



# **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku

The Use of Methods of Financial Analysis in Determining the Development of Financial Health of the Company

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Projektové řízení inovací

## **VEDOUcí PRÁCE**

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

HEROKOVÁ

TEREZA

**2022**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Heroková** Jméno: **Tereza** Osobní číslo: **475154**  
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**  
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**  
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

## II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

**Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku**

Název diplomové práce anglicky:

**The Use of Methods of Financial Analysis in Determining the Development of Financial Health of the Company**

Pokyny pro vypracování:

Cíl práce, (řešení problému): Cílem je zhodnocení společnosti MARLENKA international, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy v letech 2015 - 2020.

Přínos práce (přidaná hodnota): Vyhodnocení ekonomické situace podniku, odhalení slabých a rizikových oblastí stejně jako silných stránek podniku, predikce finanční tísně - na základě zjištěných poznatků představení konkrétních řešení vedoucích ke zlepšení popřípadě udržení finanční situace podniku.

Osnova: (1. – x): 1. Úvod, 2. Teoretická část - základní popis nástrojů finanční analýzy, 3. Praktická část - představení společnosti, popis odvětví, aplikace nástrojů finanční analýzy, 4. Závěr.

Seznam doporučené literatury:

1. BLAHA, Zdeněk, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3
2. KISLINGEROVÁ, E. HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
4. KONEČNÝ, Miloš. Finanční analýza a plánování. Brno: Polygra a.s., 2004. 101 s. ISBN 80-214-2564-4

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

**Ing. Arnošt Klesla, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze**

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Datum zadání diplomové práce: **05.01.2022**

Termín odevzdání diplomové práce: **28.04.2022**

Platnost zadání diplomové práce: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) práce

\_\_\_\_\_  
Mgr. František Hřebík, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

\_\_\_\_\_  
prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.  
podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomantka bere na vědomí, že je povinna vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

\_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_  
Podpis studentky

HEROKOVÁ, Tereza. Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku. Praha: ČVUT 2022. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 22. 04. 2022

Podpis:

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat vedoucímu mé diplomové práce panu Ing. Arnoštu Kleslovi, Ph.D. za odborné vedení, rady a čas, který mi věnoval při psaní této práce. Dále bych chtěla poděkovat mojí nejlepší kamarádce Anně-Marii Tvrdíkové, které jsem zapomněla poděkovat při psaní bakalářské práce. A v poslední řadě mojí přítelce Martínkovi, který mi byl obrovskou oporou a taky jeho mamce, za rady při psaní práce.

# **Abstrakt**

Tématem diplomové práce je využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví společnosti Marlenka international, s.r.o. Teoretická část práce popisuje metody a ukazatele finanční analýzy. Praktická část tyto metody aplikuje na společnost v letech 2015 až 2020, následně na základě analýzy ukazatelů obsahuje modelaci finančního zdraví společnosti do roku 2024. Závěrem je shrnutí finanční situace společnosti a představení řešení vedoucích ke zlepšení, popřípadě udržení finanční situace podniku.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, finanční zdraví, bankrotní modely, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele

# **Abstract**

The topic of this diploma thesis is the use of methods of financial analysis in determining the development of financial health of the company Marlenka international, s.r.o. The theoretical part focuses on description of methods and indicators of financial analysis. The practical part applies these methods on the company in the period from 2015 to 2020, based on the analysis of indicators contains a model of the company's financial health until 2024. At the end of the thesis is a summary of the company's financial health and presentation of solutions to improve or maintain the company's financial situation.

## **Key words**

Financial analysis, financial health, bankruptcy models, ratio indicators, difference indicators

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>7</b>
1.1 Zdroje finanční analýzy .....	7
1.1.1 Rozvaha .....	8
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	8
1.1.3 Přehled o peněžních tocích .....	9
1.1.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu .....	10
<b>2 Nástroje a ukazatele finanční analýzy</b> .....	<b>10</b>
2.1 Absolutní ukazatele .....	10
2.1.1 Horizontální analýza .....	10
2.1.2 Vertikální analýza.....	11
2.2 Bilanční pravidla .....	11
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	11
2.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	12
2.2.3 Pari pravidlo .....	12
2.2.4 Růstové pravidlo .....	12
2.3 Poměrové ukazatele.....	12
2.3.1 Ukazatele rentability .....	13
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	14
2.3.3 Ukazatele aktivity .....	14
2.3.4 Ukazatele zadluženosti .....	16
2.3.5 Ukazatele produktivity.....	17
2.4 Rozdílové ukazatele .....	18
2.4.1 Čistý pracovní kapitál .....	18
2.4.2 Nefinanční pracovní kapitál .....	19
2.5 Finanční páka .....	19
<b>3 Souhrnné indexy hodnocení</b> .....	<b>19</b>
3.1 Bankrotní modely .....	19
3.1.1 Altmanův model .....	20
3.1.2 Tafflerův model.....	22



3.1.3	Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových.....	23
3.2	Bonitní modely.....	25
3.2.1	Index bonity.....	25
3.2.2	Rychlý Kralicekův test.....	26
<b>4</b>	<b>Představení společnosti.....</b>	<b>29</b>
4.1	Základní údaje.....	30
4.2	Vlastnická a organizační struktura.....	30
4.3	Historie společnosti.....	30
<b>5</b>	<b>Aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy.....</b>	<b>32</b>
5.1	Zdroje finanční analýzy.....	32
5.2	Absolutní ukazatele.....	34
5.2.1	Horizontální analýza.....	34
5.2.2	Vertikální analýza.....	38
5.3	Bilanční pravidla.....	43
5.3.1	Zlaté bilanční pravidlo.....	43
5.3.2	Pravidlo vyrovnaní rizika.....	44
5.3.3	Pari pravidlo.....	45
5.3.4	Růstové pravidlo.....	46
5.4	Poměrové ukazatele.....	47
5.4.1	Ukazatele rentability.....	47
5.4.2	Ukazatele likvidity.....	49
5.4.3	Ukazatele aktivity.....	50
5.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	52
5.4.5	Ukazatele produktivity.....	53
5.5	Rozdílové ukazatele.....	54
5.5.1	Pracovní kapitál.....	54
5.5.2	Čistý pracovní kapitál.....	54
5.5.3	Nepeněžní pracovní kapitál.....	57
5.6	Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2019.....	58
5.7	Shrnutí ukazatelů.....	61
<b>6</b>	<b>Vývoj finančního zdraví společnosti do roku 2024.....</b>	<b>62</b>
6.1	Rok 2020 a dopad pandemie Covid-19 na společnost.....	62

6.1.1	Trend časové řady indexu v letech 2015 až 2020 .....	65
6.2	Modelace perspektivy finančního zdraví.....	66
6.3	Shrnutí a doporučení .....	71
<b>Závěr</b>	.....	<b>72</b>
<b>Seznam použité literatury</b>	.....	<b>75</b>
<b>Seznam použitých internetových zdrojů</b>	.....	<b>77</b>
<b>Seznam obrázků</b>	.....	<b>79</b>
<b>Seznam tabulek</b>	.....	<b>80</b>
<b>Seznam grafů</b>	.....	<b>82</b>
<b>Seznam příloh</b>	.....	<b>83</b>

# Úvod

Marlenka international, s.r.o. je rodinná dynamicky se rozvíjející společnost, která vznikla v roce 2002, kdy měla jednoho zaměstnance. Od té doby majitel a jediný jednatel společnosti Gevorg Avetisjan investuje do jejího rozvoje a růstu. V současnosti má společnost okolo 300 zaměstnanců a vyváží své výrobky do 44 zemí světa.

Cílem diplomové práce bude zhodnocení společnosti Marlenka international, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy v letech 2015 až 2020. Následné vyhodnocení ekonomické situace společnosti, odhalení slabých a rizikových oblastí, stejně jako silných stránek a na základě těchto poznatků bude představeno řešení vedoucí ke zlepšení, popřípadě udržení finanční situace podniku.

Teoretická část práce bude obsahovat vymezení pojmu finanční analýza a popis jednotlivých nástrojů a ukazatelů. Praktická část bude obsahovat základní informace o analyzované společnosti a následně budou aplikovány nástroje finanční analýzy a spolu s tím bude provedeno zhodnocení finančního zdraví společnosti ve vybraných letech. Samostatná kapitola bude věnována roku 2020 a zhodnocení ekonomické situace společnosti po prvním roce pandemie Covid-19. Následně na základě předchozích poznatků bude vytvořena modelace vývoje finančního zdraví společnosti do roku 2024 a budou uvedena řešení vedoucí ke zlepšení, popřípadě udržení finanční situace podniku.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Pro zjištění finančního zdraví společnosti, zhodnocení jejího fungování a jako základ pro finanční rozhodování slouží základní nástroj, jímž je finanční analýza. V odborných publikacích lze nalézt celou řadu definic finanční analýzy. Jedna ze základních je: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“ (Růčková 2019 s. 9).

Ze samotných účetních výkazů nelze přímo odvozovat závěry. Je tedy potřeba aplikovat nástroje finanční analýzy, které umožní získat detailnější informace, ze kterých uživatel může vycházet. Uživatelů, kteří využívají výsledky finanční analýzy, je několik, je tedy vhodné se při tvorbě analýzy zaměřit na potřeby koncového uživatele (Knápková a kol. 2017, s. 17).

Pomocí finanční analýzy lze zhodnotit finanční zdraví společnosti. Pokud je společnost schopna bez potíží splácet své závazky, zhodnocovat vložené prostředky a být finančně stabilní lze takovou společnost označit jako zdravou (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Finanční analýza také umožňuje zhodnotit vývoj minulých období, který může sloužit společnosti jako podklad pro vytvoření odhadu budoucího fungování a jako podklad pro přípravu kroků, které povedou k jejímu růstu (Knápková a kol. 2017, s. 17).

Z definice je patrné, že hlavním zdrojem pro vypracování finanční analýzy jsou účetní výkazy společnosti, které se řadí mezi interní zdroje informací, tedy informace, které jsou přímo svázané s podnikem. Mezi účetní výkazy spadá: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích neboli cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu. Další užitečné informace lze získat z výroční zprávy společnosti. Externím zdrojem informací mohou být informace z kapitálových trhů nebo statistických úřadů, dále jako podklad lze využít data z mezinárodních analýz, data z daného odvětví nebo z národního hospodářství (Růčková, 2019, s.18; Scholleová, 2017, s. 164).

## 1.1 Zdroje finanční analýzy

Dle Růčkové (2019, s. 21) jsou hlavním zdrojem dat, pro tvorbu finanční analýzy, účetní výkazy. Dále uvádí, že finanční účetní výkazy tvoří základ informací pro finanční analýzu podniku, slouží zejména externím uživatelům a poskytují informace o struktuře majetku, o zdrojích majetkového krytí, o hospodářském výsledku a o peněžních tocích společnosti. Mimo finančních účetních výkazů existují ještě vnitropodnikové účetní výkazy, které nejsou nijak normativně upraveny a jejich tvorba je plně v rukou účetní jednotky společnosti.

### 1.1.1 Rozvaha

Jedním ze základních účetních výkazů je rozvaha. Jedná se o účetní výkaz, který udává přehled o majetku podniku (aktivech) a o zdrojích jeho krytí (pasivech). Přičemž vždy musí být dodrženo základní bilanční pravidlo a tedy, že aktiva se rovnají pasivům. Veličiny obsažené v rozvaze jsou veličiny stavové, to znamená, že se stanovují k určitému datu, buďto ke konci kalendářního nebo hospodářského roku, záleží na konkrétní společnosti. (Růčková, 2019, s. 23-24; Knápková, 2017, s. 24)

Tabulka 1: Zkrácená struktura rozvahy

<b>ROZVAHA</b>			
<b>AKTIVA</b>		<b>PASIVA</b>	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DM nehmotný	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DM hmotný	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DM finanční	A.IV.	VH minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	<b>C.</b>	<b>Závazky</b>
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

Zdroj: Knápková a kol. (2017, s. 24)

### 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším základním účetním výkazem, který je povinnou součástí účetní závěrky společnosti je výkaz zisku a ztráty. Zaznamenává výnosy a náklady a rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady udává výsledek hospodaření společnosti za účetní období. Výsledek hospodaření může být kladný, tzn. společnost vykazuje zisk nebo záporný, tzn. společnost vykazuje ztrátu. (Knápková a kol. 2017, s. 41)

Výsledek hospodaření lze rozdělit na provozní výsledek hospodaření, kde tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej zboží představují výnosy, od kterých se odečítají náklady spojené s tvorbou výnosů a další nezbytné náklady podniku. Finanční výsledek hospodaření vzniká jako rozdíl mezi výnosy z finančního majetku a náklady, mezi něž patří například nákladové úroky a další náklady spojené s finančním majetkem. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření získáme výsledek hospodaření před zdaněním. Na rozdíl od rozvahy nejsou ve výkazu zisku a ztráty

zachyceny stavové veličiny, nýbrž veličiny tokové, které vyjadřují veličiny za určité období, opět obvykle období kalendářního nebo hospodářského roku. (Synek a Kislingarová, 2015, s. 50, Scholleová, 2017, s. 18)

Tabulka 2: Zkrácená struktura Výkazu zisku a ztráty

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření (I.+II.-A.-B.-C.-D.-E.+III.-F.)</b>
IV.-VII.	Finanční náklady
G.-K.	Finanční výnosy
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření ((G.-K.) - (IV.-VII.))</b>
**	Výsledek hospodaření před zdaněním
L.	Daň z příjmu
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílů na VH společníků
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>

Zdroj: Scholleová (2017, s. 21-22)

### 1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow, je účetní výkaz, který zobrazuje příjmy a výdaje společnosti v průběhu účetního období. Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty, kde jsou zachyceny výnosy a náklady bez ohledu, zda byly skutečně zinkasovány, přehled o peněžních tocích zachycuje skutečné přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů<sup>1</sup> (Růčková, 2019, s. 35).

Výkaz cash flow lze rozdělit do tří částí; provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Provozní činnost tvoří nejdůležitější část výkazu cash flow a je tvořena příjmy

<sup>1</sup> „Peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků, a u tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Za peněžní ekvivalenty se považují např. termínované vklady s maximálně tříměsíční výpovědní lhůtou a likvidní obchodovatelné cenné papíry.“ (Ry- neš, 2009, s. 24)

a výdaji z hlavních činností podniku. Investiční činnost zobrazuje změny v investičním majetku, tedy jeho koupi nebo prodej. Finanční činnost zobrazuje pohyb dlouhodobého kapitálu – změnu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků (Strouhal, 2019, s. 98-99; Růčková, 2019, s. 34-35).

Existují dva způsoby výpočtu cash flow; přímá a nepřímá metoda. Scholleová (2017, s. 28-29) ve své knize *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* uvádí, že „přímá metoda stanovení cash flow spočívá v zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílu“, zatímco „nepřímá metoda stanovení cash flow je založena na korekci hospodářského výsledku (čistého zisku či ztráty) o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady.“

#### **1.1.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu**

Přehled o změnách vlastního kapitálu je doplňkový výkaz, který doplňuje informace k vybraným položkám rozvahy, lépe řečeno zaznamenává nárůst nebo pokles položek vlastního kapitálu porovnáním stavu na začátku období a na konci (Knápková a kol. 2017).

## **2 Nástroje a ukazatele finanční analýzy**

Následující kapitola obsahuje popis vybraných nástrojů finanční analýzy, které se aplikují při hodnocení finančního zdraví a stability podniku.

### **2.1 Absolutní ukazatele**

Absolutní ukazatele jsou data, která jsou přímo obsažena v účetních výkazech, k jejich posouzení tedy není potřeba provádět další matematické výpočty. „Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentuálnímu rozboru komponent – vertikální analýza). (Knápková a kol., 2017, s. 71)

#### **2.1.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza známá také jako trendová analýza zobrazuje trend jednotlivých položek účetních výkazů v čase neboli zobrazuje časový vývoj těchto položek. Čím delší časové období tím přesněji lze určit trend vývoje. Jednotlivé hodnoty z horizontální analýzy lze vyjádřit dvěma způsoby. Vyjádření v absolutní hodnotě získáme jako rozdíl vybrané položky ve dvou po sobě jdoucích obdobích ( $n, n-1$ ), jedná se o rozdílový způsob výpočtu. Níže je zobrazen vzorec pro výpočet absolutní změny (Knápková a kol., 2017, s. 71, Scholleová, 2017, s. 167).

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota položky}_n - \text{hodnota položky}_{n-1}$$

Druhým způsobem je vyjádření v procentech, které získáme jako podíl vybrané položky ve dvou po sobě jdoucích obdobích ( $n, n+1$ ), jedná se o podílový způsob výpočtu.



Výsledek nám pak říká, o kolik procent se položka ve sledovaném období zvětšila, popřípadě zmenšila oproti období předchozímu. Níže je přiložen vzorec pro výpočet relativní změny (Knápková a kol., 2017, s. 71, Scholleová, 2017, s. 167)

$$\text{Relativní změna} = \text{hodnota položky} / \text{hodnota položky}_{n-1}$$

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza znázorňuje velikost jednotlivých položek účetního výkazu vzhledem ke stanovené hlavní položce. V případě rozvahy je jako hlavní položka obvykle stanovena položka aktiv (pasiv), vertikální analýza tedy určuje, jakou část aktiv (pasiv) tvoří daná položka a tím pomáhá specifikovat strukturu majetku v podniku a také zdroje jeho krytí. V případě výkazu zisku a ztráty se obvykle jako hlavní položka určují celkové tržby společnosti. Díky této analýze lze například stanovit největší nákladovou položku. Pro výpočet se využívá vztah níže (Knápková a kol., 2017, s. 71, Scholleová, 2017, s. 167).

$$\text{Podíl položky X na položce Y} = \text{položka X} / \text{položka Y}$$

## 2.2 Bilanční pravidla

Díky bilančním pravidlům získá společnost doporučení, kterými by se měla řídit, aby dosáhla dlouhodobé finanční rovnováhy a stability, avšak není nezbytně nutné je dodržovat. Při vyhodnocování bilančních pravidel je dobré brát v potaz kontext celé společnosti a její dlouhodobý vývoj (Scholleová, 2017, s. 71)

### 2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo sleduje majetek společnosti a jeho zdroje krytí v časovém horizontu. Dle tohoto pravidla by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji, ať už vlastním kapitálem nebo zdroji cizími, a naopak oběžná aktiva by měla být financována krátkodobými zdroji. Na základě tohoto pravidla lze určit, zda se společnost řídí konzervativní nebo agresivní strategií financování (Scholleová, 2017, s. 71–72).

Konzervativní způsob financování znamená, že společnost využívá k financování krátkodobých aktiv dlouhodobé zdroje. Jde o variantu, která není pro společnost příliš efektivní, neboť dlouhodobé zdroje jsou v porovnání s krátkodobými zdroji dražší. Na druhou stranu se jedná o způsob, který je málo rizikový. Druhým způsobem je agresivní financování, kdy naopak společnost využívá k financování dlouhodobého majetku krátkodobé zdroje. Jde o variantu, která je pro společnost levnější, avšak také výrazně rizikovější. Níže je znázorněn ideální stav financování společnosti (Knápková a kol., 2017, s. 91, Scholleová, 2017, s. 71-72).

Dlouhodobý majetek = Dlouhodobé zdroje

### 2.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika hodnotí poměr mezi vlastním a cizím kapitálem ve společnosti a vyjadřuje míru zadluženosti společnosti. Dle Synka (2011, s. 353) by hodnota cizího kapitálu neměla přesahovat hodnotu vlastních zdrojů, neboť financování cizími zdroji s sebou nese vysoké riziko, které může ohrozit fungování společnosti. Níže je znázorněn ideální stav financování společnosti.

Vlastní zdroje  $\geq$  Cizí zdroje

### 2.2.3 Pari pravidlo

Třetím bilančním pravidlem je pari pravidlo, podle kterého by mělo být vlastního kapitálu méně nebo nanejvýš stejně jako dlouhodobého majetku, jinými slovy veškerý dlouhodobý majetek by ideálně neměl být kryt čistě vlastními zdroji, ale alespoň z části také zdroji cizími. Pokud by hodnota vlastního kapitálu převažovala hodnotu dlouhodobého majetku, docházelo by k neefektivnímu financování oběžných aktiv. Zde je zobrazený výše popsáný vztah (Scholleová, 2017, s. 174).

Vlastní kapitál  $\leq$  Dlouhodobý majetek

### 2.2.4 Růstové pravidlo

Posledním bilančním pravidlem je růstové pravidlo, které porovnává tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Aby toto pravidlo bylo dodrženo neměla by společnost provádět investice ve vyšší hodnotě, než je hodnota tržeb, jinými slovy tempo růstu investic by mělo být nižší, než je tempo růstu tržeb (Máče, 2018, s. 32).

Růst tržeb  $>$  Růst investic

## 2.3 Poměrové ukazatele

Další běžně užívaným nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. K výpočtu poměrových ukazatelů společnosti se taktéž využívají data ze základních účetních výkazů, a to konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Pomocí poměrových ukazatelů lze hodnotit společnost z pohledu její výkonnosti a stability. Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika skupin v závislosti na jakou oblast hospodaření společnosti se zaměřují. V praxi se nejčastěji využívá těchto pět ukazatelů (Kubičková; Jindřichovská, 2015, s. 117, Knápková a kol., 2017, s. 87):

- ukazatele rentability;
- ukazatele likvidity;
- ukazatele aktivity;
- ukazatele zadluženosti;

- ukazatele produktivity.

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti, hodnotí společnost z pohledu její schopnosti zhodnotit investované prostředky. Pro všechny ukazatele rentability platí, že jejich hodnota vyplývá z poměru mezi ziskem (EAT<sup>2</sup>, EBIT<sup>3</sup>) a vybranou veličinou z rozvahy (Knápková, 2017, s. 100).

Výnosnost vlastního kapitálu ve zkratce ROE (z anglického Return on Equity) porovnává čistý zisk (EAT) s vlastními zdroji společnosti, z toho důvodu je tento ukazatel důležitý zejména pro vlastníky společnosti, neboť hodnotí, kolik čistého zisku připadne vlastníkům společnosti na jednu korunu investovanou do společnosti. Pro tento ukazatel platí, že jeho hodnota by měla být vyšší než hodnota úroků z dlouhodobých vkladů, a to z toho důvodu, že touto investicí vlastníci podstupují riziko, které by mělo být zhodnoceno. Níže je uveden vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu (Knápková, 2017, s. 103, Scholleová, 2017, s. 177).

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Rentabilita aktiv ve zkratce ROA (z anglického Return on Assets), která porovnává zisk před zdaněním a úroky s velikostí aktiv a tím zjišťuje, jak se společnosti daří z aktiv (pasiv) tvořit zisk. Rentabilita aktiv je zásadním ukazatelem rentability nejen pro majitele a věřitele společnosti, ale také pro potenciální investory. Cílem společnosti je tento ukazatel, stejně jako ostatní ukazatele rentability, maximalizovat a jeho hodnota by neměla být nižší než 5 % (Martinovičová a kol., 2019, s. 174). Níže je dle Scholleové (2017, s. 177) nejpoužívanější vzorec pro výpočet rentability aktiv.

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{aktiva}$$

Rentabilita tržeb, zkráceně ROS (z anglického Return on Sales), vyjadřuje, kolik korun zisku vytvoří společnost z jedné koruny celkových tržeb. U tohoto ukazatele není stanovena doporučená ani minimální hodnota, ale výsledná hodnota by se měla pohybovat na úrovni hodnot společností ze stejného odvětví a cílem společnosti je opět tuto hodnotu maximalizovat. Níže je uveden vztah pro výpočet rentability tržeb (Váchal, Vochozka, 2013, s. 221).

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{celkové tržby}$$

<sup>2</sup> EAT – zisk po zdanění z anglického Earnings after Taxes (Synek, 2011, s. 135)

<sup>3</sup> EBIT – zisk před zdaněním a úroky z anglického Earnings before Interests and Taxes (Synek, 2011, s. 135)

Rentabilita zaměstnaného kapitálu nebo také celkového vloženého kapitálu, zkráceně ROCE (z anglického Return on Capital Employed), vyjadřuje, do jaké míry je zhodnocen veškerý dlouhodobý kapitál, investovaný jak věřiteli, tak i akcionáři společnosti. Níže je uveden vzorec pro výpočet tohoto ukazatele (Vochozka, 2020, s. 42).

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / \text{dlouhodobý kapitál}$$

### 2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost společnosti hradit své závazky. V případě, že společnost dosahuje vysokých hodnot likvidity, znamená to, že je bez problému schopna splácet veškeré své závazky, ale zároveň je zde prostor pro efektivnější zhodnocení prostředků a zvýšení rentability společnosti. V opačném případě, kdy společnost dosahuje nízkých hodnot likvidity, zde hrozí možnost neschopnosti splácet své závazky. Existují tři základní stupně likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 132, Scholleová, 2017, s. 178)

Běžná likvidita uvádí, zda a kolikrát by společnost byla schopna uspokojit věřitele v případě, že by přeměnila veškerá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Podle Scholleové (2017, s. 177) by se hodnota běžné likvidity v ideálním případě měla nacházet v rozmezí 1,8 – 2,5. Níže je uveden vztah pro běžnou likviditu.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Druhým stupněm likvidity je pohotová likvidita, která od oběžných aktiv odečítá zásoby, jakožto nejméně likvidní položku. Scholleová (2017, s. 177) uvádí 1 – 1,5 jako doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu. Níže je uveden vztah pro pohotovou likviditu.

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

Posledním stupněm likvidity je okamžitá likvidita, která uvádí, zda a kolikrát by společnost byla schopna splatit své závazky pouze z krátkodobého finančního majetku, kam patří peněžní prostředky jak v pokladně, tak na účtech, ale také krátkodobé cenné papíry, šeky a směnky. Doporučené hodnoty okamžité likvidity jsou podle Scholleové (2017, s. 177) v rozmezí 0,2 – 0,5. Níže je uveden vztah pro okamžitou likviditu.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost společnosti řídit dílčí části majetku. Existují dva způsoby pohledu na řízení aktiv ve společnosti. Obratovost, která uvádí kolikrát se daná položka promění v peněžní prostředky v daném časovém období, zde by se

společnost měla snažit o zvyšování tohoto ukazatele. Doba obratu, která udává počet dní, kdy je daná položka vázána ve formě aktiv a společnost by se měla naopak snažit dosáhnout co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 150-152).

Prvním z ukazatelů je obrat aktiv, tento ukazatel říká, kolikrát se celková aktiva společnosti za určité období (většinou rok) „obráť“, tedy, jak dlouho je majetek vázán. Doporučená minimální hodnota tohoto ukazatele je 1, společnosti by se však měly snažit obrat aktiv, stejně jako ostatní ukazatele obratovosti, maximalizovat. Nízká hodnota tohoto ukazatele značí přílišnou majetkovou vybavenost a neefektivní nakládání s aktivy. Níže je uveden vzorec pro výpočet obratu aktiv (Gallagher a kol., 2007, s. 97, Scholleová, 2017, s. 180).

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

Dalším ukazatelem obratovosti je obrat pohledávek, který určuje, počet skutečných obrátek pohledávek v objemu tržeb, jinými slovy, kolikrát se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Níže je uveden vztah pro výpočet obratu pohledávek (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 155).

