

**MASARYKOVA  
UNIVERZITA**

EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

# **Finanční analýza podniku S&K Label**

Brno 2023

MUNI  
ECON

## Čestné prohlášení

Prohlašujeme, že jsme tuto seminární práci na téma Finanční analýza podniku S&K Label vypracovali samostatně a uvedly v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně 27. února 2023

.....  
Viliam Záthurecký



## Obsah

<b>Seznam tabulek</b>	<b>7</b>
<b>Seznam grafů</b>	<b>8</b>
<b>1 Typologie podniku S&amp;K Label</b>	<b>9</b>
1.1 Historie .....	9
1.2 Základní typologické znaky .....	10
<b>2 Strategická analýza</b>	<b>12</b>
2.1 PEST analýza .....	12
2.2 Porterova analýza pěti sil .....	14
<b>3 Vertikální a horizontální analýza podniku</b>	<b>16</b>
3.1 Vertikální rozbor rozvahy .....	16
3.2 Horizontální rozbor rozvahy .....	19
3.3 Vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát .....	20
3.4 Horizontální rozbor výkazu zisků a ztrát .....	22
3.5 Výstupy do SWOT analýzy .....	23
<b>4 Analýza poměrových ukazatelů</b>	<b>24</b>
4.1 Rentabilita .....	24
4.2 Ukazatele zadluženosti .....	26
4.3 Aktivita .....	28
4.4 Likvidita .....	31
4.5 Výstupy do SWOT analýzy .....	32
<b>5 Finanční páka</b>	<b>33</b>
<b>6 Pyramidový rozklad</b>	<b>34</b>
<b>7 Vážený průměr nákladů na kapitál (WACC)</b>	<b>36</b>
<b>8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)</b>	<b>39</b>

<b>9</b>	<b>Bonitní model – Quick-test</b>	<b>42</b>
<b>10</b>	<b>Bankrotní model – Index IN05</b>	<b>44</b>
10.1	Výstupy do SWOT analýzy .... <b>Chyba! Záložka není definována.</b>	
	<b>Použité zdroje</b>	<b>55</b>
	<b>Příloha A Vertikální analýza VZZ</b>	<b>57</b>
	<b>Příloha B Horizontální analýza VZZ</b>	<b>58</b>

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Základní typologické znaky.....	10
Tabulka č. 2.: Zařazení CZ NACE .....	11
Tabulka č. 3: Ekonomické faktory .....	12
Tabulka č. 4: Vertikální analýza aktiv .....	17
Tabulka č. 5: Vertikální analýza pasiv .....	18
Tabulka č. 6: Horizontální analýza aktiv.....	19
Tabulka č. 8: Vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát.....	21
Tabulka č. 9: Horizontální rozbor výkazu zisků a ztrát .....	22
Tabulka č. 10: Analýza ukazatelů rentability .....	24
Tabulka č. 11: Analýza ukazatelů zadluženosti.....	26
Tabulka č. 12: Krytí úroků či majetku společnosti .....	28
Tabulka č. 13: Ukazatelé aktivity.....	29
Tabulka č. 14: Obrat aktiv v odvětví.....	30
Tabulka č. 15: Likvidita .....	31
Tabulka č. 16: Finanční páka.....	33
Tabulka č. 17: Výpočet WACC .....	37
Tabulka č. 18: Výpočet ukazatele NOPAT .....	39
Tabulka č. 19: Výpočet EVA .....	40
Tabulka č. 20: Výpočet Quick testu.....	42
Tabulka č. 21: Výsledky Quick-testu společnosti S&K LABEL.....	42
Tabulka č. 22: Výsledky indexu IN05.....	44
Tabulka č. 23: Porovnání IN05 a EVA .....	45
Tabulka č. 24: SWOT analýza .....	47

## Seznam grafů

Graf č. 1: Přírůstek/úbytek počtu obyvatel.....	13
Graf č. 2: Odběratelé podniku .....	14
Graf č. 3: Vertikální analýza Aktiv .....	17
Graf č. 4: Vertikální analýza VZZ.....	22
Graf č. 5: Vývoj ukazatelů rentability.....	25
Graf č. 6: Porovnání obratovosti a doby obratu zásob.....	30
Graf č. 7: Vývoj WACC .....	38
Graf č. 8: Vývoj EVA a dalších ukazatelů.....	41
Graf č. 9: Vývoj R1-R4 v čase .....	43



## 1 Typologie podniku S&K Label

Podnik S&K LABEL spol. s r.o. byl založen v roce 1991 jako polygrafická společnost specializující se na výrobu samolepicích etiket. Společnost aktuálně působí v České republice, Německu, Polsku, Rakousku, Maďarsku, Švýcarsku a na Slovensku. Sídlo společnosti je na adrese Praha 6, Hošťálkova 117, PSČ 16900.

Společnost klade také důraz na udržitelnost svého podnikání nabízí výrobky s certifikátem FSC® a stala se držitelem certifikace Systém environmentálního řízení dle ČSN EN ISO 14001(S&K LABEL, 2023).

Společnost S&K LABEL, která se tedy specializuje na výrobu etiket a obalů pro různé druhy průmyslu, můžeme typologicky zařadit jako výrobní podnik. V současné době se zaměřuje na výrobu etiket a obalů pro různé průmyslové odvětví jako je potravinářství, farmacie, kosmetika, chemický a elektrotechnický průmysl.

V posledních letech S&K LABEL investuje do výzkumu a vývoje nových technologií, které umožňují výrobu etiket s novými funkcemi, jako je například snadná identifikace a sledování výrobků, ochrana proti padělání nebo interaktivní funkce pro zákazníky. S&K LABEL využívá technologie a stroje, které umožňují výrobu etiket v různých velikostech, tvarech a materiálech. Díky tomu nabízí zákazníkům širší spektrum výrobků a individuální řešení podle uvedených požadavků.

### 1.1 Historie

Podnik se 2 roky po svém založení roku 1991 přesunul do nových výrobních prostor na ulici Šumavská. Roku 1995 obohatil svůj produktový sortiment o print etikety a tabulační etikety. Podnik se v průběhu let neustále rozvíjel a prováděl investice do tiskových strojů a informačních systémů. Tento rozvoj podnik dovedl roku 2005 k přípravě na výstavbu vlastního výrobního závodu v Kuřimi nedaleko Brna. Výstavba závodu podnik nezastavila v investicích do výroby a podnik roku 2006 přešel na digitální a termickou výrobu flexotiskových polymerů. V roce 2008 se podnik přestěhoval do nově vystaveného výrobního závodu, ve kterém působí i nyní. Podnik i nadále investuje do nových tiskařských technologií a monitorování výroby (Výroční zpráva, 2021, str. 4-5).

Podnik také disponuje řadou certifikací, což započalo roku 2006 zaváděním standardizace dle ISO 9001. Roku 2008 byl podnik certifikován na systém řízení kvality dle ISO 9001. Své certifikace rozšířil roku 2011 o systém řízení životního prostředí ISO 14001:2004 a o rok později také o certifikace na vývoj a výzkum ISO 9001 (Výroční zpráva, 2021, str. 4-5).

## 1.2 Základní typologické znaky

Podnik se dle Přílohy 1 Nařízení komise (EU) č. 651/2014 řadí mezi střední podniky, jeho základní typologické znaky podniku jsou uvedeny v tabulce č. 1

**Tabulka č. 1: Základní typologické znaky**

<b>Název společnosti</b>	S&K LABEL spol. s.r.o.
<b>IČO</b>	44962878
<b>Datum vzniku</b>	30. prosince 1991
<b>Sídlo</b>	Praha 6, Hošťálkova 117, PSČ 16900
<b>Právní forma</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Základní kapitál</b>	3 000 000 Kč
<b>Tržby (2021)</b>	464 290 Kč
<b>Počet zaměstnanců (2021)</b>	143
<b>Počet jednatelů</b>	2

*Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku.*

Pro bližší specifikaci podnikání podniku jsme využili klasifikaci CZ NACE, která je uvedena v tabulce č. 2. Tyto informace pochází z databáze Registru ekonomických subjektů, kde je jako hlavní činnost podniku uvedena Výroba ostatních výrobků z papíru a lepenky pod označením 17290.

Tabulka č. 2.: Zařazení CZ NACE

Označení	Název
17290	Výroba ostatních výrobků z papíru a lepenky
620	Činnosti v oblasti informačních technologií
702	Poradenství v oblasti řízení
731	Reklamní činnosti
18120	Tisk ostatní, kromě novin
25720	Výroba zámků a kování
25730	Výroba nástrojů a nářadí
47190	Ostatní maloobchod v nesespecializovaných prodejnách
49410	Silniční nákladní doprava
69200	Účetnické a auditorské činnosti; daňové poradenství

Zdroj: Vlastní zpracování dle Registru ekonomických subjektů.

Podnik S&K LABEL spol. s r.o. spadá do skupiny S&K Group spolu s dalšími podniky, které jsou znázorněny na obrázku č. 1. Společnost působí na českém a slovenském trhu (Výroční zpráva 2021 str. 3)

Obrázek č. 1: Zařazení ve skupině



Zdroj: Výroční zpráva 2021 str. 3

## 2 Strategická analýza

Jedná se o zásadní analýzu pro pochopení okolí podniku a jejích cílem je zejména identifikace a analýza faktorů, které mohou mít vliv na podnik. Strategická analýza má 2 hlavní fáze, a to analýzu okolí a analýzu vnitřních zdrojů a schopností. Přičemž analýza okolí v sobě obsahuje analýzu jak makrookolí, tak i mikrookolí. Nejvyužívanějšími analýzami pro makrookolí podniku je PEST analýza a pro mikrookolí se typicky užívá Porterův model pěti sil (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 9-11)

### 1.3 PEST analýza

Mezi **politické** faktory ovlivňující společnost S&K LABEL spol. s r.o. patří certifikace ISO 9001, ISO 14001, FSC® které společnost dokládá. dále je také ovlivněna 262/2006 Sb. Zákoníkem práce, podle kterého se musí řídit stejně tak jako 309/2006 Sb. Zákonem o zajištění dalších podmínek bezpečnosti (BOZP). Společnost spadá také pod ustanovení EU. konkrétním politickým faktorem ovlivňujícím tuto společnost v tomto spojení je takzvaná Zelená dohoda pro Evropu která ovlivní všechny výrobní podniky ČR. Cílem je snížit emise CO<sub>2</sub> o 55 %.

Mezi **ekonomické** faktory ovlivňující společnost S&K LABEL spol. s r.o. patří faktory uvedené v tabulce č. 3.

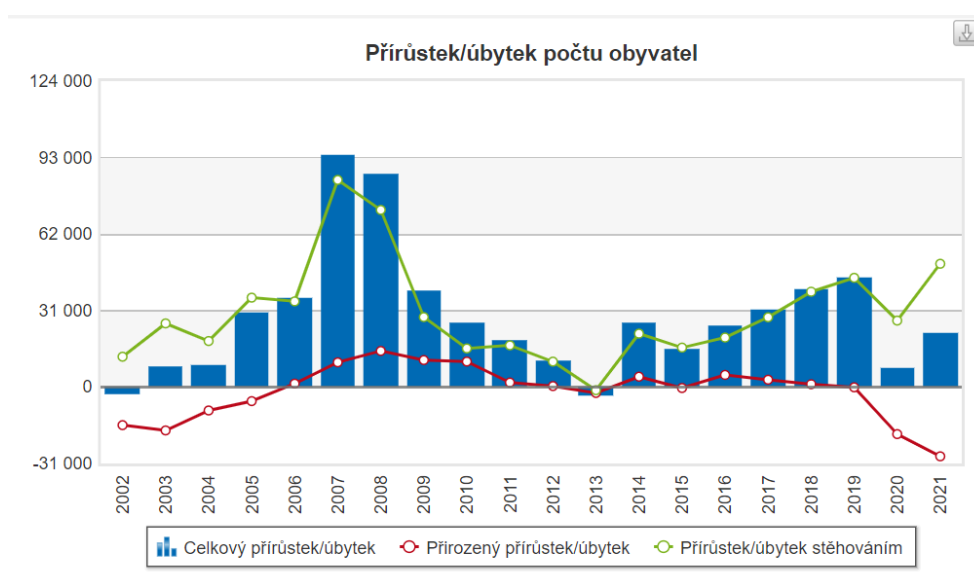
Tabulka č. 3: Ekonomické faktory

Ukazatel	Období	Meziroční růst/pokles (v %)	Datum zveřejnění
Hrubý domácí produkt	4. čtvrtletí 2022	0,2	03.03.2023
Míra inflace	II.23	16,2	10.03.2023
Průměrná mzda - nominální	4. čtvrtletí 2022	7,9	06.03.2023
Průměrná mzda - reálná	4. čtvrtletí 2022	-6,7	06.03.2023
Indexy cen výrobců - průmyslových	II.23	16	15.03.2023
Zahraněční obchod se zbožím - dovoz	I.23	11,8	09.03.2023
Zahraněční obchod se zbožím - vývoz	I.23	12,1	09.03.2023
Obecná míra nezaměstnanosti	I.23	2,6	02.03.2023

Zdroj: Vlastní zpracování podle Českého statistického úřadu.

Mezi **sociální** faktor ovlivňující společnost S&K LABEL spol. s r.o. jsme zařadili primárně přírůstek a úbytek počtu obyvatel (viz graf č. 1). Vzhledem, že se v rámci podniku jedná o B2B business ostatní sociální faktory budou primárně ovlivňovat až výrobce daných výrobků. Počet obyvatel ale přímo ovlivní i S&K LABEL spol. s r.o. vzhledem k počtu potřebných vyrobených etiket závislém na počtu výrobků, který je přímo závislý na počtu obyvatel.

**Graf č. 1: Přírůstek/úbytek počtu obyvatel**



Zdroj: Český statistický úřad, 2023

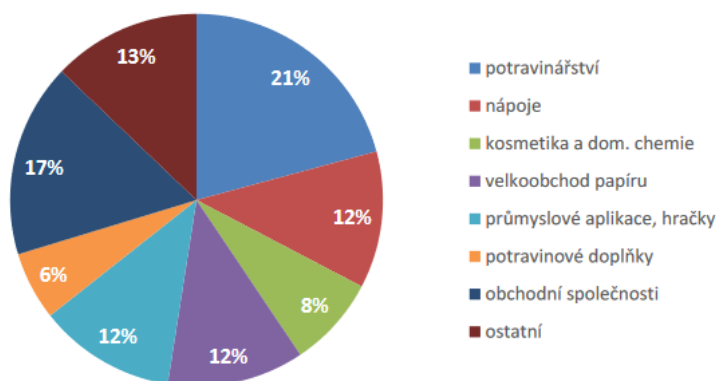
Mezi **technologické** faktory ovlivňující společnost S&K LABEL spol. s r.o. patří rychlý rozvoj technologií pro výrobu samolepících etiket. společnost se snaží udržovat na popředí inovací a aktuálně využívá 3 druhy technologií. Jsou to technologie pro výrobu RFID etiket za pomoci rádiových frekvencí. Dále se jedná o technologie „Multi-layer sandwich“ etiket, díky kterým mohou dodavatelé a distributoři poskytnout vysoké množství informací díky vícero vrstvám v etiketě. Poslední technologií, kterou společnost využívá pro výrobu „booklet“ etiket, může společnost vytvořit etikety s vícero vrstvami, které jsou fyzicky oddělitelné a jsou opět schopny obsáhnout vícero informací.

