních prostředků na účtu dosáhla svého maxima, 49,125 milionu Kč. I když z jiného důvodu, tato strategie se ukázala jako správná. Společnost tak byla připravena čelit výpadku obrátu i cashflow a pokračovat v provozu i bez

příjmů. Mírné zvýšení peněžních prostředků na účtech a v pokladně by nebylo od věci. Zdá se, že společnost momentálně funguje bez problémů, avšak v případě další nenadálé situace, by nemusela být dostatečně připravená.

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	změna 2019	změna 2020	změna 2021	změna 2022	změna 2023
	absolutní vyjádření (v tis. Kč)				
	relativní vyjádření (v %)				
PASIVA CELKEM	134443	-101313	-30184	-7767	26465
	19,88 %	-12,50 %	-4,25 %	-1,14 %	3,94 %
Vlastní kapitál	4699	10103	69516	-16391	50530
	1,60 %	3,38 %	22,50 %	-4,33 %	13,95 %
Výsledek hospodaření minulých let	58581	4656	28627	-20668	74666
	34,78 %	2,05 %	12,36 %	-7,94 %	31,16 %
Výsledek hospodaření běžného období	-54382	5447	40889	4277	-24136
	-69,42 %	22,73 %	139,05 %	6,08 %	-32,37 %
Cizí zdroje	129848	-111359	-99499	4735	-23361
	34,02 %	-21,77 %	-24,86 %	1,57 %	-7,65 %
Rezervy	14263	751	6241	2602	9005
	76,30 %	2,28 %	18,51 %	6,51 %	21,16 %
Závazky	115585	-112110	-105740	2133	-32366
	31,84 %	-23,42 %	-28,85 %	0,82 %	-12,31 %
Dlouhodobé závazky	-5925	-19554	-35907	-19620	10650
	-7,02 %	-24,93 %	-60,99 %	-85,42 %	317,91 %
Krátkodobé závazky	121510	-92556	-69833	21753	-43016
	43,60 %	-23,13 %	-22,70 %	9,15 %	-16,57 %
Časové rozlišení	-104	-57	-201	3889	-704
	-28,73 %	-22,09 %	-100,00 %	-	-18,10 %

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Hodnota základního kapitálu a kapitálových fondů byla po celé analyzované období neměnná. Fondy ze zisku společnost netvořila. Tyto položky proto zahrnutý nejsou.

V letech 2018-2019 bilanční suma vzrostla o 134,443 mil. Kč, což bylo způsobeno zvýšením hodnoty cizích zdrojů čerpáním úvěru od banky Raiffeisenbank. Vlastní kapitál zaznamenal mírný nárůst o 1,60 %, jelikož nerozdělený zisk dosahoval vyšších hodnot než pokles výsledku hospodaření běžného období. Snížení výsledku hospodaření běžného období nebylo nijak překvapivé, management společnosti s tím počítal, vzhledem k pokračující realizaci několika rozvojových projektů.

K výraznému snížení bilanční sumy o 101,313 mil. došlo v období následujícím, mezi lety 2019-2020. Propad cizího kapitálu byl způsoben snížením výše čerpaného úvěru. Trend

poklesu celkových pasiv pokračoval až do roku 2022, kdy se snižování cizích zdrojů zastavilo. Namísto toho došlo poprvé za celé sledované období k poklesu vlastního kapitálu o 16,319 mil. Kč v důsledku záporné hodnoty výsledku hospodaření minulých let.

V průběhu sledovaných let se vlastní kapitál zvyšoval, zatímco cizí kapitál klesal. Výhodou vyššího zapojení vlastního kapitálu je menší úvěrové riziko. Pokud bude žádat o další úvěr, banka ji nevyhodnotí jako předluženou. Avšak existuje zde i nevýhoda v podobě daňové neefektivnosti. Efekt daňového štítu funguje tak, že hodnota nákladových úroků snižuje základ daně, a tím pádem i daň, kterou musí společnost odvést. Cizí kapitál je levnější, a proto by společnost mohla zvážit jeho větší zapojení. Pokračování trendu růstu zastoupení vlastního kapitálu na financování by rovněž mohlo vést ke snížení finanční páky, což by se negativně projevilo na rentabilitě vlastního kapitálu.

3.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Bilanční suma aktiv a pasiv byla použita jako základna pro vertikální analýzu rozvahy.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	33,22 %	34,48 %	31,47 %	28,97 %	29,03 %	35,19 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	22,34 %	23,04 %	23,71 %	21,55 %	23,89 %	23,66 %
Dlouhodobý hmotný majetek	3,85 %	3,10 %	1,94 %	1,37 %	1,27 %	0,87 %
Dlouhodobý finanční majetek	7,03 %	8,34 %	5,81 %	6,05 %	3,87 %	10,66 %
Oběžná aktiva	65,99 %	64,67 %	67,61 %	70,17 %	68,92 %	63,14 %
Zásoby	34,94 %	35,64 %	33,11 %	30,41 %	36,45 %	35,66 %
Pohledávky	30,92 %	28,68 %	33,34 %	31,31 %	30,18 %	27,13 %
Peněžní prostředky	0,13 %	0,35 %	1,17 %	8,45 %	2,29 %	0,35 %
Časové rozlišení	0,79 %	0,85 %	0,92 %	0,86 %	2,05 %	1,68 %

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Z údajů v tabulce 7 vyplývá, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech během sledovaného období osciloval okolo 30 %. Nejvyšší podíl dlouhodobého majetku na aktivech patří roku 2023. Díky investici do společností Yabyrinth a Elibro byla navýšena hodnota držovaných podílů, a tím i dlouhodobý finanční majetek, který podíl zvýšil.

Oběžná aktiva svého nejvyššího podílu 70,17 % dosáhla v roce 2021 díky poklesu hodnoty ocenitelných práv k vydávaným titulům, které v tomto roce byly na nejnižší úrovni za celé

analyzované období. Vyšší podíl oběžných aktiv má svůj důvod, jelikož jako nakladatelství, které knihy nechává tisknout a následně zajišťuje jejich distribuci, jsou dostatečné zásoby nutností. Zároveň také provozuje vlastní e-shop, což hodnotu držených knih zvyšuje.

V posledním sledovaném roce dosáhla oběžná aktiva svého nejnižšího podílu, který činil 63,14 %. Bylo zaznamenáno snížení hodnoty pohledávek na nejnižší úroveň za celé sledované období. Pohledávky za ovládanou osobou klesly na nulu, což v jiném sledovaném roce nenastalo. Snížila se také hodnota ostatních pohledávek, zejména krátkodobých poskytnutých záloh.

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	43,50 %	36,87 %	43,56 %	55,73 %	53,93 %	59,13 %
Výsledek hospodaření minulých let	24,90 %	28,00 %	32,65 %	38,32 %	35,68 %	45,03 %
Výsledek hospodaření běžného období	11,58 %	2,96 %	4,14 %	10,35 %	11,11 %	7,23 %
Cizí zdroje	56,44 %	63,10 %	56,41 %	44,27 %	45,49 %	40,42 %
Rezervy	2,76 %	4,06 %	4,75 %	5,88 %	6,34 %	7,39 %
Závazky	53,68 %	59,03 %	51,66 %	38,39 %	39,15 %	33,03 %
Dlouhodobé závazky	12,47 %	9,67 %	8,30 %	3,38 %	0,50 %	2,01 %
Krátkodobé závazky	41,21 %	49,36 %	43,36 %	35,01 %	38,65 %	31,03 %
Časové rozlišení	0,05 %	0,03 %	0,03 %	0,00 %	0,58 %	0,46 %

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Podle údajů z tabulky 8 došlo během sledovaného období k posunu ve struktuře financování společnosti, poměr mezi cizím a vlastním kapitálem se obrátil. Na začátku sledovaného období převažoval cizí kapitál, zatímco ke konci období kapitál vlastní, jehož podíl na celkové sumě pasiv v průběhu analyzovaných let vzrostl z 43,50 % na 59,13 %, a to především díky narůstající hodnotě nerozděleného zisku a poklesu krátkodobých závazků. U konkurence Euromedia Group a.s. je tomu naopak, cizí kapitál převažuje signifikantně nad vlastním.

Největší zastoupení cizích zdrojů bylo zaznamenáno v roce 2019, kdy tvořily 63,10 % celkových pasiv, s dominancí krátkodobých závazků vůči úvěrovým institucím, tj. úvěru u Raiffeisenbank, a krátkodobých obchodních závazků.

3.1.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

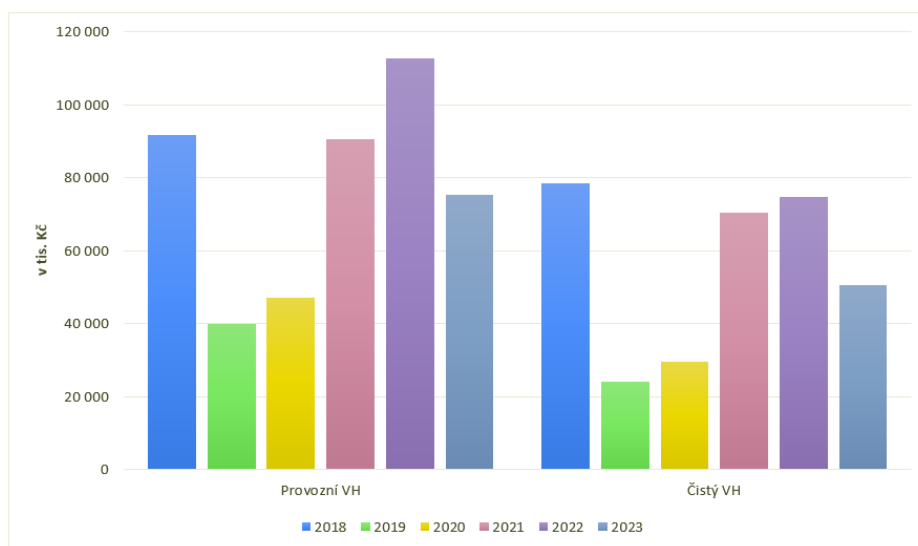
Tabulka 9: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty

v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	847 567	918 356	948 967	949 788	1 042 379	1 003 542
Tržby za prodej zboží	7 462	9 535	4 701	14 530	25 692	21 724
Výkonová spotřeba	483 539	588 639	497 745	496 290	646 350	603 464
Osobní náklady	257026	205019	211587	221771	252 378	245 560
Úpravy hodnot v provozní oblasti	108374	132986	163707	93854	65 541	97 335
Provozní výsledek hospodaření	91 722	39 863	47 067	90 441	112 640	75 313
Finanční výsledek hospodaření	-2 598	-6 997	-7 340	-2 041	-17 908	-11 284
Výsledek hospodaření před zdaněním	89 124	32 866	39 727	88 400	94 732	64 029
Výsledek hospodaření za účetní období	78 341	23 959	29 406	70 295	74 572	50 436

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Provozní výsledek hospodaření společnosti je v celém sledovaném období kladný, což naznačuje, že její hlavní obchodní činnost generuje zisk. Naopak finanční výsledek hospodaření dosahuje pouze záporných hodnot.