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}$$

Ukazatel obratu zásob určuje počet skutečněných obrátek zásob v objemu tržeb, tedy stejně jako v případě pohledávek, nám tento ukazatel říká, kolikrát se za sledované období zásoby přemění na jinou formu oběžného majetku, aby následně mohly být opět nakoupeny. Na základě tohoto ukazatele může společnost stanovit vhodné množství zásob, aby jejich nadměrným skladováním zbytečně nevzrůstaly společnosti náklady. Níže je uveden vztah pro obrat zásob (Kalouda, 2017, s. 74, Vochozka, Váchal, 2013, s. 223).

$$\text{Obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

Obrat krátkodobých závazků nám říká, za jakou dobu se z tržeb obnoví celková aktiva společnosti. Níže je uveden vztah pro výpočet obratu krátkodobých závazků (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 156).

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \text{tržby} / \text{krátkodobé závazky}$$

Ukazatel doby obratu aktiv říká, za jakou dobu se z tržeb obnoví celková aktiva společnosti. V případě, že ukazatel nedosahuje minimální doporučené hodnoty 1 znamená to, že se společnosti nepodařilo během roku dosáhnout tržeb, které by dosahovaly hodnoty aktiv. Tento fakt by mohl značit, že společnost neefektivně využívá svůj majetek. Níže je uveden vztah pro tento ukazatel (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 157)

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{aktiva} / \text{tržby}$$

Doba obratu pohledávek ukazuje, jak dlouho v průměru společnost čeká na uhrazení svých pohledávek. Stejně jako doba obratu zásob se tento ukazatel běžně vyjadřuje ve dnech. Nízká doba inkasa pohledávek značí silnou pozici společnosti na trhu. Níže je zobrazen vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 155).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 360)$$

Dalším ukazatelem je doba obratu zásob, která uvádí počet dní, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Tento ukazatel se zpravidla uvádí ve dnech a cílem společnosti je, na rozdíl od obratu zásob, jeho minimalizace, tedy, aby zásoby byly v oběžných aktivech vázány co nejkratší počet dní. Níže je uveden vztah pro výpočet doby obratu zásob (Knápková a kol., 2017, s. 108).

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 360)$$

Ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků, říká, jak dlouho v průměru společnosti trvá uhradit své závazky vůči odběratelům. Níže je uveden vztah pro výpočet doby splatnosti krátkodobých závazků (Scholleová, 2017, s. 181).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby} / 360)$$

Posledním ukazatelem aktivity je obratový cyklus peněz, který značí dobu, kdy jsou peněžní prostředky společnosti vázány v oběžných aktivech, tedy v nepeněžní formě. Níže je uveden vzorec pro výpočet (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 157).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

### 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zabývají složením finančních zdrojů, kterými je společnost financována. Hodnotí, jakým způsobem společnost pracuje s cizím kapitálem a také míru rizika, která je s tím spojená. Byť je zadluženost podniku spojená s rizikem, neboť společnost má povinnost splácet své závazky bez ohledu na situaci, menší míra zadluženosti je pro společnost výhodná, a to z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. V případě cizího kapitálu totiž musí společnost hradit úroky, které snižují daňový základ a tím i výši daně. Tento efekt se nazývá daňový štít (Kiselačková a Šoltés, 2017, s. 84, Scholleová, 2017, s. 183).

Prvním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost, kterou lze vypočítat níže uvedeným vztahem. Dle Knápkové a kol. (2017, s. 88) by se celková zadluženost společnosti měla pohybovat v rozmezí 30 až 60 %. Ale záleží na konkrétní společnosti, odvětví, ve kterém podniká a schopnosti společnosti hradit své závazky.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Obdobným ukazatelem je dlouhodobá zadluženost, která vychází ze vztahu níže a na rozdíl od celkové zadluženosti pracuje pouze s dlouhodobým cizím kapitálem (Růčková, 2015, s. 65)

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{dlouhodobý cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Míra zadluženosti porovnává poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem společnosti, viz vztah níže. Tento ukazatel je důležitý zejména pro finanční instituce při rozhodování o tom, zda společnosti poskytnout nový úvěr (Knápková a kol., 2017, s. 89)

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informace o schopnosti společnosti splácet nákladové úroky. Minimální hodnota tohoto ukazatele by měla být 1, ale dle Růčkové (2015, s. 65) by ideální hodnota tohoto ukazatele měla být alespoň tři. To by znamenalo, že společnost vygenerovala trojnásobný zisk oproti výši úroků, které musí splatit věřitelům. Vztah pro úrokové krytí je zobrazen níže.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

### **2.3.5 Ukazatele produktivity**

Mezi další poměrové ukazatele spadají ukazatele produktivity, které slouží jako další nástroj pro zhodnocení společnosti, a to především z pohledu počtu zaměstnanců, nákladů na zaměstnance a přidané hodnoty. Při výpočtu se využívá počet zaměstnanců, pokud tento údaj není dostupný využívají se osobní náklady, které jsou uvedeny ve výkazu zisku a ztráty (Sedláček, 2001, s. 78, Scholleová, 2017, s. 185).

Důležitým ukazatelem produktivity jsou osobní náklady k přidané hodnotě, tento ukazatel říká, jakou část z hodnoty vytvořeného produktu tvoří náklady na zaměstnance. Tento poměr, který je uveden níže, značí výkonnost zaměstnanců na jednu korunu jejich mzdy, tzn. čím menší je tento poměr, tím jsou zaměstnanci výkonnější. Při výpočtu si lze určit, zda zahrneme všechny zaměstnance nebo zda si zvolíme pouze tu část zaměstnanců, která se přímo zapojuje do tvorby přidané hodnoty (Scholleová, 2017, s. 186, Váchal, Vochozka, 2013, s. 227).

Osobní náklady k přidané hodnotě = osobní náklady/přidaná hodnota

Dalším ukazatelem je produktivita práce z přidané hodnoty, tento ukazatel sleduje velikost přidané hodnoty na jednoho pracovníka. Níže je zobrazen vztah pro výpočet produktivity práce z přidané hodnoty, opět lze počítat s celkovým počtem zaměstnanců nebo pouze s částí zaměstnanců (Váchal, Vochozka, 2013, s. 227)

Produktivita práce z přidané hodnoty = přidaná hodnota/počet pracovníků

Produktivitu práce z přidané hodnoty je vhodné porovnávat s dalším ukazatelem, kterým je průměrná mzda na pracovníka, u těchto ukazatelů platí, že čím menší je mzda zaměstnanců a vyšší produktivita práce, tím je vyšší efektivnost zaměstnanců. Níže je uveden vztah pro průměrnou mzdu na pracovníka (Scholleová, 2017, s. 186).

Průměrná mzda na pracovníka = osobní náklady/počet pracovníků

## 2.4 Rozdílové ukazatele

Ukazatele, které slouží k analýze a řízení likvidní finanční situace společnosti se nazývají rozdílové. Nejvíce používaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který odráží platební schopnost daného podniku (Knápková a kol., 2017, s. 85). Níže jsou zobrazeny jednotlivé varianty pracovního kapitálu a jejich význam.

<b>WC-Pracovní kapitál</b>	Oběžná aktiva	Majetek nezbytný pro provoz podniku
<b>NWC-Čistý pracovní kapitál</b>	Oběžná aktiva – krátkodobé závazky	Kapitál financovaný z dlouhodobých zdrojů
<b>NCWC-Nefinanční pracovní kapitál</b>	Zásoby + pohledávky – krátkodobé závazky	Nefinanční majetek, který je nezbytný pro provoz

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 91)

### 2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, též známý pod zkratkou NWC (z anglického net working capital) je ukazatel vypočtený z rozdílu mezi oběžnými aktivy financovaných z dlouhodobých aktiv a krátkodobými závazky. Po vypočtení lze hodnotit míru likvidity firmy, popř. krátkodobé zdraví firmy. V případě, že má společnost významnou hodnotu NWC, měla by mít potenciál k růstu. V opačném případě ukazatel upozorňuje na zvýšenou míru zadluženosti společnosti, která by mohla vyústit i v případný bankrot (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 98). Pro podnik je důležité nalézt optimální výši čistého pracovního kapitálu, tak, aby nebyla ohrožena provozuschopnost podniku, ale zároveň, aby nedocházelo k financování provozní činnosti společnosti dlouhodobými zdroji, které jsou



pro podnik drahé. Scholleová (2017, s. 188) ve své knize uvádí, že čistý pracovní kapitál by se měl pohybovat mezi 10 až 15 % velikosti aktiv.

## 2.4.2 Nefinanční pracovní kapitál

Další variantou pracovního kapitálu je nefinanční pracovní kapitál (z anglického Noncash working capital), který se skládá ze zásob a pohledávek očištěných od krátkodobých závazků. Jde tedy o nepeněžní majetek, který je potřebný pro provoz podniku (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 98).

## 2.5 Finanční páka

Jednou z možností, jak firma může zvýšit hodnotu vlastního kapitálu je financování kapitálem cizím. V takovém případě mluvíme o tzv. finanční páce. Finanční páka může mít negativní nebo pozitivní vliv, který lze sledovat hodnotou rentability aktiv (ROA), případně hodnotou nákladů cizího kapitálu ( $r_d$ ), tedy úrokovou mírou, se kterou nám byl daný kapitál zapůjčen. V případě pozitivního vlivu dochází k nárůstu výnosnosti, zatímco u negativního k přesnému opaku. Finanční páka a její efekt je popsán níže. V případě, že by se  $ROA = r_d$ , tak nelze hovořit o vlivu finanční páky ([www.investopedia.com](http://www.investopedia.com), Scholleová, 2017, s. 77-79).

Finanční páka = $ROA > r_d$
Efekt finanční páky = $ROE - ROA (1-t)$

## 3 Souhrnné indexy hodnocení

Mezi souhrnné indexy hodnocení podniku se řadí bonitní a bankrotní modely. Oba tyto modely mají za cíl co nejjednodušeji pomocí jednoho údaje charakterizovat finanční situaci podniku, ve které se právě nachází. Tyto modely s sebou přináší výhodu, kterou je jednoznačná interpretace, ale zároveň také nevýhodu, kterou je zkreslenost získaných informací, neboť výsledky jsou získávány z menšího množství dat. Pro komplexní diagnostiku finančního zdraví společnosti je vhodné tyto ukazatele kombinovat i s dalšími ukazateli, které pracují s detailnějšími informacemi (Scholleová, 2017, s. 191, Vochozka, 2020, s. 92).

### 3.1 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je zjistit, zda společnost není ohrožen bankrotem a zda je schopna hradit své závazky. Informace získané použitím bankrotních modelů je stěžejní zejména pro věřitele, kteří si na základě nich vytvoří obrázek o společnosti, počtažmo o její schopnosti splácet své závazky (Vochozka, 2020, s. 100). Níže jsou popsány vybrané bankrotní modely.

### 3.1.1 Altmanův model

Prvním z bankrotních modelů je Altmanův bankrotní model známý také pod názvem model Z-skóre, který byl vytvořen profesorem Edwardem Altmanem v roce 1968 na základě analýzy několika podniků. Tyto podniky byly rozřazeny do dvou skupin. V jedné skupině byly podniky, kterým se dařilo a tvořily zisk, v druhé skupině byly podniky, kterým se nedařilo a zbankrotovaly. Při testování těchto podniků vybral pět ukazatelů, na kterých se nejvýrazněji projevovaly finanční potíže, tak vzniklo Altmanovo Z-skóre o pěti proměnných. Každé z těchto pěti proměnných byla přiřazena váha, podle jejich významnosti (Altman, 2002). Podle Scholleové (2017, s. 189) dle výsledného skóre lze odhadnout bankrot podniku i s předstihem dvou let. Pro přesnější výsledky vznikly dvě verze výpočtu, a to pro podniky obchodované na kapitálovém trhu a pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu (Scholleová, 2017, s. 192).

Vzorec pro zjištění Altmanova Z-skóre pro podniky, které jsou obchodované na kapitálovém trhu je zobrazen níže.

Tabulka 3: Vzorec pro Altmanovo Z-skóre pro podniky obchodované na kapitálovém trhu

<b>Podniky obchodované na kapitálovém trhu</b>	
<b><math>Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1 \cdot X_5</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – čistý pracovní kapitál/celková aktiva	1,2
$X_2$ – nerozdělený zisk minulých let/celková aktiva	1,4
$X_3$ – EBIT/celková aktiva	3,3
$X_4$ – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota závazků	0,6
$X_5$ – tržby/celková aktiva	1

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 192)

Na základě výsledného koeficientu lze rozdělit podniky do tří pásem, která charakterizují finanční situaci podniku, viz níže.

Tabulka 4: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre

<b>Výsledné hodnoty Z-skóre</b>	
$Z \geq 2,99$	Podnik se nachází v pásmu prosperity a je bonitní.
$1,81 < Z < 2,99$	Podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ a jeho budoucí vývoj je nejistý.
$Z \leq 1,81$	Podnik se nenachází v pásmu finančního zdraví a je ohrožen bankrotem.

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 192)

Vzorec pro zjištění Altmanova Z-skóre pro podniky, které nejsou obchodované na kapitálovém trhu je uveden níže.

Tabulka 5: Vzorec pro Altmanovo Z-skóre pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu

<b>Podniky neobchodované na kapitálovém trhu</b>	
<b><math>Z=0,717*X_1+0,847*X_2+3,107*X_3+0,42*X_4+0,998*X_5</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – čistý pracovní kapitál/celková aktiva	0,717
$X_2$ – nerozdělený zisk minulých let/celková aktiva	0,847
$X_3$ – EBIT/celková aktiva	3,107
$X_4$ – vlastní kapitál/cizí zdroje	0,42
$X_5$ – tržby/celková aktiva	0,998

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 192)

Stejně tak jako v případě Altmanova Z-skóre pro podniky, které jsou obchodované na kapitálovém trhu, tak i v případě podniků neobchodovaných na kapitálovém trhu výsledný index lze rozdělit do tří pásem.

Tabulka 6: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre

<b>Výsledné hodnoty Z-skóre</b>	
$Z \geq 2,9$	Podnik se nachází v pásmu prosperity a je bonitní.
$1,23 < Z < 2,89$	Podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ a jeho budoucí vývoj je nejistý.
$Z \leq 1,23$	Podnik se nenachází v pásmu finančního zdraví a je ohrožen bankrotem.

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 192)

Nevýhodou tohoto modelu je fakt, že nebyl původně tvořen na podmínky českého trhu a nachází se v něm hned několik nesrovnalostí které by mohly výslednou hodnotu ukazatele zkreslovat. Na základě toho byla manželi Neumaierovými vytvořena modifikovaná verze, která upravuje některé ukazatele a přidává ještě šestou proměnnou, která bere v potaz problematiku typickou pro české prostředí, kterou je platební neschopnost podniků. Níže je podrobněji rozepsán vzorec Altmanova Z-skóre pro podniky obchodované na kapitálovém trhu modifikovaný na české podmínky (Mrkvička, Kolář 2006, s. 147).

Tabulka 7: Modifikovaný vzorec Altmanova Z-skóre pro české podniky obchodované na kapitálovém trhu

<b>České podniky obchodované na kapitálovém trhu</b>	
<b><math>Z_{MOD} = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1 \cdot X_5 + 1 \cdot X_6</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – čistý pracovní kapitál/celková aktiva	1,2
$X_2$ – nerozdělený zisk minulých let/celková aktiva	1,4
$X_3$ – EBIT/celková aktiva	3,3
$X_4$ – účetní hodnota vlastního kapitálu/celková aktiva	0,6
$X_5$ – tržby/celková aktiva	1
$X_6$ – závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	1

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Mrkvička, Kolář 2006, s. 147)

Stejně jako v případě nemodifikovaného Altmanova modelu lze na základě výsledného koeficientu lze rozdělit podniky do tří pásem, která charakterizují finanční situaci podniku, viz níže.

Tabulka 8: Interpretace výsledků modifikovaného Altmanova Z-skóre

<b>Výsledné hodnoty Z-skóre</b>	
$Z \geq 2,99$	Podnik se nachází v pásmu prosperity, je bonitní a finančně silný.
$1,81 < Z < 2,99$	Podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ a jeho budoucí vývoj je nejistý.
$Z \leq 1,81$	Podnik se nenachází v pásmu finančního zdraví a je ohrožen bankrotem.

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle informací získaných z webové stránky [www.finanalysis.cz](http://www.finanalysis.cz)

### 3.1.2 Tafflerův model

Dalším bankrotním modelem je Tafflerův model, jehož původní verze vznikla v roce 1977. Tato verze však nezahrnovala tzv. „šedou zónu“ a podniky dělila pouze na prosperující a bankrotní. Proto vznikla modifikovaná verze, která stejně jako ostatní bankrotní modly dělí podniky do tří pásem. Níže je uveden vzorec pro výpočet modifikované verze Tafflerova indexu (Vochozka, 2020, s. 118).

Tabulka 9: Vzorec pro Tafflerův index

<b>Tafflerův model</b>	
<b><math>Z_i = 0,53 \cdot X_1 + 0,13 \cdot X_2 + 0,18 \cdot X_3 + 0,16 \cdot X_4</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – EBT <sup>4</sup> /krátkodobé závazky	0,53
$X_2$ – oběžná aktiva/cizí kapitál	0,13
$X_3$ – krátkodobé závazky/celková aktiva	0,18
$X_4$ – celkové tržby/celková aktiva	0,16

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Vochozka (2020, s. 118)

Níže jsou uvedena rozmezí hodnot výsledného indexu a pásma do kterých podniky dosahující těchto hodnot spadají.

Tabulka 10: Interpretace výsledků Tafflerova indexu

<b>Výsledné hodnoty indexu</b>	
$T \geq 0,3$	Podnik se nachází v pásmu prosperity a je bonitní.
$0,2 < T < 0,3$	Podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ a jeho budoucí vývoj je nejistý.
$T \leq 0,2$	Podnik se nenachází v pásmu finančního zdraví a je ohrožen bankrotem.

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Vochozka (2020, s. 118)

Nevýhodou tohoto modelu je, že byl původně vytvořen pro analýzu britských podniků, takže stejně jako Altmanův model není vhodný pro české prostředí. A také tento model na rozdíl od ostatních využívá pouze čtyři ukazatele a zároveň nebere v potaz rentabilitu podniku, která má u ostatních modelů významnou váhu (Kolář, Mrkvička, 2006, s. 150, Vochozka, 2020, s. 119).

### 3.1.3 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových

Jak už z názvu vyplývá jedná se o index vytvořený manželi Neumaierovými. Index IN se vyskytuje ve čtyřech variantách a všechny jsou modifikované na české prostředí. První varianta IN95 byla vytvořena v roce 1995 a sloužila především pro věřitele. Druhá varianta z roku 1999 byla naopak zaměřena na potřeby vlastníků společnosti. V roce 2001 vznikla kombinací dvou předchozích variant, varianta třetí IN01, která poskytovala pohled jak ze strany vlastníků, tak i věřitelů. Poslední varianta indexu s názvem IN05 vznikla v roce 2005 a jedná se o nejpoužívanější a nejkompaktnější variantu indexu, která má vypovídající hodnotu jak pro věřitele, tak i pro vlastníky. Vztah pro výpočet

<sup>4</sup> EBT – zisk před zdaněním z anglického Earn before Taxes (Synek, 2011, s. 135)

indexu IN05 ve zobrazen a popsán níže (Knápková a kol., 2017, s. 133, Scholleová, 2017, s. 193).

Tabulka 11: Vzorec pro index IN05

<b>IN05</b>	
<b><math>IN05=0,13 \cdot X_1+0,04 \cdot X_2+3,97 \cdot X_3+0,21 \cdot X_4+0,09 \cdot X_5</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – celková aktiva/cizí kapitál	0,13
$X_2$ – EBIT/nákladové úroky	0,04
$X_3$ – EBIT/celková aktiva	3,97
$X_4$ – výnosy/celková aktiva	0,21
$X_5$ – oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,09

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 234)

Níže jsou uvedena rozmezí hodnot výsledného indexu a pásma do kterých podniky dosahující těchto hodnot spadají. U modelu IN05 jsou k jednotlivým pásmům ještě přiřazeny procentuální pravděpodobnosti, že predikovaná situace skutečně nastane. V případě hodnoty indexu  $IN05 > 1,6$  společnost tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %. A v případě hodnoty indexu  $IN05 < 0,9$  je společnost ohrožena bankrotem s pravděpodobností 86 % (Scholleová, 2017, s. 193)

Tabulka 12: Interpretace výsledků indexu IN05

<b>Výsledné hodnoty IN05</b>	
$IN05 \geq 1,6$	Podnik se nachází v pásmu prosperity a je bonitní.
$0,9 < IN05 < 1,6$	Podnik se nachází v tzv. „šedé zóně“ a jeho budoucí vývoj je nejistý.
$IN05 \leq 0,9$	Podnik se nenachází v pásmu finančního zdraví a je ohrožen bankrotem.

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleová (2017, s. 193)

Problém, který může nastat při výpočtu indexu IN05 je v případě, kdy společnost nevyužívá cizí zdroje, nebo je využívá minimálně. V takovém případě by došlo ke zkreslení výsledného indexu, a proto manželé Neumaierovi doporučují omezit ukazatel  $X_2$ , tedy podíl EBITU a nákladových úroků, hodnotou devět (Růčková, 2019, s. 84).

V diplomové práci je pro zobrazení vývoje finančního zdraví podniku v letech 2015 až 2019 a zejména potom pro modelaci plánované perspektivy finančního zdraví podniku do roku 2024, využit interaktivní nástroj finančního řízení malého a středního podniku dostupný z webové stránky [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz). „Nástroj byl vytvořen v rámci dotačního programu Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky Czech Rise Up - Chytrá opatření proti COVID-19“ ([www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz))

Jedná se o on-line aplikaci, která je založena na bázi algoritmu Indexu IN05. Aplikace je rozdělena do tří částí. V první části aplikace poskytuje možnost provést diagnostický test finančního zdraví vybraného podniku v letech 2015 až 2019 a na základě toho zjistit, zda podnik prosperuje a zda lze hovořit o finančně zdravém podniku, nebo zda podniku hrozí bankrot. Na základě výsledného grafu je zde vyhodnocení finanční situace podniku a následná obecná doporučení do dalších let. V druhé části lze pomocí této aplikace namodelovat perspektivu finančního zdraví podniku v dalších letech, která může sloužit jako podklad pro finanční rozhodování v budoucnosti a také jako podklad pro tvorbu finančních plánů a finanční strategie, které povedou k překonání ekonomických dopadů pandemie Covid-19. Třetí část aplikace slouží zejména pro investory a pomáhá odhadnout stupeň investičního rizika. V praktické části diplomové práce jsou využity první dvě části diagnostického testu ([www.atlantispc.cz](http://www.atlantispc.cz), [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz))

## 3.2 Bonitní modely

Bonitní modely zjišťují, jaké je finanční zdraví společnosti, děje se tak na základě bodového hodnocení, kdy se hodnotí jednotlivé oblasti hospodaření společnosti. Následně je společnost zařazena do určité kategorie podle počtu získaných bodů. Na rozdíl od bankrotních modelů, které jsou stěžejní pro věřitele, jsou bonitní modely důležité zejména pro vlastníky a potenciální investory (Knápková a kol., 2017, s. 132, Scholleová, 2017, s. 191).

### 3.2.1 Index bonity

Mezi využívané bonitní modely patří index bonity, označovaný také jako indikátor bonity. Jedná se o model, který pracuje se šesti poměrovými ukazateli, podrobněji popsanými v tabulce níže, kde je také uveden vztah pro výpočet indexu bonity.

Tabulka 13: Vzorec pro Index bonity

<b>Index bonity</b>	
<b><math>IB=1,5 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 10 \cdot X_3 + 5 \cdot X_4 + 0,3 \cdot X_5 + 0,1 \cdot X_6</math></b>	
Proměnné:	Váhy proměnných:
$X_1$ – cash flow/cizí kapitál	1,5
$X_2$ – celková aktiva/cizí kapitál	0,08
$X_3$ – EBT/celková aktiva	10
$X_4$ – EBT/výnosy	5
$X_5$ – zásoby/výnosy	0,3
$X_6$ – výnosy/celková aktiva	0,1

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Vochozka (2020, s.96)

Kladná výsledná hodnota indexu znamená, že se jedná o bonitní podnik, naopak záporná hodnota indexu znamená, že se jedná o podnik bankrotní. Výsledná hodnota

ukazatele zařadí podnik do příslušné skupiny, která poskytne podrobnější charakteristiku finanční situace podniku, a to na základě následující tabulky (Vochozka, 2020, s. 96).

Tabulka 14: Interpretace výsledků Indexu bonity (IB)

<b>Výsledné hodnoty Indexu bonity</b>	
	Ekonomická situace:
$IB < -2$	Extrémně špatná – bankrotní podnik
$-2 \leq IB < -1$	Velmi špatná – bankrotní podnik
$-1 \leq IB < 0$	Špatná – bankrotní podnik
$0 \leq IB < 1$	Problematická – bonitní podnik
$1 \leq IB < 2$	Dobrá – bonitní podnik
$2 \leq IB < 3$	Velmi dobrá – bonitní podnik
$IB \geq 3$	Extrémně dobrá – bonitní podnik

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Vochozka (2020, s. 96)

### 3.2.2 Rychlý Kralicekův test

Dalším bonitním modelem je Rychlý Kralicekův test. První verze testu byla vytvořena v roce 1990, od té doby test prošel řadou úprav. Jedná se o model, který pracuje se čtyřmi poměrovými ukazateli, které přinášejí informace o finanční stabilitě a rentabilitě podniku. Názvy jednotlivých ukazatelů a vztahy pro výpočet jsou rozepsány v následující tabulce (Sedláček, 2011, s. 105). Ukazatel koeficientu samofinancování a ukazatel doby splácení dluhu z CF se týkají finanční stability a ukazatel rentability aktiv spolu s ukazatelem cash flow v tržbách se týkají výnosové situace podniku.

Tabulka 15: Vzorec pro Rychlý Kralicekův test

<b>Rychlý Kralicekův test</b>	
Ukazatel:	Vzorec:
Koeficient samofinancování (R1)	Vlastní kapitál/celková aktiva
Doba splácení dluhu z CF (R2)	(cizí zdroje-peněžní prostředky)/cash flow
Rentabilita aktiv (R3)	EBIT/celková aktiva
CF v tržbách (R4)	Cash flow/tržby

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Kubičková, Jindřichovská, s. 254

Na rozdíl od předchozích bankrotních a bonitních modelů nemá Kralicekův test přiřazené váhy jednotlivých ukazatelů, ale každý ukazatel je obodován body na základě jeho výsledné hodnoty. Níže je zobrazena tabulka pro obodování jednotlivých ukazatelů.