## 1.4 Porterova analýza pěti sil

Co se týče **Stávající konkurence**, tak se podnik pohybuje v oboru polygrafie, který je v české republice velice konkurenční. Zkoumaný podnik se v tomto konkurenčním prostředí rozhodl prosadit pomocí kvality, technologie a služeb poskytovaných zákazníkům (Výroční zpráva, 2021, s. 6). Vysoká konkurence pro podnik představovat v budoucnu hrozbu.

V rámci analýzy **síly odběratelů** podnik ve své Výroční zprávě za rok 2021 uvádí rozložení svých zákaznických segmentu, které je velmi rozmanité s je znázorněno na grafu č. 2. Z tohoto rozložení lze vyvodit, že podnik není závislý na jednom hlavním odběrateli, který by měl zásadní vliv na podnik.

Graf č. 2: Odběratelé podniku



Zdroj: Výroční zpráva podniku (2021, s. 6)

Podnik má také široké množství **dodavatelů**, které lze rozdělit do tří hlavních skupin, a to tiskařské a výrobní potřeby, dále technologie a ostatní, kam spadají dodávky plynu a elektřiny. Z tohoto rozdělení lze vyvodit, že podnik není závislý pouze na jednom dodavateli z dané skupiny, což by mohlo ohrozit jeho výrobní činnosti.

Existují zde nějaké překážky pro **vstup nové konkurence na trh**, zejména technologické zařízení s pořízením kvalitních tiskáren a tiskařských materiálů. Protože je konkurenční prostředí koncentrované, bude zřejmě složité se uchytit na trhu.

**Hrozbu substitutů** považujeme za vysokou, jelikož konkurenční prostředí podniku je velmi koncentrované a samolepicích etiket je více.

Liší se designem a kvalitou tisku. Podnik se soustředí na nákup špičkových technologií a obnovu a rozšiřování výroby, jak vychází z jeho Výroční zprávy za rok 2021. Tyto kroky je ovšem potřeba neustále udržovat a v rozvoji pokračovat.

### 3 Vertikální a horizontální analýza podniku

Hlavním úkolem **vertikální analýzy** je zjistit podíl určité položky na stanoveném základu. Pro potřeby této práce jsou základy celková aktiva a pasiva rozvahy a celkové výnosy podniku za dané období ve výkazu zisků a ztrát (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 58). Díky tomuto lze sledovat pohyby podílu majetku podniku v čase a poté například upravit jejich nastavení (Kislingerová et. al., 2010, s. 88). Výsledky vertikální analýzy se využívají také pro doplnění výsledků horizontální analýzy kvůli jejich schopnosti charakterizovat vývoj veličin. Dále díky odhlédnutí od absolutních hodnot veličin lze výsledky vertikální analýzy porovnávat jak mezi různými podniky, tak i v různých obdobích (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 93).

**Horizontální analýza** porovnává změny položek dle jejich časové posloupnosti. Pomocí ní lze předpovědět předpokládaný budoucí vývoj jednotlivých položek výkazů a rozvahy (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 54). Kromě predikce budoucího vývoje nám tento typ analýzy výkazů podává také informace o tom, jak se měnila majetková a finanční situace v podniku v minulosti. Pro efektivní a co nejpřesnější zobrazení by mělo docházet k analýze alespoň 4 až 5 po sobě jdoucích období (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 83-85). Horizontální analýzu lze provádět více způsoby výpočtů, mezi které se řadí absolutní a procentní změny nebo řetězové a bazické indexy. V této práci jsme se zaměřily na procentní změny pro jednoznačné podchycení dosažených výsledků.

#### 1.5 Vertikální rozbor rozvahy

Podstatou vertikální analýzy je výpočet ukazatelů, které mají dobrou vypovídací schopnost vzhledem ke zkoumané ekonomické realitě. (Kislingerová, 2007) Ukazatelé v práci máme ukázané v procentech. Cílem této analýzy (viz tabulka č. 3 a č. 4) bylo zjistit, jak se jednotlivé položky rozvahy podílely na celkové sumě.



## VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PODNIKU

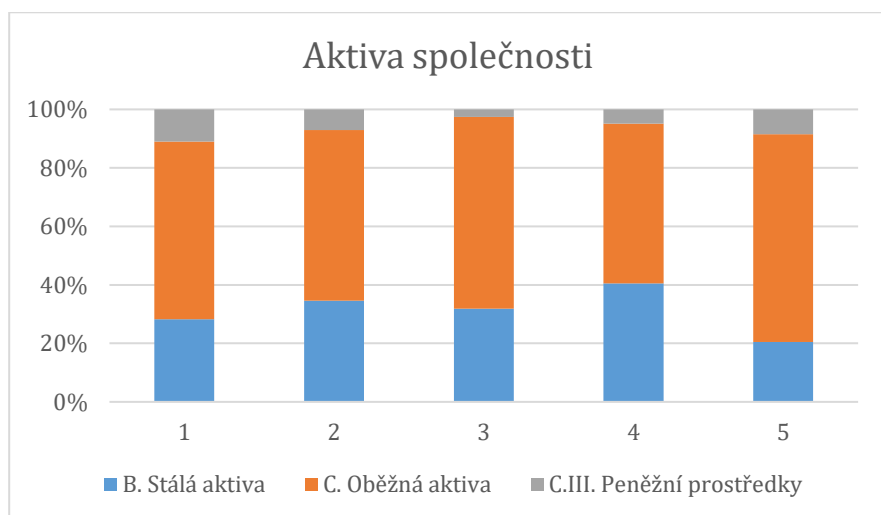
**Tabulka č. 4: Vertikální analýza aktiv**

Vertikální analýza Rozvahy										
	2021		2020		2019		2018		2017	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>199825</b>	<b>100%</b>	<b>178247</b>	<b>100%</b>	<b>169067</b>	<b>100%</b>	<b>190375</b>	<b>100%</b>	<b>142861</b>	<b>100%</b>
B. Stálá aktiva	61938	31%	64382	36%	53669	32%	80144	42%	31603	22%
B.I. DNM	73	0,04%	105	0,06%	136	0,08%	177	0,09%	100	0,07%
B.II. DHM	61865	31%	64277	36%	53533	32%	79967	42%	31503	22%
C. Oběžná aktiva	133090	67%	108640	61%	110437	65%	107714	57%	109773	77%
C.I Zásoby	47014	24%	36376	20%	36730	22%	32102	17%	28658	20%
C.II Pohledávky	62050	31%	59238	33%	69390	41%	65923	35%	68055	48%
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	248	0%	215	0%	187	0%	129	0%	-	0%
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	61802	31%	59023	33%	69203	41%	65794	35%	68055	48%
C.II.2.1. pohledávky z obchodních vztahů	61195	31%	58178	33%	67196	40%	61406	32%	58195	41%
C.III. Peněžní prostředky	24026	12%	13026	7%	4317	3%	9689	5%	13060	9%
D. Časově rozlišení aktiv	4797	2%	5225	3%	4241	3%	2517	1%	1485	1%

*Zdroj: vlastní zpracování dle Veřejného rejstřík.*

Podle tabulky č. 4 můžeme podle vertikální analýzy vyvodit několik východisek. Stálá aktiva společnosti se v průběhu let pohybovala okolo 30 % celkových aktiv vždy se skoro 100% zastoupením dlouhodobého hmotného majetku (DHM). Velký nárůst ve stálých aktivech, a tedy i DHM je vidět v roce **2018**. Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) ve společnosti nemá taky vysoké zastoupení. Nicméně vzhledem k předmětu podnikání je to očekávané.

**Graf č. 3: Vertikální analýza Aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování dle vertikální analýzy*

**Oběžná aktiva klesla oproti roku 2017 o 10 % v roce 2021** což se projevuje oproti celkovým aktivům zejména u poklesu pohledávek o 17 %. V roce 2021 společnost také zvýšila zastoupení svých peněžních prostředků, což může poukazovat na **zvýšení likvidity společnosti oproti předešlým letem.**

**Tabulka č. 5: Vertikální analýza pasiv**

Vertikální analýza Rozvahy										
	2021		2020		2019		2018		2017	
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>199825</b>	<b>100%</b>	<b>178247</b>	<b>100%</b>	<b>169067</b>	<b>100%</b>	<b>190375</b>	<b>100%</b>	<b>142861</b>	<b>100%</b>
A. Vlastní kapitál	94257	47%	81389	46%	73029	43%	65040	34%	28265	20%
A.I. Základní kapitál	3000	2%	3000	2%	3000	2%	3000	2%	3000	2%
A.II. Āžio a kapitálové fondy	1000	1%	17000	10%	27000	16%	30000	16%	-	0%
A.IV. VH minulých let	61390	31%	43029	24%	32040	19%	25265	13%	12808	9%
A.V. VH běžného období	28867	14%	18360	10%	10989	6%	6775	4%	12457	9%
B. Cizí zdroje	105480	53%	96793	54%	93494	55%	125016	66%	113745	80%
B.I. Rezervy	5990	3%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
B.II. Dlouhodobé závazky	26843	13%	38189	21%	31171	18%	47264	25%	43865	31%
B.III. Krátkodobé závazky	72647	36%	58604	33%	62323	37%	77752	41%	69880	49%
B.III.1. Závazky k úvěrovým institucím	37859	19%	28063	16%	40433	24%	51121	27%	47009	33%
B.III.2. Závazky z obchodních vztahů	21660	11%	19628	11%	13908	8%	18880	10%	15037	11%
C. Časové rozlišení pasiv	88	0,04%	65	0,04%	2544	1,50%	319	0,17%	851	0,60%

Zdroj: vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

Z vertikální analýzy pasiv podle tabulky č. 5 je vidět vysoký nárůst podílu vlastního kapitálu (VK) a poklesu cizích zdrojů (CZ) od roku 2017. **Společnost má oproti roku 2017, kdy byl poměr VK a CZ 1:4, poměr zhruba 1:1 v roce 2021.** To může naznačovat větší vyrovnanost Vlastního kapitálu a cizích zdrojů a tím pádem určitou optimalizaci kapitálové struktury společnosti. Nicméně Poměr mezi stálými aktivy (viz tabulka č. 4) a dlouhodobými závazky se v průběhu let překlopil a v roce **2021** tvoří **dlouhodobé závazky 13 % a stálá aktiva 31 %**. Oproti tomu v roce **2017** tvořily **dlouhodobé závazky 31 % zatímco stálá aktiva 22 %**. Celkově se tak dá říci, že společnosti se podařilo v průběhu let snížit zatížení společnosti dlouhodobými závazky, které původně převyšovaly stálá aktiva.

Celkově vertikální analýza rozvahy ukázala různé změny ve struktuře položek. Významnými jsou konkrétně dlouhodobé závazky, poměry mezi VK a CZ a peněžních prostředků, na které se dále zaměřujeme v dalších částech práce.

## 1.6 Horizontální rozbor rozvahy

V horizontální analýze rozvahy jsme zkoumaly o kolik procent (relativní hodnoty), se změnila příslušná jednotka v čase. Zaměřily jsme se na porovnávání výsledků postupně mezi jednotlivými roky a zařadily jsme také porovnání let 2017–2020 s rokem 2021 abychom byly schopné porovnat změny oproti nejnovějším dostupným údajům. Výsledky jsou obsažené v tabulkách č. 6 a 7.

**Tabulka č. 6: Horizontální analýza aktiv**

Horizontální analýza rozvahy							
	21/ 20	20/ 19	19/ 18	18/ 17	21/19	21/18	21/17
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>12%</b>	<b>5%</b>	<b>-11%</b>	<b>33%</b>	<b>18%</b>	<b>5%</b>	<b>40%</b>
<i>B. Stálá aktiva</i>	<b>-4%</b>	<b>20%</b>	<b>-33%</b>	<b>154%</b>	<b>15%</b>	<b>-23%</b>	<b>96%</b>
B.I. DNM	<b>-30%</b>	<b>-23%</b>	<b>-23%</b>	<b>77%</b>	<b>-46%</b>	<b>-59%</b>	<b>-27%</b>
B.II. DHM	<b>-4%</b>	<b>20%</b>	<b>-33%</b>	<b>154%</b>	<b>16%</b>	<b>-23%</b>	<b>96%</b>
<i>C. Oběžná aktiva</i>	<b>23%</b>	<b>-2%</b>	<b>3%</b>	<b>-2%</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>	<b>21%</b>
C.I Zásoby	<b>29%</b>	<b>-1%</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>28%</b>	<b>46%</b>	<b>64%</b>
C.II Pohledávky	<b>5%</b>	<b>-15%</b>	<b>5%</b>	<b>-3%</b>	<b>-11%</b>	<b>-6%</b>	<b>-9%</b>
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>45%</b>	<b>-</b>	<b>33%</b>	<b>92%</b>	<b>-</b>
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	<b>5%</b>	<b>-15%</b>	<b>5%</b>	<b>-3%</b>	<b>-11%</b>	<b>-6%</b>	<b>-9%</b>
C.II.2.1. pohledávky z obchodních vztahů	<b>5%</b>	<b>-13%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>	<b>-9%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>
C.III. Peněžní prostředky	<b>84%</b>	<b>202%</b>	<b>-55%</b>	<b>-26%</b>	<b>457%</b>	<b>148%</b>	<b>84%</b>
D. Časové rozlišení aktiv	<b>-8%</b>	<b>23%</b>	<b>68%</b>	<b>69%</b>	<b>13%</b>	<b>91%</b>	<b>223%</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

Podle horizontální analýzy aktiv rozvahy v tabulce č. 6 je vidět pokles **celkových aktiv v roce 2019 o 11 % oproti roku 2018**. Toto může být nejspíše způsobeno primárně poklesem stálých aktiv, konkrétně DHM. Díky vertikální analýze (viz tabulka č. 3) usuzujeme, že vysoký **pokles DNM a peněžních prostředků** v tomto roce **neměl** na společnost tak **podstatný vliv** vzhledem k jejich nízkému zastoupení v celkových aktivech společnosti.

Na přelomu roku 2018 a 2019 je zajímavé, že **dlouhodobé pohledávky vzrostly o 15 % a krátkodobé pohledávky o 15 % poklesly**. Nicméně díky výsledkům vertikální analýzy, kde jsme zjistili, že **krátkodobé pohledávky v roce 2019 tvořili 36 % celkových aktiv oproti 13 % u dlouhodobých pohledávek**, celkové pohledávky poklesly také o 15 %. V roce 2021 pohledávky vzrostly oproti roku 2019 o 5 % nicméně oproti ostatním rokům byly stále nižší. To může indikovat místo na které se v rámci práce budeme zaměřovat více do hloubky.

