

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Hodnocení finanční situace podniku

Evaluation of the Financial Situation of a Company

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

ČERNOHLÁVEK

MARTIN

2022



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Černohlávek** Jméno: **Martin** Osobní číslo: **490733**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Hodnocení finanční situace podniku

Název bakalářské práce anglicky:

Evaluation of the Financial Situation of a Company

Pokyny pro vypracování:

CÍL PRÁCE: Cílem práce bude zhodnocení finanční situace vybraného podniku v období 2016 až 2020 pomocí metod finanční analýzy. Na základě této analýzy navrhnout řešení pro zlepšení finančního zdraví společnosti.
PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem práce bude zhodnocení finanční situace vybraného podniku a následně navržené doporučení pro zlepšení finančního zdraví v kontextu současné ekonomické situace.
OSNOVA: (1) Úvod práce, cíl práce, (2) Relevantní teoretická východiska, (3) Charakteristika podniku, (4) Analýza současného stavu, (5) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (6) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

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.
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D. institut ekonomických studií MÚ

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

Datum zadání bakalářské práce: **05.01.2022** Termín odevzdání bakalářské práce: **28.04.2022**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

Ing. Miroslav Sponer, 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

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

ČERNOHLÁVEK, Martin. *Hodnocení finanční situace podniku*. Praha: ČVUT 2022. Bakalářská práce.
České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupnění 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: 20. 04. 2022

Podpis:

Poděkování

Na začátek bych rád poděkoval vedoucímu mé práce, panu Ing. Miroslavovi Sponerovi, Ph.D., za jeho čas během konzultací, odborné vedení a přínosné poznatky, jež mi pomohly při psaní této práce. Stejně tak velice děkuji finanční ředitelce společnosti THIMM Obaly, k.s., paní Ing. Jitce Knýřové, za poskytnutí materiálů, cenné rady a vysvětlení zákulisních procesů pro lepší pochopení výsledků jednotlivých ukazatelů. V neposlední řadě bych rád poděkoval své rodině a přátelům za jejich podporu a trpělivost během mého studia na vysoké škole.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení celkové finanční situace vybrané společnosti THIMM Obaly, k.s., v letech 2016 až 2020. Práce je členěna na dvě části. Teoretická část je věnována definování uživatelů finanční analýzy, zdrojům, ze kterých tato analýza vychází, a především jednotlivým ukazatelům a metodám. V praktické části je nejprve pozornost upřena na představení společnosti. Následuje stěžejní část práce, kterou je aplikování ukazatelů finanční analýzy, definovaných v teoretické části, zhodnocení silných a slabých stránek a v závěru praktické části také návrh doporučení, pomocí nichž by se mohla finanční situace společnosti vylepšit.

Klíčová slova

finanční analýza, absolutní ukazatele, čistý pracovní kapitál, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, produktivita, bonitní a bankrotní modely

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the overall financial situation of the selected company THIMM Obaly, k.s., in the years 2016 to 2020. The thesis is divided into two parts. The theoretical part is devoted to defining the users of the financial analysis, the sources on which this analysis is based and, above all, the specific indicators and methods. In the practical part, attention is first focused on the introduction of the company. This is followed by the main part of the thesis, which is the application of the financial analysis indicators defined in the theoretical part, the evaluation of the strengths and weaknesses and, at the end of the practical part, the proposal of recommendations that could improve the financial situation of the company.

Key words

financial analysis, absolute ratios, net working capital, liquidity, profitability, debt, activity, productivity, creditworthiness and bankruptcy models

Obsah

Seznam zkratk a značek	5
Úvod.....	6
1 Finanční analýza	8
1.1 Uživatelé finanční analýzy	8
1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu	9
2 Metody finanční analýzy.....	14
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	15
2.1.1 Horizontální analýza	15
2.1.2 Vertikální analýza	15
2.2 Bilanční pravidla	16
2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	17
2.4 Poměrové ukazatele	19
2.4.1 Ukazatele likvidity	19
2.4.2 Ukazatele rentability	20
2.4.3 Ukazatele aktivity	21
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	23
2.4.5 Ukazatele produktivity	25
2.5 Souhrnné ukazatele hodnocení podniku	25
2.5.1 Altmanův model	26
2.5.2 Index IN05	26
2.5.3 Kralickův Quicktest	27
3 Představení společnosti.....	29
3.1 Základní údaje.....	30
4 Finanční analýza společnosti.....	31
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	31
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy	31
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	34
4.1.3 Vertikální analýza rozvahy.....	35
4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
4.2 Analýza bilančních pravidel	39