Tabulka 16: Obodování jednotlivých ukazatelů Kralicekova testu

<b>Obodování ukazatelů Kralicekova testu</b>		
Ukazatel:	Hodnocení:	Body:
R1	0,3 a více	4
	0,2-0,3	3
	0,1-0,2	2
	0,0-0,1	1
	0	0
R2	3 a méně	4
	3-5	3
	5-12	2
	12-30	1
	30 a více	0
R3	0,15 a více	4
	0,12-0,15	3
	0,08-0,12	2
	0,00-0,08	1
	0,00 a méně	0
R4	0,10 a více	4
	0,08-0,10	3
	0,05-0,08	2
	0,00-0,05	1
	0,00 a méně	0

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Kubíčková, Jindřichovská, s. 254

Následně jsou získané body doplněny do vzorce, který je uveden níže a na základě výsledné hodnoty je podnik zařazen do jednoho ze tří pásem

Tabulka 17: Interpretace výsledků Rychlého Kralicekova testu

<b>Výsledné hodnoty Kralicekova testu</b>	
<b><math>KQT = R1+R2+R3+R4/4</math></b>	
$KQT \geq 3$	Bonitní podnik
$1 < KQT < 3$	Šedá zóna
$KQT \leq 1$	Bankrotní podnik

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Kubíčková, Jindřichovská, s. 254

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

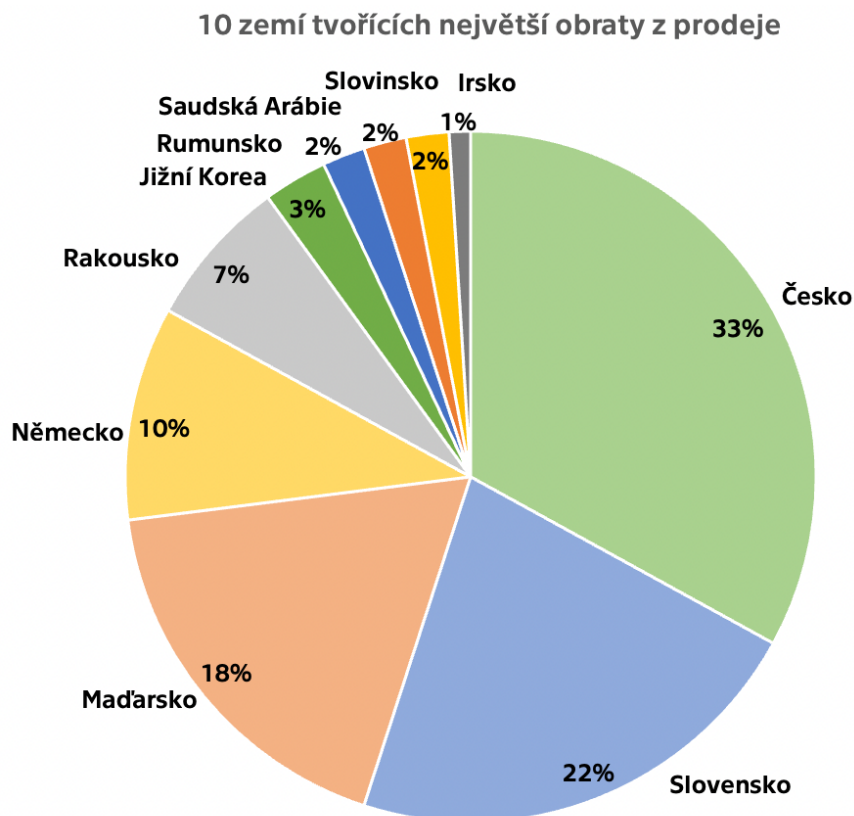
## 4 Představení společnosti

Marlenka international, s.r.o. je společnost postavená na rodinné tradici, je distributorem a zároveň výrobcem medových dortů, pečených podle tradiční rodinné receptury. Společnost pravidelně investuje do nových výrobních technologií pro vývoj a výrobu výrobků a rozšiřuje portfolio o nové výrobky. Kvalita výrobků je jedním ze základních pilířů společnosti, i díky tomu společnost získala již mnoho ocenění v oblasti kvality, jako je například Národní cena kvality ČR nebo značka kvality Klasa, která je udělována ministerstvem zemědělství (SZIF, 2021).

V současnosti společnost vyváží své výrobky do 44 zemí světa. Na grafu níže jsou vyobrazeny země, které v roce 2020 tvořily největší podíl na obratu společnosti. Největší 33% podíl na obratu tvoří tuzemský prodej, silnou pozici na trhu má společnost také v dalších evropských zemích, mezi něž patří zejména Slovensko, Maďarsko, Německo a Rakousko. Společnosti se také daří na Blízkém a Středním Východě, kde mají medové výrobky veliký úspěch a rostoucí poptávku. Posledním trhem je Severní Amerika, kam společnost již několik let vyváží své výrobky, ale v roce 2020 byla ukončena spolupráce s jedním ze dvou distributorů a došlo k poklesu prodejů.

(Základní informace o společnosti jsou získány a upraveny z výroční zprávy 2020 Marlenka international, s.r.o., dostupné z [www.justice.cz](http://www.justice.cz))

Graf 1: Deset zemí tvořících největší obraty z prodeje v roce 2022



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle výroční zprávy 2020 společnosti

## 4.1 Základní údaje

Základní údaje o společnosti včetně vlastnické a organizační struktury jsou získány z veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky.

Obchodní firma: MARLENKA international s.r.o.

Datum vzniku a zápisu: 28. ledna 2002

Sídlo: Valcířská 434, Lískovec, 738 01 Frýdek-Místek

Identifikační číslo: 259 00 706

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- hostinská činnost,
- pekařství, cukrářství,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Obrázek 1: Logo společnosti Marlenka international s.r.o.



Zdroj: Oficiální stránky společnosti, dostupné z [www.marlenka.cz](http://www.marlenka.cz)

## 4.2 Vlastnická a organizační struktura

Vlastnická struktura společnosti je tvořena jedním členem, a to Gevorgem Avetisjanem, který má obchodní podíl 100 %. Gevorg Avetisjan je zároveň také zakladatelem společnosti s počátečním vkladem 40 200 000 Kč, který tvoří výši základního kapitálu společnosti. Organizační struktura společnosti je tvořena jednočlenným statutárním orgánem, jehož jednatelem je opět Gevorg Avetisjan.

## 4.3 Historie společnosti

Společnost Marlenka international, s.r.o. vznikla v roce 2002 ve Frýdku-Místku. Jejím zakladatelem a zároveň jednatelem je Gevorg Avetisjan, který je původem z Arménie, ale válka v rodném městě ho zavedla až do České republiky, kde se rozhodl se svou sestrou péct dorty podle rodinné tradiční receptury.

Díky originální receptuře a přípravě z kvalitních surovin se poptávka po medových dortech zvyšovala a společnost se dynamicky rozrůstala. Již v roce 2005 byla založena druhá výrobní a počet zaměstnanců se zvýšil na 85. V roce 2008 začala společnost expandovat a vyvážet své výrobky i do okolních zemí. Od roku 2009 společnost

nepřetržitě investuje do svého rozvoje, mezi lety 2009 a 2020 investovala do svého rozvoje přes 1,2 miliardy korun. V roce 2009 byla postavena nová výrobní hala s plně automatickou linkou. V roce 2014 byla přistavěna další dvoupatrová výrobní hala s automatizovanými výrobními linkami. Veškeré technologie pro výrobu a vývoj nových výrobků jsou pro společnost vyráběny na míru a společnost se na jejich vývoji podílí. Všechny tyto inovace vedou k zefektivnění výroby, navýšení výrobních kapacit a ke zvýšení a zajištění kvality vyráběných výrobků. Nejnovější investicí společnosti byla modernizace areálu, která zahrnovala otevření nového návštěvnického centra spolu s první prodejnou výrobků Marlenka ([www.marlenka.cz](http://www.marlenka.cz)).

# 5 Aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy

Tato kapitola obsahuje finanční analýzu a posouzení finančního zdraví společnosti Marlenka international, s.r.o. v období od roku 2015 do roku 2019. Finanční analýza byla provedena na základě aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy, které jsou popsány v teoretické části práce. Tato kapitola je zpracována na základě podkladů a dat získaných z veřejného portálu Ministerstva spravedlnosti Justice.cz.

## 5.1 Zdroje finanční analýzy

Prvním zdrojem pro finanční analýzu společnosti je účetní výkaz rozvaha. Rozvaha poskytuje informace o tom, jaký majetek společnost vlastní a také jakými zdroji tento majetek financuje. Z přiložené zkrácené struktury rozvahy je patrné, že ve sledovaných letech 2015 až 2019 kontinuálně docházelo k růstu celkových aktiv (pasiv), což potvrzuje fakt, že společnost neustále roste ať už z pohledu nových výrobků nebo rozšiřování kapacit výroby. K růstu celkových aktiv, respektive pasiv došlo i v roce 2019 nebylo to z důvodu investic do dlouhodobého majetku, jako tomu bylo v předchozích letech, ale naopak z navýšení peněžních prostředků společnosti. Co se týče zdrojů krytí, ty byly tvořeny zejména vlastním kapitálem. Cizích zdrojů společnost využívá minimálně, a to převážně v podobě krátkodobých závazků.

Tabulka 18: Zkrácená struktura rozvahy

ROZVAHA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>458 868</b>	<b>567 803</b>	<b>686 691</b>	<b>797 059</b>	<b>919 402</b>
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	299 529	296 478	431 790	510 774	477 161
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)	004	46	295	3 778	6 602	11 212
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 +24)	014	299 483	296 183	428 012	504 172	465 949
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	156 368	268 083	251 160	283 638	439 203
Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	19 376	20 891	26 235	33 100	34 256
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	7 541	5 709	3 862	16 387	12 847
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 +70)	068	0	0	0	66 609	51 647
Peněžní prostředky (ř. 72 +73)	071	129 451	241 483	221 063	167 542	340 483
Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)	074	2 971	3 242	3 741	2 647	3 038
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>458 868</b>	<b>567 803</b>	<b>686 691</b>	<b>797 059</b>	<b>919 402</b>
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)	079	439 340	530 627	652 268	752 685	853 645
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	40 200	40 200	40 200	40 200	40 200
Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)	084	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	4 020	4 020	4 020	4 020	4 020
Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)	095	322 555	383 789	472 720	592 010	687 720
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	69 467	99 520	132 230	113 357	118 607
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	100	0	0	0	0	0
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	19 143	36 669	32 072	42 893	65 384
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	0	0	0	0	0
Závazky (ř. 108 + 123)	107	19 143	36 669	32 072	42 893	65 384
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)	108	3 708	2 369	3 216	11 906	10 802
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)	123	15 435	34 300	28 856	30 987	54 582
Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)	141	385	507	2 351	1 481	373

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Druhým základním zdrojem pro finanční analýzu je výkaz zisku a ztráty. Jedná se o účetní výkaz, který obsahuje náklady a výnosy společnosti za dané období a z nich vypočtený výsledek hospodaření za účetní období. Ze zkrácené struktury výkazu zisku a ztráty přiložené níže je vidět, že ve sledovaném období kontinuálně rostly tržby a s tím i spojené náklady. Obrat společnosti měl také rostoucí trend po celé sledované období, naopak výsledek hospodaření zaznamenal drobný pokles v roce 2018 oproti předchozímu roku.

Tabulka 19: Zkrácená struktura Výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	Číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	01	341 329	417 122	484 294	506 576	538 456
Tržby za prodej zboží	02	458	500	864	1 430	1 916
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	142 098	171 623	210 646	233 488	233 093
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	-1 203	-737	-3 314	-2 542	-165
Aktivace (-)	08	0	0	0	0	27
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	69 304	78 815	90 761	103 419	110 072
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	51 834	50 471	38 613	39 879	65 687
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	3 848	2 966	10 060	1 359	2 025
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	1 195	646	4 697	513	1 377
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	82 407	119 770	153 813	134 608	132 306
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	401	233	232	2 607	6 652
Ostatní finanční výnosy	46	5 324	1 991	3 619	2 448	1 266
Ostatní finanční náklady	47	2 563	2 400	4 599	2 219	2 000
Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	3 162	-176	-748	2 836	5 918
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	85 569	119 594	153 065	137 444	138 224
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	16 102	20 075	20 835	24 087	19 617
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	69 467	99 519	132 230	113 357	118 607
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	351 360	422 812	499 069	514 420	550 315

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.2 Absolutní ukazatele

První vybraným nástrojem finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů, která obsahuje vertikální analýzu a horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti Marlenka international, s.r.o.

### 5.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza vyjadřuje vývoj jednotlivých položek v účetních výkazů v čase, odpovídá tedy na otázku: Jak se vyvíjí daná položka v čase? Horizontální analýzu lze počítat dvěma způsoby – rozdílově a podílově. V diplomové práci je využit podílový způsob výpočtu jednotlivých položek a je tedy porovnávána relativní změna mezi dvěma obdobími.

V tabulce 20 je vytvořená horizontální analýza majetkové struktury společnosti Marlenka international, s.r.o. Celková aktiva společnosti mají rostoucí trend po dobu celého



sledovaného období. Nejvyšší relativní nárůst byl zaznamenán v poměřovaném období 2015/2016 a to o 24 %. Tento nárůst byl způsoben růstem oběžných aktiv, konkrétně položkou peněžní prostředky na účtech. V následujícím období 2016/2017 došlo naopak k poklesu peněžních prostředků. V tomto období proběhly významné investice jak do dlouhodobého hmotného majetku, v podobě nových skladových prostor a plně automatického skladu hotové výroby, tak především do dlouhodobého nehmotného majetku. Dlouhodobí nehmotný majetek vzrostl o 1181 % díky nákupu nových softwarových produktů a zajištění zabezpečení budov. V roce 2018 vzrostl jak dlouhodobý majetek, tak i oběžná aktiva. Nárůst oběžných aktiv byl způsoben rapidním nárůstem pohledávek, konkrétně nárůstem daňových pohledávek a pohledávek z obchodních vztahů. Růst dlouhodobého majetku zapříčinil nárůst dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku, kdy společnost zakoupila technologii pro novou výrobní linku a byla zahájena přístavba nových administrativních prostor.

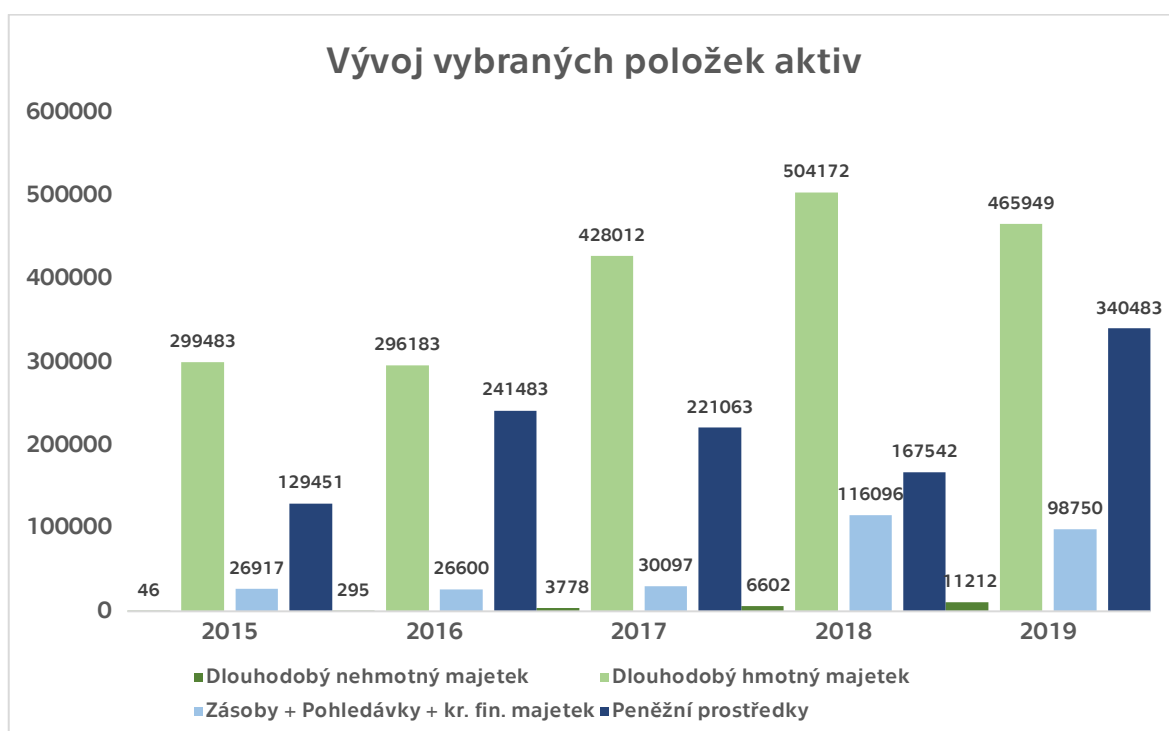
Tabulka 20: Horizontální analýza vybraných položek aktiv

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>24 %</b>	<b>21 %</b>	<b>16 %</b>	<b>15 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-1 %</b>	<b>46 %</b>	<b>18 %</b>	<b>-7 %</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>541 %</b>	<b>1181 %</b>	<b>75 %</b>	<b>70 %</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>-1 %</b>	<b>45 %</b>	<b>18 %</b>	<b>-8 %</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>71 %</b>	<b>-6 %</b>	<b>13 %</b>	<b>55 %</b>
<b>Zásoby</b>	<b>8 %</b>	<b>26 %</b>	<b>26 %</b>	<b>3 %</b>
<b>Pohledávky</b>	<b>-24 %</b>	<b>-32 %</b>	<b>324 %</b>	<b>-22 %</b>
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>-22 %</b>
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>87 %</b>	<b>-8 %</b>	<b>-24 %</b>	<b>103 %</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>9%</b>	<b>15%</b>	<b>-29 %</b>	<b>15 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z grafu 2 je patrné, že společnost kontinuálně investuje do dlouhodobého nehmotného majetku, a to zejména do vývoje nových výrobků a do inovací. Z grafu je také evidentní, že společnost investuje nemalé částky do dlouhodobého hmotného majetku v podobě zvyšování výrobních kapacit, koupí nejnovějších výrobních strojů a technologií.

Graf 2: Vývoj vybraných položek aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Tabulka 21 obsahuje horizontální analýzu pasiv. Celková pasiva společnosti mají taktéž jako aktiva rostoucí trend, z důvodu dodržení bilančního principu. Položka vlastní kapitál se rovněž jako celková pasiva zvyšovala od počátku sledovaného období až do roku 2019, a to především kvůli každoročnímu nárůstu výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenal pokles pouze v porovnaném období 2017/2018 a to z důvodu poklesu provozního výsledku hospodaření v roce 2018 oproti předchozímu roku.

Tabulka 21: Horizontální analýza vybraných položek pasiv

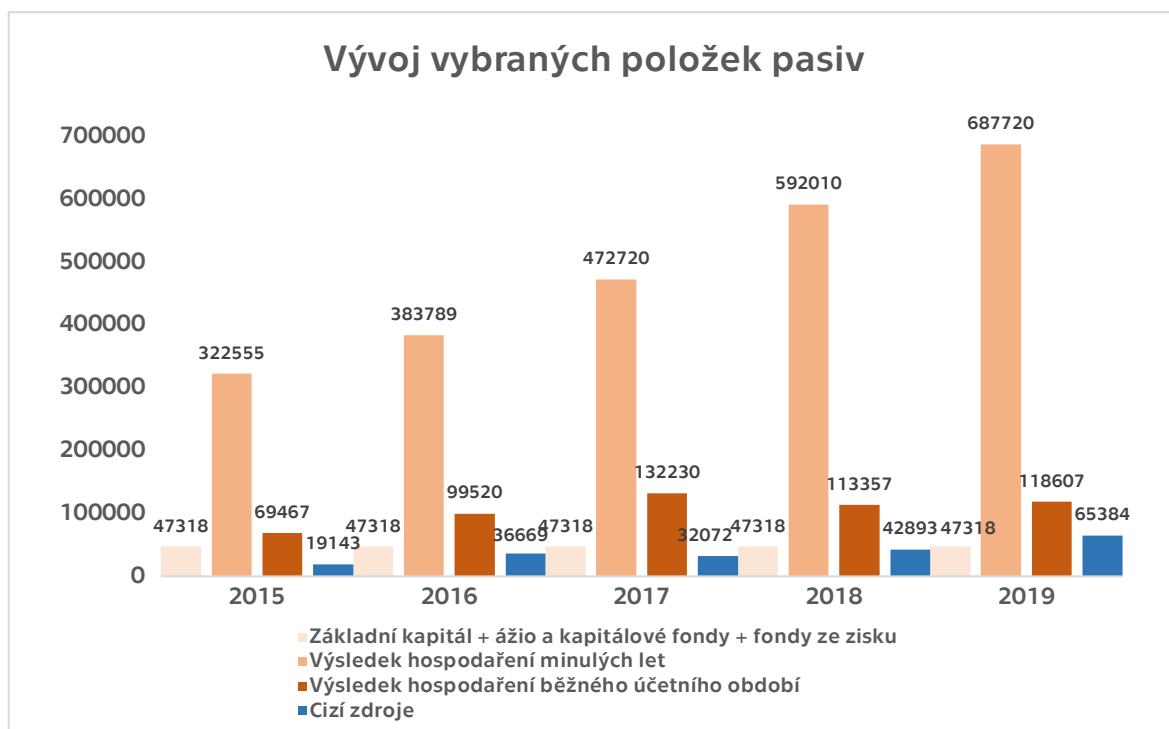
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>24 %</b>	<b>21 %</b>	<b>16 %</b>	<b>15 %</b>
Vlastní kapitál	21 %	23 %	15 %	13 %
Výsledek hospodaření minulých let	19 %	23 %	25 %	16 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	43 %	33 %	-14 %	5 %
Cizí zdroje	92 %	-13 %	34 %	52 %
Dlouhodobé závazky	-36 %	36 %	270 %	-9 %
Krátkodobé závazky	122 %	-16 %	7 %	76 %
Časové rozlišení	32 %	364 %	-37 %	-75 %

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z grafu 3 je patrné, že cizí zdroje rostly v celém sledovaném období a byly tvořeny převážně krátkodobými závazky. Cizí zdroje se nejvíce změnily v roce 2016, kdy vzrostly o

92 % oproti roku 2015, nárůst byl způsoben růstem krátkodobých závazků, konkrétně růstem závazků z obchodních vztahů a růstem daňových závazků a dotací.

Graf 3: Vývoj vybraných položek pasiv (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát je evidentní, že se společnosti Marlenka international, s.r.o. dařilo konstantně zvyšovat tržby, a to jak tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tak i tržby za prodej zboží. S růstem tržeb docházelo současně k růstu dvou největších nákladových položek – výkonové spotřeby a osobních nákladů. Položka úpravy hodnot v provozní oblasti, která obsahuje úpravy zohledňující změny v ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku měla do roku 2017 klesající trend a od roku 2018 naopak trend rostoucí, lze předpokládat, že došlo ke změně způsobu ocenění majetku. Položky ostatních provozních výnosů a nákladů zaznamenaly v průběhu období dramatické nárůsty a poklesy, ale jejich absolutní hodnota byla oproti ostatním položkám poměrně zanedbatelná a tím pádem neměly příliš velký dopad na finální výsledek hospodaření. Co se týče provozního výsledku hospodaření, tak ten měla společnost nejvyšší v roce 2017 a to zejména díky poměrně značnému nárůstu tržeb a také odprodeji dlouhodobého majetku. V následujících letech se již nepodařilo společnosti dosáhnout takových výsledků, a tak měl v roce 2018 a 2019 provozní výsledek hospodaření klesající trend. Finanční výsledek hospodaření měl ve sledovaném období kolísavé hodnoty, ale oproti provoznímu výsledku hospodaření tvořil minoritní podíl v celkovém výsledku, tím pádem jeho hodnota nijak významně výsledek hospodaření za účetní období neovlivnila.

Tabulka 22: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát	Číslo řádku	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	01	22 %	16 %	5 %	6 %
Tržby za prodej zboží	02	9 %	73 %	66 %	34 %
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	21 %	23 %	11 %	0 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	39 %	-350 %	23 %	94 %
Aktivace (-)	08	0 %	0 %	0 %	0 %
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	14 %	15 %	14 %	6 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	-3 %	-23 %	3 %	65 %
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	-23 %	239 %	-86 %	49 %
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	-46 %	627 %	-89 %	168 %
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	45 %	28 %	-12 %	-2 %
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	-42 %	0 %	1024 %	155 %
Ostatní finanční výnosy	46	-63 %	82 %	-32 %	-48 %
Ostatní finanční náklady	47	-6 %	92 %	-52 %	-10 %
Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-106 %	325 %	-479 %	109 %
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	40 %	28 %	-10 %	1 %
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	25 %	4 %	16 %	-19 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	43 %	33 %	-14 %	5 %
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	20 %	18 %	3 %	7 %

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje položky vybraných účetních výkazů v procentech vzhledem ke zvolené základní položce stanovené jako 100 % a na základě toho posuzuje velikost jednotlivých položek účetních výkazů. V diplomové práci byla jako základní položka pro rozvahu stanovena položka aktiv, respektive pasiv a pro výkaz zisku a ztrát velikost celkových výnosů.

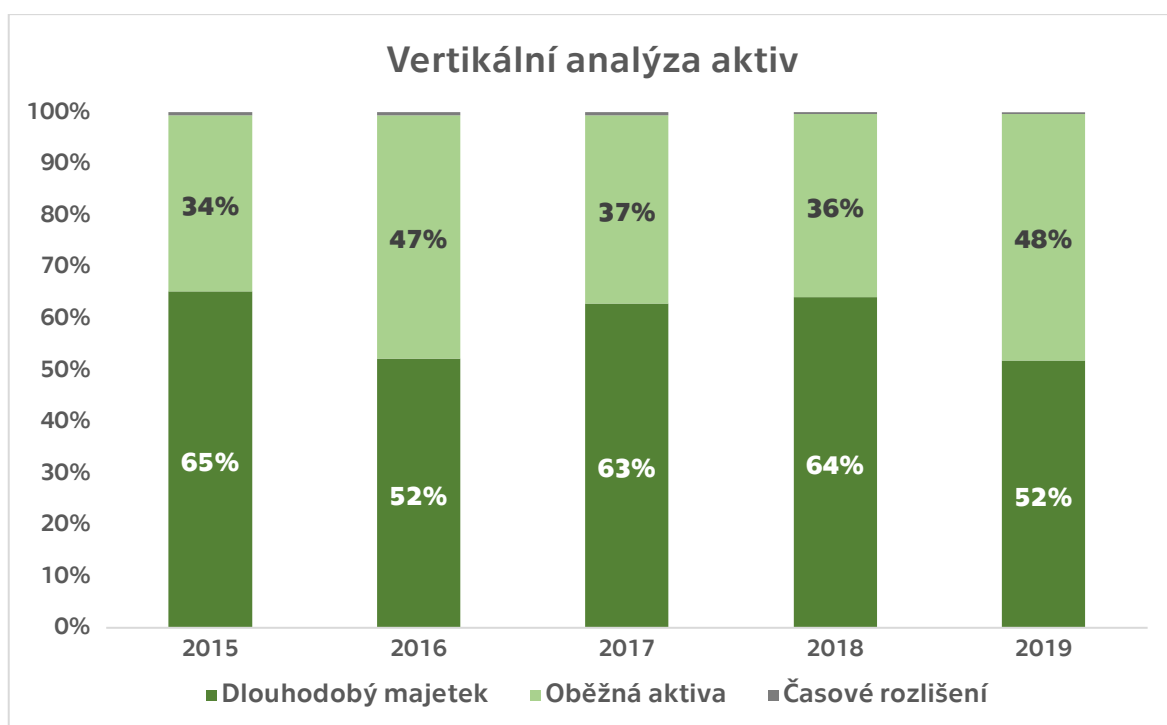
Tabulka 23: Vertikální analýza vybraných položek aktiv

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>65 %</b>	<b>52 %</b>	<b>63 %</b>	<b>64 %</b>	<b>52 %</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>65 %</b>	<b>52 %</b>	<b>62 %</b>	<b>63 %</b>	<b>51 %</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>34 %</b>	<b>47 %</b>	<b>37 %</b>	<b>36 %</b>	<b>48 %</b>
<b>Zásoby</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>
<b>Pohledávky</b>	<b>2 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>2 %</b>	<b>1 %</b>
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>				<b>8 %</b>	<b>6 %</b>
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>28 %</b>	<b>43 %</b>	<b>32 %</b>	<b>21 %</b>	<b>37 %</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

V grafu 4 je vyobrazený procentuální poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti, je patrné, že po dobu celého sledovaného období dlouhodobý majetek převažoval nad oběžnými aktivy, což je charakteristickým znakem výrobního podniku, kterým je i společnost Marlenka international, s.r.o. V podrobněji zpracované tabulce pod grafem je vidět, že dlouhodobý majetek byl tvořen z velké většiny dlouhodobým hmotným majetkem, a to zejména pozemky a stavbami a hmotnými movitými věcmi a jejich soubory. Oběžná aktiva se v letech 2015 až 2019 pohybovala v rozmezí 34 až 48 % z celkového objemu aktiv a velkou část tvořily peněžní prostředky společnosti.