Obrázek 3: Výsledek hospodaření v letech 2018-2023



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

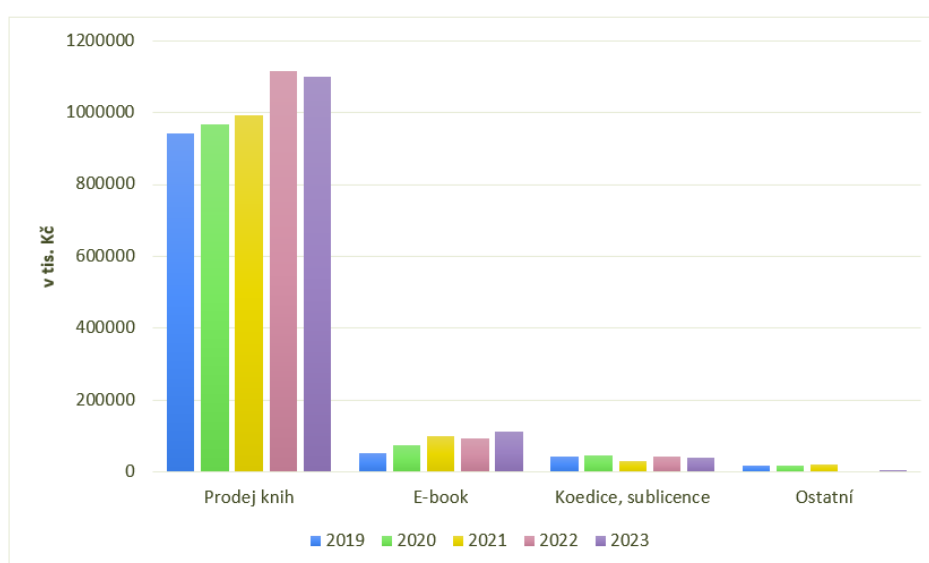
V roce 2019 došlo k výraznému poklesu provozního výsledku hospodaření. Tento pokles souvisel s realizací plánovaných rozvojových projektů, které byly zaměřeny na zajištění růstu výsledků v budoucích obdobích. To bylo rovněž patrné z cash flow z investiční činnosti, které v roce 2019 dosáhlo svých nejnižších záporných hodnot v celém sledovaném období, což

svědčí o tom, že společnost intenzivně investovala do svého dalšího rozvoje. V roce 2020 došlo k mírnému zvýšení hodnoty. Společnost v tomto roce byla ovlivněna jarní vlnou epidemie Covid-19. Po dobu několika měsíců došlo k výpadku příjmů z důvodu uzavření prodejen, nicméně i přes to došlo k nárůstu tržeb, a s tím i výsledku hospodaření. Důležitým zdrojem příjmu se v těchto měsících stal B2C e-shop albatrosmedia.cz. Výkonová spotřeba oproti předchozímu roku klesla o 15,44 %, hodnota odpisů však o 23,10 % vzrostla. Výsledek hospodaření proto v roce 2020 i přes zvýšení tržeb a snížení nákladů o tolik nevzrostl. V roce 2021 hodnota odpisů při velmi podobné výši tržeb a nákladů klesla o 42,67 %. Díky tomu výsledek hospodaření skokově narostl. Další nárůst v následujícím roce byl způsoben jednorázovými a neopakovatelnými příjmy, i proto došlo v posledním sledovaném roce k jeho snížení.

V nákladové struktuře se každoročně objevují náklady, které nesouvisí s běžným fungováním, ale slouží k podpoře dalšího naplňování poslání Albatros Media a.s. Jde především o příspěvky Nadaci Albatros a provoz zaměstnaneckého grantového programu. Zaměstnanci mají možnost přicházet s nápady společensky prospěšných a užitečných projektů. Na tento program je vyčleněna částka 1 mil. Kč.

Albatros Media a.s. získává své hlavní příjmy z prodeje fyzických knih, což je tradiční zdroj její obchodní činnosti. V nedávné době lze vidět rostoucí zájem o elektronické knihy, což se odráží v rostoucím trendu tržeb z tohoto segmentu.

Obrázek 4: Struktura tržeb dle kategorií činností



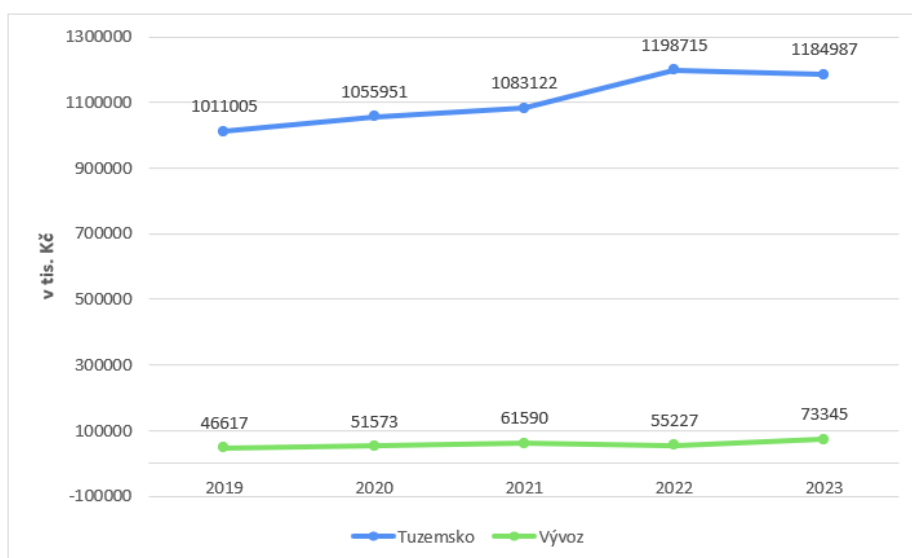
Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Tržby z prodeje knih na českém trhu dosahují vyšších hodnot než tržby ze zahraničí. Nicméně Albatros Media a.s. aktivně usiluje o zvýšení tohoto obrátu. Věří totiž, že čeští a slovenští autoři si zaslouží úspěch i na globálním trhu s knihami (Albatros Media a.s., 2023).

Prodej práv do zahraničí probíhá dvěma hlavními způsoby: formou licence a formou koedice. Pokud jde o prodej licence, zahraniční nakladatel si sám zajistí tisk daného titulu. Naopak, prodej formou koedice znamená, že tisk prodaného titulu zajišťuje Albatros Media a.s. Tituly prodané formou koedice jsou tisknuty v různých zemích, včetně Číny, Hongkongu, Turecka, Španělska, Polska a České republiky (Albatros Media a.s., 2021).

Vzhledem k tomu, že český a slovenský trh již není pro největší nakladatelství v České republice dostatečně velký, vedení Albatros Media a.s. se rozhodlo v roce 2019 pro přímý vstup na zahraniční knižní trh. To znamená, že nakladatelství nechává své tituly přeložit a zredigovat rodilými mluvčími, vytisknout a dopravit na zahraniční trh. Na cizím trhu vycházejí pod logem Albatrosu a jsou distribuovány prostřednictvím smluvních partnerů (Albatros Media a.s., 2021).

Obrázek 5: Teritoriální struktura tržeb



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato podkapitola bude zaměřena na analýzu rozdílového ukazatele, a to čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál se vypočítá odečtením hodnoty oběžného majetku od krátkodobých cizích zdrojů. Říká, kolik oběžných aktiv v podniku zůstane po uhrazení všech krátkodobých závazků.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál

v tis. Kč	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oběžná aktiva	446 312	524 300	479 673	476 616	462 798	440 662
Krátkodobé závazky	278 684	400 194	307 638	237 805	259 558	216 542
Pracovní kapitál	167 628	124 106	172 035	238 811	203 240	224 120

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Po celé analyzované období byla hodnota čistého pracovního kapitálu kladná, tzn. že hodnota krátkodobých závazků nebyla vyšší než hodnota krátkodobého majetku, který sloužil k jejich splacení. Společnost měla tedy k dispozici „finanční polštář“, který mohla v případě nouze použít. Typ finanční politiky lze označit za konzervativní, neboť i přes kolísavý vývoj hodnota neklesla pod 100 mil. Kč. Část krátkodobého majetku je kryta majetkem dlouhodobým.

Nejnižší hodnota čistého pracovního kapitálu, a to 124,106 mil. Kč, připadla na rok 2019, kdy došlo k prudkému navýšení hodnoty krátkodobých závazků na 400 mil. Kč. Nejvyšší hodnotou, na kterou čistý pracovní kapitál z původních 167,628 mil. Kč v průběhu analyzovaných let vystoupal, bylo 238,881 mil. Kč v roce 2021. Oproti roku předchozímu se, při zachování podobné hodnoty oběžných aktiv, hodnota krátkodobých závazků snížila o 69,833 mil. Kč.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této podkapitole byla provedena analýza vybraných poměrových ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

3.3.1 Ukazatele likvidity

Z níže uvedeného grafu je patrné, že hodnoty okamžité likvidity L1 jsou velmi nízké. Za celé analyzované období se hodnoty L1 pohybovaly pod doporučenou hranicí pro Českou republiku 0,6. V roce 2021 se situace mírně zlepšila. Díky prudkému nárůstu peněžních prostředků na účtech z 7,72 mil. Kč na 56,89 mil. Kč se hodnota likvidity L1 zvýšila na 0,24. Tímto nárůstem byla dosažena alespoň hodnota doporučovaná metodikou ministerstva obchodu a průmyslu, a to 0,2.