Tabulka č. 7: Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza rozvahy							
	21/ 20	20/ 19	19/ 18	18/ 17	21/19	21/18	21/17
<b>PASIVA CELKEM</b>	12%	5%	-11%	33%	18%	5%	40%
<b>A. Vlastní kapitál</b>	16%	11%	12%	130%	29%	45%	233%
A.I. Základní kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
A.II. Ážio a kapitálové fondy	-94%	-37%	-10%	-	-96%	-97%	-
A.IV. VH minulých let	43%	34%	27%	97%	92%	143%	379%
A.V. VH běžného období	57%	67%	62%	-46%	163%	326%	132%
<b>B. Cizí zdroje</b>	9%	4%	-25%	10%	13%	-16%	-7%
B.I. Rezervy	-	-	-	-	-	-	-
B.II. Dlouhodobé závazky	-30%	23%	-34%	8%	-14%	-43%	-39%
B.III. Krátkodobé závazky	24%	-6%	-20%	11%	17%	-7%	4%
B.III.1. Závazky k úvěrovým institucím	35%	-31%	-21%	9%	-6%	-26%	-19%
B.III.2. Závazky z obchodních vztahů	10%	41%	-26%	26%	56%	15%	44%
<b>C. Časové rozlišení pasiv</b>	35%	-97%	697%	-63%	-97%	-72%	-90%

Zdroj: vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

Podle horizontální analýzy jsme zjistily, že nižší výsledek hospodaření vykázala společnost pouze na mezi lety 2017 a 2018. Naopak na mezi lety **2018 a 2019** společnost vykázala o **25 % nižší cizí zdroje**. S největší pravděpodobností je to způsobeno celkovým poklesem ve všech položkách cizích zdrojů. To poukazuje na skutečnost popsanou ve vertikální analýze, kdy společnost postupně **vyrovnávala poměr mezi VK a CZ**. Postupnému snižování ážia a kapitálových fondů od roku 2019 z větší části také podle vertikální analýzy nejspíše nahradil vlastní kapitál.

Celkové výsledky analýzy vykazují určité trendy a jsme tak schopny dopředu odvodit budoucí směřování společnosti. Podstatné situace byly popsány v dalších částech práce se na ně zaměříme více do hloubky.

## 1.7 Vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát

Následující tabulka č. 8 znázorňuje vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát podniku S&K Label ve zkráceném rozsahu. Podrobnější rozložení je uvedeno v Příloze 1.

Tabulka č. 8: Vertikální rozbor výkazu zisků a ztrát

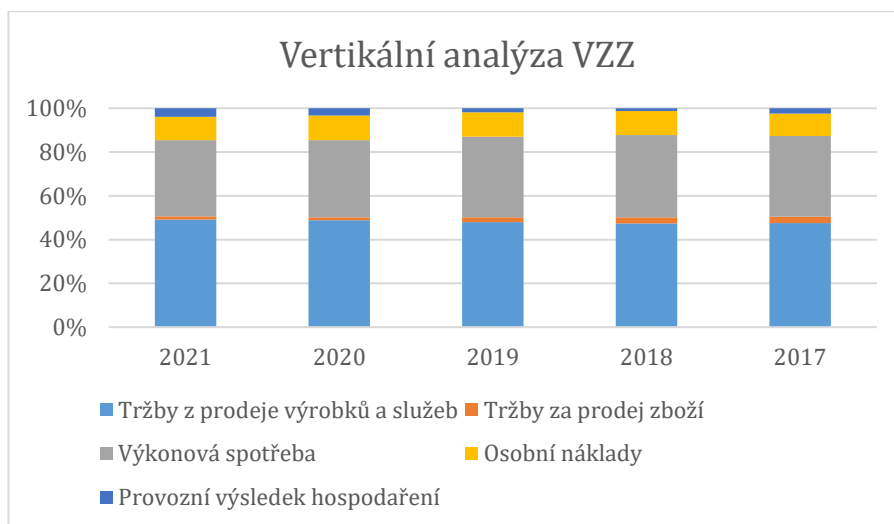
	2021		2020		2019		2018		2017	
* Čistý obrat za účetní období	477485	100,0%	432226	100,0%	406958	100,0%	392508	100,0%	401675	100,0%
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	450167	94,3%	411436	95,2%	382304	93,9%	365385	93,1%	370858	92,3%
II. Tržby za prodej zboží	14123	3,0%	10832	2,5%	18262	4,5%	20765	5,3%	22150	5,5%
A. Výkonová spotřeba	319343	66,9%	296816	68,7%	294134	72,3%	289983	73,9%	287564	71,6%
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-6037	-1,3%	711	0,2%	-4291	-1,1%	-1981	-0,5%	2529	0,6%
C. Aktivace (-)	-10234	-2,1%	-10983	-2,5%	-8756	-2,2%	-8877	-2,3%	-9062	-2,3%
D. Osobní náklady	97197	20,4%	93693	21,7%	88094	21,6%	84502	21,5%	79453	19,8%
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	20642	4,3%	14216	3,3%	16276	4,0%	13998	3,6%	12954	3,2%
III. Ostatní provozní výnosy	9068	1,9%	7243	1,7%	5361	1,3%	5497	1,4%	7025	1,7%
F. Ostatní provozní náklady	16664	3,5%	8483	2,0%	5241	1,3%	3859	1,0%	7578	1,9%
* Provozní výsledek hospodaření	35783	7,5%	28573	6,6%	15229	3,7%	10163	2,6%	19017	4,7%
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	22	0,0%	57	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
J. Nákladové úroky a podobné náklady	702	0,1%	915	0,2%	1165	0,3%	1101	0,3%	1416	0,4%
VII. Ostatní finanční výnosy	4105	0,9%	2658	0,6%	1031	0,3%	861	0,2%	1643	0,4%
K. Ostatní finanční náklady	3505	0,7%	5351	1,2%	1318	0,3%	1520	0,4%	3024	0,8%
** Finanční výsledek hospodaření	-80	0,0%	-3551	-0,8%	-1452	-0,4%	-1760	-0,4%	-2797	-0,7%
** Výsledek hospodaření před zdaněním	35703	7,5%	23022	5,3%	13777	3,4%	8403	2,1%	16220	4,0%
L. Daň z příjmů	6836	1,4%	4662	1,1%	2788	0,7%	1628	0,4%	3763	0,9%
** Výsledek hospodaření po zdanění	28867	6,0%	18360	4,2%	10989	2,7%	6775	1,7%	12457	3,1%
*** Výsledek hospodaření za účetní období	28867	6,0%	18360	4,2%	10989	2,7%	6775	1,7%	12457	3,1%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

Jako základ pro tvorbu analýzy byl brán Čistý obrat společnosti jakožto celkové výnosy. Z analýzy lze pozorovat, že se **celkové tržby podniku** ve všech obdobích pohybovaly kolem 97 %, přičemž největší část zabírají tržby z prodeje výrobků a služeb, což je konzistentní s výrobním podnikem. Položka **Výkonové spotřeby** v průběhu času klesla v porovnání s počátkem zkoumaného období o 4,7 %, což v kombinaci s nárůstem tržeb naznačuje inovace ve výrobě, které vedou k úspoře nákladů ve vztahu k celkovým výnosům. **Pokles podílu osobních nákladů** mezi lety 2020 a 2021 je vysvětlen snížením počtu zaměstnanců ze 148 roku 2020 na 143. Ovšem absolutní hodnota této položky vzrostla o 3,74 % což naznačuje zvýšení platů zbylých zaměstnanců.

**Provozní výsledek podniku** od počátku zkoumaného období vzrostl výrazně, a to konkrétně z podílu 4,7 % výnosů na 7,5 %. Tento nárůst naznačuje růst výroby a pozitivní výhled pro podnik. **Nákladové úroky** v celém zkoumaném období zabírají zanedbatelnou část celkových výnosů. Konkrétně roku 2017 bylo toto číslo nejvyšší, a to na 0,4 %, v průběhu času podnik své závazky splácí a za poslední účetní období se dostal na 0,1 % výnosů. Tento pokles naznačuje i analýza rozvahy. **Čistý zisk podniku** se od roku 2017 téměř zdvojnásobil, ovšem v letech 2018 a 2019 došlo k poklesu, což bylo způsobeno nižšími tržbami a zvýšením nákladů. Ovšem dle posledních dvou období se podniku daří. Vývoj těchto hodnot lze pozorovat i v grafu č. 4.

Graf č. 4: Vertikální analýza VZZ



Zdroj: vlastní zpracování dle vertikální analýzy

## 1.8 Horizontální rozbor výkazu zisků a ztrát

Tabulka č. 9 obsahuje pouze zkrácenou analýzu Výkazu zisku a ztrát (VZZ), plná verze je obsažena v Příloze 2.

Tabulka č. 9: Horizontální rozbor výkazu zisků a ztrát

	21/20	20/19	19/18	18/17	21/19	21/18	21/17
* Čistý obrat za účetní období	10,5%	6,2%	3,7%	-2,3%	17,3%	21,6%	18,9%
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	9,4%	7,6%	4,6%	-1,5%	17,8%	23,2%	21,4%
II. Tržby za prodej zboží	30,4%	-40,7%	-12,1%	-6,3%	-22,7%	-32,0%	-36,2%
A. Výkonová spotřeba	7,6%	0,9%	1,4%	0,8%	8,6%	10,1%	11,1%
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-949,1%	-116,6%	116,6%	-178,3%	40,7%	204,7%	-338,7%
C. Aktivace (-)	-6,8%	25,4%	-1,4%	-2,0%	16,9%	15,3%	12,9%
D. Osobní náklady	3,7%	6,4%	4,3%	6,4%	10,3%	15,0%	22,3%
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	45,2%	-12,7%	16,3%	8,1%	26,8%	47,5%	59,3%
III. Ostatní provozní výnosy	25,2%	35,1%	-2,5%	-21,8%	69,1%	65,0%	29,1%
F. Ostatní provozní náklady	96,4%	61,9%	35,8%	-49,1%	218,0%	331,8%	119,9%
* Provozní výsledek hospodaření	25,2%	87,6%	49,8%	-46,6%	135,0%	252,1%	88,2%
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	-61,4%	0	0	0	0	0	0
J. Nákladové úroky a podobné náklady	-23,3%	-21,5%	5,8%	-22,2%	-39,7%	-36,2%	-50,4%
VII. Ostatní finanční výnosy	54,4%	157,8%	19,7%	-47,6%	298,2%	376,8%	149,8%
K. Ostatní finanční náklady	-34,5%	306,0%	-13,3%	-49,7%	165,9%	130,6%	15,9%
* Finanční výsledek hospodaření	-97,7%	144,6%	-17,5%	-37,1%	-94,5%	-95,5%	-97,1%
** Výsledek hospodaření před zdaněním	55,1%	67,1%	64,0%	-48,2%	159,1%	324,9%	120,1%
L. Daň z příjmů	46,6%	67,2%	71,3%	-56,7%	145,2%	319,9%	81,7%
** Výsledek hospodaření po zdanění	57,2%	67,1%	62,2%	-45,6%	162,7%	326,1%	131,7%
*** Výsledek hospodaření za účetní období	57,2%	67,1%	62,2%	-45,6%	162,7%	326,1%	131,7%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

Položka **Tržby za prodej zboží** v průběhu let výrazně poklesla, ovšem z vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát lze pozorovat, že se jedná o menší částky a celkové tržby se udržovaly na podobné úrovni. Velký pokles zaznamenala položka **Změna stavu zásob vlastní činnosti**, kdy došlo k prodání nebo předání do výroby velké části zásob. **Provozní výsledek hospodaření** zaznamenal růst až na období mezi lety 2017 a 2018, kdy tato hodnota poklesla o 46 %. Obecně byl rok 2018 pro firmu problémový, jelikož došlo k poklesu téměř všech položek výkazu zisku a ztrát

## 1.9 Výstupy do SWOT analýzy

**Mezi silné stránky** vertikálního a horizontálního rozboru VZZ a rozvahy jsme zařadily postupné zvyšování peněžních prostředků a dosažení tak vyšší likvidity. Dále také vyrovnaný poměr mezi VK a CZ popsany u vertikální analýzy rozvahy. Silnou stránkou je také konstantní zvyšování VH. Do silných stránek analýzy VZZ jsme zařadily růst provozního výsledku hospodaření podniku.

**Mezi slabé stránky** vertikálního a horizontálního rozboru VZZ a rozvahy jsme zařadily v rámci širší odhadu průběžně nižší zastoupení pohledávek společnosti oproti roku 2017. Společnost by se možná do budoucna měla zaměřit na opětovné zvýšení tohoto poměru. Jako slabé stránky podniku jsme identifikovaly finanční výsledky podniku, které byly vždy záporné.

## 4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza ukazatelů poskytuje po provedení horizontální a vertikální analýzy bližší vhléd do podniku a jeho situace. Vzhledem ke komplexnosti podniku se tyto ukazatele shrnují so soustav a několika skupin, kam se řadí rentabilita, likvidita a aktivita (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 31).

### 1.10 Rentabilita

Jako první skupinu, na kterou se v rámci analýzy poměrových ukazatelů zaměříme je rentabilita, která představuje výnosnost vloženého kapitálu. Kdy vzorec pro výpočet se sestává ze zisku v čitateli a typu zkoumaného kapitálu ve jmenovateli. Zisk se užívá čistý (EAT) nebo také EBIT (Karlouda, 2017, s. 72). Ukazatele rentability pro podnik S &K Label jsou zobrazeny v tabulce č. 10

Tabulka č. 10: Analýza ukazatelů rentability

	2017	2018	2019	2020	2021	2017 - odvětví	2018 - odvětví	2019 - odvětví
<b>ROE</b>	44,07%	10,42%	15,05%	22,56%	30,63%	13,44%	10,37%	14,93%
<b>ROA</b>	12,34%	4,99%	8,84%	13,43%	18,22%	10,84%	6,88%	10,72%
<b>ROS</b>	4,49%	2,46%	3,73%	5,67%	7,84%	12,39%	7,71%	12,00%
<b>Čisté ziskové rozpětí</b>	3,10%	1,73%	2,70%	4,25%	6,05%	x	x	x
<b>ROCE</b>	46,69%	20,98%	30,55%	29,87%	41,87%	x	x	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

**Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)** měl v podniku vcelku dynamický průběh s velkým poklesem roku 2018 a následující roky se neustále zvyšoval až na 30,63 % roku 2021. Hodnota tohoto ukazatele je v podniku vysoká, zejména v porovnání s průměrnými hodnotami z odvětví podniku, které se v daných letech vyšplhaly nejvýše k téměř 15 %. Takto vysoký ukazatel je ovšem dobrý pro majitele firmy,



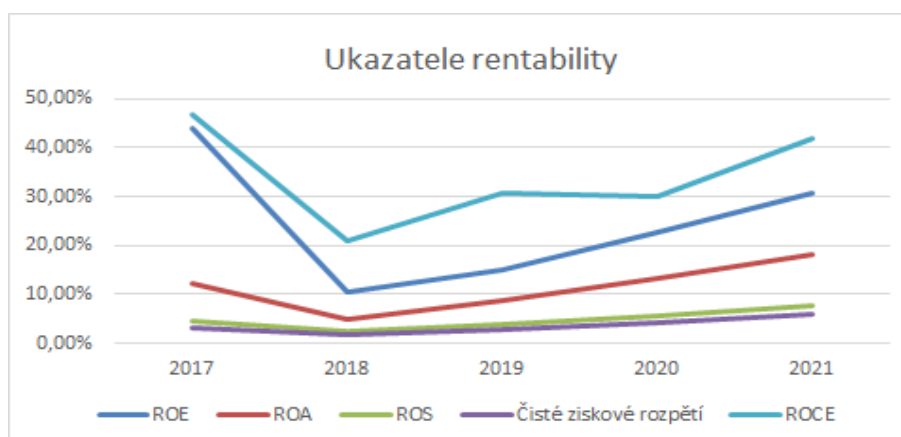
kde lze vidět **vysokou návratnost vlastního kapitálu**. Ovšem hodnota 44 % roku 2017 se dá vysvětlit nízkou hodnotou vlastního kapitálu, která byla na úrovni přibližně 20 % celkových pasiv a docházelo tedy primárně k financování podniku z cizích zdrojů.