Graf 4: Vertikální analýza vybraných položek aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z vertikální analýzy pasiv je na první pohled viditelné, že převážnou většinu celkových zdrojů krytí tvořil vlastní kapitál společnosti, jehož hodnota se v průběhu sledovaného období pohybovala od 93 do 96 %. Základní kapitál společnosti měl ve všech letech hodnotu 40 200 000Kč a jeho procentuální hodnota se každým rokem snižovala v návaznosti na růst celkových aktiv a pasiv.

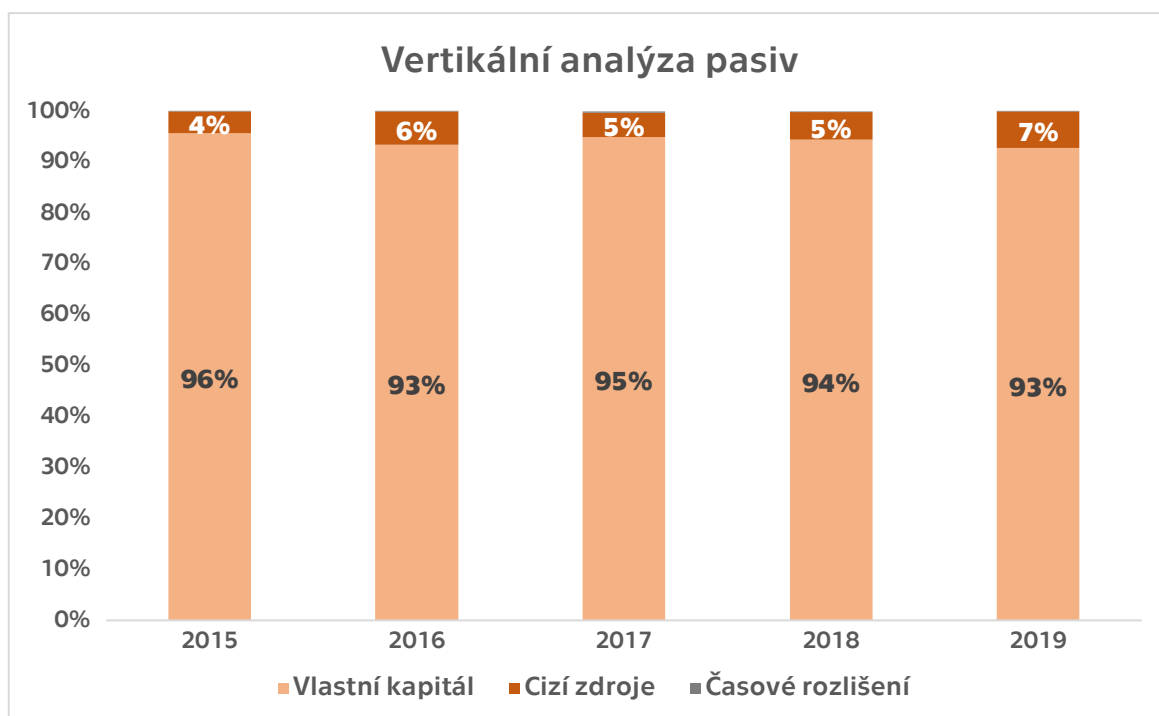
Tabulka 24: Vertikální analýza vybraných položek pasiv

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>96 %</b>	<b>93 %</b>	<b>95 %</b>	<b>94 %</b>	<b>93 %</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>9 %</b>	<b>7 %</b>	<b>6 %</b>	<b>5 %</b>	<b>4 %</b>
<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>	<b>0 %</b>
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>70 %</b>	<b>68 %</b>	<b>69 %</b>	<b>74 %</b>	<b>75 %</b>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>15 %</b>	<b>18 %</b>	<b>19 %</b>	<b>14 %</b>	<b>13 %</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>4 %</b>	<b>6 %</b>	<b>5 %</b>	<b>5 %</b>	<b>7 %</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>1 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>1 %</b>	<b>1 %</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>3 %</b>	<b>6 %</b>	<b>4 %</b>	<b>4 %</b>	<b>6 %</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z grafu 5 je evidentní, že společnost využívala minimálně cizích zdrojů a převážně v podobě krátkodobých závazků, jednalo se o krátkodobě přijaté zálohy, závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, ostatní závazky a další. Dlouhodobé závazky společnosti byly tvořeny pouze položkou odložený daňový závazek. Zajímavé je, že položka rezerv se celých pět sledovaných let drží na 0 %, to znamená, že společnost si v tomto období netvořila žádný druh rezerv, aby předcházela situaci, kdy by nebyla schopna plnit své závazky.

Graf 4: Vertikální analýza vybraných položek pasiv



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát porovnává jednotlivé položky k celkovým tržbám společnosti, které jsou stanoveny jako základní položka, tedy 100 %. Celkové tržby jsou tvořeny téměř pouze tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Důležitými položkami ve výkazu zisku a ztrát jsou náklady, které jsou nezbytnou součástí tvorby tržeb. Z nákladových položek měla nejvyšší hodnotu výkonová spotřeba, a tvořila v průměru 43% hodnoty tržeb. Výkonová spotřeba společnosti byla tvořena převážně spotřebou materiálu a energie, což je typické pro výrobní podnik. Další výraznou nákladovou položkou byly osobní náklady, které po celé sledované období dosahovaly okolo 20 % hodnoty tržeb. Poslední řádek představuje výsledek hospodaření za běžné účetní období, nejvyššího podílu dosáhla společnost v roce 2017, kdy výsledek hospodaření tvořil 27,3 %, avšak i v ostatních letech se výsledek pohyboval nad hodnotou 20 %.

Tabulka 25: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát	Číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	01	99,9 %	99,9 %	99,8 %	99,7 %	99,6 %
Tržby za prodej zboží	02	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,3 %	0,4 %
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	41,6 %	41,1 %	43,4 %	46,0 %	43,1 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Aktivace (-)	08					0,0 %
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	20,3 %	18,9 %	18,7 %	20,4 %	20,4 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	15,2 %	12,1 %	8,0 %	7,9 %	12,2 %
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	1,1 %	0,7 %	2,1 %	0,3 %	0,4 %
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	0,3 %	0,2 %	1,0 %	0,1 %	0,3 %
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	24,1 %	28,7 %	31,7 %	26,5 %	24,5 %
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,5 %	1,2 %
Ostatní finanční výnosy	46	1,6 %	0,5 %	0,7 %	0,5 %	0,2 %
Ostatní finanční náklady	47	0,7 %	0,6 %	0,9 %	0,4 %	0,4 %
Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,6 %	1,1 %
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	25,0 %	28,6 %	31,5 %	27,1 %	25,6 %
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	4,7 %	4,8 %	4,3 %	4,7 %	3,6 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	20,3 %	23,8 %	27,3 %	22,3 %	21,9 %

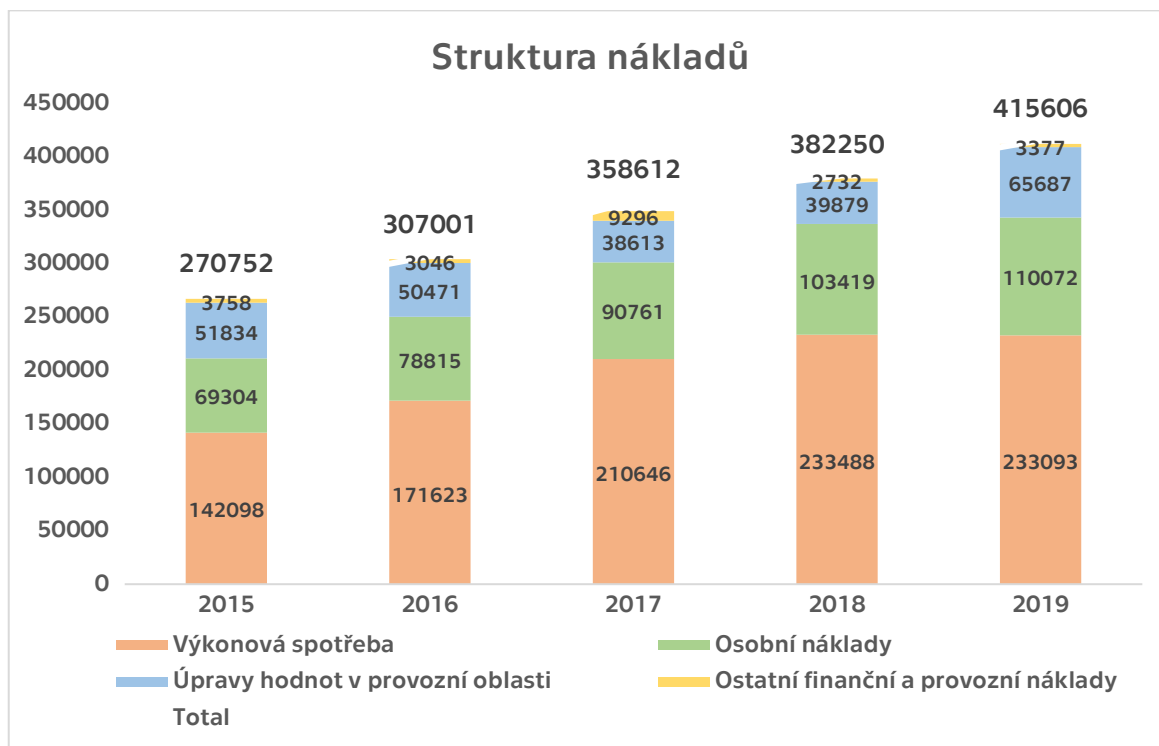
Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

V grafu 6 je vyobrazena struktura nákladů společnosti Marlenka international, s.r.o. Graf poskytuje pohled na vývoj absolutních hodnot jednotlivých nákladových položek. Největší nákladovou položkou ve sledovaném období byla výkonová spotřeba, byť procentuální hodnota této položky, uvedená v tabulce, vzhledem k tržbám byla v průběhu let kolísající, v absolutních hodnotách měla výkonová spotřeba rostoucí trend, krom posledního období, kdy zůstala téměř na úrovni předchozího roku. Za zmínku určitě stojí také položka – osobní náklady, jejichž procentuální podíl se v průběhu období nijak výrazně nezměnil, ale absolutní hodnota osobních nákladů měla taktéž rostoucí trend. Tento rostoucí trend byl způsoben jak zvyšujícím se počtem zaměstnanců, tak růstem průměrné mzdy. Na začátku sledovaného období v roce 2015 měla společnost 206 zaměstnanců s průměrnou mzdou 20 939 Kč a v roce 2019 společnost zaměstnávala 281 zaměstnanců s průměrnou mzdou 23 687 Kč. Z grafu vyplývá, že v průběhu období osobní náklady vzrostly z 69 304 000 Kč na 110 072 000 Kč, tedy téměř o 28 milionů Kč. Za zmínku také stojí úpravy hodnot v provozní oblasti, které ve sledovaném období tvořily poměrně významnou část nákladů a byly tvořeny trvalými úpravami hodnot



dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Dalšími nákladovými položkami jsou ostatní provozní náklady a ostatní finanční náklady, ty však celkovou výši nákladů nijak výrazně neovlivnily.

Graf 5: Struktura nákladů na tržbách (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.3 Bilanční pravidla

Dalším vybraným nástrojem finanční analýzy je aplikace bilančních pravidel, díky bilančním pravidlům získá společnost doporučení, kterými by se měla řídit, aby dosáhla dlouhodobé finanční rovnováhy a stability, avšak není nezbytně nutné je dodržovat. V diplomové práci sloužila k výpočtu bilančních pravidel opět data z účetních výkazů společnosti, a to konkrétně z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Díky výpočtu čtyř bilančních pravidel byla zhodnocena finanční kondice a způsob financování společnosti.

### 5.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

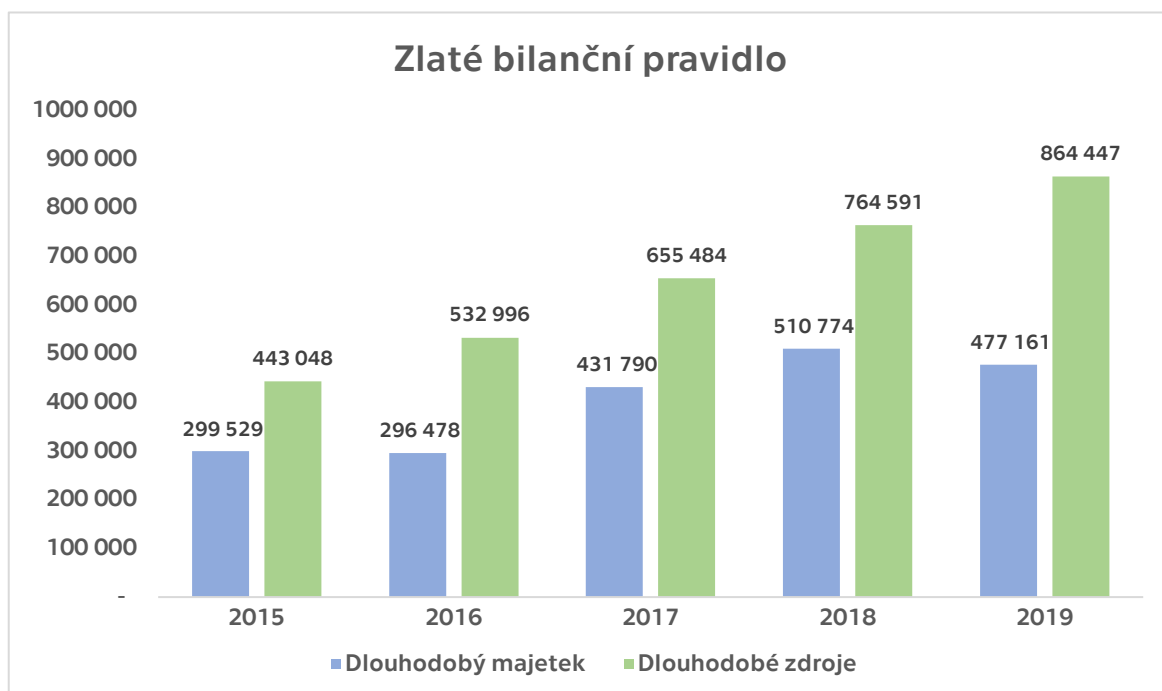
Zlaté bilanční pravidlo hodnotí časovou vázanost aktiv a pasiv společnosti. Z tabulky a grafu níže je evidentní, že společnost má ve sledovaném období výrazně více dlouhodobých zdrojů než dlouhodobého majetku, to znamená, že společnost využívá dlouhodobé zdroje k financování krátkodobých aktiv, což je hodnoceno jako konzervativní způsob financování, který je méně rizikový, ale také nákladnější. Společnost tedy zlaté bilanční pravidlo v letech 2015 až 2019 nedodržovala.

Tabulka 26: Zlaté bilanční pravidlo

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>299529</b>	<b>296478</b>	<b>431790</b>	<b>510774</b>	<b>477161</b>
<b>Dlouhodobé zdroje</b>	<b>443048</b>	<b>532996</b>	<b>655484</b>	<b>764591</b>	<b>864447</b>
<b>Převis pasiv</b>	<b>143519</b>	<b>236518</b>	<b>223694</b>	<b>253817</b>	<b>387286</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

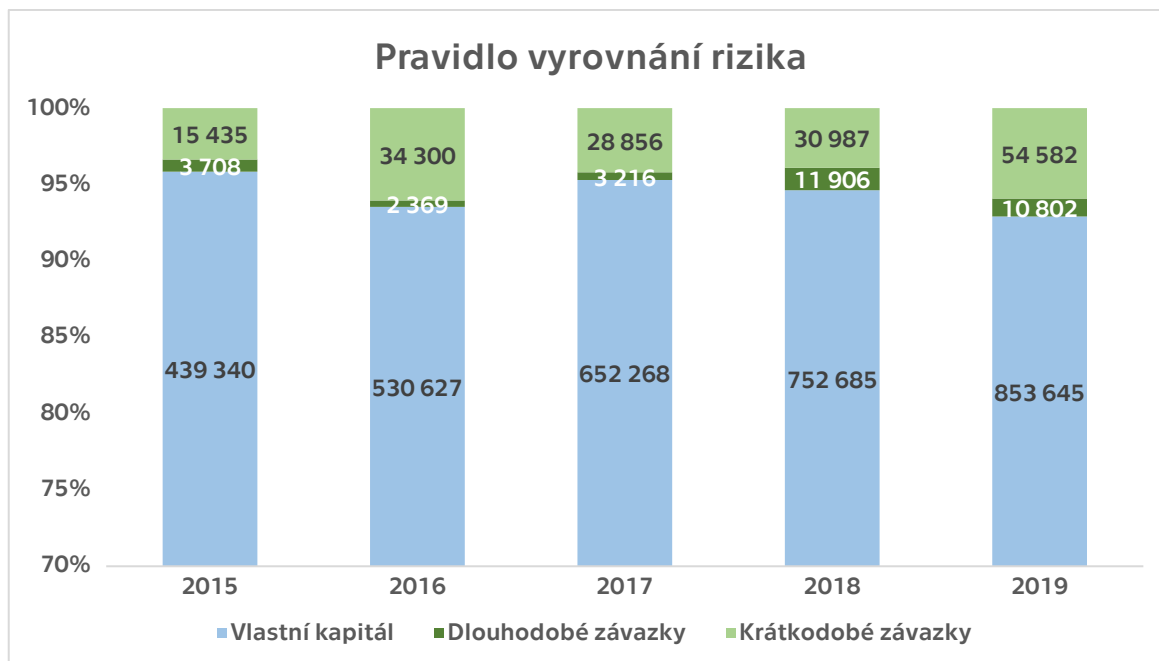
Pravidlo vyrovnání rizika hodnotí poměr mezi vlastním a cizím kapitálem ve společnosti. Z grafu je patrné, že společnost pravidlo vyrovnání rizika dodržovala v celém sledovaném období. Ve všech sledovaných letech vlastní kapitál rapidně přesahoval cizí zdroje. Tato skutečnost však nemusí představovat ideální variantu, jelikož financování vlastním kapitálem je nákladnější, ale také méně rizikové, a i kdyby se podnik dostal do problémů bude mít prostředky na splacení svých závazků.

Tabulka 27: Pravidlo vyrovnání rizika

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>439 340</b>	<b>530 627</b>	<b>652 268</b>	<b>752 685</b>	<b>853 645</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>19143</b>	<b>19144</b>	<b>19145</b>	<b>19146</b>	<b>19147</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>3 708</b>	<b>2 369</b>	<b>3 216</b>	<b>11 906</b>	<b>10 802</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>15 435</b>	<b>34 300</b>	<b>28 856</b>	<b>30 987</b>	<b>54 582</b>
<b>Převis vlastního kapitálu</b>	<b>420 197</b>	<b>511 483</b>	<b>633 123</b>	<b>733 539</b>	<b>834 498</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 7: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.3.3 Pari pravidlo

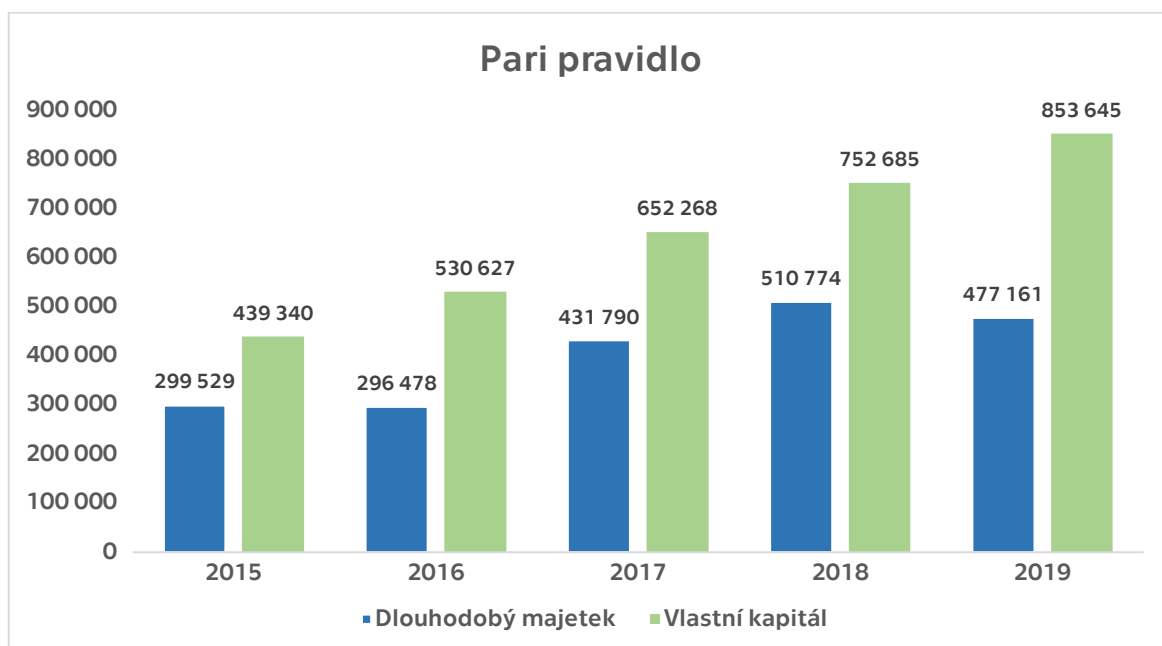
Třetím bilančním pravidlem je pari pravidlo, podle kterého by mělo být vlastního kapitálu méně než dlouhodobého majetku. Ve společnosti Marlenka international, s.r.o. ve sledovaném období nebylo ani toto pravidlo dodrženo a z grafu níže vyplývá, že společnost měla výrazně vyšší podíl vlastního kapitálu než dlouhodobého majetku a tím nebyla možnost financovat dlouhodobý majetek ani z části cizími zdroji. Z grafu je také viditelné, že se rozdíl mezi dlouhodobým majetkem a vlastním kapitálem v průběhu let zvyšoval, což z pohledu pari pravidla není pozitivní, neboť financování pouze vlastním kapitálem je pro společnost nákladnější, protože společnost nevyužívá pozitivní efekt finanční páky ani daňový štít.

Tabulka 28: Pari pravidlo

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>299 529</b>	<b>296 478</b>	<b>431 790</b>	<b>510 774</b>	<b>477 161</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>439 340</b>	<b>530 627</b>	<b>652 268</b>	<b>752 685</b>	<b>853 645</b>
<b>Převis vlastního kapitálu</b>	<b>139 811</b>	<b>234 149</b>	<b>220 478</b>	<b>241 911</b>	<b>376 484</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 8: Pari pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.3.4 Růstové pravidlo

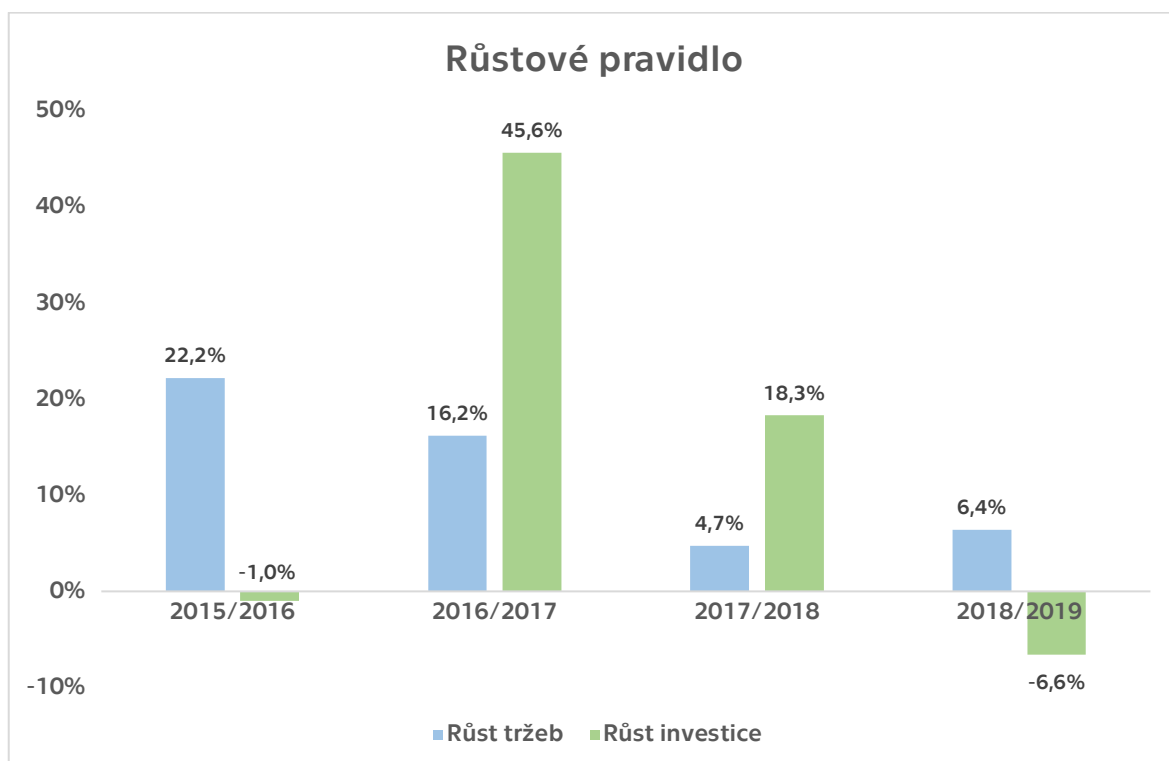
Čtvrtým bilančním pravidlem je růstové pravidlo, které porovnává tempo růstu investic a tempo růstu tržeb. Z příložené tabulky a grafu je vidět, že tržby byly po celé sledované období rostoucí, ale tempo růstu se snižovalo. Dále je patrné, že v roce 2017 došlo k významným investicím, jak do dlouhodobého hmotného majetku, v podobě nových skladových prostor a plně automatického skladu hotové výroby, ale také do dlouhodobého nehmotného majetku. K poměrně velkým investicím došlo i v roce 2018 a to v podobě přístavby nových administrativních prostor a koupě technologie pro novou výrobní linku. V těchto dvou letech růst investice výrazně převyšoval růst tržeb a tím pádem nebylo růstové pravidlo dodrženo. Avšak je vhodné toto pravidlo pozorovat z dlouhodobého hlediska, protože investice mohou být nárazově vysoké, jako je to v případě společnosti Marlenka international, s.r.o., ale tržby, které tato investice přinese se mohou projevit až postupně v budoucnu.