Společnost má, ve srovnání s vysokými krátkodobými závazky, na účtech a v pokladně nízké částky peněžních prostředků. Ve výroční zprávě je zmíněno, že společnost využívá kontokorent, což je bankovní úvěrový produkt umožňující čerpání finančních prostředků do

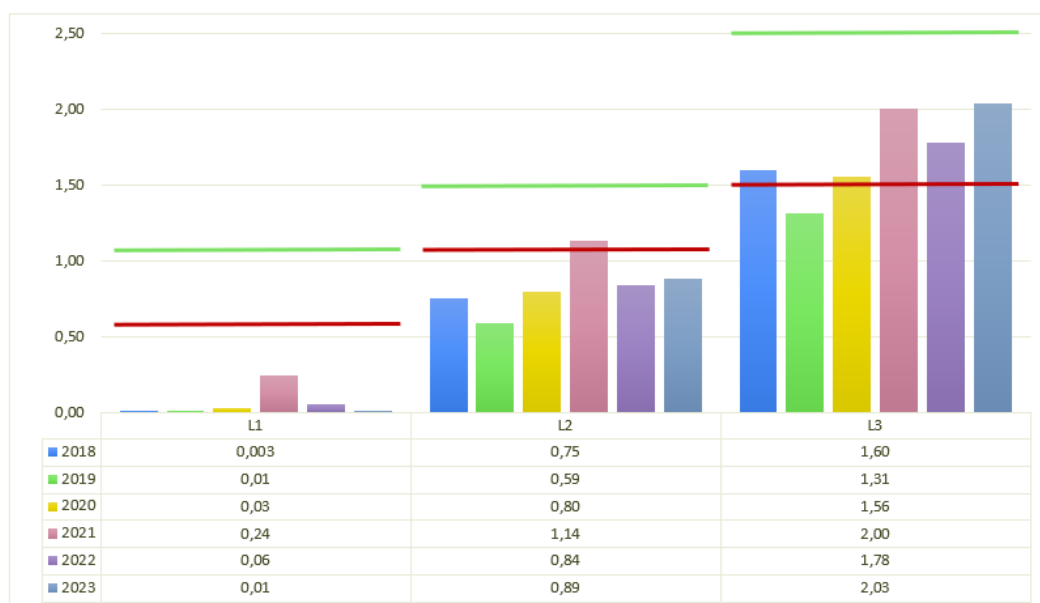
dohodnutého limitu. Tento nástroj je užitečný pro zajištění krátkodobých finančních potřeb a umožňuje společnosti flexibilně reagovat, bez nutnosti mít na účtu vysoké množství vlastních peněžních prostředků. Nízký ukazatel okamžité likvidity tedy nenaznačuje problémy se splácením závazků v požadovaném termínu.

Podobně jako okamžitá likvidita, i pohotová likvidita L2 dosáhla doporučeného minima 1,1 pouze v roce 2021 – tento jev byl důsledkem prudkého vzrůstu peněžních prostředků na účtech, spolu s poklesem hodnoty pohledávek, jak dlouhodobých, tak krátkodobých.

Běžná likvidita na rozdíl od likvidity pohotové v čitateli obsahuje zásoby. Říká, kolikrát celková oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky. S výjimkou roku 2019, kdy byl pokles L3 způsoben skokovým nárůstem krátkodobých závazků z 278,68 milionů na 400 milionů Kč, se hodnoty v celém analyzovaném období pohybovaly v doporučeném rozmezí.

Rozdíl mezi hodnotami L2 a L3 je v níže přiloženém grafu zřejmý. Charakterem činnosti lze tento rozdíl vysvětlit. Dle Sedláčka (2011) výrazně nižší hodnota pohotové likvidity signalizuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. Doba, po kterou knihy zůstávají ve skladu nakladatelství, závisí na řadě faktorů, jako je prodejnost konkrétního titulu, sezónní poptávka, úspěšnost marketingové strategie a podobně. Některé knihy tak mohou ve skladu pobýt jen krátce, zatímco jiné mohou zůstat ve skladu po delší dobu, pokud o ně není vysoký zájem.

Obrázek 6: Ukazatele likvidity v letech 2018-2023



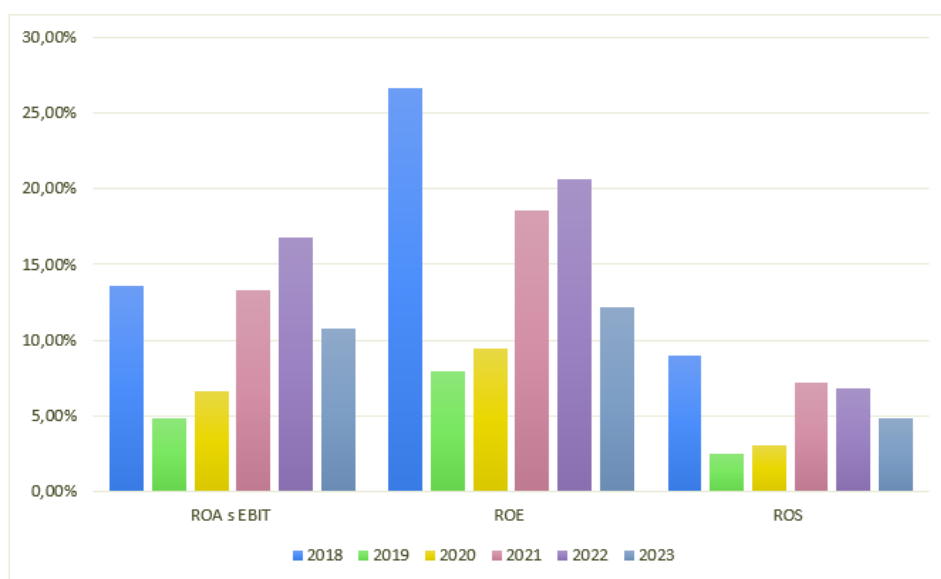
Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

3.3.2 Ukazatele rentability

Hodnota ukazatele ROA byla ve všech obdobích kladná z důvodu kladného výsledku hospodaření před úroky a zdaněním. V roce 2019 došlo k výraznému poklesu hodnoty ROA, což bylo způsobeno snížením provozního výsledku hospodaření. Tento pokles souvisel s realizací plánovaných rozvojových projektů. V roce 2020 došlo k mírnému zvýšení hodnoty ukazatele. Výkonová spotřeba oproti předchozímu roku klesla o 15,44 %, hodnota odpisů však o 23,10 % vzrostla. ROA se tedy v tomto roce i přes zvýšení tržeb a snížení nákladů o tolik nezvýšila. V následujícím roce však hodnota odpisů při velmi podobné výši tržeb a nákladů klesla o 42,67 %. Díky tomu hodnota ROA skokově narostla. Další nárůst v následujícím roce byl způsoben vysokou hodnotou výsledku hospodaření, i proto byl následující rok značný pokles v hodnotě ukazatele.

Ukazatel ROE je vyšší než ROA v celém sledovaném období, což lze dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) považovat za pozitivní. Vývoj ROE byl velmi podobný vývoji ROA. Prudký pokles ukazatele rentability vlastního kapitálu byl mezi roky 2019 a 2020 způsoben snížením hodnoty čistého výsledku hospodaření z 78 mil. Kč na necelých 24 mil. Kč. Hodnota vlastního kapitálu se téměř nezměnila. S rostoucí hodnotou výsledku hospodaření v následujících letech vzrostla i hodnota ukazatele ROE. Společnost nemá problém s generováním zisku. Nižší hodnoty ukazatele v letech 2019, 2020 a 2023 lze vysvětlit realizací rozvojových projektů.

Obrázek 7: Ukazatele rentability v letech 2018-2023



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Rentabilita tržeb byla po celé sledované období kladná, avšak její hodnota střídavě rostla a klesala. Nejvyšší rentabilita tržeb byla v prvním roce, a to 9,00 %, kdy jedna koruna tržeb přinesla 0,09 Kč zisku. Nejnižší byla v roce následujícím, 2019, kdy jedna koruna tržeb přinesla 0,0257 Kč zisku.

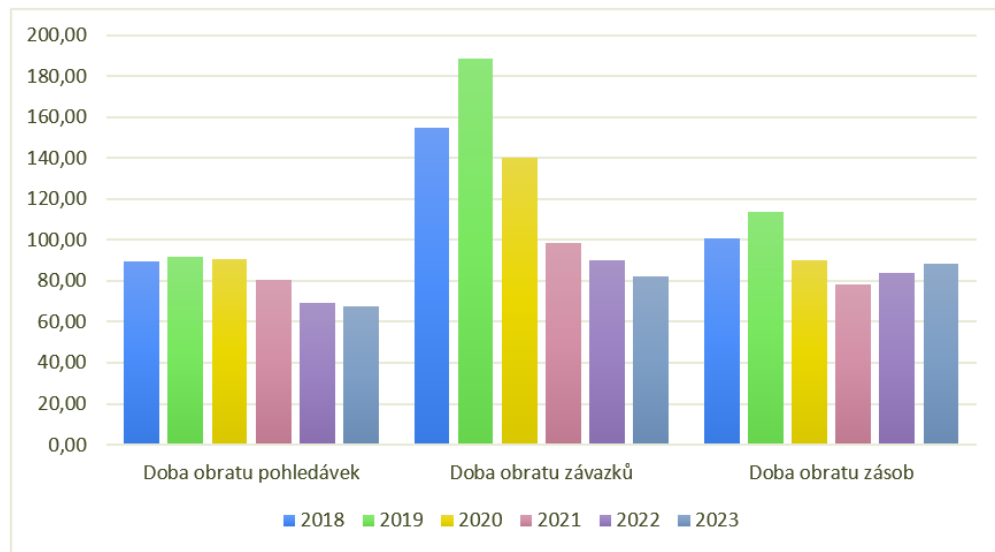
3.3.3 Ukazatele aktivity

Doba obratu pohledávek indikuje, jak dlouho trvá, než jsou pohledávky uhrazeny. Nejdelší doba obratu pohledávek byla zaznamenána v roce 2019, kdy trvalo průměrně 91,47 dní, než byly pohledávky splaceny. Trend je klesající, což svědčí o zlepšující se platební morálce odběratelů. Spolu s tím přináší jistotu návratnosti peněžních prostředků. Ve výroční zprávě společnosti je uvedeno, že již od začátku pandemie Albatros Media poskytovala maximální podporu svým obchodním partnerům. Pokud se odběratelé ocitli ve finančních obtížích a nebyli schopni splatit své závazky včas, společnost akceptovala prodloužení platební lhůty. Tento postup byl zejména zaměřen na knihkupce, kteří byli situací výrazně zasaženi (Albatros Media a.s., 2020).