**Hodnoty ROA (rentabilita aktiv)** se narozdíl od ukazatele ROE pohybují velmi blízko průměrných hodnot za odvětví s 1-2% rozdílem. Od roku 2018, který byl pro podnik celkově problémový tento **ukazatel roste poměrně rychle**, což je pro podnik dobré znamení, jelikož se zvyšuje výnosnost investovaných prostředků.

**Ukazatel rentability tržeb (ROS)** se narozdíl od předchozích pohybuje poměrně v nižších hodnotách v porovnání s odvětvovými průměry. Tyto hodnoty naznačují **nízkou výnosnost tržeb a mohou naznačovat vysoké náklady podniku**. Při vertikální analýze VZZ jsme zjistili, že v průběhu let docházelo k postupnému snižování poměru provozních nákladů na výnosech, což se projevilo i v rostoucím trendu ukazatele ROS. Ovšem zřejmě v porovnání s odvětvím jsou podnikové náklady stále vyšší, jelikož ani roku 2021 se hodnoty nevyšplhaly na výši odvětvových průměrů (s výjimkou roku 2018, kdy byl ovšem pokles ve všech uvedených ukazatelích).

Ukazatel čistého ziskového rozpětí, který ukazuje podíl zisku na výnosech v podniku neustále roste, což je v souladu, s již zmiňovaným snižováním nákladů podniku. **Ukazatel ROCE (Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu)** se v podniku pohybuje vysoko, což je dobrá situace pro investory a věřitele podniku. Vývoj těchto ukazatelů lze vidět na grafu č. 5.

Graf č. 5: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

## 1.11 Ukazatele zadluženosti

Do tabulky č. 11 jsme zahrnuli ukazatele zadluženosti, jejichž hodnoty považujeme za důležité.

Tabulka č. 11: Analýza ukazatelů zadluženosti

Podnik	2017	2018	2019	2020	2021
Zadluženost VK	402,42 %	192,21 %	128,02 %	118,93 %	111,91 %
Zadluženost	79,62 %	65,67 %	55,30 %	54,30 %	52,79 %
Dlouhodobá zadluženost	30,70 %	24,83 %	18,44 %	21,42 %	13,43 %
Běžná zadluženost	48,91 %	40,84 %	36,86 %	32,88 %	36,36 %
Odvětví	2017	2018	2019	2020	2021
Zadluženost VK	56,07 %	97,57 %	86,13 %	x	X
Zadluženost	35,75 %	49,15 %	46,12 %	x	x
Dlouhodobá zadluženost	12,73 %	25,94 %	24,34 %	x	x
Běžná zadluženost	21,74 %	21,70 %	20,48 %	x	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

**Ukazatele zadluženosti VK** podniku dosahují roku 2017 výrazně vysokých hodnot, což je způsobeno vysokým zadlužením podniku a financováním zejména krátkodobými cizími zdroji, což lze vidět i na ukazateli běžné zadluženosti za rok 2017, který dosahuje téměř 50 %. Roku 2018 ovšem zadluženost VK klesá o přibližně 48 % díky zvýšení vlastního kapitálu firmy o 36 milionů korun. Toto navýšení má na svědomí zejména příbytek položky Ážio a kapitálové fondy. Dle Výroční zprávy společnosti za rok 2018 společníci poskytli dobrovolný peněžitý vklad ve výši 30 tisíc korun. Toto navýšení započalo **klesající trend zadluženosti VK** podniku, který se roku 2021 dostal na 112 % a přiblížil se tak odvětvovému průměru. Data za odvětví jsou dostupná pouze do roku 2019, ovšem v tomto roce se pohybovala blízko 90 %, dalo by se tedy předpokládat, že pokud podnik bude nadále toto zadlužení snižovat a odvětví se vyvíjí podobným směrem, roku 2021 by tyto hodnoty mohly být podobné.

**Celková zadluženost podniku** na začátku zkoumaného období dosahuje vysokých hodnot, avšak v průběhu let lze pozorovat klesající trend, kdy z téměř **80 % klesala na 53 %**. Tento pokles je způsoben převážně nárůstem sumy aktiv (pasiv) a také mírnými poklesy v cizích zdrojích. Klesající trend zadluženosti podniku je jistě dobrá zpráva pro jeho stabilitu a také investory a věřitele. Při porovnání podnikových hodnot zadluženosti s odvětvovými průměry lze pozorovat u zkoumaného podniku vcelku vyšší hodnoty, ovšem obdobně jako u zadluženosti VK se díky klesajícímu trendu zadluženosti postupně přibližuje odvětvovým průměrům (minimálně za rok 2019).

Pro bližší prozkoumání zadluženosti jsme se také zaměřily na ukazatele **dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti**. Kdy u obou ukazatelů lze pozorovat klesající tendence s nárůsty roku 2020, které lze připisovat nástupu pandemie COVID-19. V případě dlouhodobé zadluženosti se podnik pohybuje roku **2018 velmi blízko odvětvovému průměru** za tentýž rok a dokonce roku 2019 je hodnota v podniku nižší než v odvětví. Tento pokles je způsoben postupným splácením dlouhodobých závazků podniku a nárůstem sumy aktiv (pasiv).

Narozdíl od relativně dobrých hodnot dlouhodobé zadluženosti se **krátkodobá zadluženost v podniku pohybuje** oproti odvětví vysoko, kdy tento rozdíl činí v průměru 21 %. Takto vysoká běžná zadluženost podniku je způsobena zejména závazky k úvěrovým institucím, které dle vertikální analýzy rozvahy rostou ve vztahu k sumě aktiv. Na hodnoty běžné zadluženosti mají vliv také závazky z obchodních vztahů, které se v podniku drží na podobné úrovni vzhledem k celkové sumě aktiv, a to 11 %.

Tabulka č. 12 obsahuje další ukazatele zadluženosti, které se týkají krytí úroků či majetku společnosti.

Tabulka č. 12: Krytí úroků či majetku společnosti

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Krytí úroků</b>	1245,48 %	863,22 %	1282,58 %	2616,07 %	5185,90 %
<b>Dlouhodobé krytí SA</b>	238,99 %	120,05 %	207,23 %	168,11 %	152,18 %
<b>DL krytí SA VK</b>	89,44 %	81,15 %	136,07 %	126,42 %	152,18 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

**Ukazatel krytí úroků** je ve společnosti na velmi vysoké úrovni, což je dobré znamení, jelikož společnost se nemusí bát, že by nebyla schopna úroky z úvěrů splatit. Ukazatel také neustále roste, s výjimkou roku 2018, což je vývoj pro podnik dobrým směrem. Dle literatury by měl **ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv** dosahovat 100 %. Pokud toto číslo přesahuje je podnik **překapitalizován**, tudíž podnik disponuje příliš velkým množstvím dlouhodobého kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 137). Ve zkoumaném podniku přímo nastává výše popsaná situace, kdy je tento ukazatel **dlouhodobě na úrovni vyšší než 100 %**. Tento jev naznačuje neefektivitu nakládání s dlouhodobým kapitálem.

Analýza poměrového ukazatele **dlouhodobého krytí stálých aktiv** vlastním kapitálem ukázala vcelku vysoké hodnoty. Literatura doporučuje hodnoty mezi 75–100 %, aby bylo splněno pravidlo opatrného financování (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 137). Těchto hodnot podnik nabývá pouze v prvních dvou letech zkoumaného období a od roku 2019 se pohybuje **výrazně nad doporučovanou hranicí**. Tato situace souvisí s přírůstkem vlastního kapitálu pomocí dodatečných vkladů zmiňovaná při rozboru ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu. V tomto případě, pokud toto navýšení zároveň snižuje zadluženost podniku, netvoří vyšší než doporučené hodnoty pro podnik zásadní problém.

## 1.12 Aktivita

Ukazatele aktivity ukazují, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. V tabulce č. 13 jsme je začlenily do čtyř dílčích skupin: ukazatele vázanosti, ukazatele obratovosti, ukazatele doby obratu, ukazatele produktivity práce.

Tabulka č. 13: Ukazatelé aktivity

Aktivita		2017	2018	2019	2020	2021
Vázanost	Vázanost aktiv celkem	36,35%	49,30%	42,21%	42,21%	43,04%
	Vázanost stálých aktiv	8,04%	20,75%	13,40%	15,25%	13,34%
Obratovost	Obrat zásob	13,71	12,03	10,91	11,61	9,88
	Obrat OA	3,58	3,58	3,63	3,89	3,49
	Obrat stálých aktiv	12,44	4,82	7,46	6,56	7,5
	Obrat aktiv	2,75	2,03	2,37	2,37	2,32
Doba obratu	Doba obratu zásob	26,62	30,34	33,47	31,44	36,96
	Průměrná doba inkasa	63,21	62,31	63,23	51,20	48,78
	Doba obratu závazků	105,64	118,17	85,19	83,67	78,21
Produktivita práce	Podíl personálních nákladů na obratu	19,44%	21,19%	21,27%	21,19%	19,99%
	Podíl personálních nákladů na celkových nákladech	20,06%	21,57%	21,86%	22,13%	21,28%
	Dosažený obrat na jednoho pracovníka	2 808,92	2 744,81	2 845,86	3 022,56	3 339,06
	Průměrná mzda na pracovníka	407,06	433,78	452,94	479,62	502,11

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

**Vázanost** aktiv měří intenzitu, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Společnost má v průběhu všech let vázanost celkových aktiv nižší než 50 % což může naznačovat tomu, že firma expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje. **Vázanost stálých aktiv** se se stářím firmy obecně zvyšuje. V roce 2018 je vidět vysoké navýšení na 20 % což poté způsobilo také zvýšení vázanosti celkových aktiv. Navýšení způsobilo zvýšení DHM v roce 2018 o 154 % (viz tabulka č. 5). K následnému poklesu poté došlo kvůli zpětnému poklesu DHM v roce 2019 o 33 %.

**Obrat zásob** udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu naskladněna. Obrat zásob společnosti se v průběhu let postupně snižuje, což by mohlo naznačovat, že společnost má zastaralé zásoby. Reálná hodnota zásob by tedy mohla být nižší než cena oficiální (uvedená v účetních výkazech). **Obrat stálých aktiv** je převráceným ukazatelem vázanosti stálých aktiv, což jde také vidět i ve výsledcích v tabulce č. 13. **Obrat oběžných aktiv** se průměrně udržoval na hodnotě 3,6. **Obrat aktiv** měří efektivitu, s jakou je podnik schopen využívat svá aktiva pro podnikání. Čím je hodnota vyšší, tím lépe firma své zdroje využívá. Minimálně by měla být jeho hodnota na úrovni 1. To společnost splňuje a průměrně udržuje svou hodnotu na úrovni cca 2,3. V porovnání s odvětvím v tabulce č. 14 má společnost velmi dobré výsledky.

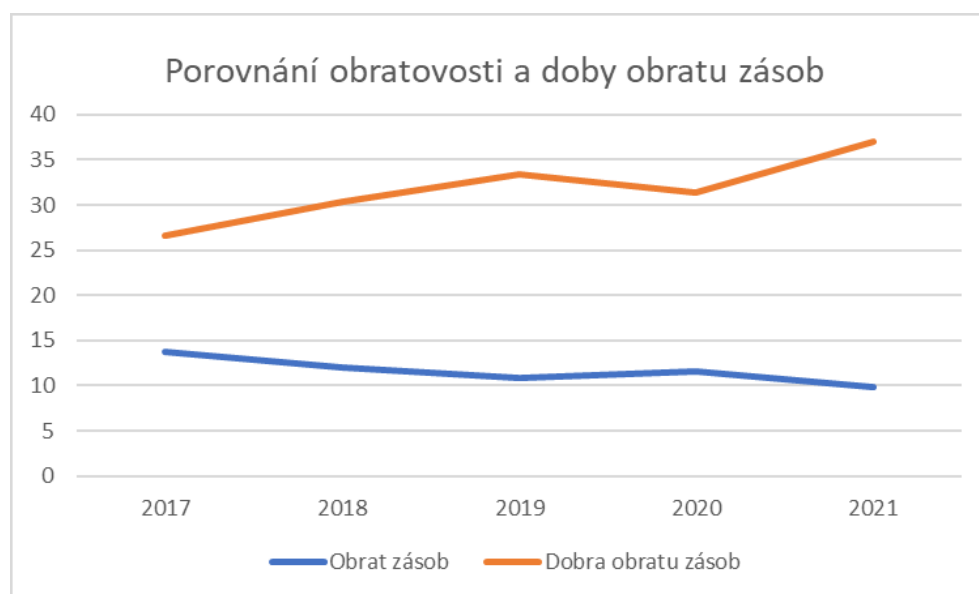
Tabulka č. 14: Obrat aktiv v odvětví

	odv. 2017	odv. 2018	odv. 2019
<b>Obrat aktiv</b>	0,88	0,89	0,89

Zdroj: Vlastní zpracování

**Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, po níž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby. V průběhu let se postupně doba obratu zásob zvyšovala a v roce 2021 byla 37 dnů. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik dosahované hodnoty jsou v pořádku. **Průměrná doba inkasa** ukazuje dobu, po kterou musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. V roce 2017 to bylo 63 dnů a postupně se společnosti podařilo tuto dobu snížit na 49 dnů v roce 2021. **Doba obratu závazků** udává, jak dlouho firma odkládá platbu svým dodavatelům. Při porovnání s průměrnou dobou inkasa vykazuje podobný trend. Také se postupně snižuje a v roce 2021 byla doba obratu závazků 78 dnů, což je o 29 dnů více než u průměrné doby inkasa.

Graf č. 6: Porovnání obratovosti a doby obratu zásob



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 6 ukazuje vzájemné provázání **obratu zásob** a **doby obratu zásob**. Podle výsledků usuzujeme že obrat zásob je nepřímě úměrný době obratu zásob. To je vidět například na posunu z roku 2020 do roku 2021 kdy klesl obrat zásob a doba obratu zásob se naopak zvýšila.

**Podíl personálních nákladů na obratu** udává, kolik procent z obratu padlo jako personální náklady na jeho vygenerování. je v průběhu let stabilní okolo 20 %. Stejně jako Podíl personálních nákladů na obratu je **Podíl personálních nákladů na celkových nákladech** průměrně kolem 21 % s žádným významným poklesem nebo růstem. Mzdové náklady společnosti teda nejsou hlavní nákladovou položkou. **Dosažený obrat na jednoho pracovníka** v průběhu let rostl s tím, že v roce 2021 dosáhl 3 339 tisíc korun. To naznačuje, že společnost efektivně využívá své lidské zdroje. **Průměrná mzda na pracovníka** se také postupně navyšovala. V roce 2021 tvořila 502 tisíc korun což je průměrně 41 842 Kč měsíčně na pracovníka.

### 1.13 Likvidita

Likvidity společnosti jsme porovnávaly v tabulce č. 15 primárně s ukazateli likvidity v odvětví. Obecně se dá říct, že je společnost méně likvidní než průměr společností v jejím odvětví napříč všemi druhy likvidity. Nicméně vždy se rozdíl pohybuje okolo 0,2 nebo méně.