Tabulka 29: Růstové pravidlo

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
<b>Růst tržeb</b>	<b>22,2%</b>	<b>16,2%</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,4%</b>
<b>Růst investice</b>	<b>-1,0%</b>	<b>45,6%</b>	<b>18,3%</b>	<b>-6,6%</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 9: Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.4 Poměrové ukazatele

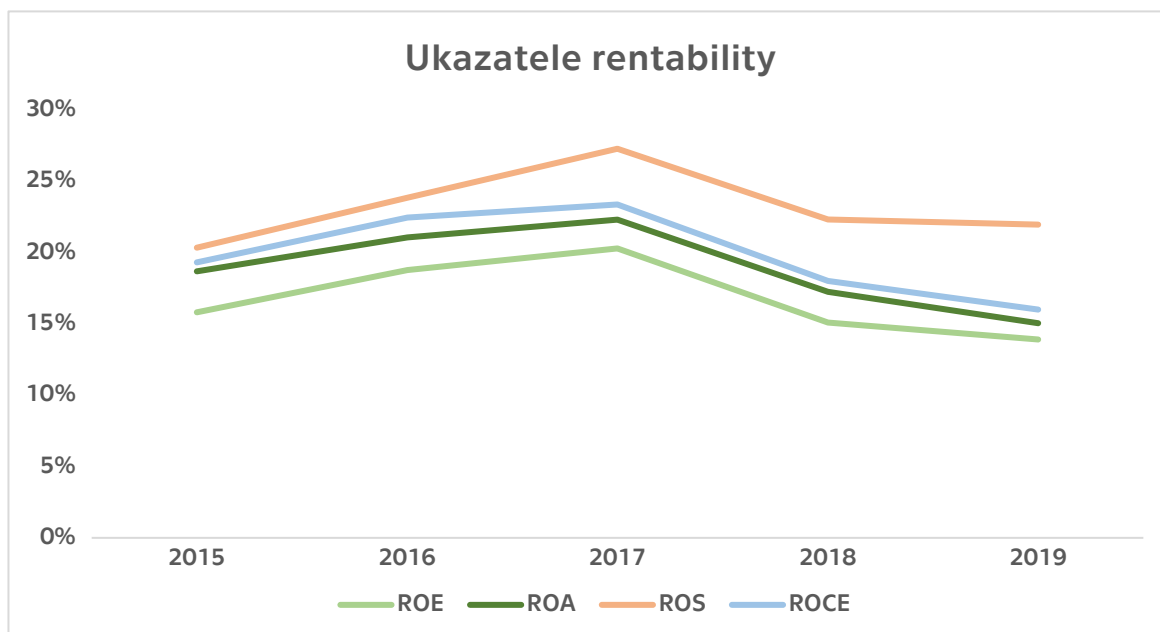
Dalším běžně užívaným nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. K výpočtu poměrových ukazatelů společnosti se taktéž využívají data ze základních účetních výkazů, a to konkrétně z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Tyto ukazatele pomohou k dalšímu posouzení finančního zdraví společnosti Marlenka international, s.r.o. Tato kapitola diplomové práce obsahuje následující poměrové ukazatele:

- Ukazatele rentability;
- Ukazatele likvidity;
- Ukazatele aktivity;
- Ukazatele zadluženosti;
- Ukazatele produktivity.

### 5.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí schopnost společnosti vytvářet zisk prostřednictvím vložených prostředků, jsou tedy základním ukazatelem hodnotícím finanční zdraví společnosti a jsou velmi důležité zejména pro vlastníky a věřitele společnosti. Při pohledu do tabulky je zřejmé, že po celé sledované období měli všechny ukazatele kladnou hodnotu, což znamená, že společnost v letech 2015 až 2019 tvořila zisk. Všechny ukazatele dosahovaly v celém období hodnot vyšších než 10 %, u těchto ukazatelů platí, že čím vyšší hodnota tím lepší schopnost společnosti zhodnotit vložené prostředky.

Graf 10: Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Z grafu 11 je evidentní, že všechny ukazatele rentability se ve sledovaném období vyvíjely obdobně.

Výnosnost vlastního kapitálu (ROE) se pohybovala mezi 13,89 % a 20,27 %, nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2017, kdy společnost realizovala nejvyšší čistý zisk a to 132 230Kč. V následujících dvou letech došlo k poklesu tohoto ukazatele, neboť společnost navyšovala velikost vlastního kapitálu, ale zároveň negenerovala větší EAT.

Rentabilita aktiv (ROA), která porovnává zisk před zdaněním a úroky s velikostí aktiv a tím zjišťuje, jak se společnosti daří z aktiv (pasiv) tvořit zisk. Rentabilita aktiv dosahovala také kladných hodnot. Nejvyšší hodnoty bylo taktéž dosaženo v roce 2017 a následně měla rentabilita aktiv klesající trend. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2019, kdy společnost byla nejméně schopná ze svých aktiv generovat zisk, a to zejména z důvodu toho, že společnost neinvestovala do dlouhodobého majetku, který by mohl zisk zvyšovat, ale naopak zadržovala peníze na běžných účtech. Lze konstatovat, že ve všech letech byla rentabilita aktiv vyšší než rentabilita vlastního kapitálu, tudíž společnost nevyužívala pozitivního efektu finanční páky, tzn. společnost ve sledovaných letech využívala k financování aktiv převážně vlastních zdrojů a tím nedocházelo ke zvyšování rentability vlastního kapitálu pomocí dluhového financování aktiv.

Rentabilita tržeb (ROS), která vyjadřuje, kolik korun zisku vytvoří společnost z jedné koruny tržeb, taktéž dosáhla svého maxima v roce 2017. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybovaly v rozmezí 20,32 % až 27,26 %, jinými slovy společnost ve sledovaném období získala z každé koruny tržeb průměrně 23 % čistého zisku.

Posledním ukazatelem rentability je ROCE neboli návratnost použitého kapitálu. Tento ukazatel hodnotí využití dlouhodobých zdrojů při tvorbě zisku a jeho vývoj je identický s ostatními ukazateli rentability.

Obecně lze říci, že ve sledovaném období ukazatele dosáhly nejvyšších hodnot v roce 2017 a další dva roky měly klesající trend, což pro společnost není pozitivní zpráva. Společnost by se měla snažit zvýšit jak čistý zisk, tak zisk před zdaněním a úroky, aby zvýšila svoji rentabilitu.

Tabulka 30: Ukazatele rentability

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>ROE</b>	<b>15,81%</b>	<b>18,75%</b>	<b>20,27%</b>	<b>15,06%</b>	<b>13,89%</b>
<b>ROA</b>	<b>18,65%</b>	<b>21,06%</b>	<b>22,29%</b>	<b>17,24%</b>	<b>15,03%</b>
<b>ROS</b>	<b>20,32%</b>	<b>23,83%</b>	<b>27,26%</b>	<b>22,31%</b>	<b>21,95%</b>
<b>ROCE</b>	<b>19,31%</b>	<b>22,44%</b>	<b>23,35%</b>	<b>17,98%</b>	<b>15,99%</b>
<b>ROA*(1-t)</b>	<b>15,10%</b>	<b>17,06%</b>	<b>18,06%</b>	<b>13,97%</b>	<b>12,18%</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost společnosti hradit své závazky. Existují tři základní stupně likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Tabulka 31: Ukazatele likvidity

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Běžná likvidita</b>	<b>10,13</b>	<b>7,82</b>	<b>8,70</b>	<b>9,15</b>	<b>8,05</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>8,88</b>	<b>7,21</b>	<b>7,79</b>	<b>8,09</b>	<b>7,42</b>
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>8,39</b>	<b>7,04</b>	<b>7,66</b>	<b>5,41</b>	<b>6,24</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

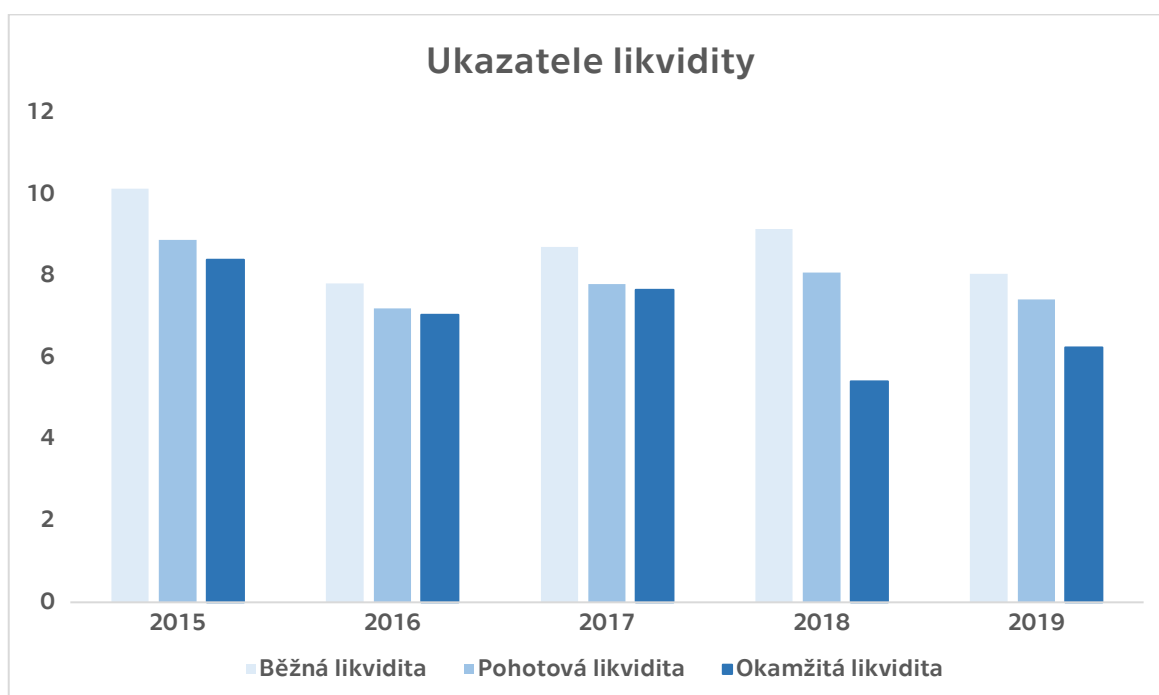
Běžná likvidita uvádí, zda a kolikrát by společnost byla schopna uspokojit věřitele v případě, že by přeměnila veškerá oběžná aktiva na peněžní prostředky. V případě společnosti Marlenka international v letech 2015 až 2019 běžná likvidita dosahovala průměrně hodnoty 8,7, což je výrazně nad doporučeným rozmezím, které je uvedeno v teoretické části práce. Důvodem takto vysokých hodnot byla vysoká hodnota peněžních prostředků na účtech v celém sledovaném období. Znamená to, že společnost by sice neměla nejmenší problém s hrazením svých závazků, ale na druhou stranu tyto prostředky mohly být lépe využity a tím tvořit výnos a zvyšovat celkovou rentabilitu společnosti.

Druhým stupněm likvidity je pohotová likvidita, která od oběžných aktiv odečítá zásoby, jakožto nejméně likvidní položku. I v tomto případě společnost dosahovala výrazně vyšších hodnot, než je doporučováno, a to v rozmezí 7,2 až 8,9.

Posledním stupněm likvidity je okamžitá likvidita, která uvádí, zda a kolikrát by společnost byla schopna splatit své závazky pouze z krátkodobého finančního majetku, kam patří peněžní prostředky jak v pokladně, tak na účtech, ale také krátkodobé cenné papíry, šeky a směnky. Okamžitá likvidita společnosti dosahovala průměrné hodnoty 6,9,

což je opět výrazně nad doporučenými hodnotami, důvodem je opět vysoké množství peněžních prostředků na účtech společnosti. Lze tedy shrnout, že ve sledovaném období neměla společnost nejmenší problém s hrazením svých závazků, což zvyšuje důvěru věřitelů, nicméně příliš vysoké hodnoty likvidity značí neefektivní vázání prostředků v aktivech, které mohly být optimálněji zhodnocovány a tím zvyšovat rentabilitu společnosti. Nutno však podotknout, že vzhledem k tomu, že společnost využívá téměř výhradně financování vlastními zdroji, tak peníze na účtech využívá k financování investic, jak do dlouhodobého hmotného majetku, tak i do dlouhodobého nehmotného majetku.

Graf 11: Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost společnosti řídit svá aktiva. Existují dva způsoby pohledu na řízení aktiv ve společnosti, Doba obratu, která udává počet dní, kdy je daná položka vázána ve formě aktiv a společnost by se měla snažit dosáhnout co nejnižší hodnoty tohoto ukazatele. A obrat, který uvádí kolikrát se daná položka promění v peněžní prostředky v daném časovém období, zde by se naopak společnost měla snažit o zvyšování tohoto ukazatele.

Ukazatel obratu celkových aktiv se v letech 2015 až 2019 pohyboval pod doporučenou hodnotou 1., což znamená, že se společnosti nedařilo během roku dosáhnout tržeb, které by dosahovaly hodnoty aktiv. Tento fakt by mohl značit, že společnost neefektivně využívá svůj majetek. Nicméně je potřeba zmínit, že společnost v průběhu sledovaného období prováděla řadu nákladných investic ať už v podobě nové výrobní linky, přístavby administrativní budovy nebo koupě nové výrobní technologie. Doba obratu



celkových aktiv dosahovala průměrné hodnoty 532 dní, jinými slovy společnosti trvalo v průměru 532 dní obnovit celková aktiva.

Ukazatel obratu zásob říká, že zásoby společnosti se v letech 2015 až 2019 obnovily v tržbách průměrně 17krát během roku. Nejvyšší hodnoty obratu zásob dosáhla společnost v roce 2016 a to díky vysokým tržbám a poměrně nízké hodnotě zásob. V následujících letech došlo ke snižování hodnot, což značí, že společnost měla více peněz vázaných v zásobách. Doba obratu zásob dosahovala průměrně 21 dní.

Ukazatel obratu pohledávek, který říká, kolikrát byly ve sledovaném období uhrazeny pohledávky, měl první tři sledované roky rostoucí trend, což značilo efektivní řízení pohledávek, nicméně poslední dva roky došlo k rapidnímu snížení ukazatele, které bylo zapříčiněno markantním nárůstem pohledávek. Společnost by se měla snažit ukazatel obratu pohledávek zvýšit. Opačný vývoj měl související ukazatel, doba obratu pohledávek, který měl nejprve klesající trend, značící schopnost společnosti snižovat dobu inkasa pohledávek od svých odběratelů, ale poslední dva roky zaznamenal nárůst. Nejnižší hodnotu tohoto ukazatele zaznamenala společnost v roce 2017, kdy průměrně zinkasovala peníze od svých odběratelů za pouhé 3 dny.

Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků, říká, jak dlouho v průměru společnosti trvá uhradit své závazky. U tohoto ukazatele v průběhu celého sledovaného období platilo, že jeho hodnota byla vyšší než hodnota doby obratu pohledávek, což je pro společnost optimální výsledek, neboť znamená, že využívala bezplatný obchodní úvěr. Obratový cyklus peněz měl ve sledovaném období kolísavé hodnoty. V letech 2016 a 2019 dosahoval dokonce záporných hodnot, což znamená, že společnost přijala inkasa z prodeje výrobků a služeb ještě před tím, než zaplatila své závazky, v podobě nakoupených surovin, mezd a dalších závazků.

Tabulka 32: Ukazatele aktivity

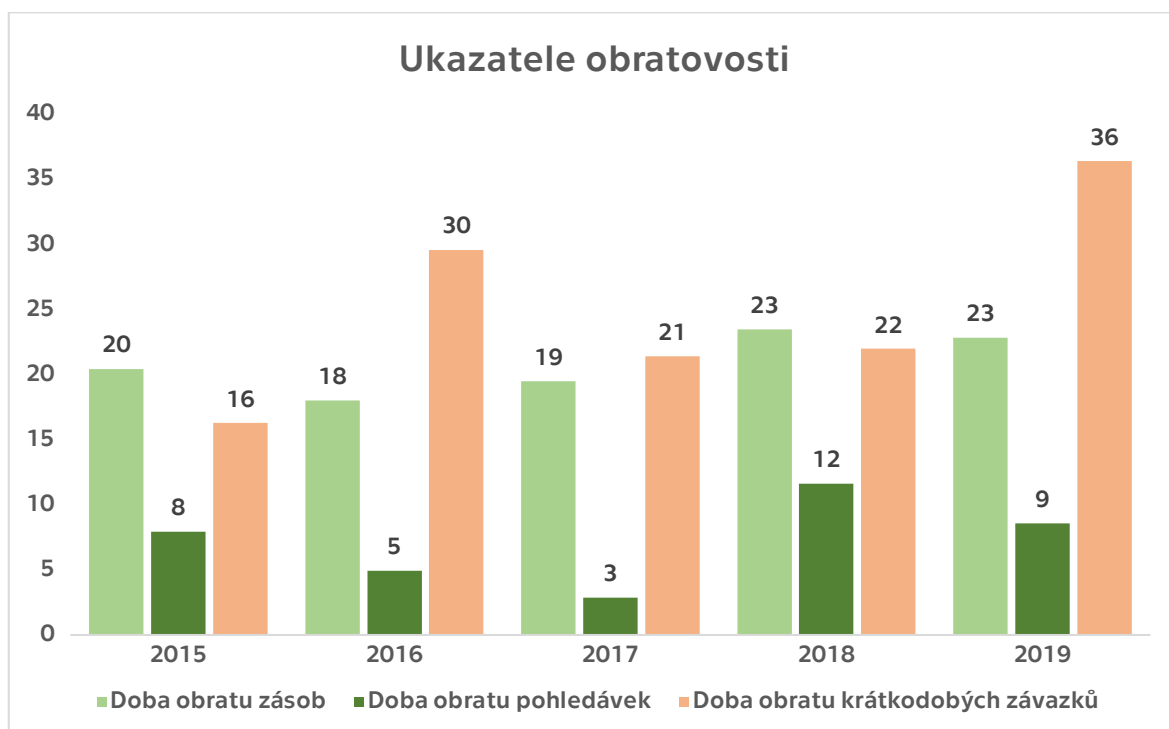
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Obrat celkových aktiv</b>	<b>0,74</b>	<b>0,74</b>	<b>0,71</b>	<b>0,64</b>	<b>0,59</b>
<b>Doba obratu celkových aktiv</b>	<b>483</b>	<b>489</b>	<b>510</b>	<b>565</b>	<b>613</b>
<b>Obrat zásob</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>20</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>23</b>	<b>23</b>
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>45</b>	<b>73</b>	<b>126</b>	<b>31</b>	<b>42</b>
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>9</b>
<b>Obrat krátkodobých závazků</b>	<b>22</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>10</b>
<b>Doba obratu krátkodobých závazků</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>21</b>	<b>22</b>	<b>36</b>
<b>Obratový cyklus peněz</b>	<b>12</b>	<b>-7</b>	<b>1</b>	<b>13</b>	<b>-5</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Na grafu 13 je zobrazený vývoj ukazatelů obratovosti, tedy doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků. Nejvyšších hodnot ve

sledovaných letech dosahoval ukazatel doby obratu krátkodobých závazků, což značí silnou pozici společnosti vůči dodavatelům. Nejvyšší hodnoty tento ukazatel dosáhl v posledním sledovaném roce. Co se týče ukazatele doby obratu zásob, tak jeho hodnoty byly v letech 2015 až 2019 více méně stabilní. Nejnižších hodnot pak dosahoval ukazatel doby obratu pohledávek, jehož průměrná hodnota ve sledovaném období dosahovala 7 dnů.

Graf 12: Ukazatele obratovosti



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

#### 5.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí, jak společnost pracuje s cizím kapitálem a s tím související míru rizika. Z celkové zadluženosti společnosti Marlenka international, s.r.o. je patrné, že ve sledovaném období využívala k financování téměř výhradně vlastní zdroje. Zadluženost společnosti se pohybuje v rozmezí od 4,17 % do 7,11 %. Při pohledu na dlouhodobou zadluženost, je patrné, že celková zadluženost byla tvořena převážně krátkodobými závazky, neboť dlouhodobá zadluženost dosahovala hodnot v rozmezí od 0,42 % do 1,49 %. Dlouhodobá zadluženost byla tvořena výhradně položkou odložený daňový závazek. Pro společnost nemá význam počítat ve sledovaném období úrokové krytí, neboť hodnota nákladových úroků a podobných nákladů je rovna 0. Lze konstatovat, že společnost měla téměř nulové riziko, z důvodu minimální zadluženosti, ale nutno podotknout, že menší míra zadluženosti by společnosti prospěla, a to z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál díky daňovému efektu.

Tabulka 33: Ukazatele zadluženosti

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Celková zadluženost</b>	<b>4,17%</b>	<b>6,46%</b>	<b>4,67%</b>	<b>5,38%</b>	<b>7,11%</b>
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,17%</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.4.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity hodnotí společnost z pohledu počtu zaměstnanců, nákladů na zaměstnance a přidané hodnoty. Počet zaměstnanců měl ve sledovaných letech rostoucí trend, což odpovídá faktu, že se jedná o dynamicky se rozvíjející společnost. Současně s rostoucím počtem zaměstnanců rostla také průměrná mzda, což bylo dáno situací na pracovním trhu, kdy bylo náročné a nákladné udržet si kvalifikovanou pracovní sílu.

Důležitým ukazatelem produktivity jsou osobní náklady k přidané hodnotě, tento ukazatel říká, jakou část z hodnoty vytvořeného produktu tvoří náklady na zaměstnance. Ve sledovaných letech se podíl osobních nákladů k přidané hodnotě pohyboval v průměru na 34 %, což značí dobrou výkonost, jinými slovy zaměstnanci produkovali větší zisky za menší peníze. Dobrým znakem je také to, že ukazatel měl poměrně stabilní vývoj a nedocházelo k velkým výkyvům. Při hodnocení produktivity společnosti je také důležitá přidaná hodnota, která měla v letech 2015 až 2019 víceméně rostoucí trend, což je pozitivní vývoj.

Tabulka 34: Ukazatele produktivity

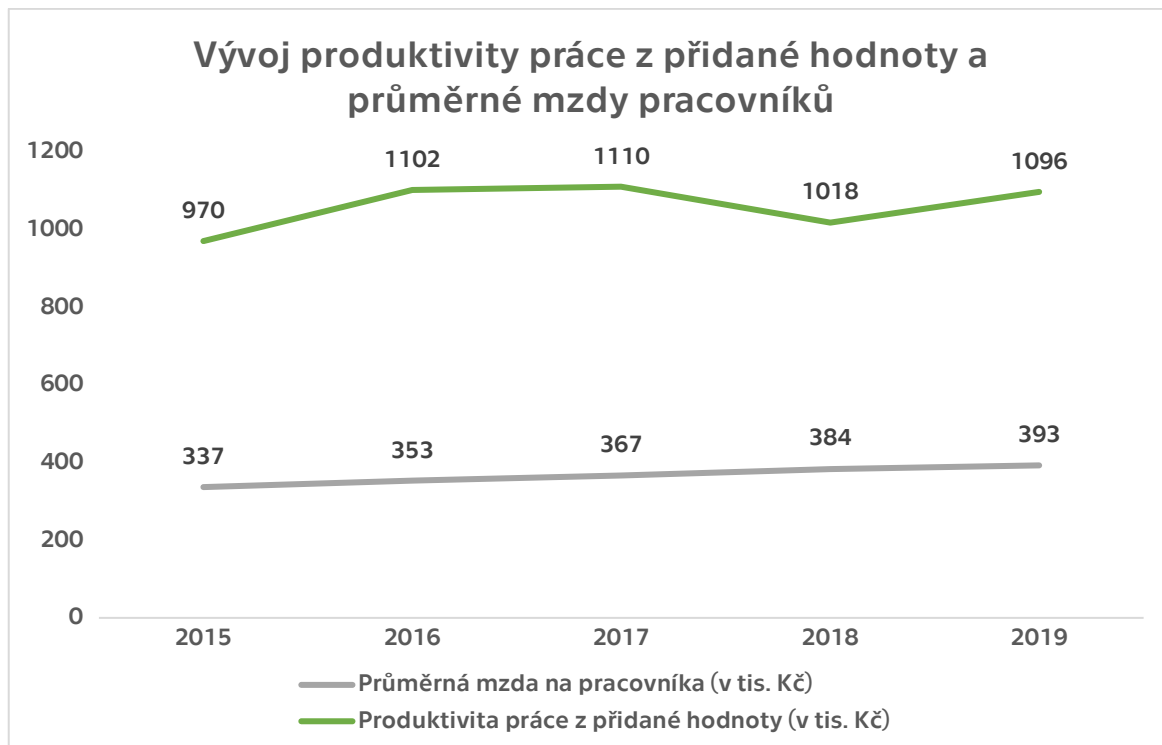
	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Počet zaměstnanců</b>	<b>206</b>	<b>223</b>	<b>247</b>	<b>270</b>	<b>280</b>
<b>Přidaná hodnota (v tis. Kč)</b>	<b>199 690</b>	<b>245 999</b>	<b>274 511</b>	<b>274 519</b>	<b>307 281</b>
<b>Průměrná mzda na pracovníka (v tis. Kč)</b>	<b>337</b>	<b>353</b>	<b>367</b>	<b>384</b>	<b>393</b>
<b>Přidaná hodnota/osobní náklady</b>	<b>2,88</b>	<b>3,12</b>	<b>3,02</b>	<b>2,65</b>	<b>2,79</b>
<b>Osobní náklady/přidaná hodnota</b>	<b>34,71%</b>	<b>32,04%</b>	<b>33,06%</b>	<b>37,67%</b>	<b>35,82%</b>
<b>Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)</b>	<b>970</b>	<b>1102</b>	<b>1110</b>	<b>1018</b>	<b>1096</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Dalším ukazatelem je produktivita práce z přidané hodnoty, tento ukazatel sleduje velikost přidané hodnoty na jednoho pracovníka. Z grafu je vidět, že tento ukazatel měl nejprve rostoucí průběh, ale v roce 2018 došlo k poklesu, kdy společnost opět navýšila počet zaměstnanců, ale zároveň došlo k poklesu přidané hodnoty z důvodu nárůstu výkonové spotřeby, která tvořila v daném roce 46% hodnoty tržeb. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2017 a to 1 124 000Kč. Při porovnání produktivity práce

z přidané hodnoty s průměrnou mzdou na pracovníka je evidentní, že průměrná mzda je ve sledovaných letech výrazně nižší než produktivita práce na jednoho zaměstnance, což značí optimální řízení osobních nákladů ve společnosti.

Graf 13: Vývoj produktivity práce z přidané hodnoty a průměrné mzdy pracovníků



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.5 Rozdílové ukazatele

Dalším užívaným nástrojem finanční analýzy je analýza rozdílových ukazatelů. K jejich výpočtu se taktéž využívají data z účetních výkazů společnosti. Rozdílové ukazatele jsou ve společnosti využívány k řízení oběžných aktiv a k řízení likvidity.

### 5.5.1 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je nezbytnou součástí majetku každé společnosti. Klíčová je jeho optimalizace, neboť příliš vysoká hodnota pracovního kapitálu znamená pro společnost zbytečné náklady, a naopak jeho příliš nízká hodnota znamená ohrožení činnosti společnosti.