Doba obratu závazků indikuje, jak dlouho trvá společnosti úhrada závazků. Podobně jako u předchozího ukazatele, i zde je patrný klesající trend vývoje. Tento trend naznačuje zlepšující se platební morálku společnosti. Platí svým obchodním partnerům dříve. V roce 2019 byla doba obratu závazků nejdelší, a to 188,27 dní. Mezi rokem 2019 a 2020 došlo k výraznému snížení této hodnoty o 48 dní. Další pokles nastal i v následujícím období. Společnost se zavázala k včasnému a přesnému hrazení všech svých závazků. Doba obratu závazků je mimo jiné ovlivněna hodnotou dlouhodobých závazků. Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím byly v první třech sledovaných letech značně vyšší než v letech následujících.

Doba obratu zásob je poměrně dlouhá, což naznačuje, že zásoby zůstávají v podniku delší dobu. Zpočátku byl vývoj doby obratu zásob rostoucí, následovalo období poklesu a poté opět období růstu. Nejdelší doba obratu zásob byla zaznamenána v roce 2019, kdy jedna obrátka trvala téměř 114 dní, zatímco nejkratší doba obratu zásob byla v roce 2021, a to 79 dní. Rostoucí trend může být přičten rychlejšímu nárůstu položky zásob než růstu tržeb. Nelze jednoznačně tvrdit, že délka obratu zásob je jevem negativním. Prodej knih je specifický. Čas od vytisknutí knih do jejich prodeje je ovlivňován řadou faktorů.

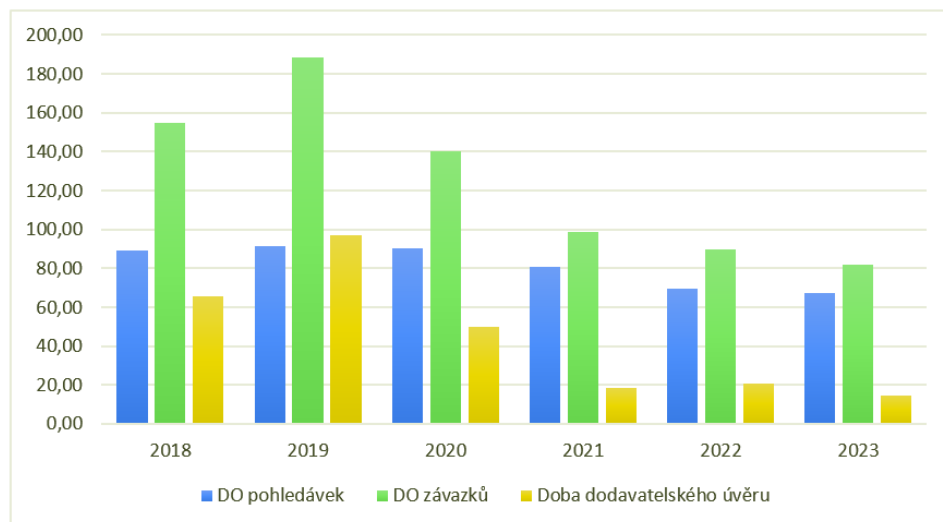
Obrázek 8: Ukazatele aktivity v letech 2018-2023



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Doba obratu závazků je ve všech sledovaných letech vyšší než doba obratu pohledávek, což je pro společnost a její fungování příznivé. I když je doba dodavatelského úvěru po celou dobu kladná, není dostatečně dlouhá na to, aby volné peněžní prostředky mohly být využity ve výrobním procesu.

Obrázek 9: Doba dodavatelského úvěru



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

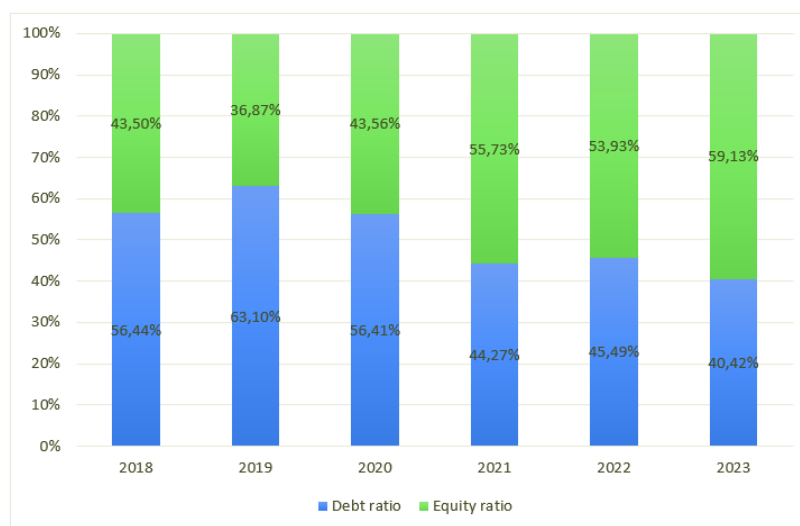
3.3.4 Ukazatele zadluženosti

V prvních dvou sledovaných letech podíl cizího kapitálu na celkových aktivech vzrostl, a to především díky růstu krátkodobých závazků. V letech následujících hodnota ukazatele debt

ratio začala klesat. Pokles byl způsoben snížením hodnoty závazků, krátkodobých i dlouhodobých. Vliv na to měl i rostoucí podíl vlastního kapitálu na aktivech. Vlastní kapitál byl v průběhu let ovlivňován kolísajícími výsledky hospodaření, přičemž v roce 2023 dosáhl výsledek hospodaření minulých let nejvyšší hodnoty v celém sledovaném období, a to 314 mil. Kč. Skok výsledku hospodaření reflektovala nejvyšší dosažená hodnota ukazatele equity ratio, která činila 59,13 %.

Pokud je podíl cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu příliš nízký, může být rentabilita vlastního kapitálu negativně ovlivněna. Stejně tak ale může být rentabilita ovlivněna i příliš vysokou hodnotou cizího kapitálu.

Obrázek 10: Ukazatele zadluženosti v letech 2018-2023



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Z hlediska úrokového krytí, jehož hodnoty jsou uvedeny v tabulce 11 přiložené níže, si společnost vedla velmi dobře. Hodnoty ukazatele se po celé analyzované období pohybovaly nad doporučenou úrovní 5, nákladové úroky tak byly pokryty několikrát. V letech 2019 a 2020 je patrný značný pokles tohoto ukazatele. Ten lze odůvodnit markantním snížením výsledku hospodaření před úroky a zdaněním. Stále však dosahuje v obou zmíněných letech bezpečného minima.

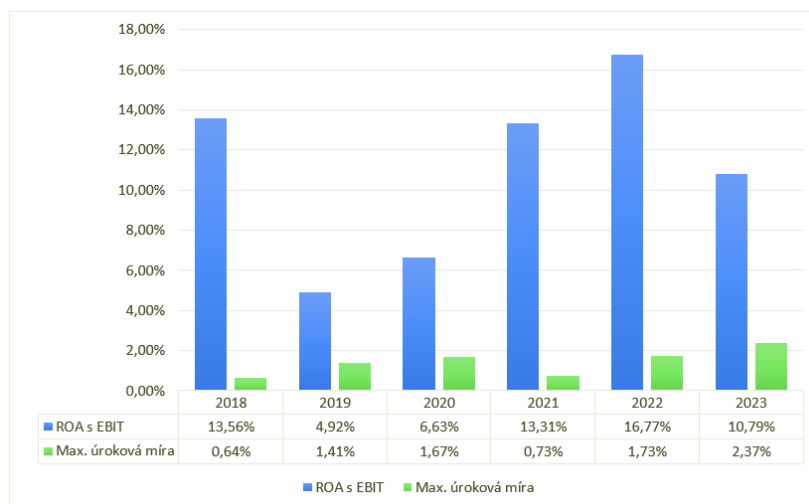
Tabulka 11: Hodnoty úrokového krytí v letech 2018-2023

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Úrokové krytí	30,91	5,21	5,58	28,14	16,99	7,54

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Z níže uvedeného grafu je patrné, že maximální úroková míra byla po celé sledované období nižší než hodnota rentability celkových aktiv. Ve všech sledovaných letech tedy existuje prostor pro další využití cizích zdrojů. Zvýšení zadlužení by mohlo mít pozitivní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu díky využití pozitivního efektu finanční páky.

Obrázek 11: Porovnání ROA s maximální úrokovou mírou



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

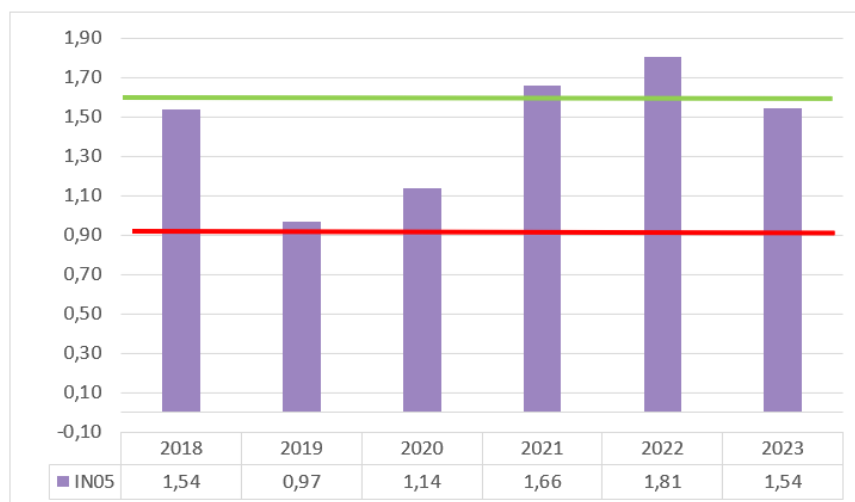
3.4 Komplexní bankrotní a bonitní modely

V této části bylo zhodnoceno finanční zdraví společnosti za použití souhrnných indexů hodnocení, bankrotního a bonitního modelu.

3.4.1 Model IN05

Z níže uvedeného grafu je patrné, že tento model není příliš optimistický. Výsledky společnosti se nachází v zóně prosperity pouze v letech 2021 a 2022. V ostatních sledovaných letech spadají hodnoty do šedé zóny nevyhraněných výsledků. Nedosahují hranice 1,6. Nejnižší hodnota indexu připadá na rok 2019, kdy měla společnost velmi blízko k hranici pásma, kde podnik netvoří hodnotu a spěje k bankrotu. Model IN05 přikládá velkou váhu ukazateli rentability. V letech 2019 a 2020 byla rentabilita společnosti nízká, což se promítlo v nízké hodnotě indexu.