4.3	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	41
4.4	Poměrové ukazatele	42
4.4.1	Ukazatele likvidity	42
4.4.2	Ukazatele rentability	44
4.4.3	Ukazatele aktivity	45
4.4.4	Ukazatele zadluženosti	46
4.4.5	Ukazatele produktivity	48
4.5	Souhrnné ukazatele hodnocení podniku	49
4.5.1	Altmanův model	49
4.5.2	Index IN05	50
4.5.3	Kralický Quicktest	50
5	Celkové zhodnocení finanční situace podniku a doporučení ke zlepšení.....	52
5.1	Doporučení ke zlepšení.....	54
Závěr	56
Seznam literatury	58
Seznam elektronických a ostatních zdrojů	59
Seznam obrázků	61
Seznam tabulek	62
Seznam grafů.....	63
Seznam příloh.....	64

Seznam zkratek a značek

ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earning after Tax (Zisk po zdanění)
EBT	Earning before Tax (Zisk před zdaněním)
EBIT	Earning before Interest and tax (Zisk před úroky a zdaněním)
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation (Zisk před úroky, zdaněním a odpisy)
OA	Oběžná aktiva
NOPAT	Net Operation Profit after Tax (Provozní zisk po zdanění)
NWC	Net Working Capital (Čistý pracovní kapitál)
ROA	Return on Assets (Rentabilita aktiv)
ROCE	Return on Capital Employed (Rentabilita dlouhodobého kapitálu)
ROE	Return on Equity (Rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return on Sales (Rentabilita tržeb)
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

Úvod

Každý podnik někdy musí podstoupit určitá investiční či finanční rizika, ze kterých mohou pramenit mnohé problémy. Manažeři v těchto momentech nesou velkou odpovědnost a pro správné rozhodování potřebují kvalitní informace o finanční situaci podniku. Klíčovým nástrojem je pro ně právě finanční analýza, neboť jim dává informace o výkonnosti podniku prostřednictvím analýz rentability, likvidity, zadluženosti nebo aktivity, podle nichž si tito lidé dokáží udělat obrázek o silných a slabých stránkách podnikatelského subjektu, a podle toho zvažovat svá rozhodnutí. Finanční analýza však není jen nástrojem vyhodnocujícím působení podniku v minulosti, ale díky pokročilejším metodám dokáže i prognózovat budoucí vývoj.

Objektem finanční analýzy v této práci je výrobní podnik THIMM Obaly, k.s., zabývající se výrobou a poradenstvím v oblasti obalových řešení. Danou společnost jsem si vybral, protože zde již několik měsíců působím jako stážista, a díky tomu znám určité vnitropodnikové prostředí a procesy. Protože jsem chtěl ještě více pochopit firemní strategii a přístupy, pro svou bakalářskou práci jsem se rozhodl zvolit si téma Hodnocení finanční situace podniku, následně podrobit společnost nástrojům finanční analýzy a zjistit tak, jestli je firma finančně zdravá, případně na jaké oblasti by mělo vedení upřít více pozornosti.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení celkové finanční situace podniku THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020, prostřednictvím metod finanční analýzy a následně navrhnout řešení pro zlepšení finančního zdraví tohoto podniku. Mým osobním cílem je, aby výstupy z této práce následně posloužily managementu jako informativní zdroj o finanční situaci podniku, na jehož základě by posléze mohl učinit určitá opatření pro vylepšení jeho finančního zdraví.

Základem práce jsou dvě hlavní kapitoly, teoretická a praktická část. Nejprve je nutné definovat, co to finanční analýza je, čemuž se věnuje počátek teoretické části, kdy je tento pojem a jeho důležitost vymezena na základě vybrané odborné literatury. Následně jsou popsány zdroje, ze kterých analýza vychází a také její další uživatelé a zainteresované strany, protože to není klíčový nástroj pouze pro manažery a investory. Stejně jako kapitola teoretické části je definování vybraných ukazatelů, metod a indexů, pomocí kterých se finanční zdraví firmy hodnotí. Úvodem do praktické části je představení společnosti, její historie a služby, které svým zákazníkům nabízí. Po seznámení čtenáře se společností následuje vůbec nejdůležitější část celé práce, tedy výpočet vybraných ukazatelů finanční analýzy, interpretace výsledků, vyhodnocení silných a slabých stránek a zhodnocení celkové finanční situace podniku. Na závěr jsou na základě vypočítaných ukazatelů vybrány oblasti, na které by se měl management zaměřit, a navržena řešení pro zlepšení finanční situace.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

Finanční analýza se nejčastěji v literatuře popisuje jako systematický rozbor údajů, jejichž hlavním zdrojem jsou účetní výkazy. Provedením finanční analýzy lze zhodnotit finanční situaci podniku, tedy zjistit, zda je podnik ziskový, jak nakládá se svými aktivy nebo jestli má dostatek prostředků pro splácení svých závazků. Díky finanční analýze je možné odhalit slabiny, které mohou být do budoucna zárodkem problémů, ale také mohou být odhaleny silné stránky, přinášející podniku konkurenční výhodu. (Knápková et al., 2017, s. 17)