Tabulka č. 15: Likvidita

Likvidita		2017	2018	2019	2020	2021	odv. 2017	odv. 2018	odv. 2019
Běžná	OA/kr pasiva	1,55	1,38	1,7	1,85	1,83	1,79	1,66	1,61
Pohotová	OA-Zásoby/kr. pasiva	1,15	0,97	1,14	1,23	1,18	1,38	1,18	1,10
Okamžitá	fin majetek/kr. pasiva	0,18	0,12	0,07	0,22	0,33	0,33	0,30	0,29

Zdroj: Vlastní zpracování

**Běžná** likvidita znázorňuje kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky firmy. Obecně doporučená hodnota je 1,5 - 2,5. Podle výsledků odvětví ale víme, že bychom měli očekávat běžnou likviditu blíže k nižší hranici. V průběhu let jde poznat, že se společnost snažila svou běžnou likviditu zvyšovat. V roce 2018 byla běžná likvidita nižší, než stanovená hranice což přisuzujeme růstu krátkodobých závazků. V roce 2019 společnost poté rozdíl dorovnal zvýšením oběžných aktiv.

**Pohotová likvidita** znázorňuje, zda je podnik schopen dostát krátkodobým závazkům, bez toho, aby musel prodávat své zásoby. Obecně doporučená hodnota je 1 - 1,5. V průběhu let pozorujeme podobný trend jako u běžné likvidity, kde oproti roku 2017 je pohotová likvidita nižší než pohotová likvidita v odvětví. To se poté postupně v roce 2019 změnilo a z výsledků usuzujeme, že společnost se snaží udržovat svou pohotovou likviditu okolo 1,2. V roce 2018 byla pohotová likvidita 0,97 což je opět nižší než doporučená hodnota. To naznačuje, že společnost nebyla schopna dostát svým krátkodobým závazkům, bez toho, aby musela prodat část svých zásob.

**Okamžitá likvidita** znázorňuje schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky v daném okamžiku. Obecně doporučená hodnota je 0,2 - 0,5. Podle výsledků odvětví víme, že by se společnost měla pohybovat okolo hodnoty 0,3. To se jí ale v letech 2017-2019 nepodařilo. Nejnižší okamžitá likvidita měla hodnotu 0,07 v roce 2019. To se dalo očekávat vzhledem k výsledkům horizontální analýzy rozvahy (viz tabulka č. 6) kdy v roce 2019 poklesly peněžní prostředky společnosti o 55 % oproti roku 2018. Společnost od roku 2020 začala svou okamžitou likviditu zvyšovat a v roce 2023 dosáhla hodnoty 0,33 která odpovídá výsledkům odvětví z předešlých let.

**Obecně** se společnost aktuálně nepotýká s žádnými problémy v oblasti likvidity. Neuspokojivé výsledky z roků 2018 a 2019 se podařilo společnosti v dalších letech napravit. Výsledky odpovídají také našemu očekávání z předešlé horizontální a vertikální analýzy VZZ a rozvahy.

### 1.14 Výstupy do SWOT analýzy

**Mezi silné stránky** podniku bychom zařadily vysoké hodnoty ROE a ROA, klesající trend zadluženosti podniku a dále běžnou, pohotovou i okamžitou likviditu a obecně dobré výsledky u ukazatelů aktivity.

**Jako slabé stránky** podniku považujeme nízké hodnoty ROS a pře-kapitalizaci podniku, kterou ukazuje dlouhodobé krytí aktiv podniku



## 5 Finanční páka

**Finanční páka ukazuje** rozsah, v jakém je cizí kapitál společnosti použit k financování podniku. Je založena na principu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Výhodnost použití cizího kapitálu se zjišťuje porovnáním ROA a ROE. Finanční páka je také indikátorem rizika. Nicméně pokud společnost vydělává více než jsou úroky, může pomoci zvýšit rentabilitu podniku. Úroky navíc snižují daňové zatížení podniku (daňový efekt) (Sedláček, 2007, s. 69).

Tabulka č. 16: Finanční páka

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Finanční páka</b>	5,0543	2,927	2,3151	2,1901	2,12
<b>ROE</b>	0,4407	0,1042	0,1505	0,2256	0,3063
<b>ROA</b>	0,1234	0,0499	0,0884	0,1343	0,1822
<b>ROE/ROA</b>	3,5701	2,0866	1,7026	1,6798	1,681

Zdroj: Vlastní zpracování

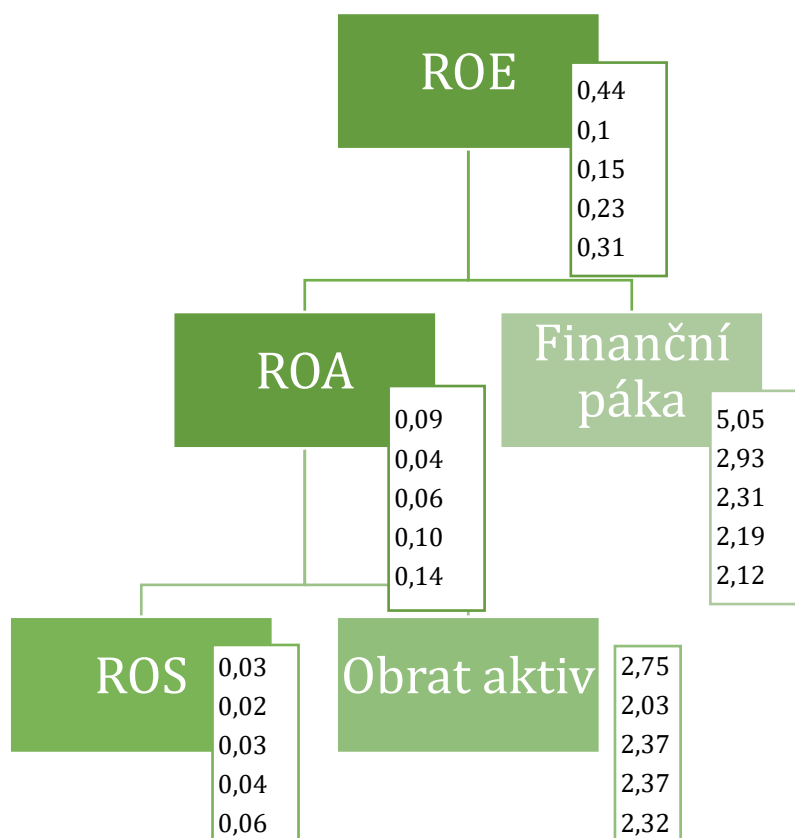
Výsledné hodnoty finanční páky jsou zobrazeny v tabulce č. 16. Ukazatel ROE má ve všech obdobích vyšší hodnotu, než ROA což znamená, že finanční páka podniku působila ve všech obdobích pozitivně a napomáhá tedy ke zvýšení rentability podniku. Společnost měla nejvyšší finanční páku v roce 2017. V roce 2021 byla finanční páka nižší o více než polovinu oproti roku 2017. To značí že společnost se v současné době spoléhá na cizí zdroje méně oproti minulým rokům a je tím pádem méně zadlužená. Vzhledem k tomu, že finanční páka působí pozitivně na společnost také při vyšší hodnotě v roce 2017 mohlo by se společnosti do budoucna vyplatit finanční páku opět navyšovat.

Mezi **silné stránky** do SWOT analýzy jsme zařadily tedy také finanční páku společnosti.

## 6 Pyramidový rozklad

Pyramidové rozklady napomáhají podrobnějšímu nahlédnutí na situaci firmy, protože nám umožňují lépe zobrazit vzájemné souvislosti mezi dílčími ukazateli. Nejčastěji se pro pyramidové rozklady volí ukazatel ROE, protože se v něm promítají nejdůležitější oblasti podnikové výkonnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 185-186) Pro účely práce jsme zvolili rozklad ukazatele ROE z důvodu výše uvedeného, pro účely tohoto rozkladu jsme využili DuPontovu metodu jako jedné z nejvyužívanějších pro tyto účely. Konkrétní rozklad ukazatele ROE je znázorněn na obrázku č. 2. Vzhledem k tomu, že ve všech letech se působení ukazatelů výrazně neměnilo byl rozebrán podrobně pouze rok 2021.

Obrázek č. 2: Pyramidový rozklad



Zdroj: Vlastní zpracování

**DuPontův rozklad ROE** ukazuje, že společnost má výkonnost s ROE (EAT) na úrovni 0,31, což je poměrně dobrá rentabilita. Takto vysoká hodnota je dle pyramidového rozkladu způsobena pomocí vysoké finanční páky na úrovni 2,12 díky využívání externího financování, jehož vliv na podnik kde blíže analyzován v rámci ukazatelů zadluženosti. Ukazatel ROA, který do celkového ROE vstupuje jako multiplikace finanční páky dosahuje 14 % což ukazuje podnikovou schopnost zhodnocení aktiv poměrně dobrou zejména při porovnávání s odvětvím viz. Analýza rentability. Na ukazatel ROA působí ukazatel ROS a obrat aktiv. Jak již bylo uvedeno u analýzy ukazatelů rentability, ukazatel **ROS dosahuje nízkých hodnot** což naznačuje neefektivitu v podniku a vysoké provozní náklady. Na druhou stranu je obrat aktiv v podniku na velmi dobré úrovni a napomáhá dobré výkonnosti podniku. Pyramidový rozklad ukázal a potvrdil výsledky předchozích analýz.

## 7 Vážený průměr nákladů na kapitál (WACC)

WACC (Weighted Average Cost of Capital) je ukazatel, který slouží k určení nákladů na kapitál společnosti. Je to vážený průměr všech zdrojů financování společnosti, včetně akcií, dluhopisů a jiných forem dluhu. WACC se používá jako referenční míra pro rozhodování o investičních projektech, hodnocení akvizic a určování hodnoty společnosti. Obvykle se používá jako diskontní míra, když se diskontují budoucí peněžní toky, aby se určila současná hodnota těchto peněžních toků. Pro naši práci jsme se rozhodly využít stavebnicový model výpočtu WACC.

Stavebnicový model výpočtu WACC je převzatý z metodiky českého Ministerstva průmyslu a obchodu (2014). Vzorec je následující:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{Podnikatelské} + r_{FinStab}$$

$r(f)$  - Jedná se o bezrizikovou sazbu, která je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů.

$r(LA)$  - Jedná se o rizikovou přírážku za velikost podniku. Je navázána na velikost úplatných zdrojů podniku (UZ), což je součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

$r(\text{podnikatelské})$  - Jedná se o rizikovou přírážku za podnikatelské riziko podniku. Je navázána na ukazatel produkční síly (EBIT/aktiva), její dostatečnou velikost a předmět činnosti podniku.

$r(\text{FinStab})$  - Jedná se o rizikovou přírážku za finanční stabilitu. Charakterizuje vztahy životnosti aktiv a pasiv, je navázána na oběžnou likviditu.

V tabulce č. 17 jsou vidět výsledky WACC pro podnik S&K Label.

## VÁŽENÝ PRŮMĚR NÁKLADŮ NA KAPITÁL (WACC)

Tabulka č. 17: Výpočet WACC

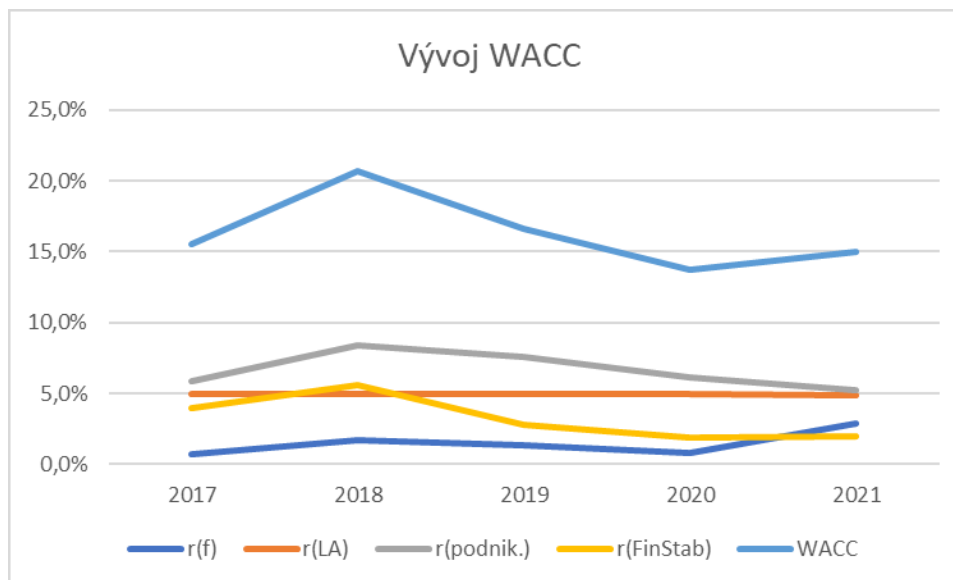
Stavebnicový model	2017	2018	2019	2020	2021
r(f)	0,7%	1,7%	1,3%	0,8%	2,8%
UZ v mld		0,1162	0,1135	0,1095	0,1321
r(LA)	5,0%	4,9%	5,0%	5,0%	4,9%
EBIT/aktiva	0,1234	0,0499	0,0884	0,1343	0,1822
X1	0,5269	0,6102	0,6711	0,6140	0,6612
r(podnik.)	5,9%	8,4%	7,5%	6,1%	5,2%
L3	1,5500	1,3800	1,7000	1,8500	1,8300
r(FinStab)	4,0%	5,6%	2,8%	1,9%	2,0%
<b>WACC</b>	<b>15,5%</b>	<b>20,7%</b>	<b>16,6%</b>	<b>13,7%</b>	<b>15,0%</b>
<b>Meziroční změna</b>		<b>5,1%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>1,2%</b>
<b>alternativní nákl.</b>	<b>22197,0700</b>	<b>39337,5500</b>	<b>28115,6300</b>	<b>24490,2300</b>	<b>29922,6800</b>
<b>zisk - alt.nákl.</b>	<b>-9740,0700</b>	<b>-32562,5500</b>	<b>-17126,6300</b>	<b>-6130,2300</b>	<b>-1055,6800</b>

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota nákladů na kapitál společnosti, zjišťovaná WACC, vykazuje v průběhu jednotlivých let výrazné fluktuace. V roce 2020 dosáhla nejnižší úrovně nákladů, konkrétně 13,7 %. Naopak v roce 2018 se náklady na kapitál dostaly na své maximum, a to na úrovni 20,7 %. Při sledování vývoje WACC v čase je zjevné, že na jeho fluktuaci má největší vliv přírážka za riziko finanční nestability (označovaná jako "r(FinStab)") a přírážka za riziko velikosti podniku (označovaná jako "r(podnik.)"). Je tomu tak, protože mají největší váhu v rámci součástí WACC. Vývoj hodnoty WACC a jeho jednotlivých složek v průběhu času je vizualizován na následujícím grafu.

## VÁŽENÝ PRŮMĚR NÁKLADŮ NA KAPITÁL (WACC)

Graf č. 7: Vývoj WACC



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je patrné že v roce 2018 přispěly všechny části modelu, ke zvýšení WACC a na pokles v roce 2020 měly největší vliv přírážka za riziko finanční nestability (označovaná jako "r(FinStab)") a přírážka za riziko velikosti podniku (označovaná jako "r(podnik.)"). Lze tedy předpokládat, že případným zlepšením hodnoty běžné likvidity a produkční síly by podnik v budoucnu mohl dosáhnout znatelného snížení hodnoty nákladů na kapitál.