Obrázek 12: Model IN05

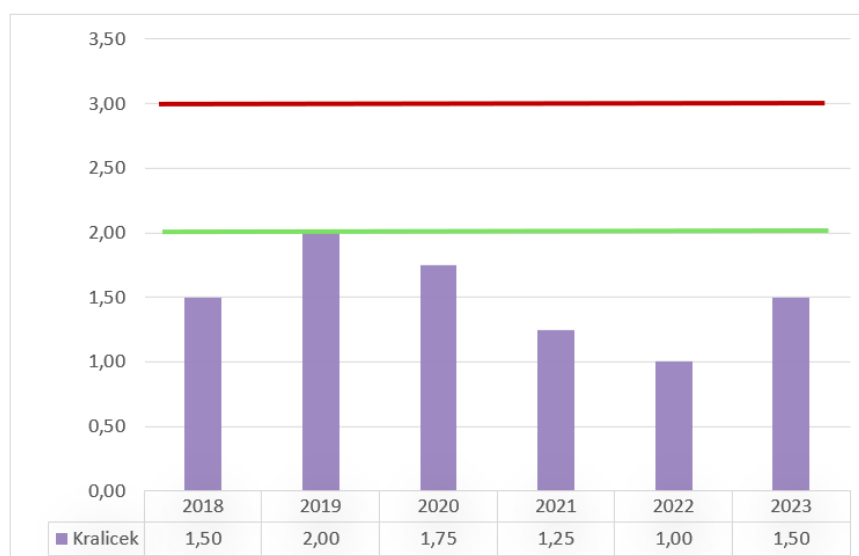


Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

3.4.2 Kralickův Quicktest

Naopak výsledky Kralickova Quicktestu jsou velmi pozitivní. Společnost Albatros Media a. s. po celé sledované období dosahovala dobrých známek, tudíž lze označit za bonitní a finančně zdravou. Váha jednotlivých ukazatelů je zde stejná. Ukazatel equity ratio, který posuzuje stabilitu podniku měl ve všech obdobích tu nejvyšší možnou známku, stejně tak na tom byl i třetí ukazatel, posuzující hospodaření firmy za pomoci provozního cash flow a tržeb. Nejhorší na tom byl ukazatel rentability aktiv, který ve dvou letech získal známku 4. Tento výsledek potvrdila i předchozí analýza pomocí modelu IN05.

Obrázek 13: Kralickův Quicktest



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Jak je již patrné z výsledků vybraných souhrnných indexů, tyto testy slouží pouze k orientačnímu zhodnocení a naznačení, jak si podnik vede. Vypovídací schopnost je omezená. Pro vytvoření správného závěru je potřeba provést celkovou finanční analýzu jednotlivých ukazatelů. Výběr špatného souhrnného indexu může vést ke špatnému zhodnocení finanční situace a následně špatnému rozhodnutí (Růčková, 2021).

Za pozitivní lze považovat to, že se společnost v průběhu celého analyzovaného období do oblasti ohrožení bankrotem nepropadla ani v jednom ze sledovaných souhrnných indexů, i když měla v případě modelu IN05 v roce 2019 k tomuto pásmu opravdu blízko.

3.5 Ostatní metody finanční analýzy

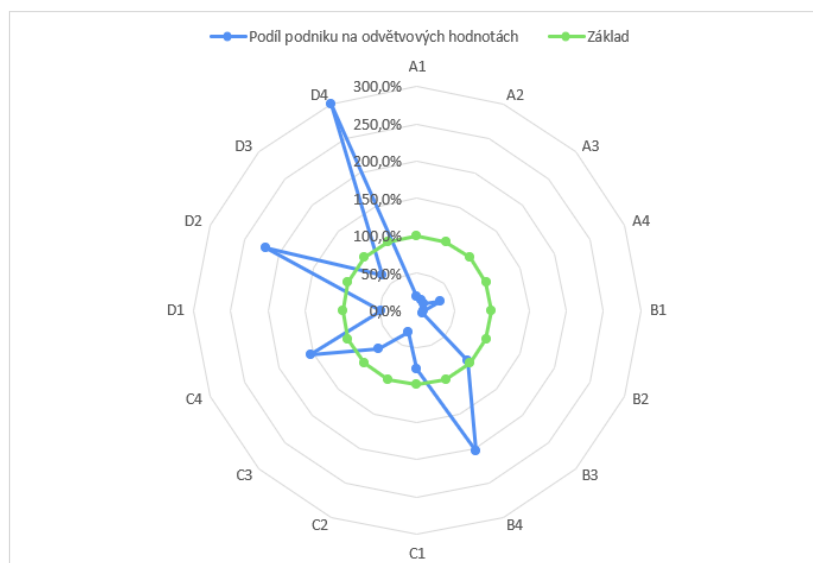
V této podkapitole byly výsledky společnosti porovnány s konkurencí a odvětvím za pomoci spider analýzy. Hodnoceny byly také vztahy nerovnic ekonomického normálu.

3.5.1 Spider analýza

Spider analýza spočívá v porovnání výsledků vybraných skupin poměrových ukazatelů s odvětvím prostřednictvím pavučinového grafu.

Vzhledem k tomu, že nejaktuálnější dostupné údaje o odvětvových průměrech zpracovatelského průmyslu, zveřejněné Ministerstvem průmyslu a obchodu, pocházejí z roku 2019, jsou v analýze zahrnuty spider grafy dva. První graf vizualizuje srovnání společnosti s průměrnými výsledky odvětví v roce 2019. Pro poskytnutí aktuálnějšího pohledu, druhý graf ukazuje, jak se výsledky z roku 2022 porovnávají s vybranou konkurencí.

Obrázek 14: Grafické vyjádření spider analýzy ve srovnání s odvětvím v roce 2019



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Tabulka 12: Hodnoty spider analýzy ve srovnání s odvětvím v roce 2019

	Podíl podniku na odvětvových hodnotách		Podíl podniku na odvětvových hodnotách
A1-Rentabilita vl. kapitálu	18 %	C1-Cizí zdroje/Vl. kapitál	77,9 %
A2-Rentabilita tržeb	15 %	C2-Krytí stálých aktiv	31,3 %
A3-Rentabilita provozní čin.	13 %	C3-Doba obratu závazků	72,1 %
A4-Rentabilita aktiv	33 %	C4-Vlastní financování	155,0 %
B1-Dynam. krytí zdrojů	9 %	D1-Podíl stálých aktiv	48,6 %
B2-Peněžní likvidita	8 %	D2-Obrátka aktiv	219,5 %
B3-Pohotová likvidita	96 %	D3-Doba obratu pohled.	66,4 %
B4-Běžná likvidita	204 %	D4-Doba obratu zásob	1480 % (300 %)

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Extrémně vysoká hodnota ukazatele D4 byla kvůli lepší čitelnosti spider grafu upravena na 300 %.

Albatros Media a.s. je v otázce rentability A1-A4 výrazně pod průměrem v oboru. Rentabilita je ovlivňována kolísajícími hodnotami výsledku hospodaření, na něž mají vliv investiční cykly společnosti.

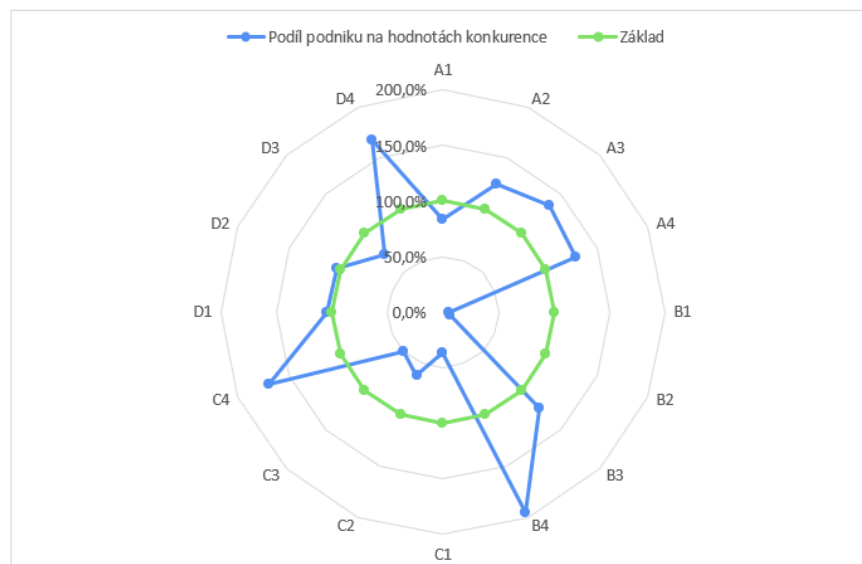
Dalšími ukazateli, které vykazují podprůměrné hodnoty, jsou B1 a B2. Jak již bylo naznačeno při analýze likvidity, peněžní likvidita společnosti je velmi nízká. Avšak díky využívání kontokorentu není tato situace zcela indikativní a nepřináší s sebou žádné výrazné finanční problémy. Hodnota B3 je podobná průměru v odvětví. Ukazatel B4 vykazuje výrazně nadprůměrnou hodnotu. Běžná likvidita (B4) v podniku se drží těsně pod doporučenou mezí, vyšší hodnoty nejsou alarmující, ba naopak žádoucí. Průměrná hodnota běžné likvidity v odvětví je velmi nízká a doporučených hodnot nedosahuje.

Ukazatele C1, C2 jsou podprůměrné. Společnost má oproti odvětví větší zastoupení vlastního kapitálu než cizího. Je méně zadlužená, a tudíž bezpečnější. Má to však negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Vyšší podíl vlastního kapitálu je potvrzen ukazatelem C3, jehož hodnota převyšuje průměrnou úroveň. Ukazatel C3 je výrazně pod průměrem, což naznačuje, že společnost své závazky splácí dříve, než je v odvětví obvyklé.