### 5.5.2 Čistý pracovní kapitál

V grafu je zobrazena struktura čistého pracovního kapitálu ve společnosti Marlenka international, s.r.o. v letech 2015 až 2019. Je vidět, že ukazatel má rostoucí trend, a to z důvodu výrazného nárůstu oběžných aktiv, zatímco položka krátkodobých závazků měla mírný stabilní růst. Jediný výraznější nárůst byl zaznamenán v roce 2018, kdy

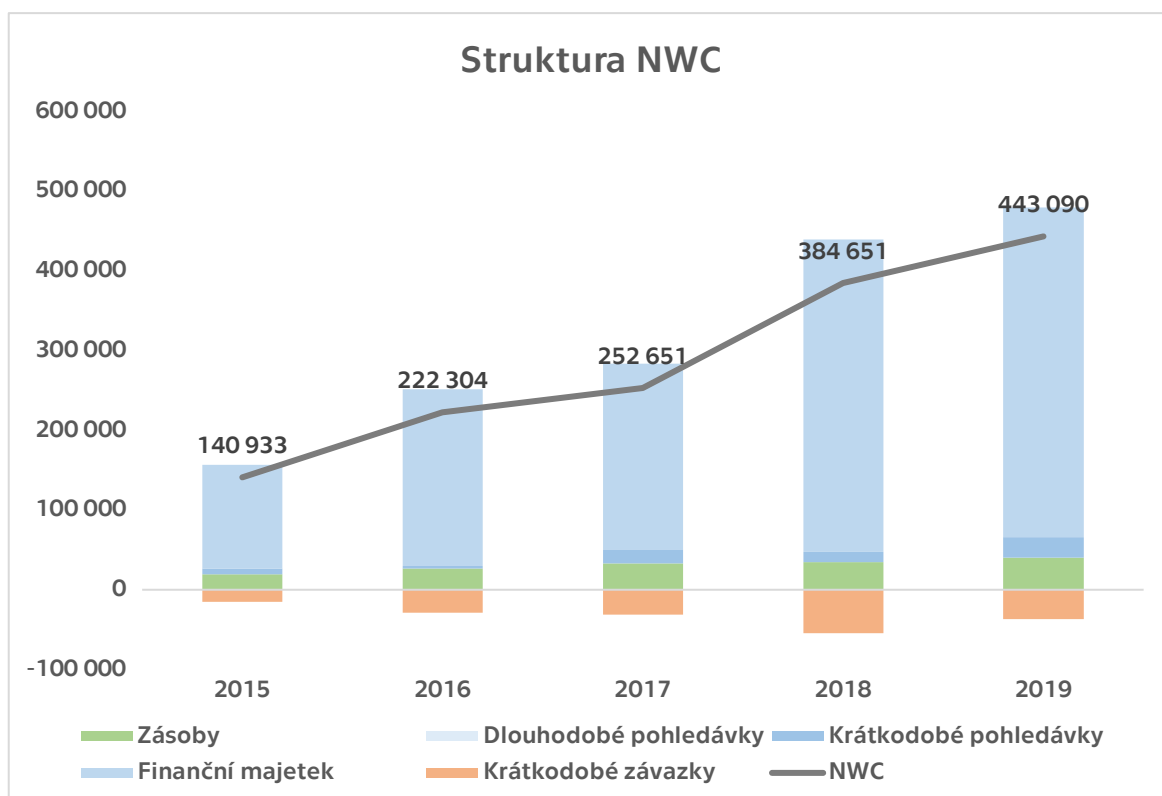
došlo k výraznému nárůstu krátkodobě přijatých záloh. Je evidentní, že markantní část pracovního kapitálu byla tvořena finančním majetkem, a to převážně peněžními prostředky. To, že společnost disponuje velkým množstvím peněžních prostředků bylo zmíněno již v kapitole ukazatele likvidity. Důvodem, proč tomu tak je, je především to, že společnost nevyužívala k financování v podstatě žádné cizí zdroje a veškeré investice prováděla z vlastních zdrojů. Na základě rozhodnutí vlastníka výsledky hospodaření nebyly převedeny do fondů, či rozděleny mezi vlastníky, ale díky nim společnost dále investovala do rozvoje, rozšiřování výrobních kapacit a zaměstnanosti. Položka zásob měla ve sledovaném období mírně rostoucí trend, což jde ruku v ruce s rostoucí výrobní kapacitou společnosti. Jelikož se jedná o výrobní podnik hlavní položky, které tvořily zásoby byly materiál a hotové výrobky. Poslední položkou čistého pracovního kapitálu jsou pohledávky. Společnost ve sledovaných letech neměla žádné dlouhodobé pohledávky a krátkodobé pohledávky tvořily malou část oběžných aktiv. Lze konstatovat, že vývoj NWC v letech 2015 až 2019 odpovídá růstu podnikatelské činnosti, tzn. s rostoucími tržbami docházelo i k růstu čistého pracovního kapitálu, ale v žádném případě nelze hovořit o vyrovnané struktuře, vzhledem k hodnotě krátkodobých závazků společnost vykazuje příliš vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 35: Struktura NWC (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Zásoby</b>	<b>19 376</b>	<b>26 235</b>	<b>33 100</b>	<b>34 256</b>	<b>39 875</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>7 541</b>	<b>3 862</b>	<b>16 387</b>	<b>12 847</b>	<b>25 775</b>
<b>Finanční majetek</b>	<b>129 451</b>	<b>221 063</b>	<b>234 151</b>	<b>392 130</b>	<b>413 881</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>-15 435</b>	<b>-28 856</b>	<b>-30 987</b>	<b>-54 582</b>	<b>-36 441</b>
<b>NWC</b>	<b>140 933</b>	<b>222 304</b>	<b>252 651</b>	<b>384 651</b>	<b>443 090</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 14: Struktura čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

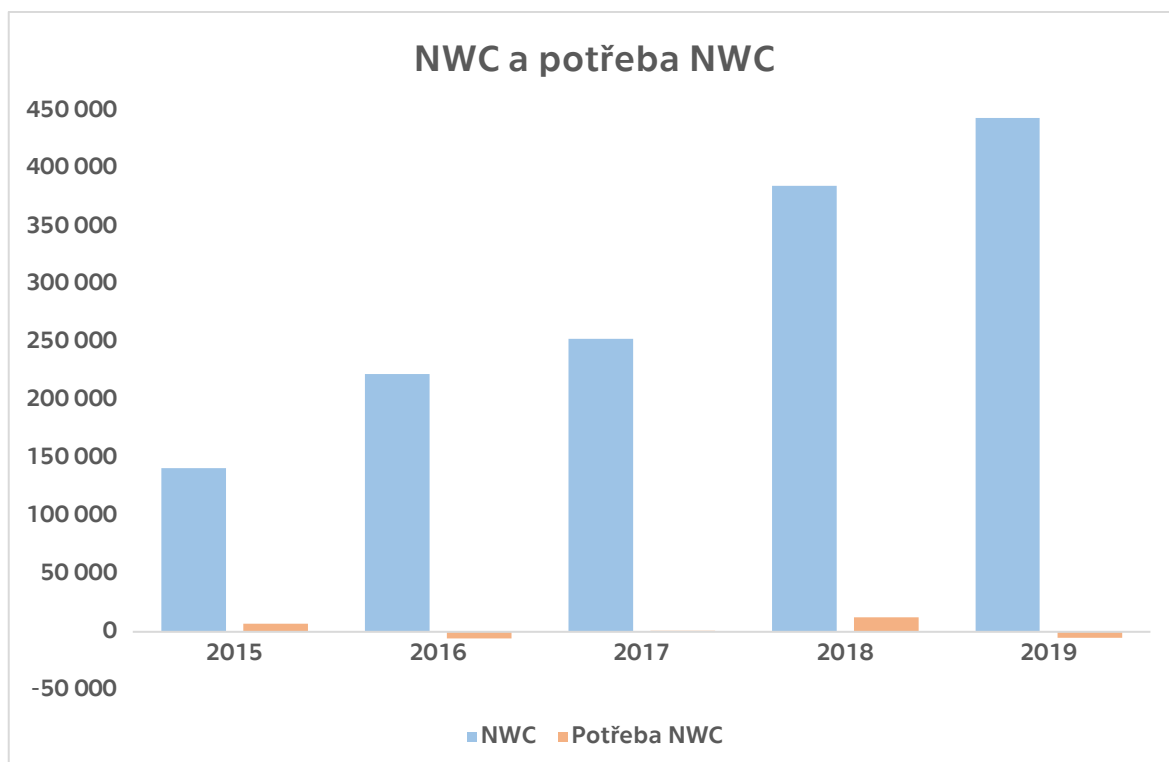
Tabulka a graf níže zobrazují skutečnou hodnotu NWC, kterou společnost v letech 2015 až 2019 disponovala a potřebu NWC. V případě optimálního řízení oběžných aktiv by hodnota NWC měla odpovídat potřebě NWC. Je evidentní, že společnost disponovala ve všech letech příliš vysokou hodnotou čistého pracovního kapitálu, která vůbec neodpovídala skutečné potřebě. V roce 2016 a 2019 měla dokonce společnost vykazovala zápornou potřebu NWC, a to z toho důvodu, že v těchto letech byl záporný obrátový cyklus peněz, tzn. společnost přijala inkasa z prodeje výrobků a služeb ještě před tím, než zaplatila své závazky, v podobě nakoupených surovin, mezd a dalších závazků. Lze tedy zhodnotit, že financování společnosti ve sledovaném období bylo až příliš konzervativní, neboť společnost byla disponovala s pracovním kapitálem výrazně vyšším, než který byl potřeba k pokrytí krátkodobých závazků. V podstatě neexistovalo riziko, že by společnost nebyla schopna pokrýt své závazky, na druhou stranu je potřeba zmínit, že markantní většina pracovního kapitálu byla financována z dlouhodobých zdrojů, což pro společnost není pozitivní výsledek, neboť financování dlouhodobými zdroji je dražší.

Tabulka 36: NWC a potřeba NWC

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>NWC</b>	<b>140 933</b>	<b>222 304</b>	<b>252 651</b>	<b>384 621</b>	<b>443 090</b>
<b>Obrátový cyklus peněz</b>	<b>12,09</b>	<b>-6,64</b>	<b>0,92</b>	<b>13,11</b>	<b>-4,98</b>
<b>Denní výdaje</b>	<b>587</b>	<b>841</b>	<b>930</b>	<b>957</b>	<b>1013</b>
<b>Potřeba NWC</b>	<b>7102</b>	<b>-5583</b>	<b>857</b>	<b>12542</b>	<b>-5045</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Graf 15: NWC a potřeba NWC



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

### 5.5.3 Nepeněžní pracovní kapitál

Nepeněžní pracovní kapitál (NCWC) je čistý pracovní kapitál bez peněžních prostředků. Hodnoty nepeněžního pracovního kapitálu se od hodnot NWC zásadně liší, a to z toho důvodu, že společnost disponuje velkým množstvím peněžních prostředků. Hodnota NCWC je výrazně nižší než NWC v roce 2018 dokonce dosáhla záporné hodnoty. To znamená, že v roce 2018 společnost nedisponovala dostatkem nefinančního majetku, který byl potřebný pro provoz.

Tabulka 37: Nepeněžní pracovní kapitál

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>NCWC</b>	<b>11 482</b>	<b>1 241</b>	<b>18 500</b>	<b>-7 479</b>	<b>29 209</b>
<b>NCWC/A</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>-1%</b>	<b>3%</b>
<b>NCWC/T</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>4%</b>	<b>-1%</b>	<b>6%</b>

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 5.6 Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2019

Index IN05 patří v Česku mezi nejvyužívanější bonitní a bankrotní modely. Hodnoty výsledného indexu IN05 jsou rozděleny do tří pásem, která značí, zda je společnost ohrožena bankrotem, zda se nachází v šedé zóně s neurčitými výsledky nebo zda se společnost nachází v dobré finanční situaci a vytváří hodnotu. Jednotlivé ukazatele indexu IN05 vyjadřují jednak stabilitu a výkonnost společnosti, ale také schopnost tvořit hodnotu pro majitele.

V tabulce 38 jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů indexu IN05 ve sledovaném období a vývoj trendu těchto ukazatelů včetně výsledného indexu IN05. Prvním ukazatelem jsou celková aktiva podělená cizími zdroji. Tento ukazatel značí, do jaké míry se cizí zdroje podílejí na tvorbě celkových aktiv (pasiv) společnosti. Z provedené finanční analýzy víme, že společnost byla financována převážně vlastními zdroji a cizích zdrojů využívala zejména ve formě krátkodobých závazků. Jinými slovy vlastníci společnosti, v případě společnosti Marlenka international, s.r.o. vlastníci společnosti, měl ve sledovaných letech vysokou míru finanční zainteresovanosti a také nesl vysokou míru rizika. Na druhou stranu společnost přicházela o možnost vyššího výdělků v podobě financování pomocí levnějších cizích zdrojů. Jelikož tedy společnost nevyužívala bankovních úvěrů ani dlouhodobých závazků vůči dodavatelům, hodnota cizího kapitálu tvořila minoritní část celkových pasiv, v takovém případě nevyjadřuje ukazatel přesně svůj význam. Avšak hodnota tohoto ukazatele je při stanovení celkového indexu IN05 tak nízká, že odchylka ve finální hodnotě ukazatele není příliš významná.

Dalším ukazatelem je EBIT podělený nákladovými úroky neboli ukazatel úrokového krytí, který říká, kolikrát je EBIT vyšší než nákladové úroky. Běžně platí, že čím vyšší tento ukazatel, tím je společnost schopnější splácet úvěr, získat nový a má také silnou pozici vůči věřitelům. V případě společnosti Marlenka international, s.r.o., která v letech 2015 až 2019 nevyužívala úvěrového financování by ukazatel úvěrového krytí zkrátil výslednou hodnotu indexu IN05 a z toho důvodu byla za hodnotu ukazatele v jednotlivých letech dosazena číslice 9, která je doporučeným horním omezením ukazatele úrokového krytí, aby nedošlo k výraznému zkrácení. Nízká váha (0,4) tohoto ukazatele zajišťuje, že výsledný index IN05 významně neovlivní.

Nejvýznamnějším ukazatelem při výpočtu indexu IN05 je ROA neboli rentabilita aktiv. Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je společnost schopnější ze svých aktiv generovat zisk. Z provedené finanční analýzy víme, že ukazatel ROA dosahoval ve sledovaných letech v průměru 18,9 %. Při výpočtu indexu IN05 hodnota vývoje ROA ukazuje -



1,1 %, což znamená, že společnost v letech lehce snížila svou schopnost zhodnocovat svá aktiva.

Předposledním ukazatelem je obrat aktiv. Tento ukazatel již byl také zpracován v rámci finanční analýzy společnosti, kde bylo zjištěno, že ve sledovaných letech nedosahoval minimální doporučené hodnoty 1, tzn. že společnost měla neúměrnou majetkovou vybavenost a nebyla ji schopna efektivně využít. V případě výrobního podniku Marlenka je tomu jednak z důvodu vysokého množství peněžních prostředků na účtu, které společnosti negenerovaly žádný zisk a také z důvodu vysokých investic v průběhu let. Investice zejména do dlouhodobého majetku, v podobě výrobních strojů a technologií byly vysoké a jejich zhodnocení se může plně projevit až v budoucnu. Tento ukazatel klesal průměrným tempem -4,12 %. K významnému poklesu došlo v roce 2018, kdy společnost zakoupila novou výrobní technologii a zahájila výstavbu administrativních prostor. Nicméně klesající trend lze pozorovat ve všech letech právě z důvodu již zmíněných investic.

Posledním ukazatelem je ukazatel solventnosti společnosti neboli běžná likvidita, která se určuje jako podíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Z finanční analýzy vyplynulo, že společnost měla hodnoty tohoto ukazatele výrazně nad doporučenou hodnotou, a tudíž se nevystavovala riziku platební neschopnosti. Ve sledovaném období měl tento ukazatel klesající trend a to -28,31 %, což v případě společnosti Marlenka nelze hodnotit negativně neboť jak již bylo zmíněno ukazatel solventnosti dosahoval po všechny roky vysokých hodnot.

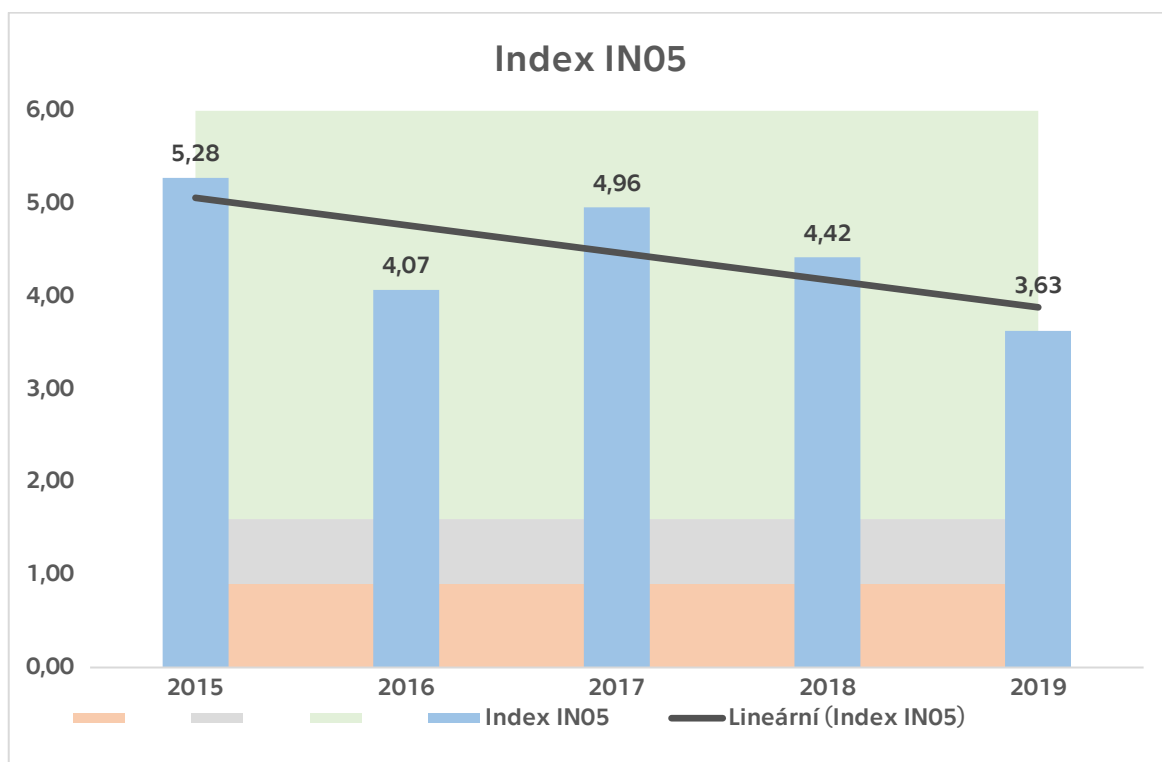
Tabulka 38: Vývoj trendu ukazatelů indexu IN05 v letech 2015 až 2019

	2015	2016	2017	2018	2019	%trend	váha indexu
<b>A = celková aktiva / cizí kapitál</b>	23,97	15,48	21,41	18,58	14,06	-167.2	0,13
<b>B = EBIT / nákladové úroky</b>	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	nejsou	0,04
<b>C = EBIT / celková aktiva</b>	0,19	0,21	0,22	0,17	0,15	-1.1	3,97
<b>D = výnosy / celková aktiva</b>	0,77	0,74	0,73	0,65	0,60	-4.12	0,21
<b>E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky</b>	10,13	7,82	8,70	9,15	8,05	-28.31	0,09
<b>Výsledný index IN05</b>	5,29	4,07	4,96	4,42	3,63	-29.5	

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle dat získaných z webové stránky [www.diagnos-tickytest.cz](http://www.diagnos-tickytest.cz)

Proto, aby se o společnosti dalo říci, že vykazuje pevné finanční zdraví a tvoří hodnotu, měla by se nacházet v zeleném pásmu, tzn. index IN05 by měl dosahovat minimální hodnoty 1,6. Z grafu níže je patrné, že společnost Marlenka international, s.r.o. ve všech sledovaných letech značně přesahovala hodnotu indexu 1,6 a tedy lze hovořit o finančně zdravé společnosti, která tvoří hodnotu. Finanční pozice společnosti, její stabilita a výkonnost ve sledovaných letech 2015 až 2019 klesala průměrným tempem -29,5 %. To znamená, že společnost v období hospodářské konjunktury nebyla schopná využít příležitosti k růstu a tím tak zvyšovat svou hodnotu. Je zde tedy určitě prostor pro stabilizaci vývoje společnosti. I přesto však nelze hovořit o závažném oslabování finančního zdraví společnosti. A to zejména z toho důvodu, že ukazatele, které mají na hodnotu indexu IN05 nevyšší dopad: rentabilita aktiv a obrat aktiv, měly sice klesající trend, ale ten byl způsoben zadržováním velkého množství peněžních prostředků a značnými investicemi do aktiv společnosti, u kterých se předpokládá, že naopak z dlouhodobého hlediska přinesou společnosti zisk.

Graf 16: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2019



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle dat získaných z webové stránky [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz)

## 5.7 Shrnutí ukazatelů

Tabulka 39 obsahuje shrnutí výše popsaného pro lepší přehlednost. Tedy důležité ukazatele, jejich stručné zhodnocení pro společnost Marlenka international s.r.o. a význam těchto ukazatelů.

Tabulka 39: Shrnující tabulka ukazatelů a jejich význam

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnocení</b>	<b>Význam</b>
<b>Zlaté bilanční pravidlo</b>	Nesplňuje (bezrizikové, nákladné)	Dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji
<b>Pravidlo vyrovnaní rizika</b>	Splňuje (bezrizikové, nákladné)	Vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje
<b>Pari pravidlo</b>	Nesplňuje (bezrizikové, nákladné)	Vlastní kapitál nepřevyšuje dlouhodobý majetek
<b>Růstové pravidlo</b>	Nesplňuje	Růst investic < než růst tržeb
<b>Ukazatele rentability</b>	Nad 15 %, klesající trend	Podnik tvoří zisk
<b>Ukazatele likvidity</b>	Nad doporučenými hodnotami	Schopnost společnosti hradit své závazky
<b>Obrat celkových aktiv</b>	Nedosažuje minimální hodnoty 1	Efektivnost využívání majetkové vybavenosti společnosti
<b>Ukazatele produktivity</b>	Optimální řízení	Náklady na zaměstnance a přidaná hodnota
<b>Ukazatele zadluženosti</b>	Minimální zadlužení	Složení zdrojů, kterými je společnost financována
<b>Rozdílové ukazatele</b>	Nad doporučenými hodnotami	Likvidní finanční situace společnosti
<b>Ukazatele indexu IN05</b>	<b>Hodnocení</b>	<b>Význam</b>
<b>Celková aktiva/cizí kapitál</b>	Konzervativní, nákladné	Míra financování aktiv cizími zdroji
<b>Úrokové krytí</b>	Společnost nevyužívá úvěr	Schopnost společnosti hradit úroky
<b>ROA</b>	Nad 15 %, klesající trend	Schopnost zhodnocovat aktiva a tvořit zisk
<b>Obrat aktiv</b>	Pod minimální doporučenou hodnotou	Efektivnost využívání majetkové vybavenosti
<b>Běžná likvidita</b>	Konzervativní, nákladné	Schopnost společnosti hradit své závazky

Zdroj: vlastní zpracování autorky

## 6 Vývoj finančního zdraví společnosti do roku 2024

Následující kapitola obsahuje modelaci perspektivy finančního zdraví společnosti Marlenka international, s.r.o. Obvyklým cílem při modelaci je, aby společnost během následujících let dosáhla pozice pevného finančního zdraví a tvořila zisk, tzn. aby hodnota indexu IN05 dosahovala minimální hodnoty 1,6 a tak se společnost nacházela v zeleném pásmu. V případě společnosti Marlenka international, s.r.o., která se již v předchozích letech nacházela výrazně nad spodní hranicí pásma pevného finančního zdraví, je cílem udržení stability společnosti i přes negativní dopady pandemie Covid-19.

K modelaci je využita aplikace na webových stránkách [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz), která je podrobněji popsána v teoretické části diplomové práce. Aplikace modeluje perspektivu finančního zdraví společnosti v letech 2020 až 2024. Aktuálně jsou již dostupné účetní závěrky společnosti i za rok 2020, díky nimž lze zjistit, jak společnost ustála první rok pandemie Covid-19. Tato data budou následně využita a zohledněna při modelaci následujících čtyř let.

### 6.1 Rok 2020 a dopad pandemie Covid-19 na společnost

Covid-19 je infekční onemocnění způsobené virem SARS-CoV-2. Většina lidí infikovaných virem má mírné až středně těžké respirační problémy a zotaví se, aniž by byla potřeba lékařská péče. Někteří lidé však mají vážnější průběh onemocnění a je nutná lékařská péče, jedná se zejména o starší osoby a osoby trpící dlouhodobými zdravotními problémy. Ve některých případech dochází také k úmrtí v důsledku onemocnění Covid-19 (WHO, 2022).