## 8 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA) byl vyvinut podnikem Stern Stewart & Co. během 90. let a je používán k měření tvorby hodnoty firmy. Princip tohoto ukazatele je založen na měření reziduálního příjmu (výnosy kapitálu – náklady kapitálu) vyjádřeného v korunách (Kubíčková a Jindřichovská, 2014, str. 304). Z tohoto také vychází vzorec užívaný pro výpočet:

$$EVA = NOPAT - (C * WACC)$$

Ukazatel čistého provozního zisku (NOPAT) v sobě zahrnuje výsledky hlavní činnosti podniku. Lze ji získat postupem popsáním v tabulce č. 18

**Tabulka č. 18: Výpočet ukazatele NOPAT**

	Provozní výsledek hospodaření po odpisech
+	Placené úroky na operační leasing
+	Nárůst zásob při účtování metodou LIFO
+	Odpis goodwillu
+	Navýšení rezerv na nedobytné pohledávky
+	Navýšení čistých aktivovaných nákladů na výzkum a vývoj
=	Upravený výsledek hospodaření před zdaněním
-	Upravené daně pro potřeby NOPAT
=	<b>NOPAT</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování dle Kubíčková a Jindřichovská (2014? str. 310)*

Pro výpočet EVA je nutné také upravit kapitál (C) a vyloučit neoperativní aktiva (Kubíčková, Jindřichovská, 2014, str. 309-310):

- Krátkodobý finanční majetek
- Dlouhodobý finanční majetek
- Vlastní akcie
- Nedokončené investice
- Jiná aktiva nepotřebná k operační činnosti

Následující tabulka č. 19 obsahuje vypočítané hodnoty EVA a EVA entity pro podnik S&K Label ve zkoumaném období. Vzhledem k nedostatečnému bližšímu vhledu do podniku nejsou hodnoty NOPAT a C upraveny přesně podle teorie, jelikož jsme k velkému množství informací nad rámec veřejných neměly přístup. I tak si ovšem myslíme, že hodnoty

## EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

---

mohou být pro analýzu využitelné vzhledem k jasným téměř nehraničným výsledkům.

**Tabulka č. 19: Výpočet EVA**

	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT	15851,7	6905,25	12238,29	24148,53	35136,99
C	142861	190375	169067	178247	193 835
WACC	0,1554	0,2066	0,1663	0,1374	0,1497
<b>EVA</b>	<b>-6345,37</b>	<b>-32432,29</b>	<b>-15877,34</b>	<b>-341,69</b>	<b>6111,28</b>
ROA	0,1234	0,0499	0,0884	0,1343	0,1822
aktiva	142861	190375	169067	178247	199 825
<b>EVA entity</b>	<b>-4568,02</b>	<b>-29837,83</b>	<b>-13170,10</b>	<b>-551,66</b>	<b>6485,44</b>
eva	-0,032	-0,1567	-0,0779	-0,0031	0,0325

*Zdroj: Vlastní zpracování*

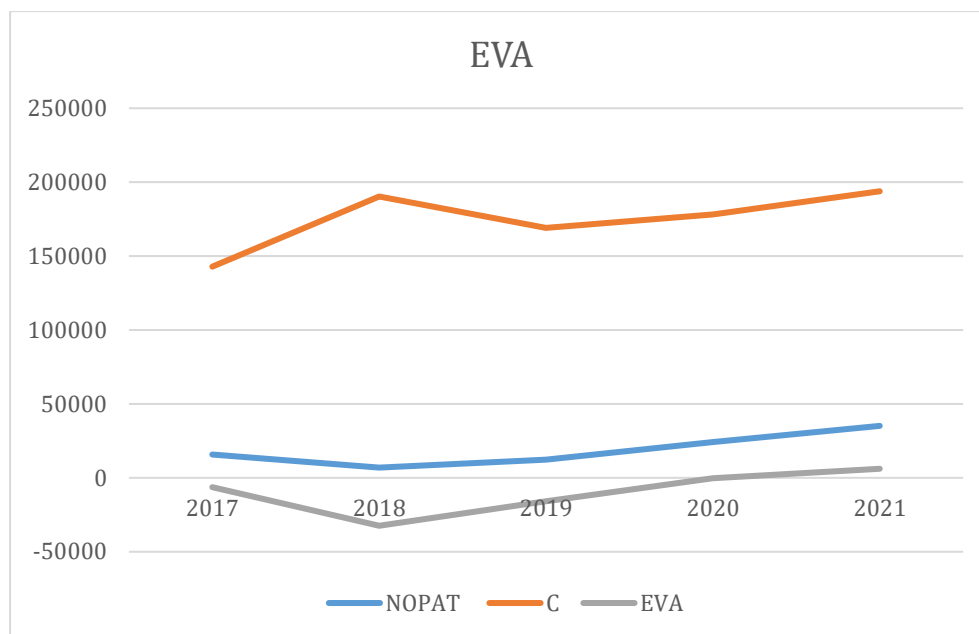
Z analýzy uvedené v tabulce 19 lze vidět, že podnik měl až do roku 2021 zápornou přidanou hodnotu, což znamená, že hodnotu pomocí své hlavní činnosti nevytvářel a spíše ji ztrácel. Což bylo jistě způsobeno vysokým kapitálem v porovnání s čistým provozním ziskem. Tyto hodnoty jsou ovlivněny zejména růstem tržeb a poklesem podílu výkonové spotřeby, což vedlo ke zvyšování podílu provozního VH na obratu od roku 2020. Tyto skutečnosti vycházejí z předchozích analýz uvedených v práci.

Jak již bylo zmiňováno výpočet ukazatele EVA v našem případě není naprosto přesný, kvůli nedostatku informací, ale vzhledem k absolutním hodnotám výsledků, které jsou celkem velké lze s jistotou říci, že podnik hodnotu netvořil minimálně do roku 2020, kdy je hodnota EVA - 342. Tento rok se dá považovat za přechodný, kdy mohlo pomocí nedostatku informací dojít ke zkreslení a zde mohl podnik nízkou hodnotu tvořit. Od roku 2020 došlo k nárůstu ukazatele NOPAT, což ovlivnilo změnu EVA do kladných čísel. Tyto nárůsty lze také propojit s růstem ukazatele rentability a lze vidět, že podniku se dařilo.

Vývoj ukazatelů NOPAT, C a EVA je znázorněn v grafu č. 8.



Graf č. 8: Vývoj EVA a dalších ukazatelů



Zdroj: vlastní zpracování

Dalším ukazatelem, který je zde uveden je EVA entity, v jehož výpočtu se užívá ukazatele ROA, který se sníží o WACC a celá tato hodnota se vynásobí aktivy. Tento ukazatel ve zkoumaném podniku sleduje stejný vývoj jako klasický ukazatel EVA, což může odradit potenciální investory, jelikož ukazatel dosahuje výrazně záporných hodnot. Ke změně ovšem dochází opět roku 2021, kdy dochází k přeměně hodnoty na kladnou.

Informace o vývoji podniku za poslední účetní období bohužel nemáme, ale pokud by se podnik vyvíjel stejným směrem a zvyšoval svůj provozní zisk a snižoval kapitál (aktiva) hodnot tvořená podnikem by neustále narůstala a ve výsledku by podnik mohl být lukrativnější i pro investory.

## 9 Bonitní model – Quick-test

Bonitní model Quick-test je jednoduchý a rychlý nástroj, který slouží k posouzení bonity, tedy schopnosti jedince splácet své závazky včas a bez problémů. Nejprve se vypočítají poměrové ukazatele z dat výročních zpráv a přiřadí se jim hodnocení. Toto hodnocení vyjadřuje výkon firmy v různých oblastech (kapitálová síla, zadlužení, výnosy a finanční výkonnost). Z těchto hodnocení se poté vytvoří celkové hodnocení firmy jako celku. (Kralicek, 1993)

Pro co nejlepší využití informací zveřejněných ve výročních zprávách by měl každý ukazatel vycházet právě z jedné oblasti finanční analýzy. Ukazatelé jsou:

1. Kvóta vlastního kapitálu
2. Doba splácení dluhu
3. Rentabilita celkového kapitálu (ROA)
4. Cash-flow v % podnikového výkonu

V tabulkách 20 a 21 jsou vidět výsledky Quick-testu S&K LABEL.

**Tabulka č. 20: Výpočet Quick testu**

fin. stabilita		2017	2018	2019	2020	2021
kv. vl. kap.	R1	0,198	0,342	0,432	0,457	0,472
doba splác. dluh.	R2	3,908	5,746	2,066	1,761	1,945
<b>výnosová situace</b>						
ROA z EBT	R3	0,123	0,05	0,088	0,134	0,182
Cash flow prov. Výn.	R4	0,066	0,052	0,108	0,113	0,084

Zdroj: vlastní zpracování

**Tabulka č. 21: Výsledky Quick-testu společnosti S&K LABEL**

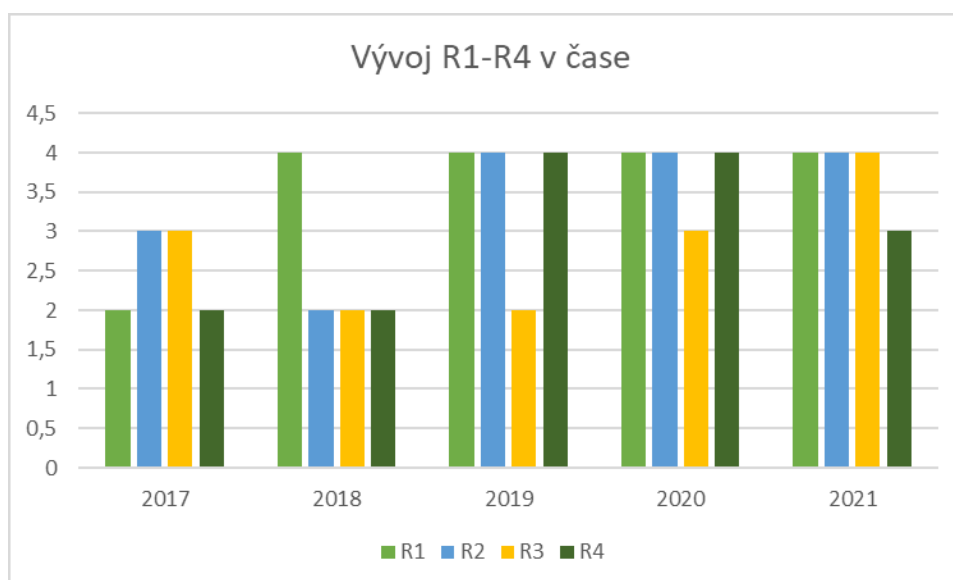
	2017	2018	2019	2020	2021
R1	2	4	4	4	4
R2	3	2	4	4	4
R3	3	2	2	3	4
R4	2	2	4	4	3
<b>FS</b>	<b>2,5</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>VS</b>	<b>2,5</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
<b>CS</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Podle výsledků analýzy jsou výsledné hodnoty společnosti S&K LABEL velmi dobré. Horších hodnot výsledky dosahovaly hlavně v letech 2017 a 2018. Výsledek společnosti v roce 2018 podržela kvóta vlastního kapitálu, což může naznačovat velkou kapitálovou sílu společnosti. Z předchozích analýz vycházel rok 2018 jako nejslabší u všech analýz, a to je také potvrzeno v tomto bonitním modelu. Stejně tak jako, v předešlých analýzách vychází rok 2020 a 2021 velmi pozitivně a dá se tak usoudit, že společnosti se daří udržovat podnik bonitní.

V grafu X lze vidět, jak růst ROE (R3) pozitivně ovlivnil výsledky analýzy v roce 2020. V grafu je také vidět kolísání Cash-flow v % podnikového výkonu (R4) což může naznačovat fluktuaci finanční výkonnosti.

Graf č. 9: Vývoj R1-R4 v čase



Zdroj: vlastní zpracování

Výstupem do SWOT analýzy jsme zařadily mezi silné stránky bonitu společnosti, která je od roku 2019 na velmi dobré úrovni. Žádné nově identifikované slabé stránky jsme v průběhu analýzy nezaznamenaly.

## 10 Bankrotní model – Index IN05

Pro komplexní hodnocení podniku jsme se rozhodly využít vedle bonitního modelu uvedené v předchozí kapitole také bankrotní model index IN05. Tento index je nejnovější ze všech modelů IN, které byly vytvořeny manželi Neumaierovými. Přímo IN05 je dlouhodobě považován za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků a zaměřuje se na predikci finančních problémů a také na to, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníky (Kubíčková, Jindřichovská, 2014, str. 233-234). Jeho vzorec je následující:

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5$$

Kde:

$X_1$  = Celková aktiva/Cizí kapitál

$X_2$  = EBIT/úroky

$X_3$  = EBIT/celková aktiva

$X_4$  = Výnosy/celková aktiva

$X_5$  = Oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Provedly jsme výpočet tohoto indexu na zkoumaném podniku S&K Label a výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 22.

Tabulka č. 22: Výsledky indexu IN05

		2017	2018	2019	2020	2021
<b>Celková aktiva/cizí kapitál</b>	$x_1$	1,256	1,523	1,808	1,842	1,894
<b>EBIT/úroky</b>	$x_2$	12,455	8,632	12,826	26,161	51,859
<b>EBIT/celková aktiva</b>	$x_3$	0,123	0,050	0,088	0,134	0,182
<b>Výnosy/celková aktiva</b>	$x_4$	2,812	2,062	2,407	2,425	2,390
<b>OA/krátkodobé závazky</b>	$x_5$	1,571	1,385	1,772	1,854	1,832
<b>IN05</b>	bez max hodnot	<b>1,772</b>	<b>1,254</b>	<b>1,684</b>	<b>2,374</b>	<b>3,547</b>
<b>IN05</b>	s max hodnotami	<b>1,634</b>	<b>1,254</b>	<b>1,531</b>	<b>1,688</b>	<b>1,832</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Literatura uvádí určitá omezení při výpočtu, která se v případě námi zkoumaného podniku týkají ukazatele označeného jako  $x_2$ , a to tedy EBIT/úroky. V případě tohoto poměrového ukazatele se doporučuje jako maximální hodnotu použít číslo 9, jelikož nákladové úroky podniků

mohou mnohdy dosahovat velmi malých hodnot a došlo by zde k ovlivnění výsledných hodnot indexu. Tuto úpravu jsme uplatnily ve všech letech s výjimkou roku 2018, kdy hodnota dosahovala 8,632, což je akceptovatelné. V tabulce č. 22 jsou uvedeny oba výpočty, jeden s neupravenou hodnotou a druhý s použitím výše zmíněného omezení. Lze zde vidět výrazný vliv na ukazatel.

Na výsledky indexu má největší vliv ukazatel ROA ( $x_3$ ), který je v rovnici zastoupen váhou 3,97. V průběhu zkoumaného období došlo k poklesu roku 2018 a 2019, kdy také index dosahoval nejnižších hodnot.