Z hlediska ukazatele D1 je společnost pod průměrem. Využívá méně stálých aktiv než v odvětví. Větší zatížení oběžnými aktivy se projevuje i ve výrazně delší době obratu aktiv, která trvá dvakrát tak dlouho jako průměr v odvětví. Ukazatel D4 porovnává dobu, po kterou zásoby zůstávají v podniku. Hodnota tohoto ukazatele je výrazně vyšší než průměrná hodnota v odvětví, což znamená, že zásoby jsou v podniku značně delší dobu, než je v odvětví běžné.

Doba obratu pohledávek (D3) je podprůměrná, což je dobře, protože to znamená, že společnost inkasuje peněžní prostředky od svých odběratelů dříve.

Obrázek 15: Grafické vyjádření spider analýzy ve srovnání s Euromedia Group a.s. v roce 2022



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

Tabulka 13: Hodnoty spider analýzy ve srovnání s konkurencí v roce 2022

	Podíl podniku na hodnotách konkurence		Podíl podniku na hodnotách konkurence
A1-Rentabilita vl. kapitálu	83 %	C1-Cizí zdroje/Vl. kapitál	37 %
A2-Rentabilita tržeb	125 %	C2-Krytí stálých aktiv	62 %
A3-Rentabilita provozní čin.	135 %	C3-Doba obratu závazků	50 %
A4-Rentabilita aktiv	130 %	C4-Vlastní financování	169 %
B1-Dynam. krytí zdrojů	5 %	D1-Podíl stálých aktiv	105 %
B2-Peněžní likvidita	7 %	D2-Obrátka aktiv	104 %
B3-Pohotová likvidita	122 %	D3-Doba obratu pohled.	74 %
B4-Běžná likvidita	195 %	D4-Doba obratu zásob	168 %

Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

V tomto spider grafu jsou srovnány dosažené výsledky společnosti Albatros Media a.s. s její největší konkurencí Euromedia Group a.s.

V oblasti rentability A2-A4 dosahuje Albatros Media a.s. překvapivě lepších hodnot než její konkurence. Rentabilita vlastního kapitálu A1 je stále nižší, což souvisí s menším využitím cizího kapitálu pro financování aktiv. Tento fakt je patrný z hodnot ukazatelů C1 a C2.

Peněžní likvidita (B2) je i zde značně nižší. Naopak hodnota pohotové likvidity (B3) dosahuje oproti konkurenci mnohem vyšších hodnot. Stejně tomu je i u běžné likvidity (B4).

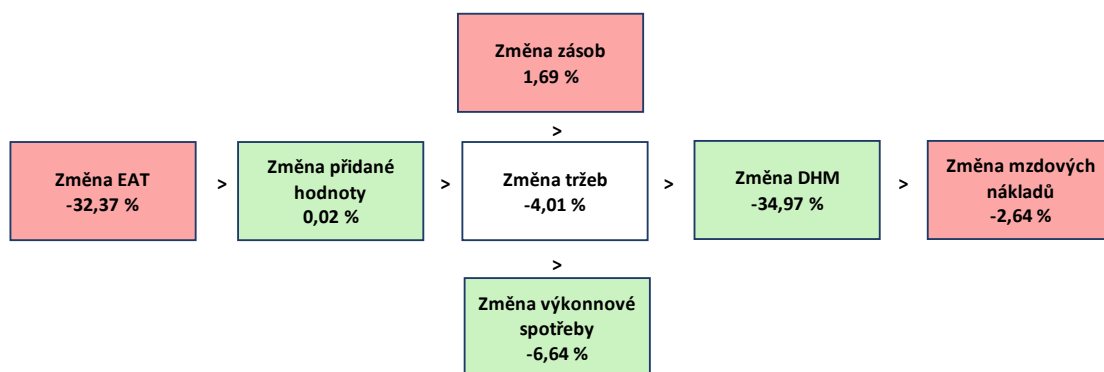
Euromedia Group a.s. nedosahuje doporučených hodnot u žádné likvidity, ani u té peněžní, u které se pouze přibližuje hodnotou 0,17 minimální doporučené hranici MPO 0,2.

Doba obratu závazků (C3) a doba obratu pohledávek (D3) jsou nižší, což naznačuje, že Albatros Media a.s. platí své závazky a inkasuje peníze od svých odběratelů dříve než konkurence. I když doba obratu zásob trvá déle, rozdíl není tak markantní jako při srovnání s průměrnou hodnotou v odvětví. Celkově lze tedy konstatovat, že obě společnosti v rámci daného odvětví využívají své zásoby méně efektivně. Je však třeba mít na paměti, že do odvětví patří i vydavatelství novin, což ovlivňuje specifika práce se zásobami.

3.5.2 Ekonomický normál

Všechny položky, kromě přidané hodnoty a zásob, se oproti předchozímu období snížily. Společnost přesto relace definované ekonomickým normálem splňuje, s výjimkou tří parametrů. Chybné relace jsou následující. Zisk rostl pomaleji než přidaná hodnota. Zásoby rostly rychleji než tržby. Jelikož se vyrábí s cílem přeměny produktů v tržby, ne na sklad, je takto sestavená relace nežádoucí. Zásadním problémem však v první polovině sledovaného roku byly rostoucí ceny výroby, způsobené nedostatkem papíru, jeho zvyšující se cenou, spolu se zdražováním energie nutné pro tisk. Zvýšené náklady se promítly do prodejních cen vydávaných titulů a pro mnoho zákazníků, kteří po zaplacení nákladů na bydlení a energie disponovali omezenými finančními prostředky, se knihy staly zbytnou položkou. Dlouhodobý majetek rostl pomaleji než mzdové náklady. Nakladatelství polygrafické služby outsourcuje. Prostřednictvím vícekolového výběrového řízení si vybírá dodavatele tiskových služeb a snaží se co nejvíce zefektivnit náklady na výrobu a tisk knih. Současně se věnuje zvyšování mzdových úrovní zaměstnanců a posilování řad redakce, marketingového oddělení a inovační divize, jak uvádí ve svých výročních zprávách.

Obrázek 16: Ekonomický normál společnosti v roce 2023



Zdroj: výroční zprávy 2018-2023 Albatros Media a.s., vlastní zpracování

4 Shrnutí výsledků analýzy a formulace doporučení

Horizontální analýza aktiv ukázala, že změny v absolutní hodnotě bilanční sumy byly z velké části způsobeny investicemi, které společnost realizovala. V průběhu sledovaného období pokračovala v akviziční strategii a do svého portfolia zařadila hned několik knižních nakladatelství.

Vertikální analýza rozvahy poukázala na větší podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě. Tisk knih je prováděn prostřednictvím vybraných dodavatelů tiskových služeb, nedisponuje tedy vybavením pro výrobu knih. Horizontální analýza pasiv ukázala klesající tendenci čerpání úvěrů. To bylo možné vidět i ve vertikální analýze pasiv, kde byl zřejmý posun ve struktuře financování od vyššího zastoupení cizího kapitálu ke kapitálu vlastnímu.

Analýza výkazu zisku a ztráty ukázala, že provozní výsledek hospodaření byl po celou dobu kladný. Nejvyššího provozního výsledku hospodaření i tržeb bylo dosaženo v roce 2022, zatímco největší pokles nastal v roce 2019, kdy společnost intenzivně investovala do rozvojových projektů.

Hlavní příjmy společnosti pocházejí z prodeje fyzických knih, přičemž zájem o elektronické knihy a audioknihy roste. Tento trend je patrný z rostoucích tržeb daného segmentu. V roce 2019 došlo k odstranění diskriminace elektronických knih a audioknih po dlouhých snahách SČKN. Tištěné knihy dříve spadaly do nižší sazby DPH ve výši 10 %, zatímco e-knihy a audioknihy byly zahrnuty v základní sazbě 21 %. Tento krok má mít dle SČKN (2023) pozitivní vliv nejen na udržení rozmanitosti knižní nabídky, ale také na zlepšení přístupu ke vzdělanosti a zvýšení čtenářství. Zájem o e-knihy a audioknihy stoupá kvůli jejich přístupnosti a pohodlnosti. Prostřednictvím elektronických zařízení lze rychle a snadno získat přístup ke knihám kdekoliv a kdykoliv. Celkový obrat maloobchodního trhu s audioknihami mezi lety 2021 a 2022 vzrostl o 3 %. Společnost Albatros Media zaujímá na tomto trhu pátou příčku s podílem 11,02 %. Rozšíření sortimentu a zaměření na propagaci těchto médií by mohlo být do budoucna správným krokem. Umožnilo by to oslovit širší cílovou skupinu. V zahraničí jsou e-knihy a audioknihy velmi populární. Amazon provozuje aplikaci Audible pro poslech audioknih, aplikaci a čtečku Kindle pro čtení e-knih, spolu s předplatnou službou Kindle Unlimited, která čtenářům umožňuje půjčování e-knih v nabídce za měsíční poplatek. Čtečky Kindle jsou jedny z nejpobulárnějších na trhu, a to díky široké nabídce knih a provázanosti kanálů.

Z analýzy likvidity vyplývá, že společnost udržuje na svých účtech a v pokladně velmi malé množství peněžních prostředků. To se projevilo na velmi nízké hodnotě peněžní likvidity, která kromě roku 2021 nedosahuje ani minimální hodnoty stanovené MPO. Pohotová likvidita je tam tom podobně, doporučených hodnot také nedosahuje. Společnost je i přes nízkou likviditu schopná dostát svým závazkům. A jelikož využívá kontokorentní účet, nelze likviditu jednoznačně označit za problematickou. Úspěšně také překonala těžkou situaci na trhu, způsobenou pandemií Covid-19. Velký vliv na úspěšnou adaptaci však měl fakt, že do této situace vstupovala připravená. Pokud by se podobná situace opakovala a společnost neměla vytvořenou finanční rezervu, mohla by čelit značným obtížím.

Během sledovaného období došlo ke změně ve struktuře financování společnosti, poměr mezi cizím a vlastním kapitálem se obrátil. Na začátku sledovaného období převažoval cizí kapitál, zatímco ke konci období kapitál vlastní. Zvýšení zadlužení by mohlo přispět k růstu rentability, neboť by se využil nejen pozitivní efekt finanční páky, ale také efekt daňového štítu.

Trendy vývoje doby obratu závazků a pohledávek naznačují zlepšující se platební morálku z obou stran. Albatros Media si je plně vědoma odpovědnosti spojené s pozicí největšího nakladatele v České republice. Proto garantuje svým obchodním partnerům včasnou a přesnou platbu svých závazků. Takové chování není na českém a slovenském knižním trhu stále běžné.