Poprvé se onemocnění Covid-19 objevilo v prosinci v roce 2019 v čínském městě Wu-chan. Jelikož se onemocnění šíří vzduchem v podobě malých kapiček z úst či nosu infikované osoby, rychle se onemocnění rozšířilo a vznikla celosvětová pandemie. V České republice se první případy objevily v březnu v roce 2020. Poté co světová zdravotnická organizace (WHO) označila Covid-19 za pandemii došlo k radikálním opatřením nejen na území České republiky (nzip.cz, Státní zdravotní ústav, ÚZIS ČR, 2021). Opatření se dotkla všech sektorů, zejména turismu, služeb a průmyslu, a vedla k významnému zpomalení ekonomické aktivity. (ČNB, Ambriško a kol., 2020)

Pandemie Covid-19 a vládní opatření měla negativní dopad i na společnost Marlenka international, s.r.o. a to zejména poklesem prodeje výrobků oproti předchozímu roku. Jak již bylo zmíněno v úvodu praktické části společnost Marlenka své výrobky vyrobené ve Frýdku-Místku vyváží do 44 zemí světa. V mnoha těchto zemích, včetně České republiky, byly několik měsíců v rámci opatření uzavřeny restaurace, hotely a kavárny, respektive všechny druhy gastronomických provozů. Společnost neprodává své

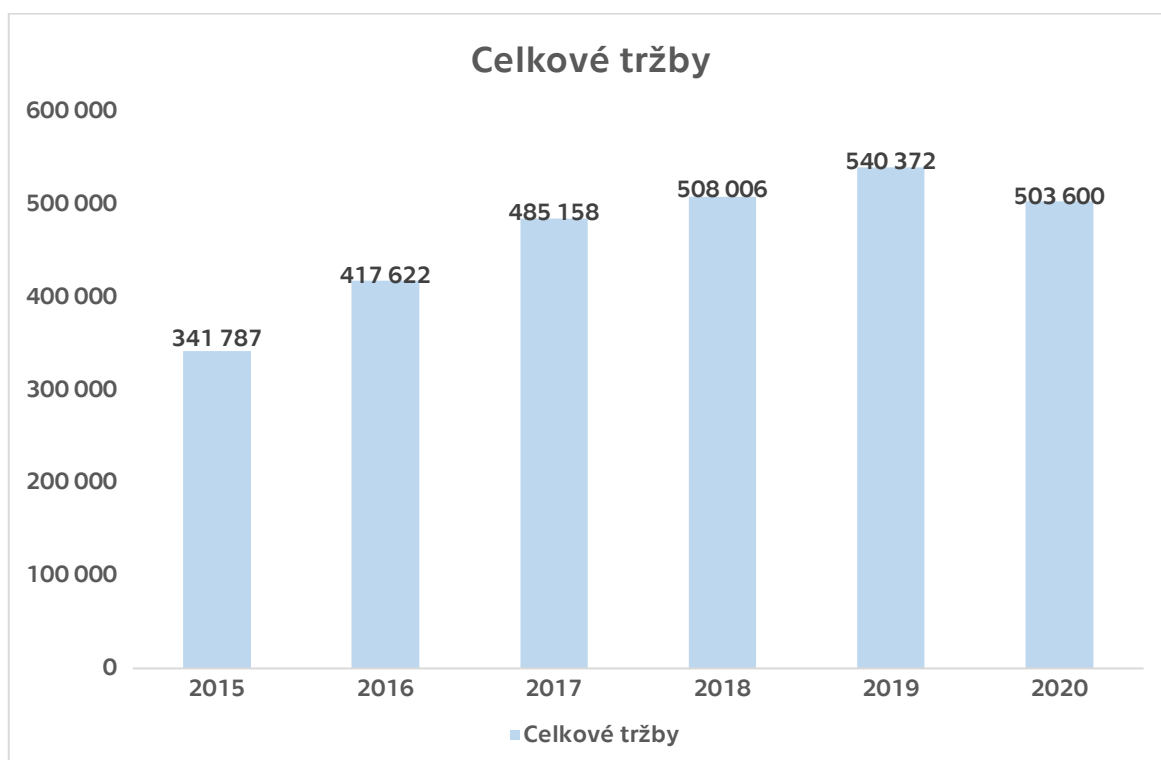
výrobky pouze v obchodních řetězcích, ale 24 % výrobků prodává také v hotelnictví a dalších gastronomických zařízeních. Právě z toho důvodu došlo k poklesu prodeje, který negativně ovlivnil i celkový obrát společnosti. V roce 2020 dosáhla společnost o 4,85 % nižšího obrátu než v roce 2019. V rámci Evropy má společnost nejsilnější pozici právě v České republice a na Slovensku, kde dohromady tvoří přes 50 % celkového obrátu společnosti. Covid-19 se nejvýrazněji negativně podepsal na obrátu České republiky, který klesl o 13,7 %, dále k významnému poklesu došlo také v Maďarsku a na Slovensku. Naopak i přes nelehkou situaci způsobenou pandemií se podařilo společnosti zvýšit obrát v Německu, Rakousku, Rumunsku a dalších zemích.

Společnost prodává své výrobky také v Asii v oblasti Blízkého Východu. K poklesu obrátu došlo v zemích, kde se výrobky prodávají převážně v kavárnách a restauracích, jednou z těchto zemí je i Saudská Arábie, která je pro společnost neúspěšnějším trhem na Blízkém Východě. K poklesu došlo také ve Spojených Arabských Emirátech a Izraeli. Naopak k nárůstu obrátu došlo v Jižní Koreji.

V Severní Americe se prodej snížil o téměř 14 %, důvodem bylo ukončení spolupráce s jedním ze dvou distributorů, se kterými společnost v Americe spolupracovala (výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o., 2020).

Na grafu níže jsou zobrazeny tržby společnosti v letech 2015 až 2020. První čtyři roky měly tržby rostoucí trend, to se ovšem změnilo v roce 2020, kdy je patrný pokles tržeb a to o 7 % oproti předchozímu roku.

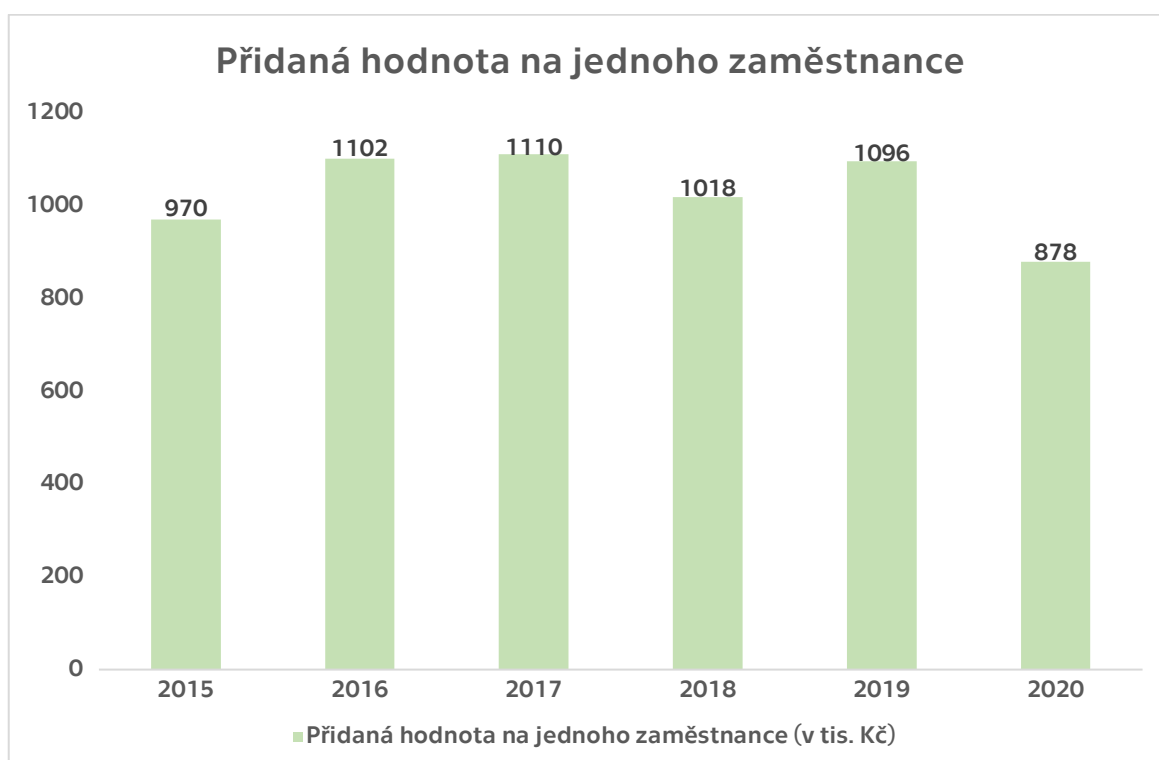
Graf 17: Celkové tržby (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle výroční zprávy 2020 společnosti

Spolu s klesajícími tržbami zejména z prodeje vlastních výrobků a služeb došlo v roce 2020 také k poklesu přidané hodnoty. Přesto, že tržby klesaly, výkonová spotřeba rostla a tvořila 48,4 % z hodnoty tržeb. Rostla jak položka spotřeba materiálů a energie, tak položka služeb. Výrazný pokles zaznamenala také přidaná hodnota na jednoho zaměstnance, a to z důvodu již zmíněného poklesu tržeb, ale zároveň z důvodu nabírání nových zaměstnanců. V roce 2020 měla společnost 296 zaměstnanců a každý z nich v průměru vytvořil téměř 880tisíc Kč přidané hodnoty, což je téměř o 20 % méně vs. předchozí rok 2019.

Graf 18: Přidaná hodnota na jednoho zaměstnance (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle výroční zprávy 2020 společnosti

I přes negativní dopad pandemie Covid-19, se kterým se společnost musela vypořádat, byla schopna zrealizovat své plánované investice. V roce 2020 došlo k nárůstu dlouhodobých hmotných aktiv o 5 %. Společnost pořídila nová zařízení do výrobního procesu pro vývoj a výrobu produktů Marlenka. Stroje a zařízení s nejnovější technologií, které zoptimalizují různé fáze výroby od zpracování surovin až po dekorování jednotlivých výrobků. Dále společnost vybudovala technologie, díky nimž uspoří elektrickou energii a využije odpadní teplo. Největší nárůst z dlouhodobého hmotného majetku zaznamenala položka staveb. Díky rostoucímu zájmu o prohlídky ve výrobě se společnost rozhodla rozšířit a zmodernizovat návštěvnické centrum a otevřít první originální prodejnu výrobků Marlenka. Oběžná aktiva vzrostla o 9 % a to zejména z důvodu nárůstu krátkodobých pohledávek. Je možné, že společnost poskytla svým dodavatelům zálohy například na suroviny pro výrobu, aby jim pomohla ustát nelehké období

způsobené pandemií Covid-19. Co se týče položky pasiv, tak zde došlo ke snížení cizích zdrojů, a tudíž k navýšení vlastního kapitálu, v podobě zvýšení výsledku hospodaření minulých let, kdy společnost opět jako v předešlých letech nechala výsledek hospodaření běžného účetního období uvnitř společnosti.

### 6.1.1 Trend časové řady indexu v letech 2015 až 2020

Tato kapitola obsahuje vývoj časové řady indexu IN05 včetně roku 2020. Umožňuje tedy porovnat vývoj finančního zdraví společnosti před počátkem pandemie Covid-19 viz kapitola Trend časové řady indexu v letech 2015 až 2019 a ovlivnění finančního zdraví společnosti po nástupu pandemie Covid-19.

V tabulce níže je zobrazen vývoj trendu jednotlivých ukazatelů indexu IN05 bez roku 2020 a následně včetně roku 2020. Poměr mezi aktivy a cizími zdroji měl v obou případech klesající trend, avšak v případě časového období včetně roku 2020 došlo ke zpomalení tohoto klesajícího trendu. Jinými slovy v roce 2020 došlo ke vzrůstu tohoto ukazatele. Růst byl způsoben již zmíněným poklesem cizích zdrojů oproti předchozímu roku, a to převážně z důvodu snížení závazků z obchodních vztahů a zároveň růstem aktiv, kdy společnost i nadále pokračovala v investicích. Ani v roce 2020 společnost nevyužila úvěrového financování, a tudíž ukazatel úrokového krytí není brán v potaz a v obou případech byla dosazována doporučená hodnota 9. Co se týče rentability aktiv, pandemie Covid-19 způsobila ještě strmější pokles trendu, než tomu bylo do roku 2019. Důvodem byl již zmíněný pokles tržeb z prodeje výrobků, což vedlo k nízkému výsledku hospodaření před zdaněním a souběžný růst aktiv společnosti. Ke strmějšímu poklesu trendu došlo také v případě poměru mezi výnosy a aktivy společnosti, kdy opět výnosy společnosti poklesly, zatímco aktiva společnosti vzrostla. V případě běžné likvidity došlo v roce 2020 k rapidnímu nárůstu a díky tomu změnil ukazatel trend z klesajícího na rostoucí. Důvodem byl nárůst oběžných aktiv v podobě peněžních prostředků a souběžný pokles krátkodobých závazků společnosti. Výsledný index IN05 po vypuknutí pandemie Covid-19 má stejně jako v předchozích letech klesající trend, nicméně došlo k významnému zpomalení tohoto klesajícího trendu.

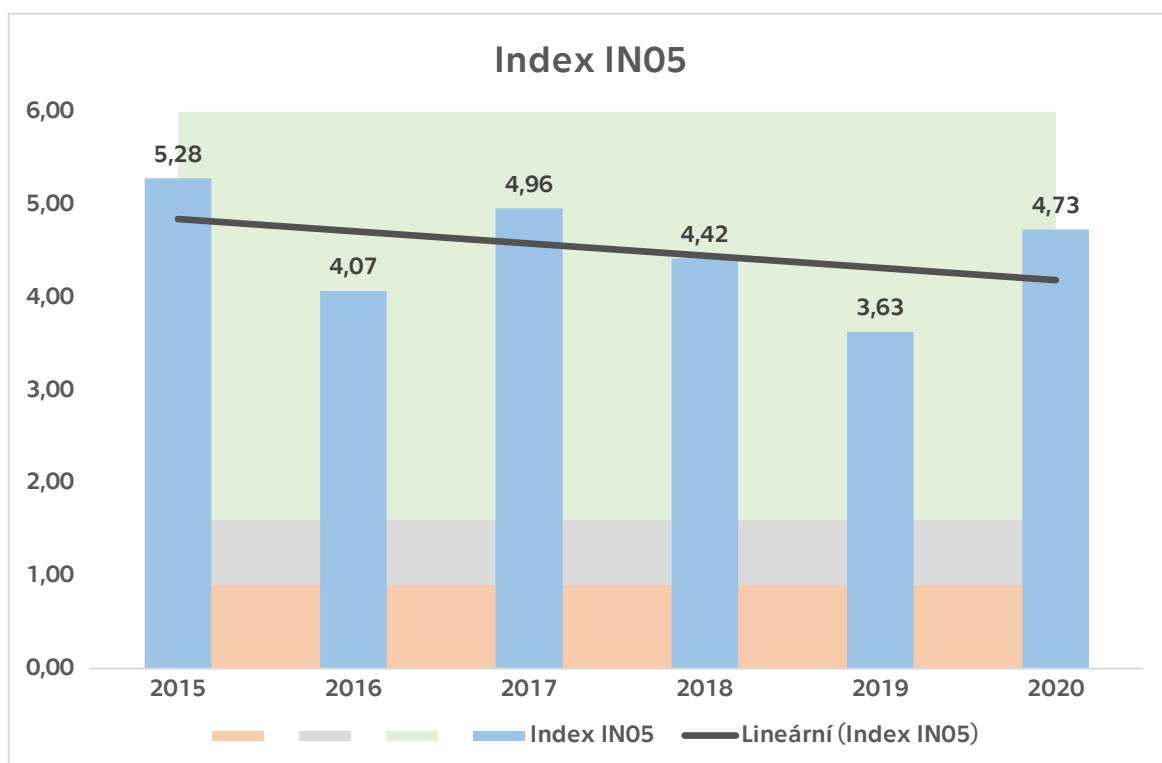
Tabulka 40: Vývoj trendu jednotlivých ukazatelů indexu IN05 v letech 2015 až 2019 a v letech 2015 až 2020

	2015 - 2019	2015 - 2020	
Ukazatel	%trend	%trend	váha indexu
A/CZ	-167.2	-68.39	0,13
Úrokové krytí	nejsou	nejsou	0,04
ROA	-1.1	-1.88	3,97
Výnosy/A	-4.12	-4.73	0,21
Běžná likvidita	-28.31	46.52	0,09
<b>Výsledný index IN05</b>	<b>-29.5</b>	<b>-13.17</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Níže je grafické zobrazení vývoje trendu indexu IN05. Hodnota indexu byla v roce 2020 4,74, což jen potvrzuje výše zmíněné zpomalení klesajícího trendu. Lze tedy říci, že pandemie Covid-19 měla v prvním roce pozitivní vliv na finanční zdraví společnosti. Nicméně je potřeba zmínit, že ke zlepšení finančního zdraví společnosti došlo díky růstu ukazatele běžné likvidity a růstu poměru mezi aktivy a cizími zdroji, což jsou ukazatele, které již před pandemií dosahovaly nadstandardně vysokých hodnot. Zatímco obrat aktiv ani v letech 2015 až 2019 nedosahoval doporučené hodnoty 1 a po vypuknutí pandemie došlo ještě ke snížení této hodnoty. Jinými slovy společnost ještě snížila efektivitu využívání prostředků, které má k dispozici pro podnikání. To stejné platí i pro nejdůležitější ukazatel indexu IN05, rentabilitu aktiv. V roce 2020 společnost dosáhla nejnižší hodnoty rentability aktiv ve sledovaném období a to 10,1 %, což je téměř o 5 % méně než v předchozím roce. Společnost tedy taktéž ještě snížila svou schopnost z dostupných aktiv generovat zisk.

Graf 19: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2020



Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

## 6.2 Modelace perspektivy finančního zdraví

Tato kapitola obsahuje modelaci perspektivy finančního zdraví společnosti Marlenka international, s.r.o., jejímž cílem je posílení stability a posílení finančního zdraví společnosti, tak aby tempo vývoje trendu bylo rostoucí. Z finanční analýzy předchozích let bylo zjištěno, že ukazatele, kteří primárně negativně ovlivňují vývojový trend indexu IN05 jsou rentabilita aktiv a obrat aktiv. Ukazatel běžné likvidity a ukazatel poměru financování cizími zdroji také měly v předchozích letech klesající trend, avšak oba tyto



ukazatele dosahovaly nadstandardních hodnot a z toho důvodu se tato kapitola primárně zabývá optimalizací ukazatele ROA a obrátu aktiv.

Modelace byla provedena na základě metodického návodu dostupného z [www.dia-gnostickytest.cz](http://www.dia-gnostickytest.cz) a na základě informací získaných z provedené finanční analýzy společnosti.

Tržby z prodeje výrobků a služeb rostly mezi lety 2015 a 2019 v průměru o 12 % ročně. Po nástupu pandemie Covid-19 došlo k jejich poklesu o 6,7 %, důvodem bylo již zmíněné dočasné uzavření veškerých gastronomických provozů. Toto opatření se objevilo i v průběhu roku 2021. Lze však předpokládat, že provozovatelé gastronomických provozů v roce 2021 již byly s pandemickou situací seznámeni a našli alternativní řešení, díky nimž byli schopni alespoň částečně obnovit prodej. Na základě tohoto předpokladu lze uvažovat, že tržby v roce 2021 vzrostou vzhledem k předchozímu roku, ale nárůst ještě nebude tak výrazný jako v následujících letech, kdy lze předpokládat, že následky pandemie Covid-19 nebudou nadále negativně ovlivňovat prodej výrobků. Z finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost kontinuálně investuje do rozvoje společnosti, vývoje nových výrobků, zvyšování výrobních kapacit i do modernizace výroby. Dále také lze konstatovat, že společnost v roce 2020 vyvážela své výrobky do 44 zemí světa a lze předpokládat, že má v plánu i nadále expandovat. Potenciál pro růst je zejména v Severní Americe, kde společnost v roce 2020 ukončila spolupráci s jedním ze dvou distributorů, a je zde tedy prostor pro navázání nové spolupráce, a také v Kanadě, kde společnost po dvou letech obnovila export. Na základě těchto předpokladů lze navýšit tržby v roce 2021 o 7,5 % a dále od roku 2021 meziročně zvyšovat tržby zhruba o 12 %.

Růst tržeb se projeví pozitivně i na hodnotě EBITU, který se využívá právě při výpočtu rentability aktiv. EBIT neboli výsledek hospodaření před zdaněním a úroky tvořil v letech 2015 až 2019 v průměru 27,5 % hodnoty tržeb. Jen v roce 2020 tvořil necelých 20 % hodnoty tržeb. Růstu EBITU lze dosáhnout dvěma způsoby. Prvním z nich je optimalizace nákladů. Největší nákladovou položkou ve společnosti je spotřeba materiálu a energie. Předpokládaným důvodem, proč tomu tak je, může být fakt, že společnost vyrábí své výrobky ze surovin prvotřídní kvality a své dodavatele si pečlivě vybírá. Nebudeme tedy předpokládat, že v této oblasti je prostor pro snížení nákladů. Druhou největší nákladovou položkou jsou osobní náklady, což je opět pochopitelné vzhledem k tomu, že společnost každý rok zvyšuje počet zaměstnanců. Snižovat celkové náklady snížením osobních nákladů, tedy mezd zaměstnanců bývá pro společnosti až to nejzazší řešení a vzhledem k tomu, že se společnost nenachází v situaci, kdy by její fungování bylo, byť jen trochu ohroženo, nebudeme uvažovat ani tuto možnost. Druhou možností, jak zvýšit EBIT společnosti je navýšení výnosů. Již jsme uvažovali zvýšení

tržeb, ale je zde ještě prostor pro zvýšení ostatních výnosů společnosti, a to zejména výnosů z dlouhodobého finančního majetku, které má společnost doposud nulové. Jelikož se jedná o rodinnou společnost nedochází k převodu podílu výsledku hospodaření na společníky, ale výsledek zůstává uvnitř společnosti a je převeden do pasiv jako výsledek hospodaření minulých let. Část těchto prostředků je investována do dlouhodobého majetku, ale velká část zůstává „ležet“ na účtech, což značí neefektivní vázání prostředků v aktivech, které by mohly být optimálněji zhodnocovány a tím zvyšovat rentabilitu společnosti. Řešením je investovat část peněžních prostředků do dlouhodobého finančního majetku a tím zhodnotit peněžní prostředky například v podobě výnosových úroků nebo podílu na zisku. V tomto případě lze uvažovat, že 50 % oběžných aktiv (tvořených převážně z peněžních prostředků) společnost investuje do dlouhodobého finančního majetku s každoročním zhodnocením 6 %. Tím dojde k výraznému poklesu oběžných aktiv, proto, aby nedošlo ke zkreslení kvůli rapidnímu poklesu ukazatele solventnosti bude snížena i výše krátkodobých závazků.

Co se týče aktiv, která taktéž ovlivňují ukazatel ROA, zde lze předpokládat, že společnost bude i nadále nechávat výsledek hospodaření za běžné účetní období uvnitř společnosti a tím se budou každoročně zvyšovat aktiva, potažmo pasiva společnosti. Z výroční zprávy společnosti vyplývá, že společnost v letech 2009 až 2020 investovala přes 1,2 miliardy korun a lze tedy uvažovat, že společnost bude i nadále investovat do rozvoje, modernizace a vývoje nových výrobků. V přechodících letech tvořily dlouhodobá aktiva okolo 58 % aktiv a s obdobným trendem lze počítat i nadále.

Cizí zdroje tvoří minoritní část pasiv a jejich hodnota je zanedbatelná, z toho důvodu dojde k úpravě hodnoty cizích zdrojů tak, aby nezkreslila výsledný trend vývoje indexu IN05. Dle metodického návodu by měla být vytvořena rezerva v podobě cizího kapitálu i v případě, že společnost dosud žádný cizí kapitál nevyužívala. Avšak v případě společnosti Marlenka international, s.r.o. ani přes doporučení se tvořit rezerva nebude, jelikož společnost, i v případě, že bude dále investovat, disponuje velkým množstvím peněžních prostředků a v případě nečekané negativní události má dostatek svých vlastních zdrojů, aby tuto událost ustála.

Tabulka 41: Vývoj vybraných položek v letech 2020 až 2024

	2020	výhled 2021	výhled 2022	výhled 2023	výhled 2024
<b>Rozvaha (v tis. Kč)</b>					
Celková aktiva	975 016	1 089 772	1 237 083	1 402 180	1 587 240
Oběžná aktiva	479 531	226 439	256 412	290 005	327 660
Cizí zdroje	47 325	52 881	60 030	68 041	77 021
Krátkodobé závazky	36 441	16 680	18 935	21 462	24 294
<b>Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)</b>					
Tržby z prodeje výrobků a služeb	502 625	540 322	621 370	695 935	779 447
Tržby za prodej zboží	975	1 170	1 638	2 293	3 210
Nákladové úroky	0	0	0	0	0
EBIT	98 383	135 373	171 327	192 013	215 231

Zdroj: Vlastní zpracování autorky, dle získaných poznatků z účetních závěrek společnosti a z návodu dostupného z [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz)

V tabulce 41 je vývoj vybraných položek účetních výkazů v letech 2020 až 2024. Jedná se o klíčové položky pro výpočet jednotlivých ukazatelů indexu IN05. Jednotlivé hodnoty byly dosazeny na základě úvahy výše, tedy tak, aby společnost dosáhla pozitivního vývojového trendu indexu IN05.

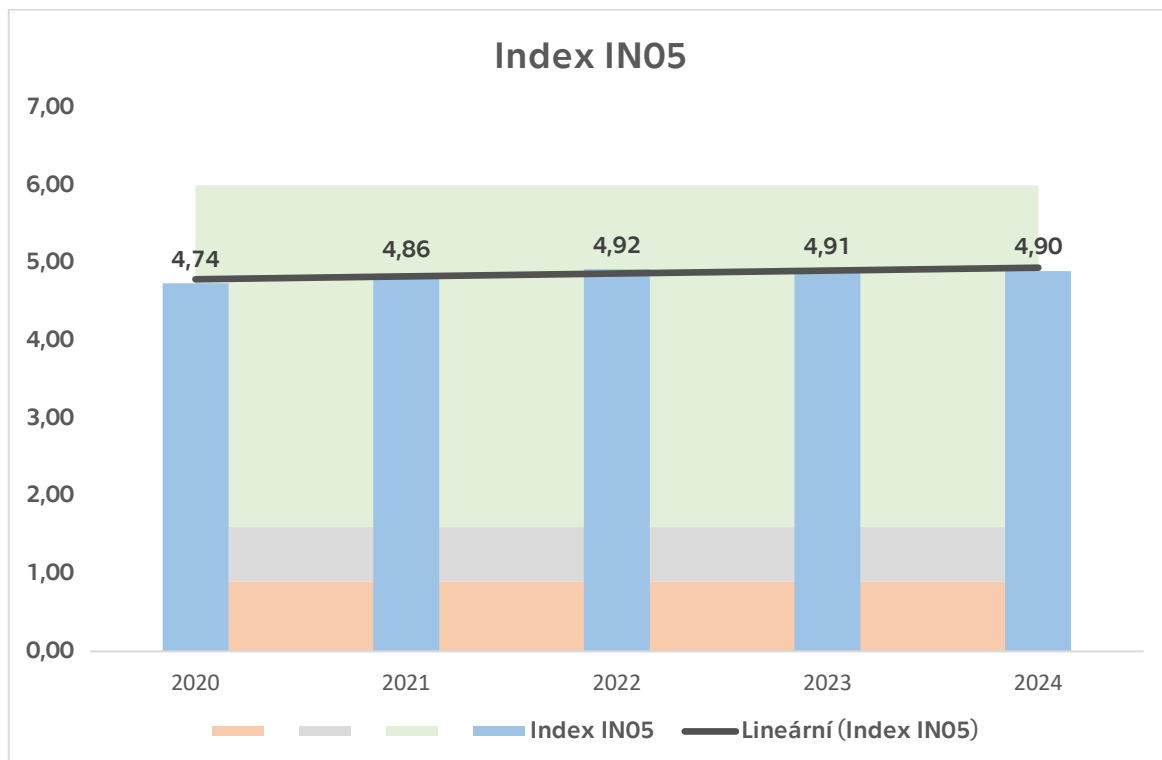
Tabulka 42: Vývoj trendu ukazatelů indexu IN05 v letech 2020 až 2024

	2020	2021	2022	2023	2024	%trend	váha indexu
<b>A = celková aktiva / cizí kapitál</b>	20,60	20,61	20,61	20,61	20,61	0.11	0,13
<b>B = EBIT / nákladové úroky</b>	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	nejsou	0,04
<b>C = EBIT / celková aktiva</b>	0,10	0,12	0,14	0,14	0,14	0.82	3,97
<b>D = výnosy / celková aktiva</b>	0,54	0,52	0,53	0,52	0,52	-0.46	0,21
<b>E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky</b>	13,16	13,58	13,54	13,51	13,49	5.93	0,09
<b>Výsledný index IN05</b>	4,74	4,86	4,92	4,91	4,90	3.6	

Zdroj: Vlastní zpracování autorky, dle získaných poznatků z účetních závěrek společnosti a z návodu dostupného z [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz)

V tabulce 42 jsou zobrazeny namodelované hodnoty jednotlivých ukazatelů indexu IN05 v letech 2020 až 2024 a vývoj trendu těchto ukazatelů včetně výsledného indexu IN05. Cílem bylo optimalizovat finanční strukturu společnosti a tím zajistit rostoucí trend vývoje indexu IN05.