Kubíčková a Jindřichovská (2014, str. 235) uvádí také rozpětí pro interpretaci, kterým se budeme dále řídit při analýze výsledků IN05 s použitím maximálních hodnot. Pokud se podnik pohybuje v intervalu 0,9-1,6 znamená to, že zde existuje 50% šance bankrotu, ale zároveň 70% šance tvorby hodnoty. Podnik se v tomto intervalu ocitl mezi lety 2018 a 2019. Na základě předchozích analýz jsme odhalily, že rok 2018 nebyl pro podnik úspěšný a vyskytovalo se zde více problému, což potvrdila i tato analýza společně s bonitním modelem uvedeným v předchozí kapitole. Možnost finančních problému mezi lety 2018 a 2019 naznačila také analýza likvidity podniku. Roku 2019 se ukazatel začal zvedat a dosáhl hodnoty 1,531, což je blízko hranice tohoto intervalu a v následujících letech se pohyboval nad hodnotu 1,6 znamenající, že podnik s pravděpodobností 92 % nezkrachuje a s 95% pravděpodobností bude tvořit hodnotu. Podnik se nad touto hodnotu pohyboval ve 3 letech ze zkoumaného období, což je pro něj dobré znamení do budoucna.

Tuto analýzu bychom zhodnotily také v souladu s ukazatelem EVA uvedeným v kapitole 8, který vyšel záporný ve všech letech zkoumaného období až na rok 2021, z čehož vyplývá, že podnik netvořil až do posledního roku hodnotu. Tyto výsledky jsou protikladem k výsledkům tohoto bankrotního modelu, který se, jak bylo zmíněno výše zaměřuje také na zkoumání toho, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. Již při výpočtu ukazatele EVA jsme zmiňovaly, že vzhledem k nedostatku podrobnějších informací nemusí být náš výpočet ukazatele EVA naprosto přesný. Porovnání těchto dvou ukazatelů znázorňuje tabulka č. 23.

**Tabulka č. 23: Porovnání IN05 a EVA**

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>IN05</b>	1,634	1,254	1,531	1,688	1,832
<b>EVA</b>	-6345,37	-32432,29	-15877,34	-341,69	6111,28
<b>Pravděpodobnost tvorby hodnoty</b>	95 %	70 %	70 %	95 %	95 %

*Zdroj: vlastní zpracování*

Roku 2017 byla záporná hodnota EVA výrazná, ale dle IN05 by měl podnik na 95 % tvořit hodnotu. Zde trochu pochybujeme, jelikož hodnota indexu IN05 je velmi blízko hraniční hodnotě. Roky 2018 a 2019 považujeme za spíše negativní pro podnik a přikláníme se spíše k tomu, že zde podnik hodnotu netvořil nebo pouze malou (minimálně roku 2018). Od roku 2020 se přikláníme k závěru, že zde podnik hodnotu tvořil i s ohledem na zápornou hodnotu EVA roku 2020. Zde důvěřujeme spíše výsledkům IN05, který byl vytvořen v českém prostředí pro české podniky na rozdíl od amerického ukazatele EVA.

Závěrem této analýzy je, že podnik překonal nedostatky z let 2018 a 2019 a nyní se pohybuje směrem k prosperitě a tvorbě hodnoty, zároveň se také pohybuje dále od vyššího rizika bankrotu, kterému na 50 % čelil ve zmíněných letech. Vyšších hodnot IN05 dosahuje podnik zejména díky hodnotám ROA, které má na svědomí zejména dobrá hodnota obratu aktiv vycházející z pyramidového rozkladu.

Mezi **silné stránky** podniku bychom zařadily vysoké ROA zejména díky obratu aktiv. Dále také tvorbu hodnoty a velmi nízké riziko bankrotu ve většině ze zkoumaných let a vývoj hodnot IN05 dobrým směrem. Za **slabé stránky** podniku považujeme roky 2018 a 2019, kdy v podniku byla 50% šance bankrotu, což je v souladu například s analýzou likvidity. Nízké hodnoty ROA v tomto období, které bylo způsobeno nízkým ROS.

## 11 SWOT analýza

Slovní zkratka SWOT zahrnuje první písmena každého slova v analýze, tedy strengths (silné stránky), weaknesses (slabé stránky), opportunities (příležitosti) a threats (hrozby) (Johnson et al., 2015). Při sestavování SWOT analýzy se často stane, že určitý faktor může být zároveň považován za silnou i slabou stránku, nebo za příležitost i hrozbu. Pokud by takový faktor byl hodnocen jako celek, SWOT analýza by ztratila svou vypovídající hodnotu. Proto je důležité rozložit daný faktor na jeho jednotlivé složky a ty následně zhodnotit (Friedl, 2017). Pro potřeby naší práce jsme do SWOT analýzy zahrnuli pouze **silné a slabé stránky** z vnitřního prostředí podniku.

Tabulka č. 24 popisuje všechny identifikované silné a slabé stránky podniku S&K LABEL.

Tabulka č. 24: SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
Dosažení vyšší likvidity společnosti	Nižší zastoupení pohledávek společnosti oproti roku 2017
Stejný poměr mezi VK a CZ	Vždy záporné finanční výsledky podniku
Konstatní navýšování VH a provozního výsledku hospodaření	Nízké hodnoty ROS
vysoké hodnoty ROE a ROA	Překapitalizace podniku
Klesající trend zadluženosti podniku	Fluktuační WACC (ovlivněno běžnou likviditou a produkční silou)
Dobré výsledky běžné, pohotovostní i okamžité likvidity	
Dobré výsledky u ukazatelů aktivity	
Finanční páka společnosti.	
Bonita Společnosti	
Pozitivní hodnoty ukazatele EVA	

Zdroj: vlastní zpracování

Mezi **silné stránky** jsme tedy zařadili:

- **Dosažení vyšší likvidity společnosti:** Tato silná stránka znamená, že společnost má dostatek finančních prostředků na krátkodobé závazky a může snadno splácet své závazky.
- **Stejný poměr mezi VK a CZ:** Tento faktor ukazuje, že společnost má stabilní poměr mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem, což jí umožňuje snadno získávat financování a řídit svůj růst.

- **Konstantní navyšování VH a provozního výsledku hospodaření:** Tento faktor znamená, že společnost dosahuje stále lepších výsledků hospodaření a zvyšuje své vlastní kapitálové fondy.
- **Vysoké hodnoty ROE a ROA:** Tyto ukazatele (návrát na vlastní kapitál a návrat na celkové aktiva) ukazují, že společnost je schopna efektivně využívat své finanční zdroje k dosažení zisku.
- **Klesající trend zadluženosti podniku:** Tento faktor ukazuje, že společnost postupně snižuje svou zadluženost, což jí umožňuje zlepšit své finanční výsledky a snížit svůj rizikový profil.
- **Dobré výsledky běžné, pohotovostní i okamžité likvidity:** Tento faktor znamená, že společnost má dostatek hotovosti a likvidních aktiv k pokrytí svých krátkodobých závazků.
- **Dobré výsledky u ukazatelů aktivity:** Tento faktor ukazuje, že společnost úspěšně využívá svá aktiva k dosažení zisku.
- **Finanční páka společnosti:** Tento faktor ukazuje, že společnost má dostatečný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, což jí umožňuje získat potřebné finanční prostředky k investicím.
- **Bonita společnosti:** Tento faktor ukazuje, že společnost je schopna splácet své závazky včas a má dostatečnou finanční stabilitu.
- **Pozitivní hodnoty ukazatele EVA:** Tento ukazatel ukazuje, že společnost je schopna vytvářet zisk nad náklady kapitálu a přinášet vyšší výnosy.

Mezi **slabé stránky** jsme zařadily:

- **Nižší zastoupení pohledávek společnosti oproti roku 2017:** To může vést ke zhoršení likvidity a ztrátě příjmu, pokud nebudou včas a efektivně vymáhány.
- **Vždy záporné finanční výsledky podniku:** Ty mohou naznačovat problémy v hospodaření a mohou vést k nízké důvěryhodnosti společnosti u stakeholderů.
- **Nízké hodnoty ROS (Return on Sales):** Mohou znamenat, že společnost nevytváří dostatek zisku z každého vygenerovaného příjmu. To může být způsobeno například neefektivním řízením nákladů.
- **Překapitalizace podniku:** Může ukazovat na to, že společnost má příliš mnoho kapitálu ve srovnání s potřebami a využitím. To může vést k nízkému výnosu z investic a ke ztrátě příležitostí.
- **Fluktuace WACC:** Může být rizikem pro společnost, protože ovlivňuje efektivnost investic. Vzhledem k tomu, že je ovlivňována



běžnou likviditou a produkční silou, může být obtížné ji předpovědět a kontrolovat.

## 12 Diskuze

Prvními vstupy do naší analýzy byla vertikální a horizontální analýza rozvahy. Vertikální analýza odhaluje pozitivní změny ve struktuře položek, jako jsou poměry mezi vlastním kapitálem, závazky a hotovostí. Horizontální analýzou jsme zjistily, že poklesl provozní zisk v roce 2018 což odpovídá trendu ve vertikální analýze, kde společnost postupně vyrovnávala poměr vlastního kapitálu a závazků.

Analýza výkazu zisku a ztráty ve společnosti ukázala pokles výkonné spotřeby, a tedy snižování výrobních nákladů. Dále také mírný růst tržeb, což v kombinaci s poklesem nákladů zapříčinilo růst provozního zisku, a také čistého zisku.

Ukazatelé rentability společnosti vykazují pozitivní trend a dosahují vysokých hodnot s výjimkou ukazatele ROS, který nedosahuje ani v jednom zkoumaném roce odvětvových průměrů. Naopak ukazatel ROE nabývá vcelku vysokých hodnot, což znamená vysokou návratnost vlastního kapitálu společnosti. Rentabilita aktiv roste v podniku také celkem rychle, což naznačuje efektivitu v práci s těmito položkami. Z ukazatelů zadluženosti považujeme za nejvýznamnější z hlediska vývoje zadluženost VK, která byla ze začátku období velmi vysoká a mohla tak podniku působit problémy, ovšem jak vyplývá z analýzy, tak tento ukazatel začal klesat díky dodatečným vkladům společníků. V práci jsme zpracovávaly více ukazatelů zadluženosti, které všechny vykazují klesající trend, což je pro podnik pozitivní směr. Ovšem ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv nabývá dlouhodobě hodnot, které naznačují to, že je podnik překapitalizován.

Aktivita společnosti naznačuje, že společnost měla nízkou úroveň celkového obratu aktiv po celou dobu, což naznačuje, že společnost se rozšiřovala bez zvyšování finančních prostředků. Také jsme analyzovaly obrat zásob, který klesl v roce 2018, což způsobilo nárůst celkového obratu aktiv. Tento nárůst celkového obratu byl následován poklesem v roce 2019 z důvodu poklesu obratu zásob.

Podnik se v průběhu let snažil zlepšovat svou běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. V roce 2018 měla společnost problém dostat svým krátkodobým závazkům, ale v roce 2019 se jí podařilo likviditu zvýšit a udržovat ji na stabilní úrovni.

Finanční páka společnosti působila ve všech obdobích pozitivně a napomáhala ke zvýšení rentability podniku. V roce 2017 měla společnost

nejvyšší finanční páku, ale v současné době se společnost spoléhá na cizí zdroje méně než v minulosti a je tedy méně zadlužená. Z hlediska rentability by se společnosti mohlo vyplatit finanční páku opět navyšovat.

Jako souhrnný pyramidový rozklad jsme využily Du Pontův rozklad ROE, který ukázal, že na tento ukazatel má největší vliv finanční páka dosahující vysokých hodnot a dále ukazatel ROA zvyšuje zejména obrát aktiv. Ukazatel ROS v tomto případě je v podniku nízký a nejvíce zde působí obrát aktiv, což naznačuje, že podnik působí ve vysoce koncentrovaném prostředí a kompenzuje nižší obrát tržeb množstvím produkce.

Hodnota nákladů na kapitál (WACC) má v průběhu let výrazné fluktuace a největší vliv na tuto fluktuaci měly přírážky za riziko finanční nestability a riziko velikosti podniku. Pokles hodnoty WACC v roce 2020 je dán především těmito dvěma složkami. Dále se zdá, že zlepšením běžné likvidity a produkční síly by společnost mohla dosáhnout snížení hodnoty nákladů na kapitál.

Na závěr Bonitní model ukazuje, že výsledky společnosti S&K LABEL jsou v současnosti velmi dobré. Dále také potvrzuje naše zjištění projevující se ve všech stupních finanční analýzy, že rok 2018 byl pro společnost nejslabší. Roky 2020 a 2021 jsou hodnoceny velmi pozitivně, což naznačuje, že společnost udržuje svou bonitu. Nicméně kvóta vlastního kapitálu v roce 2018 ukazuje na velkou kapitálovou sílu společnosti, což může být pozitivním faktorem pro investory.

K souhrnnému hodnocení jsme využily index IN05, který určuje pravděpodobnost bankrotu a tvorby hodnotu podniku. Podnik dle tohoto indexu čelil bankrotu na 50 % roku 2018 a 2019, v ostatních sledovaných letech zde byla 92% šance, že podnik nezkrachuje a 95% pravděpodobnost, že tvoří hodnotu. Tento ukazatel jsme také porovnali s ukazatelem EVA, kde nám vyšlo, že podnik tvořil hodnotu pouze poslední rok zkoumaného období. Zde k tomu přihlížíme s obezřetností, jelikož ukazatel EVA nebyl sestaven přímo pro české podniky a je zde potřeba udělat určité modifikace vstupních informací, ke kterým jsme neměly přístup. Proto v závěrečném hodnocení, že od roku 2020 podnik hodnotu tvořil, jelikož výsledky EVA jsou tento rok blíže 0 a také dle výsledků IN05.

Celkově tedy výsledky finanční analýzy naznačují, že společnost S&K LABEL je stabilní a má perspektivu pro budoucí růst.

## 13 Doporučení

Při analýze podniku jsme identifikovali několik slabých stránek, kterých je oproti silným výrazně méně. Formulaci našich doporučení bychom zaměřily zejména na překapitalizaci podniku a fluktuaci WACC.

Překapitalizace podniku znamená, že podnik kryje dlouhodobými závazky i oběžná aktiva, což může znamenat nižší hospodárnost. Z vertikální analýzy rozvahy vychází, že v posledních obdobích, kdy ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv přesahoval 100 % byl největší podíl na sumě aktiv tvořen vlastním kapitálem, z čehož největší část zaujímala položka VH z minulých let a VH běžného období. Zde by pro podnik mohlo být vhodnější využít nerozdělené zisky pro investice do finančního majetku, kde vykazuje záporné výsledky nebo investovat do nákupu dlouhodobého majetku pro zefektivnění výroby. Je také možné, že podnik plánuje větší investici v budoucnu a šetří si takto peníze, ale bylo by vhodnější peníze uložit i jiným způsobem jako je například uložení v bance s vyšším zúročením vkladu či investice do finančních instrumentů. Přesná volba by se odvíjela od časového horizontu investice.

Proti fluktuacím WACC by podnik mohl bojovat zlepšením hodnot běžné likvidity a produkční síly.

## 14 Závěr

Z finanční analýzy podniku S&K LABEL analýzy vyplývá, že společnost S&K LABEL prošla v průběhu let několika změnami v oblasti financování a likvidity, avšak momentálně se zdá být stabilní a má perspektivu pro budoucí růst. Věnovali jsme se hodnotě nákladů na kapitál a finanční páce společnosti, což jsou důležité faktory pro stakeholdery společnosti.