Doba obratu zásob není ve srovnání s odvětvím tak špatná, jak by se díky extrémní hodnotě ve spider grafu mohlo zdát. Horší výsledek ve srovnání s odvětvím je způsoben tím, že v CZ-NACE 58 jsou zahrnuty nejen vydavatelství knih, ale také novin, periodických publikací, adresářů a dalších. Provoz těchto společností funguje na trochu jiné bázi. Je zřejmé, že doba obratu zásob u vydavatelů knih musí být delší než u vydavatelů novin. S konkurencí Euromedia Group dosahují podobných hodnot.

Dopravníková skladová technologie, zavedená v roce 2019 v Rudné, byla největší investicí do logistiky v historii společnosti. Již krátce po zavedení byly patrné její výhody. Zaměstnanci hodnotili tuto změnu pozitivně, jelikož došlo k ulehčení fyzické práce a výraznému snížení manipulace. Dopravník přinesl zrychlení procesů a snížení nákladů. Pomáhá zaměstnancům lépe zvládat sezónní výkyvy. Sezóna, která začíná v půlce září a končí v půlce prosince, zaznamenává nárůst objemu až o 300 % (Knihynasbavi.cz, 2019). Zaveden byl také systém řízeného skladu WMS. Další investice do optimalizace a zdokonalení stávajícího logistického

systemu by mohly přinést nejen úspory nákladů, ale také zvýšení efektivity a účinnosti procesů. Vliv by to mohlo mít i na zkrácení doby dodání zboží a zlepšení celkové spokojenosti zákazníků.

Jako první byl vypracován bankrotní model IN05, který ukázal, že se společnost ve čtyřech z šesti sledovaných let pohybovala v zóně šedých nevyhraněných výsledků. Model klade velkou váhu na rentabilitu, jejíž hodnoty v analyzovaném období značně fluktovaly z důvodu realizace rozvojových projektů. Jako druhý byl zpracován Kralickův Quicktest, dle kterého lze společnost označit za bonitní v celém analyzovaném období. Váha jednotlivých ukazatelů je zde stejná. Nejproblematictější ukazatelem byla rentabilita aktiv, která výsledné známky souhrnného indexu zhoršovala. Tuto skutečnost potvrzuje i analýza předchozího modelu.

Využití umělé inteligence v nakladatelském sektoru přináší řadu příležitostí, současně se s tím vážou i rozsáhlé právní a etické otázky, které je třeba řešit. V zahraničí jsou již k dispozici knihy napsané za pomoci generativní umělé inteligence, která knihu dává do kupy na základě lidmi zadávaných příkazů. Tento trend se rovněž rozšiřuje do oblasti překladů a korektur, kde umělá inteligence pomáhá lépe porozumět textu a vhodněji vyjádřit překládaný obsah. Přispět může rovněž k přesnějším předpovědáním prodejů a tím k efektivnějšímu řízení procesů v nakladatelství (SČKN, 2023).

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo na základě provedené finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví vybrané společnosti. Pro tyto účely byla zvolena společnost Albatros Media a.s., jeden z předních vydavatelů knih pro děti a dospělé. Analýza byla provedena za období let 2018-2023. Vycházela z veřejně dostupných účetních výkazů.

Pro splnění hlavního cíle bylo nutné naplnit cíle dílčí. První část práce byla věnována teoretickému základu finanční analýzy. Vysvětlen byl její význam, nejdůležitější výkazy nutné pro její zpracování a metodika vybraných finančních ukazatelů jako je likvidita, rentabilita, aktivita a zadluženost. Následovala část zaměřená na představení vybrané společnosti a její srovnatelné konkurence, která byla zvolena pro komparaci výsledků. V další části již došlo k samotnému provedení finanční analýzy Albatros Media a.s. aplikováním v teoretické části popsaných metod a ukazatelů. Zhodnocen byl minulý vývoj, i současný stav. Porovnání pomocí Spider grafu bylo provedeno jak s průměrnými hodnotami odvětví, tak s největší konkurencí na českém knižním trhu.

Díky dobrému strategickému rozhodnutí byla společnost na pandemii Covidu-19 připravena. I přes uzavření obchodů a škol, tržby vzrostly. Společnost implementovala úsporná opatření. Paralelně s těmito opatřeními zvýšila investice do oblastí e-commerce, IT, digitálních technologií a aplikací. Významným zdrojem příjmu se stal vlastní B2C obchod www.albatrosmedia.cz, který v krizových měsících zaznamenal s pomocí intenzivních marketingových snah nárůst v řádu stovek procent.

Pro posouzení celkového finančního zdraví společnosti byly součástí finanční analýzy také souhrnné indexy hodnocení. Vybrány byly modely dva, Index IN05 a Kralickův Quicktest. Obě metody nezaznamenaly v průběhu celého analyzovaného období propad do pásma bankrotu, což lze považovat za pozitivní. Jako slabý článek se zde projevil ukazatel rentability.

Závěrečná část práce byla zaměřena na shrnutí výsledků provedené finanční analýzy a formulaci doporučení pro zlepšení finančního zdraví společnosti. Pro zajištění rychlejší, efektivnější a bezchybné expedice může společnost zvážit další investice do logistického systému a technologií. Využití algoritmizace a automatizace v logistických operacích by výrazně přispělo k jejich efektivitě. Pomoci by též mohlo využití umělé inteligence k přesnějším předpovědáním prodeje, a tím ke snížení objemu zásob zůstávajících na skladě. Umělá inteligence v budoucnosti nalezne své uplatnění také v oblasti korektury a překladů.

Oblast elektronických knih a audioknih má velký potenciál. Příprava nových digitálních produktů a služeb, spolu se zvýšením marketingových snah zaměřených na tyto média a rozšířením nabízeného sortimentu, by mohla vést k oslovení širšího cílového segmentu. Je vhodné také zvážit větší využití cizích zdrojů financování. Zvýšení zadlužení by mohlo přispět k růstu rentability, neboť by se využil nejen pozitivní efekt finanční páky, ale také efekt daňového štítu.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A PRAMENŮ

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
- GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. C.H. Beck pro praxi. V Praze: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Prosperita firmy. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- LANDA, Martin. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
- MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, 14. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- NEUMAIEROVÁ, Inka a NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Finance pro praxi. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Expert. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

SYNEK, Miloslav; KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Beckova edice ekonomie. V Praze: C.H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Expert. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.

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

Elektronické zdroje

ALBATROSMEDIA.CZ - knihy, internetové knihkupectví, 2024, O nás, Albatrosmedia.cz [online]. Copyright © 2024 Albatrosmedia.cz, Albatros Media a.s. [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.albatrosmedia.cz/c/o-nas/>

EUROMEDIA.CZ, 2024, O společnosti Euromedia, Euromedia Group a. s. [online]. Copyright © 2017-2024 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.euromedia.cz/o-nakladatelstvi/>

KNIHYNASBAVI.CZ, 2019, Nový logistický systém usnadňuje práci, Knihynasbavi.cz [online]. Copyright © 2024 Albatros Media. [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.knihynasbavi.cz/novy-logisticky-system-usnadnuje-praci/>

NADACEALBATROS.CZ, 2024, O nás, Nadace Albatros. [online]. Copyright © 2024 Albatrosmedia.cz [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.nadacealbatros.cz/c/o-nas/>

SČKN, 2020, ISBN 978-80-907020-6-6, Svaz českých knihkupců a nakladatelů [online]. Copyright © 2009-2017 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.sckn.cz/document/download/f7f483488aef3dd5901034a968b8e359/>

SČKN, 2021, ISBN 978-80-907020-9-7, Svaz českých knihkupců a nakladatelů [online]. Copyright © 2009-2017 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.sckn.cz/document/download/7b546bce030538ad07f5315ebd26ea32/>

SČKN, 2022, ISBN 978-80-90-8778-1-8, Svaz českých knihkupců a nakladatelů [online]. Copyright © 2009-2017 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.sckn.cz/document/download/e898e6204b1fd3f95525a1bab838ba19/>

SČKN, 2023, ISBN 978-80-908778-3-2, Svaz českých knihkupců a nakladatelů [online]. Copyright © 2009-2017 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.sckn.cz/document/download/4bbec3d3e1b064b401b84859d90de0e4/>

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. A [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=346562&typ=PLATNY>

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. B [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=455013&typ=PLATNY>

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Sbírka listin – Albatros Media, a. s. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=346562>

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Sbírka listin – EUROMEDIA GROUP, a. s. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=455013>

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. In: *Zákony pro lidi* [online]. AION CS, 2010-2024 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA A – Rozvaha	60
PŘÍLOHA B – Výkaz zisku a ztráty.....	63

PŘÍLOHA A – Rozvaha

				2018	2019	2020	2021	2022	2023	
AKTIVA CELKEM				1	676 311	810 754	709 441	679 257	671 490	697 955
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál			2						
B.	Stálá aktiva			3	224 680	279 558	223 269	196 785	194 956	245 593
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		4	151 088	186 823	168 242	146 382	160 422	165 168
B.	I.	1	Nehmotné výsledky vývoje	5						
		2	Ocenitelná práva	6	94 385	113 862	96 259	93 274	103 519	108 389
		2.1	Software	7	6 391	12 582	7 602	9 993	10 394	10 640
		2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	87 994	101 280	88 657	83 281	93 125	97 749
		3	Goodwill	9						
		4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10						
		5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný	11	56 703	72 961	71 983	53 108	56 903	56 779
		5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12						
		5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	56 703	72 961	71 983	53 108	56 903	56 779
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek		14	26 015	25 094	13 794	9 307	8 538	6 052
B.	II.	1	Pozemky a stavby	15						
		1.1	Pozemky	16						
		1.2	Stavby	17						
		2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	4 814	14 853	13 794	9 307	8 538	6 052
		3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	20 882	9 840	0	0	0	0
		4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0	0	0
		4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21						
		4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22						
		4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0,00	0,00	0	0	0,00	0,00
		5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	319	401	0	243	0,00	0,00
		5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25						
		5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	319	401	0	243	0,00	0,00
B.	III.	Dlouhodobý finanční majetek		27	47 577	67 641	41 233	41 096	25 996	74 373
B.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	47 577	67 641	41 095	41 096	25 996	55 061
		2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29						
		3	Podíly - podstatný vliv	30	0,00	0,00	0,00	0,00	0	19 312
		4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31						
		5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32						
		6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33						
		7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0,00	0,00	138,00	0,00	0,00	0,00
		7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35						
		7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36						