Graf 20: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2020 až 2024



Zdroj: Vlastní zpracování autorky, dle získaných poznatků z účetních závěrek společnosti a z návodu dostupného z [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz)

Z grafu 21 je vidět, že bylo modelací jednotlivých ukazatelů dosaženo mírného pozitivního trendu růstu. Modelací bylo dosaženo postupného zvyšování rentability aktiv. I přesto však rentabilita aktiv nedosahuje takových hodnot, jakých dosahovala před nástupem pandemie Covid-19. To souvisí s předpokladem, že společnost i nadále bude investovat značné množství prostředků do rozvoje společnosti, ale růst EBITU nebude úměrný. Obdobná situace platí i v případě obratu aktiv, za předpokladu pokračujících investic společnost nebude schopna dosáhnout minimální hodnoty obratu aktiv 1 a to i za předpokladu, že část svých oběžných aktiv společnost přesune do dlouhodobého finančního majetku a bude tyto prostředky zhodnocovat.

## 6.3 Shrnutí a doporučení

Marlenka international, s.r.o. je dynamicky se rozvíjející společnost, která každý rok investuje do svého rozvoje v nejrůznějších oblastech; rozšiřování výrobní kapacity, nejnovější technologie a výrobní stroje, vývoj nových výrobků atd. I přesto, že růst investic v některých letech převyšuje růst tržeb, jedná se o natolik finančně zdravou a stabilní společnost, která se nachází vysoko v pásmu finančního zdraví, že si může dovolit dále investovat do svého rozvoje.

Charakteristickým znakem společnosti je způsob jejího financování, financuje vše převážně z vlastních zdrojů, což jí přináší minimální riziko, ale zároveň se jedná o nákladnější způsob, který snižuje rentabilitu společnosti. Tím, že se jedná o rodinný podnik nedochází k převodu podílu výsledku hospodaření na společníky, ale výsledek zůstává uvnitř společnosti a je převeden do pasiv jako výsledek hospodaření minulých let. Díky tomu společnost nemusí čerpat úvěr a financuje veškeré investice z vlastních zdrojů. I přesto velká část majetku zůstává „ležet“ na účtech, a tím nedochází k jejímu zhodnocení, což by vedlo ke zvýšení rentability společnosti. Z toho důvodu by pro společnost bylo optimální investovat alespoň část peněžních prostředků například do dlouhodobého finančního majetku, aby docházelo k jejich zhodnocení. Další možností, která se společnosti nabízí vzhledem k její kapitálové vybavenosti je rozšířit své podnikání převzetím konkurenční společnosti. Jelikož se společnosti podařilo ustát krizi související s pandemií Covid-19 je zde možnost zvýšit svůj tržní podíl, popřípadě expandovat na nové trhy právě díky akvizici konkurenční společnosti.

# Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit společnost Marlenka international, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy v letech 2015 až 2020, následně na základě zjištěných poznatků namodelovat konkrétní řešení vedoucí ke zlepšení, popřípadě udržení finanční situace podniku.

První analýza, která byla provedena byla analýza absolutních ukazatelů, byla použita metodika jak horizontální, tak i vertikální analýzy. Při vertikální analýze bylo zjištěno, že dlouhodobá aktiva společnosti Marlenka international, s.r.o. tvořila ve sledovaném období v průměru 58 % objemu celkových aktiv. Jedná se o výrobní podnik, takže není překvapivé, že většina dlouhodobých aktiv byla tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, tedy zejména výrobními halami, administrativní budovou a výrobními technologiemi a stroji. Nejobjemnější položkou oběžných aktiv byly peněžní prostředky, které tvořily mezi lety 2015 až 2019 v průměru 32 % celkových aktiv. Pasiva společnosti byla tvořena převážně vlastním kapitálem a cizích zdrojů společnost využívala převážně ve formě krátkodobých závazků. Při horizontální analýze byl použit podílový způsob výpočtu, který ukázal každoroční nárůst aktiv a pasiv. Společnost celé sledované období investovala do dlouhodobého nehmotného majetku v podobě vývoje nových výrobků a inovací ve výrobě a také do dlouhodobého hmotného majetku, a to zejména do pořízení nových výrobních strojů a technologií. Co se týče pasiv společnost ve sledovaném období ponechávala výsledek hospodaření uvnitř společnosti a tím každoročně rostl výsledek hospodaření minulých let. Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát prozradila, že se společnosti dařilo v letech 2015 až 2019 zvyšovat tržby a také čistý obrát. Největší nákladovou položku, která byla rostoucí po celé sledované období, tvořila výkonová spotřeba, zejména pak spotřeba materiálu a energie, což je opět typické pro výrobní podnik. S každoročním růstem produkce rostla nejen výkonová spotřeba, ale zvyšoval se i počet zaměstnanců, takže rostly také osobní náklady.

Bilanční pravidla ukázala, že společnost volí výrazně konzervativní způsob financování. Toto vidíme u zlatého bilančního pravidla, kde společnost financuje část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, což je méně rizikové, ale zato nákladnější. To stejné platí pro pravidlo vyrovnaní rizika, kde výrazně převyšuje vlastní kapitál nad cizím, tzn. opět způsob, který není rizikový, ale nákladnější. Pari pravidlo říká, že vlastního kapitálu by mělo méně než dlouhodobého majetku. Ani toto pravidlo společnost nedodrhuje, a tak opět lze konstatovat, že využívá nákladnější způsob financování, neboť nevyužívá pozitivního efektu finanční páky ani daňový štít. Posledním pravidlem je růstové pravidlo a jelikož společnost ve sledovaných letech prováděla velké investice, ne vždy bylo dodrženo růstové pravidlo, tedy že růst investic nepřesahoval růst tržeb.

Všechny poměrové ukazatele měly po celé sledované období kladné hodnoty, to znamená, že společnost tvořila zisk. Nejvyšší hodnoty dosáhly ukazatele rentability v roce 2017 a další roky měly klesající trend, což pro společnost není pozitivní vývoj a je zde prostor pro optimalizaci finanční struktury. Ukazatele likvidity dosahovaly vyšších hodnot, než jsou hodnoty doporučené, lze tedy říci, že ve sledovaném období neměla společnost nejmenší problém s hrazením svých závazků, což zvyšuje důvěru věřitelů, nicméně příliš vysoké hodnoty likvidity značí neefektivní vázání prostředků v aktivech, které mohly být optimálněji zhodnocovány a tím zvyšovat rentabilitu společnosti. Z ukazatelů aktivity stojí za zmínku ukazatel obratu celkových aktiv, jehož doporučená minimální hodnota je jedna. Bohužel společnost nedosahuje ve sledovaném období této minimální hodnoty a ukazatel má klesající trend, to značí přílišnou majetkovou vybavenost a neefektivní nakládání s aktivy, což jen potvrzuje předchozí zhodnocení. Nicméně je potřeba zmínit, že společnost v průběhu sledovaného období prováděla řadu nákladných investic ať už v podobě nové výrobní linky, přístavby administrativní budovy nebo koupě nové výrobní technologie. Co se týče ukazatelů zadluženosti, lze konstatovat, že společnost, měla ve sledovaném období, téměř nulové riziko, z důvodu minimální zadluženosti, ale nutno podotknout, že menší míra zadluženosti by společnosti prospěla, a to z toho důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál díky daňovému efektu. Z ukazatelů produktivity bylo zjištěno, že společnost každý rok zvyšuje počet zaměstnanců, což je logické vzhledem k tomu, že se jedná o rozvíjející se společnost s rostoucí produkcí. Lze konstatovat, že ukazatele produktivity značí optimální řízení z pohledu počtu zaměstnanců, nákladů na zaměstnance a přidané hodnoty.

Analýza rozdílových ukazatelů jen potvrzuje již dříve zmíněné a tedy, že společnost disponuje příliš vysokou hodnotou pracovního kapitálu, respektive oběžných aktiv, což pro společnost znamená zbytečné náklady a neefektivní vázání prostředků v aktivech. V ideálním případě by hodnota NWC měla odpovídat potřebě NWC, což v případě společnosti Marlenka international, s.r.o., není ani zdaleka dodrženo.

Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2019 prokázal, že společnost vykazuje pevné finanční zdraví a tvoří hodnotu. Finanční pozice společnosti, její stabilita a výkonnost však ve sledovaných letech měla klesající trend. To znamená, že společnost v období hospodářské konjunktury nebyla schopná využít příležitosti k růstu a tím tak zvyšovat svou hodnotu. I přesto není na místě hovořit o závažném oslabování finančního zdraví společnosti, jelikož nejvýraznější klesající trend byl zaznamenán u ukazatele solventnosti a u poměru financování cizími zdroji, což jsou ukazatele, které dosahovaly po celé období nadstandardně vysokých hodnot.

Další část práce obsahovala zhodnocení finanční situace společnosti v roce 2020, tedy v roce, kdy udeřila pandemie Covid-19. Pandemie a vládní opatření měla negativní dopad i na společnost Marlenka international, s.r.o. Negativně se podepsala zejména na prodeji výrobků, který klesl o 4,85 % oproti předchozímu roku. Pokles prodeje šel ruku v ruce s poklesem tržeb společnosti, které měly do roku 2020 rostoucí trend, avšak v roce 2020 klesly o 7 % oproti předchozímu roku. I přesto se však společnosti v tomto roce podařilo zpomalit klesající trend vývoje časové řady indexu IN05. Lze tedy zhodnotit, že pandemie Covid-19 měla v prvním roce pozitivní vliv na finanční zdraví společnosti. Nicméně je potřeba zmínit, že ke zlepšení finančního zdraví společnosti došlo díky růstu ukazatele běžné likvidity a růstu poměru mezi aktivy a cizími zdroji, což jsou ukazatele, které již před pandemií dosahovaly nadstandardně vysokých hodnot. Zatímco obrat aktiv ani v letech 2015 až 2019 nedosahoval doporučené hodnoty 1 a po vypuknutí pandemie došlo ještě ke snížení této hodnoty. Jinými slovy společnost ještě snížila efektivitu využívání prostředků, které má k dispozici pro podnikání. To stejné platí i pro nejdůležitější ukazatel indexu IN05, rentabilitu aktiv, kdy v roce 2020 společnost dosáhla nejnižší hodnoty rentability aktiv ve sledovaném období. Společnost tedy taktéž ještě snížila svou schopnost z dostupných aktiv generovat zisk.

Jelikož pandemie Covid-19 přispěla k posílení finančního zdraví společnosti nebylo potřeba vytvářet model perspektivy finančního zdraví společnosti, který by vedl k rapidnímu zlepšení jejího zdraví. Naopak byl modelován vývoj v mírném rostoucím trendu, jehož cílem bylo zoptimalizovat finanční strukturu podniku, aby se zvýšila jeho rentabilita a omezilo se neefektivní vázání prostředků v aktivech.

Z výše uvedených poznatků lze společnost Marlenka international, s.r.o. považovat za finančně zdravou a stabilní společnost, která se dynamicky rozvíjí a kontinuálně investuje do svého rozvoje a má potenciál pro další růst a rozvoj.



# Seznam použité literatury

ALTMAN, Edward I. *Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. Massachusetts: Wiley-Blackwell, 2002. ISBN 978-0-631-22563-8

GALLAGHER, Timothy J. a ANDREW, Joseph D. *Financial management: Principles and practice*. 4th edition. Saint Paul: Freeload Press, 2007. ISBN 1-930789-02-5.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MÁČE, Miroslav. *Manažerské účetnictví veřejného sektoru*. Praha: Grada, 2018. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-271-2003-1.

MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2034-5.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

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

RYNEŠ, Petr. *Cash flow v účetní závěrce: [komentář, příklady]*. 3., aktualiz. vyd. Olomouc: ANAG, c2009. Účetnictví (ANAG). ISBN 978-80-7263-490-3.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-722-6562-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

STROUHAL, Jiří. *Mezinárodní standardy účetního výkaznictví I pro prezenční a kombinovanou formu studia*. Mladá Boleslav: ŠKODA AUTO Vysoká škola, 2019. ISBN 978-80-87042-76-2

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-.

VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.

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

# Seznam použitých internetových zdrojů

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2020 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69978526&subjektId=685884&spis=841266>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2019 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=64945877&subjektId=685884&spis=841266>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2018 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=59632816&subjektId=685884&spis=841266>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2017 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55173275&subjektId=685884&spis=841266>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2016 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50664763&subjektId=685884&spis=841266>

Veřejný rejstřík a sbírka listin: Účetní závěrka a výroční zpráva společnosti Marlenka international, s.r.o. za rok 2015 [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=46042977&subjektId=685884&spis=841266>

Marlenka: O firmě [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.marlenka.cz/cs/home>

Rejstřík firem: Marlenka international, s.r.o. [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/25900706/marlenka-international-s-r-o/>

World Health Organization: Health topics - Coronavirus [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: [https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab\\_1](https://www.who.int/health-topics/coronavirus#tab=tab_1)

Národní zdravotnický informační portál: COVID-19: úvod, inkubační doba, původce a sezónnost onemocnění [online]. 21. 12. 2021 [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.nzip.cz/clanek/447-covid-19-zakladni-informace>

Česká národní banka: Bezprostřední dopady pandemie covid-19 na českou ekonomiku [online]. 2020 [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova->

[politika/zpravy-o-inflaci/tematicke-prilohy-a-boxy/Bezprostredni-dopady-pandemie-covid-19-na-ceskou-ekonomiku/](#)

Státní zemědělský intervenční fond: Značka Klasa [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.szif.cz/cs/klasa>

BALASUBRAMANIAM, KESAVAN. Investopedia: Operating Leverage and Financial Leverage [online]. 19.7.2021 [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/ask/answers/06/highleverage.asp>

Finanalysis: Finanční analýza podniku [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/diagnosticky-test.html>

Diagnostický test: Finanční zdraví malého a středního podniku [online]. [cit. 2022-04-21]. Dostupné z: <https://www.diagnostickytest.cz>

# Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti Marlenka international s.r.o.....	30
---	----

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Zkrácená struktura rozvahy .....	8
Tabulka 2: Zkrácená struktura Výkazu zisku a ztráty .....	9
Tabulka 3: Vzorec pro Altmanovo Z-skóre pro podniky obchodované na kapitálovém trhu.....	20
Tabulka 4: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre .....	20
Tabulka 5: Vzorec pro Altmanovo Z-skóre pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu.....	21
Tabulka 6: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre .....	21
Tabulka 7: Modifikovaný vzorec Altmanova Z-skóre pro české podniky obchodované na kapitálovém trhu.....	22
Tabulka 8: Interpretace výsledků modifikovaného Altmanova Z-skóre.....	22
Tabulka 9: Vzorec pro Tafflerův index.....	23
Tabulka 10: Interpretace výsledků Tafflerova indexu.....	23
Tabulka 11: Vzorec pro index IN05.....	24
Tabulka 12: Interpretace výsledků indexu IN05.....	24
Tabulka 13: Vzorec pro Index bonity.....	25
Tabulka 14: Interpretace výsledků Indexu bonity (IB).....	26
Tabulka 15: Vzorec pro Rychlý Kralicekův test .....	26
Tabulka 16: Obodování jednotlivých ukazatelů Kralicekova testu.....	27
Tabulka 17: Interpretace výsledků Rychlého Kralicekova testu .....	27
Tabulka 18: Zkrácená struktura rozvahy .....	33
Tabulka 19: Zkrácená struktura Výkazu zisku a ztráty.....	34
Tabulka 20: Horizontální analýza vybraných položek aktiv.....	35
Tabulka 21: Horizontální analýza vybraných položek pasiv.....	36
Tabulka 22: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty.....	38
Tabulka 23: Vertikální analýza vybraných položek aktiv .....	39
Tabulka 24: Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	40
Tabulka 25: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty .....	42
Tabulka 26: Zlaté bilanční pravidlo .....	44
Tabulka 27: Pravidlo vyrovnaní rizika .....	44
Tabulka 28: Pari pravidlo.....	45
Tabulka 29: Růstové pravidlo .....	46
Tabulka 30: Ukazatele rentability .....	49
Tabulka 31: Ukazatele likvidity .....	49
Tabulka 32: Ukazatele aktivity .....	51
Tabulka 33: Ukazatele zadluženosti.....	53
Tabulka 34: Ukazatele produktivity .....	53
Tabulka 35: Struktura NWC (v tis. Kč).....	55
Tabulka 36: NWC a potřeba NWC.....	56
Tabulka 37: Nepeněžní pracovní kapitál.....	57
Tabulka 38: Vývoj trendu ukazatelů indexu IN05 v letech 2015 až 2019 .....	59

Tabulka 39: Shrnující tabulka ukazatelů a jejich význam .....	61
Tabulka 40: Vývoj trendu jednotlivých ukazatelů indexu IN05 v letech 2015 až 2019 a v letech 2015 až 2020.....	65
Tabulka 41: Vývoj vybraných položek v letech 2020 až 2024.....	69
Tabulka 42: Vývoj trendu ukazatelů indexu IN05 v letech 2020 až 2024.....	69

# Seznam grafů

Graf 1: Deset zemí tvořících největší obraty z prodeje v roce 2022.....	29
Graf 2: Vývoj vybraných položek aktiv (v tis. Kč).....	36
Graf 3: Vývoj vybraných položek pasiv (v tis. Kč).....	37
Graf 5: Vertikální analýza vybraných položek pasiv .....	40
Graf 6: Struktura nákladů na tržbách (v tis. Kč) .....	43
Graf 7: Zlaté bilanční pravidlo .....	44
Graf 8: Pravidlo vyrovnání rizika .....	45
Graf 9: Pari pravidlo.....	46
Graf 10: Růstové pravidlo.....	47
Graf 11: Ukazatele rentability.....	48
Graf 12: Ukazatele likvidity.....	50
Graf 13: Ukazatele obratovosti .....	52
Graf 14: Vývoj produktivity práce z přidané hodnoty a průměrné mzdy pracovníků ...	54
Graf 15: Struktura čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč) .....	55
Graf 16: NWC a potřeba NWC .....	57
Graf 17: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2019.....	60
Graf 18: Celkové tržby (v tis. Kč).....	63
Graf 19: Přidaná hodnota na jednoho zaměstnance (v tis. Kč).....	64
Graf 20: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2015 až 2020 .....	66
Graf 21: Trend časové řady indexu IN05 v letech 2020 až 2024 .....	70



## **Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha společnosti Marlenka international s.r.o., za roky 2015 až 2020 .....	84
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Marlenka international s.r.o., za roky 2015 až 2020.....	88

Příloha 1: Rozvaha společnosti Marlenka international s.r.o., za roky 2015 až 2020

<b>ROZVAHA (v tisících Kč)</b>		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	458 868	567 803	686 691	797 059	919 402	975 016
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0		0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	299 529	296 478	431 790	510 774	477 161	490 374
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)</b>	004	46	295	3 778	6 602	11 212	3 404
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0		0	0	0
Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	0	249	3 444	4 867	11 039	2 404
Software	007	0	0	3 295	4 817	11 039	2 404
Ostatní ocenitelná práva	008	0	249	149	50	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	334	150	173	173
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011	46	46	0	1 585	0	827
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	46	46	0	1 585	0	827
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 +24)</b>	014	299 483	296 183	428 012	504 172	465 949	486 970
Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	210 527	208 314	290 807	288 857	311 287	354 800
Pozemky	016	3 883	3 883	3 883	3 883	33 173	22 301
Stavby	017	206 644	204 431	286 924	284 974	278 114	332 499
Hmotné movité věci a jejich soubory	018	85 610	41 061	57 155	199 001	113 615	123 234
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020	1 670	1 490	3 616	2 523	2 737	1 582
Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023	1 670	1 490	3 616	2 523	2 737	1 582
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	1 676	45 318	76 434	13 791	38 310	7 354
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	9	12 971	53 687	3 024	134	7 104
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	1 667	32 347	22 747	10 767	38 176	250
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	0	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029	0	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0	0

Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	156 368	268 083	251 160	283 638	439 203	479 531
<b>Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	19 376	20 891	26 235	33 100	34 256	39 875
Materiál	039	14 628	16 363	18 915	24 505	26 824	30 347
Nedokončená výroba a polotovary	040	393	372	479	778	732	682
Výrobky a zboží (ř.42 + 43)	041	4 355	4 156	6 841	7 817	6 700	8 846
Výrobky	042	4 196	3 992	6 376	7 553	6 437	8 384
Zboží	043	159	164	465	264	263	462
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	7 541	5 709	3 862	16 387	12 847	25 775
Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)	047	0	0	0	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052	0	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	7 541	5 709	3 862	16 387	12 847	25 775
Pohledávky z obchodních vztahů	058	4 122	2 862	2 342	7 544	6 162	1 078
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0	0
Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061	3 419	2 847	1 520	8 843	6 685	24 697
Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	064	2 803	0	106	8 301	513	6 868
Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	502	2 670	1 332	455	1 009	12 532
Dohadné účty aktivní	066	0	49	0	0	65	210
Jiné pohledávky	067	114	128	82	87	5 098	5 087
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 +70)</b>	068	0	0	0	66 609	51 647	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	66 609	51 647	0

<b>Peněžní prostředky (ř. 72 +73)</b>	071	129 451	241 483	221 063	167 542	340 483	413 881
Peněžní prostředky v pokladně	072	2 359	1 726	6 817	8 165	7 378	107 409
Peněžní prostředky na účtech	073	127 092	239 757	214 246	159 377	333 075	306 472
<b>Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)</b>	074	2 971	3 242	3 741	2 647	3 038	5 111
Náklady příštích období	075	2 951	2 754	2 612	2 465	2 025	4 246
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	20	488	1 129	182	1 013	865
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	458 868	567 803	686 691	797 059	919 402	975 016
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)</b>	079	439 340	530 627	652 268	752 685	853 645	924 090
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	40 200	40 200	40 200	40 200	40 200	40 200
Základní kapitál	081	40 200	40 200	40 200	40 200	40 200	40 200
Vlastní podíly (-)	082	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0	0
<b>Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)</b>	084	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098
Ážio	085	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy (ř. 87 až 91)	086	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098
Ostatní kapitálové fondy	087	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098	3 098
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091	0	0	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	4 020	4 020	4 020	4 020	4 020	4 020
Ostatní rezervní fondy	093	4 020	4 020	4 020	4 020	4 020	4 020
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodářství minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)</b>	095	322 555	383 789	472 720	592 010	687 720	796 974
Nerozdělený zisk minulých let	096	322 555	383 789	472 720	592 010	687 720	796 974
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	097	0	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodářství minulých let (+/-)	098	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-)</b>	099	69 467	99 520	132 230	113 357	118 607	79 798
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	100	0	0	0	0	0	0
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	19 143	36 669	32 072	42 893	65 384	47 325
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	0	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0	0
<b>Závazky ř. 108 + 123)</b>	107	19 143	36 669	32 072	42 893	65 384	47 325

<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)</b>	108	3 708	2 369	3 216	11 906	10 802	10 884
Vydané dluhopisy (ř.110 + 111)	109	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	281	281	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	3 708	2 088	2 935	11 906	10 802	10 884
Závazky - ostatní (ř. 120 až 122)	119	0	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	122	0	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)</b>	123	15 435	34 300	28 856	30 987	54 582	36 441
Vydané dluhopisy (ř. 125 + 126)	124	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	128	3 598	536	601	15 028	8 011	13 579
Závazky z obchodních vztahů	129	5 093	20 023	19 399	7 336	35 777	13 183
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0	0
Závazky - ostatní (ř. 134 až 140)	133	6 744	13 741	8 856	8 623	10 794	9 679
Závazky ke společníkům	134	8	8	9	9	9	11
Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	136	3 852	3 780	4 319	4 836	4 969	5 512
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	2 246	2 290	2 600	2 946	2 929	3 245
Stát - daňové závazky a dotace	138	566	7 561	1 810	706	2 789	825
Dohadné účty pasivní	139	14	14	14	14	21	0
Jiné závazky	140	58	88	104	112	77	86
<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)</b>	141	385	507	2 351	1 481	373	3 601
Výdaje příštích období	142	385	507	621	490	373	1 766
Výnosy příštích období	143	0	0	1 730	991	0	1 835

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Marlenka international s.r.o., za roky 2015 až 2020

<b>VZZ (v tisících Kč)</b>		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	01	341 329	417 122	484 294	506 576	538 456	502 625
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	458	500	864	1 430	1 916	975
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	142 098	171 623	210 646	233 488	233 093	243 566
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	416	487	515	967	1 192	605
Spotřeba materiálu a energie	05	123 461	144 312	170 649	183 775	193 937	191 284
Služby	06	18 221	26 824	39 484	48 746	37 964	51 677
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	07	-1 203	-737	-3 314	-2 542	-165	-3 465
<b>Aktivace (-)</b>	08	0	0	0	0	27	0
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	69 304	78 815	90 761	103 419	110 072	112 538
Mzdové náklady	10	51 720	57 185	65 082	74 061	79 683	81 375
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	17 584	21 630	25 679	29 358	30 389	31 163
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	17 484	19 350	21 980	24 913	26 183	27 044
Ostatní náklady	13	100	2 280	3 699	4 445	4 206	4 119
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	51 834	50 471	38 613	39 879	65 687	59 089
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	51 834	50 471	38 613	39 879	65 664	59 089
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	51 834	50 471	38 613	39 879	65 664	59 089
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	0	0	23	0
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	3 848	2 966	10 060	1 359	2 025	14 874
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	657	8	6 432	213	1 027	12 758
Tržby z prodaného materiálu	22	28	23	115	41	562	1 046
Jiné provozní výnosy	23	3 163	2 935	3 513	1 105	436	1 070
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	1 195	646	4 697	513	1 377	11 872
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	469	0	3 967	95	814	11 198
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0	0	47	0	0	7
Daně a poplatky	27	318	322	336	183	188	224
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0	0	0	0	0	0
Jiné provozní náklady	29	408	324	347	235	375	443
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	82 407	119 770	153 813	134 608	132 306	94 874
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)</b>	31	0	0	0	0	0	0

Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0	0
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34	0	0	0	0	0	0
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)</b>	35	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0	0
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38	0	0	0	0	0	0
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)</b>	39	401	233	232	2 607	6 652	3 381
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	401	233	232	2 607	6 652	3 381
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42	0	0	0	0	0	0
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)</b>	43	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	0	0	0	0
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	5 324	1 991	3 619	2 448	1 266	3 247
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	2 563	2 400	4 599	2 219	2 000	3 119
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)</b>	48	3 162	-176	-748	2 836	5 918	3 509
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)</b>	49	85 569	119 594	153 065	137 444	138 224	98 383
<b>Daň z příjmů (ř. 51 + 52)</b>	50	16 102	20 075	20 835	24 087	19 617	18 585
Daň z příjmů splatná	51	15 867	21 694	19 989	15 115	20 722	18 503
Daň z příjmů odložená (+/-)	52	235	-1 619	846	8 972	-1 105	82
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)</b>	53	69 467	99 519	132 230	113 357	118 607	79 798
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)</b>	55	69 467	99 519	132 230	113 357	118 607	79 798
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII</b>	56	351 360	422 812	499 069	514 420	550 315	525 102

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle účetních závěrek společnosti