Dále jsme analyzovali aktivitu společnosti a ukázalo se, že měla nízkou úroveň celkového obratu aktiv, ale snažila se zlepšovat svou běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. Ukazatele rentability společnosti jsou na dobré úrovni s výjimkou rentability tržeb, která byla identifikována jako slabá stránka, kterou se podnik snaží kompenzovat vyšším obratem aktiv.

Hlavním výstupem analýzy je, že rok 2018 byl pro společnost ve všech oblastech nejslabší, ale v posledních letech se podařilo situaci zlepšit. Bonitní model potvrzuje pozitivní výsledky společnosti v posledních letech a zároveň ukazuje na, což může být pro společnost pozitivní faktor. Bankrotní model je v souladu s bonitním a naznačuje, že největší problémy podnik zažil roku 2018 jak již bylo zmíněno a od té doby směřuje k prosperitě. Celkově lze tedy říci, že společnost S&K LABEL má perspektivu pro budoucí růst.



## Použité zdroje

1. KISLINGEROVÁ, Eva, et. al. Nové trendy ve vývoji konkurenceschopnosti podniků České republiky: v globální světové ekonomice. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2014. ISBN 978-80-7400-537-4.
2. KISLINGEROVÁ, Eva, et al. Manažerské finance. 2. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0
3. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
4. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2. přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2
5. NAŘÍZENÍ KOMISE (EU) č. 651/2014 ze dne 17. června 2014, kterým se v souladu s články 107 a 108 Smlouvy prohlašují určité kategorie podpory za slučitelné s vnitřním trhem. In: Úřední věstník. Dostupné také z: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/CS/TXT/?uri=CELEX%3A32014R0651>
6. Registr ekonomických subjektů. *Český statistický úřad* [online]. 2013 [cit. 2023-02-25]. Dostupné z: <https://apl.czso.cz/irsw/dotaz.jsp>
7. S&K LABEL [online]. S&K LABEL spol. s r.o. 2023 [cit. 2023-02-23]. Dostupné z: <https://www.sklabel.cz/cs>
8. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-02-23]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
9. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
10. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
11. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Citace.com Email this Export Record Save to List Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C H Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
12. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
13. Analytické materiály. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2023 [cit. 2023-03-17]. Dostupné z:

## POUŽITÉ ZDROJE

---

- <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
14. Finanční analýza podnikové sféry: se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. V: Ministerstvo průmyslu a obchodu: Sekce průmyslu, Odbor akademických analýz [online]. červen 2014 [cit. 2015-04-07]. Dostupné z: [download.mpo.cz/get/50629/57473/613085/priloha002.pdf](http://download.mpo.cz/get/50629/57473/613085/priloha002.pdf)
  15. KRALICEK, Peter. Základy finančního hospodaření. Přeložil Josef Spal. Praha : Linde Praha, 1993. 110 s. ISBN 80-85647-11-7.
  16. JOHNSON, G., et al. Fundamentals of Strategy. 3. vyd. Edinburgh: Pearson Education Limited, 2015. ISBN 978-1-292-01721-1.
  17. FRIEDL, B. General Management. 2. vyd. Mnichov: UVK Lucius GmbH, 2017. ISBN 978-3- 8252-4879-6.



## Příloha A Vertikální analýza VZZ

	2021		2020		2019		2018		2017		
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	450167	100,0%	411436	100,0%	382304	100,0%	365385	100,0%	370858	100,0%
<b>II.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	14123	3,1%	10832	2,6%	18262	4,8%	20765	5,7%	22150	6,0%
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	319343	70,9%	299816	72,1%	294134	76,9%	289983	79,4%	287564	77,5%
A. 1.	Náklady vynaložení na prodané zboží	11886	2,6%	8212	2,0%	13372	3,5%	13882	3,8%	14639	3,9%
A. 2.	Spotřeba materiálu a energie	259800	57,7%	244149	59,3%	234222	61,3%	227439	62,2%	220625	59,5%
A. 3.	Služby	47857	10,6%	44455	10,8%	46440	12,1%	48662	13,3%	52300	14,1%
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	-6037	-1,3%	711	0,2%	-4291	-1,1%	-1981	-0,5%	2529	0,7%
<b>C.</b>	<b>Aktivace (-)</b>	-10234	-2,3%	-10983	-2,7%	-8758	-2,3%	-8877	-2,4%	-9082	-2,4%
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	97197	21,6%	93693	22,8%	88094	23,0%	84502	23,1%	79453	21,4%
D. 1.	Mzdové náklady	71802	16,0%	68586	16,7%	64771	16,9%	62030	17,0%	58209	15,7%
D. 2.	Náklady na soc. zab., zdrav. poj. a ostatní náklady	25395	5,6%	25107	6,1%	23323	6,1%	22472	6,2%	21244	5,7%
D. 2.1.	Náklady na soc. zab. a zdrav. poj.	23661	5,3%	23022	5,6%	21783	5,7%	21162	5,8%	19876	5,4%
D. 2.2.	Ostatní náklady	1734	0,4%	2085	0,5%	1540	0,4%	1310	0,4%	1368	0,4%
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	20642	4,6%	14216	3,5%	16276	4,3%	13998	3,8%	12954	3,5%
E. 1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	14298	3,2%	11782	2,9%	16894	4,4%	14059	3,8%	16040	4,3%
E. 1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	14298	3,2%	11782	2,9%	16894	4,4%	14059	3,8%	16040	4,3%
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	4430	1,0%	569	0,1%	-15	0,0%	7	0,0%	32	0,0%
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	1914	0,4%	1867	0,5%	-903	-0,2%	-68	0,0%	-3118	-0,8%
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	9068	2,0%	7243	1,8%	5361	1,4%	5497	1,5%	7025	1,9%
III. 1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2808	0,6%	404	0,1%	2565	0,7%	1578	0,4%	1891	0,5%
III. 2.	Tržby z prodaného materiálu	5606	1,2%	5746	1,4%	1743	0,5%	1759	0,5%	1974	0,5%
III. 3.	Jiné provozní výnosy	654	0,1%	1093	0,3%	1053	0,3%	2162	0,6%	3160	0,8%
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	16664	3,7%	8483	2,1%	5241	1,4%	3859	1,1%	7578	2,0%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1235	0,3%	0	0,0%	197	0,1%	9	0,0%	0	0,0%
F. 2.	Prodaný materiál	5667	1,3%	4899	1,2%	1681	0,4%	265	0,1%	1084	0,3%
F. 3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	308	0,1%	285	0,1%	262	0,1%	345	0,1%	405	0,1%
F. 4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5990	1,3%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
F. 5.	Jiné provozní náklady	3464	0,8%	3299	0,8%	3101	0,8%	3240	0,9%	6089	1,6%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	35783	7,9%	28573	6,9%	15229	4,0%	10163	2,8%	19017	5,1%
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	22	0,0%	57	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	702	0,2%	915	0,2%	1165	0,3%	1101	0,3%	1416	0,4%
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	702	0,2%	915	0,2%	1165	0,3%	1101	0,3%	0	0,0%
<b>VII.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	4105	0,9%	2658	0,6%	1031	0,3%	861	0,2%	1643	0,4%
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	3505	0,8%	5351	1,3%	1318	0,3%	1520	0,4%	3024	0,8%
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-80	0,0%	-3551	-0,9%	-1452	-0,4%	-1760	-0,5%	-2797	-0,8%
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	35703	7,9%	23022	5,6%	13777	3,6%	8403	2,3%	16220	4,4%
<b>L.</b>	<b>Daň z příjmů</b>	6836	1,5%	4662	1,1%	2788	0,7%	1628	0,4%	3763	1,0%
L. 1.	Daň z příjmů splatná	6867	1,5%	3253	0,8%	2094	0,5%	1709	0,5%	3806	1,0%
L. 2.	Daň z příjmů odložená	-31	0,0%	1409	0,3%	694	0,2%	-81	0,0%	157	0,0%
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	28867	6,4%	18360	4,5%	10989	2,9%	6775	1,9%	12457	3,4%
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	28867	6,4%	18360	4,5%	10989	2,9%	6775	1,9%	12457	3,4%
*	<b>Čistý obrat za účetní období</b>	477485	106,1%	432226	105,1%	406958	106,4%	392508	107,4%	401675	108,3%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku

## Příloha B Horizontální analýza VZZ

	2021	2020	21/20	2019	20/19	2018	19/18	2017	18/17	21/19	21/18	21/17
<b>I. Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	450167	411436	9,4%	382304	7,6%	365385	4,6%	370858	-1,5%	17,8%	23,2%	21,4%
<b>II. Tržby za prodej zboží</b>	14123	10832	30,4%	18262	-40,7%	20765	-12,1%	22150	-6,3%	-22,7%	-32,0%	-36,2%
<b>A. Vykonává spotřeba</b>	319343	296816	7,6%	294134	0,9%	289983	1,4%	287564	0,8%	8,6%	10,1%	11,1%
A.1. Náklady vynaložení na prodané zboží	11886	8212	44,7%	13372	-38,6%	13882	-3,7%	14639	-5,2%	-11,1%	-14,4%	-18,8%
A.2. Spotřeba materiálu a energie	259600	244149	6,3%	234222	4,2%	227439	3,0%	220625	3,1%	10,8%	14,1%	17,7%
A.3. Služby	47857	44455	7,7%	46440	-4,3%	48662	-4,6%	52300	-7,0%	3,1%	-1,7%	-8,5%
<b>B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	-6037	711	-949,1%	-4291	-116,6%	-1981	116,6%	2529	-178,3%	40,7%	204,7%	-338,7%
<b>C. Aktivace (-)</b>	-10234	-10983	-6,8%	-8756	25,4%	-8877	-1,4%	-9062	-2,0%	16,9%	15,3%	12,9%
D. Osobní náklady	97197	93693	3,7%	88094	6,4%	84502	4,3%	79453	6,4%	10,3%	15,0%	22,3%
D.1. Mzdové náklady	71802	68586	4,7%	64771	5,9%	62030	4,4%	58209	6,6%	10,9%	15,8%	23,4%
D.2. Náklady na soc. zab. a strav. poj. a ostatní náklady	25395	25107	1,1%	23323	7,6%	22472	3,8%	21244	5,8%	8,9%	13,0%	19,5%
D.2.1. Náklady na soc. zab. a strav. poj.	23661	23022	2,8%	21783	5,7%	21162	2,9%	19876	6,5%	8,6%	11,8%	19,0%
D.2.2. Ostatní náklady	1734	2085	-16,8%	1540	35,4%	1310	17,6%	1368	-4,2%	12,6%	32,4%	26,8%
<b>E. Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	20642	14216	45,2%	16276	-12,7%	13998	16,3%	12954	8,1%	26,8%	47,5%	59,3%
E.1. Úpravy hodnot DNM a DHM	14298	11782	21,4%	16894	-30,3%	14059	20,2%	16040	-12,4%	-15,4%	1,7%	-10,9%
E.1.1. Úpravy hodnot DNM a DHM - tválé	14298	11782	21,4%	16984	-30,6%	14059	20,8%	16040	-12,4%	-15,8%	1,7%	-10,9%
E.2. Úpravy hodnot zásob	4430	569	678,6%	-15	-3893,3%	7	-314,3%	32	-78,1%	-29633,3%	63185,7%	13743,8%
E.3. Úpravy hodnot pohledávek	1914	1867	2,5%	-603	-409,6%	-68	786,8%	-3118	-97,8%	-417,4%	-2914,7%	-161,4%
<b>III. Ostatní provozní výnosy</b>	9068	7243	25,2%	5361	35,1%	5497	-2,5%	7025	-21,8%	69,1%	65,0%	29,1%
III.1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2808	404	595,0%	2565	-84,2%	1576	62,8%	1891	-16,7%	9,5%	78,2%	48,5%
III.2. Tržby z prodaného materiálu	5606	5746	-2,4%	1743	229,7%	1759	-0,9%	1974	-10,9%	221,6%	218,7%	184,0%
III.3. Jiné provozní výnosy	654	1093	-40,2%	1053	-3,8%	2162	-51,3%	3160	-31,6%	-37,9%	-69,8%	-79,3%
<b>F. Ostatní provozní náklady</b>	16664	8483	96,4%	5241	61,9%	3859	35,8%	7578	-49,1%	218,0%	331,8%	119,9%
F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1235	0	0	197	-100,0%	9	2088,9%	0	0	526,9%	13622,2%	0
F.2. Prodaný materiál	5667	4899	15,7%	1681	191,4%	265	534,3%	1084	-75,6%	237,1%	2038,5%	422,8%
F.3. Daně a poplatky v provozní oblasti	308	285	8,1%	262	8,8%	345	-24,1%	405	-14,8%	17,6%	-10,7%	-24,0%
F.5. Jiné provozní náklady	3464	3299	5,0%	3101	6,4%	3240	-4,3%	6089	-46,8%	11,7%	6,9%	-43,1%
* Provozní výsledek hospodaření	35783	28573	25,2%	15229	87,6%	10163	49,8%	19017	-46,6%	135,0%	252,1%	88,2%
<b>VI. Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	22	57	-61,4%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VI.1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	22	57	-61,4%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>J. Nákladové úroky a podobné náklady</b>	702	915	-23,3%	1165	-21,5%	1101	5,8%	1416	-22,2%	-39,7%	-36,2%	-50,4%
J.1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0	1416	-100,0%	0	0	-100,0%
J.2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	702	915	-23,3%	1165	-21,5%	1101	5,8%	0	0	-39,7%	-36,2%	0
<b>VII. Ostatní finanční výnosy</b>	4105	2658	54,4%	1031	157,8%	861	19,7%	1643	-47,6%	298,2%	376,8%	149,8%
<b>K. Ostatní finanční náklady</b>	3505	5351	-34,5%	1318	306,0%	1520	-13,3%	3024	-49,7%	165,9%	130,6%	15,9%
* Finanční výsledek hospodaření	-80	-3551	-97,7%	-1452	144,6%	-1760	-17,5%	-2797	-37,1%	-94,5%	-95,5%	-97,1%
** Výsledek hospodaření před zdaněním	35703	23022	55,1%	13777	67,1%	8403	64,0%	16220	-48,2%	159,1%	324,9%	120,1%
<b>L. Daň z příjmů</b>	6836	4662	46,6%	2788	67,2%	1628	71,3%	3763	-56,7%	145,2%	319,9%	81,7%
L.1. Daň z příjmů splatná	6867	3253	111,1%	2094	55,3%	1709	22,5%	3606	-52,6%	227,9%	301,8%	90,4%
L.2. Daň z příjmů odložená	-31	1409	-102,2%	694	103,0%	-81	-956,8%	157	-151,6%	-104,5%	-61,7%	-119,7%
** Výsledek hospodaření po zdanění	28867	18360	57,2%	10989	67,1%	6775	62,2%	12457	-45,6%	162,7%	326,1%	131,7%
*** Výsledek hospodaření za účetní období	28867	18360	57,2%	10989	67,1%	6775	62,2%	12457	-45,6%	162,7%	326,1%	131,7%
* Čistý obrát za účetní období	477485	432226	10,5%	406958	6,2%	392508	3,7%	401675	-2,3%	17,3%	21,6%	18,9%

Zdroj: Vlastní zpracování dle Veřejného rejstříku