C.		Oběžná aktiva	37	446 312	524 300	479 673	476 616	462 798	440 662
C.	I.	Zásoby	38	236 333	288 922	234 890	206 541	244 769	248 901
C.	I.	1	Materiál	39	0	56	10	0	0
		2	Nedokončená výroba a polotovary	40	5 119	18 850	5 937	5 648	7 076
		3	Výrobky a zboží	41	231 214	270 016	228 943	200 893	237 693
		3.1	Výrobky	42	231 214	269 939	228 874	200 893	237 693
		3.2	Zboží	43	0	77	69	0	102
		4	Maďa a ostatní zvířata a jejich skupiny	44					
		5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45					
C.	II.		Pohledávky	46	209 085	232 525	236 494	212 661	202 673
C.	II.	1	Dlouhodobé pohledávky	47	36 240	61 261	76 678	65 103	45 511
		1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48					
		1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	600	19 050	25 150	14 000	0
		1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50					
		1.4	Odložená daňová pohledávka	51	35 640	42 211	51 528	51 103	45 511
		1.5	Pohledávky – ostatní	52					
		1.5.1	Pohledávky za společnosti	53					
		1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54					
		1.5.3	Dohadné účty aktivní	55					
		1.5.4	Jiné pohledávky	56					
C.	II.	2	Krátkodobé pohledávky	57	172 845	171 264	159 816	147 558	157 162
		2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	105 515	120 818	139 045	97 122	124 549
		2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	21 035	7 634	8 022	33 796	5 195
		2.3	Pohledávky - podstatný vliv	60					
		2.4	Pohledávky – ostatní	61	46 295	42 812	12 749	16 640	27 418
		2.4.1	Pohledávky za společnosti	62					
		2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63					
		2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	19 211	5 433	3	728	10 752
		2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	17 830	28 714	8 162	14 859	13 495
		2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	678	301	1 178	995	730
		2.4.6	Jiné pohledávky	67	8 576	8 364	3 406	58	2 441
C.	III.		Krátkodobý finanční majetek	72					
C.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	73					
		2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	74					
C.	IV.		Peněžní prostředky	75	894	2 853	8 289	57 414	15 356
C.	IV.	1	Peněžní prostředky v pokladně	76	649	730	571	523	478
		2	Peněžní prostředky na účtech	77	245	2 123	7 718	56 891	14 878
D.			Časové rozlišení aktiv	78	5 319	6 896	6 499	5 856	13 736
D.		1	Náklady příštích období	79	5 319	6 896	6 499	5 856	13 736
		2	Komplexní náklady příštích období	80					
		3	Příjmy příštích období	81					

				2018	2019	2020	2021	2022	2023	
PASIVA CELKEM				82	676 311	810 754	709 441	679 257	671 490	697 955
A.	Vlastní kapitál			83	294 215	298 914	309 017	378 533	362 142	412 672
A.	I.	Základní kapitál		84	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
		1	Základní kapitál	85	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
		2	Vlastní podíly (-)	86						
		3	Změny základního kapitálu	87						
A.	II.	Ážio a kapitálové fondy		88	45 461	45 961	45 961	45 961	45 961	45 961
A.	II.	1	Ážio	89						
		2	Kapitálové fondy	90	45 461	45 961	45 961	45 961	45 961	45 961
		2.1	Ostatní kapitálové fondy	91	13 439	13 939	13 939	13 939	13 939	13 939
		2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	92	64	64	64	64	64	64
		2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	93	31 958	31 958	31 958	31 958	31 958	31 958
		2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	94						
		2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	95						
A.	III.	Fondy ze zisku		96						
A.	III.	1	Ostatní rezervní fondy	97						
		2	Statutární a ostatní fondy	98						
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)		99	168 413	226 994	231 650	260 277	239 609	314 275
A.	IV.	1	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrzená ztráta	100	168 413	226 994	231 650	260 277	235 361	310 027
		2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101					4 248	4 248
A.	V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období		102	78 341	23 959	29 406	70 295	74 572	50 436
A.	VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku		104						
B. + C.	Cizí zdroje			105	381 734	511 582	400 223	300 724	305 459	282 098
B.	Rezervy			106	18 694	32 957	33 708	39 949	42 551	51 556
B.		1	Rezerva na důchody a podobné závazky	107						
		2	Rezerva na daň z příjmů	108			10 044	614		
		3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	109						
		4	Ostatní rezervy	110	18 694	32 957	23 664	39 335	42 551	51 556
C.	Závazky			111	363 040	478 625	366 515	260 775	262 908	230 542
C.	I.	Dlouhodobé závazky		112	84 356	78 431	58 877	22 970	3 350	14 000
C.	I.	1	Vydané dluhopisy	113						
		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	114						
		1.2	Ostatní dluhopisy	115						
		2	Závazky k úvěrovým institucím	116	66 081	61 304	52 493	21 750	3 350	0
		3	Dlouhodobé přijaté zálohy	117						
		4	Závazky z obchodních vztahů	118						
		5	Dlouhodobé směnky k úhradě	119						
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	120						
		7	Závazky - podstatný vliv	121						
		8	Odložený daňový závazek	122						
		9	Závazky – ostatní	123	18 275	17 127	6 384	1 220	0	14 000
C.	II.	Krátkodobé závazky		127	278 684	400 194	307 638	237 805	259 558	216 542
C.	II.	1	Vydané dluhopisy	128						
		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	129						
		1.2	Ostatní dluhopisy	130						
		2	Závazky k úvěrovým institucím	131	94 507	169 887	91 688	30 755	18 400	8 145
		3	Krátkodobé přijaté zálohy	132	12 507	19 888	14 886	7 021	7 929	10 079
		4	Závazky z obchodních vztahů	133	79 834	102 629	55 128	91 499	109 315	81 208
		5	Krátkodobé směnky k úhradě	134						
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	135	5 301	13 663	51 500	11 500		
		7	Závazky - podstatný vliv	136						
		8	Závazky – ostatní	137	86 535	94 127	94 436	97 030	123 914	117 110
		8.1	Závazky ke společníkům	138						
		8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	139						
		8.3	Závazky k zaměstnancům	140	16 016	12 061	10 817	19 085	26 480	18 288
		8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního	141	9 096	7 510	6 755	11 374	15 737	10 073
		8.5	Stát - daňové závazky a dotace	142	2 764	1 555	4 993	3 380	4 711	2 858
		8.6	Dohadné účty pasivní	143	49 018	66 019	66 903	61 461	75 592	75 166
		8.7	Jiné závazky	144	9 641	6 982	4 968	1 730	1 394	10 725
D.	Časové rozlišení pasiv			148	362	258	201	0	3 889	3 185
D.		1	Výdaje příštích období	149					0	8
		2	Výnosy příštích období	150	362	258	201	0	3 889	3 177

PŘÍLOHA B – Výkaz zisku a ztráty

			2018	2019	2020	2021	2022	2023
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	847 567	918 356	948 967	949 788	1 042 379	1 003 542
II.	Tržby za prodej zboží	2	7 462	9 535	4 701	14 530	25 692	21 724
A.	Výkonová spotřeba	3	483 539	588 639	497 745	496 290	646 350	603 464
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	4 808	6 787	3 695	12 626	18 341	15 464
2.	Spotřeba materiálu a energie	5	29 036	33 018	28 038	25 034	35 868	38 395
3.	Služby	6	449 695	548 834	466 012	458 630	592 141	549 605
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	-34 484	-78 205	12 410	27 756	-38 764	-21 478
C.	Aktivace (-)	8	-2 372	-2 652	-2 290	-1 060	-1 397	-4 962
D.	Osobní náklady	9	257 026	205 019	211 587	221 771	252 378	245 560
1.	Mzdové náklady	10	202 914	153 135	156 286	164 772	186 677	181 744
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	54 112	51 884	55 301	56 999	65 701	63 816
2. 1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	47 442	43 531	47 492	50 720	57 147	54 884
2. 2	Ostatní náklady	13	6 670	8 353	7 809	6 279	8 554	8 932
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	108 374	132 986	163 707	93 854	65 541	97 335
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	103 021	117 630	139 518	113 442	84 088	97 328
1. 1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	104 659	115 928	136 501	113 760	92 515	93 951
1. 2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	-1 638	1 702	3 017	-318	-8 427	3 377
2.	Úpravy hodnot zásob	18	4 302	15 616	24 507	-16 799	-18 026	1 997
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	1 051	-260	-318	-2 789	-521	-1 990
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	15 344	3 782	9 374	13 412	14 821	9 493
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	70	746	54	0	0	0
2	Tržby z prodaného materiálu	22	52	147	200	470	847	547
3	Jiné provozní výnosy	23	15 222	2 889	9 120	12 942	13 982	8 946
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	-33 432	46 023	32 816	48 678	46 152	39 527
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	0	1 475	0	0	0	0
2.	Prodaný materiál	26	0	0	40	3	-3	4
3.	Daně a poplatky	27	315	320	289	471	508	358
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-59 875	14 264	-9 293	15 671	2 858	9 004
5.	Jiné provozní náklady	29	26 128	29 964	41 780	32 533	42 789	30 161
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	91 722	39 863	47 067	90 441	112 640	75 313
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31					0	3 945
IV. 1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					0	3 945
2	Ostatní výnosy z podílů	33						
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34						
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35						
V. 1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládaná	36						
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37						
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	138	0	0		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	369	651	1 101	1 167	1 405	449
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	369	651	1 101	1 167	593	434
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					812	15
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	-138			15 000	10 902
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	2 034	5 681	6 307	1 720	1 362	4 696
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	110	217	412	173	91	0
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 924	5 464	5 895	1 547	1 271	4 696
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	0	0	0	6	2 318	5 209
K.	Ostatní finanční náklady	47	933	1 967	2 134	1 494	5 269	5 289
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-2 598	-6 997	-7 340	-2 041	-17 908	-11 284
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	89 124	32 866	39 727	88 400	94 732	64 029
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	10 783	8 907	10 321	18 105	20 160	13 593
1.	Daň z příjmů splatná	51	9 364	14 364	18 585	17 680	9 908	11 752
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	1 419	-5 457	-8 264	425	10 252	1 841
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)	53	78 341	23 959	29 406	70 295	74 572	50 436
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54						
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	78 341	23 959	29 406	70 295	74 572	50 436
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	870 742	932 324	964 143	978 903	1 086 623	1 044 362