Hlavní podstatou finanční analýzy je připravit podklady pro efektivní rozhodování o fungování podniku. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje velice úzká spojitost. Hodnoty peněžních údajů, které předkládá účetnictví, jsou z hlediska finanční analýzy do jisté míry přesné. Problémem je ovšem to, že se vztahují k jednomu časovému okamžiku. Aby mohly být údaje z výkazů využity pro hodnocení finančního zdraví podniku, je zapotřebí, aby byly podrobeny finanční analýze. (Růčková, 2019, s. 9)

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 6–7) existují dvě pojetí finanční analýzy – užší a širší. Finanční analýza v **užším pojetí** vyhodnocuje finanční zdraví podniku na základě dat z účetních výkazů. Úkolem finanční analýzy v užším pojetí je doplnit informace z účetních výkazů, zvýšit jejich vypovídající hodnotu a zhodnotit uplynulé období z hlediska finančního zdraví a úrovně výkonnosti podniku v tomto období. Díky analýze účetních výkazů je tak možno zjistit míru výnosnosti, likvidity, finanční stability podniku a další skutečnosti. Z těchto dílčích analytických procesů se tak dá posoudit celkový stav finanční situace firmy za uplynulé období. Finanční analýza v užším pojetí umožňuje porovnat skutečné hodnoty s těmi očekávanými, tudíž je i vhodným nástrojem pro hodnocení práce manažerů za dané období.

Finanční analýza v **širším pojetí** je popisována jako komplexní posouzení finančního zdraví firmy a na rozdíl od užšího pojetí má za cíl přesněji odhadnout budoucí vývoj podniku v příštích obdobích. Proto je finanční analýza v širším pojetí obohacena o další modely a metody, například srovnávání podniku s hodnotami v odvětví na základě bonitních a bankrotních modelů.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finanční situace určité organizace jsou více či méně zajímavé pro velké množství subjektů, přicházejících s podnikem do styku, tedy například pro manažery, akcionáře, věřitele a řadu dalších zainteresovaných stran. Tyto uživatele lze rozdělit na interní a externí. (Holečková, 2008, s. 13)

Interní uživatelé finanční analýzy

Vochozka (2020, s. 32) řadí mezi interní uživatele finanční analýzy následující subjekty:

- **Vlastníci**, pro něž jsou z hlediska finanční analýzy nejdůležitější zejména informace o tom, jak se zhodnocuje kapitál, který do podniku vložili. Dále na základě finanční analýzy mohou

hodnotit efektivnost rozhodnutí učiněných managementem. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 11)

- **Manažeři** využívají výsledků finanční analýzy z dlouhodobého hlediska, především pro strategické a operativní finanční řízení podniku. V podnicích je zároveň velice časté, že manažeři jsou i jejími zpracovateli, protože mají na rozdíl od externích uživatelů přístup i k informacím, které nejsou veřejně dostupné.
- **Zaměstnanci** se primárně zajímají o prosperitu a stabilitu podniku. Jejich zájmem je především jistota pracovního místa a stabilní mzdové podmínky. Stejně jako jejich vedoucí pracovníci bývají i oni motivováni výsledky hospodaření a prostřednictvím odborových organizací uplatňují vliv na řízení podniku. (Holečková, 2008, s. 17)

Externí uživatelé finanční analýzy

Mezi externí uživatele finanční analýzy patří dle Vochozky (2020, s. 32) níže uvedené subjekty:

- **Banky a jiní věřitelé** se dají z hlediska toho, jak využívají informace finanční analýzy, rozdělit na dvě skupiny. První skupinou věřitelů jsou **banky**. Pro ty je nejdůležitější sledovat dlouhodobou likviditu a vyhodnotit ziskovost podniku v delším časovém horizontu. Neméně důležitá je pro ně schopnost podniku tvořit finanční prostředky. Druhou skupinou jsou **krátkodobí věřitelé**. Pro tyto subjekty jsou klíčovými informacemi z finanční analýzy platební schopnost podniku, struktura oběžných aktiv a v neposlední řadě i průběh cash flow. Obě skupiny věřitelů však spojuje fakt, že od podniku očekávají, že peníze, které do podnikání vložili, se jim v určitém časovém horizontu vrátí. Musí při tom však samozřejmě zvažovat i riziko, že se jim finanční prostředky nesplatí. Toto riziko, zjištěné prostřednictvím analýz, následně určuje cenu, za kterou věřitelé poskytují své finanční prostředky. (Růčková, 2019, s. 12)
- **Stát a jeho orgány** mají zájem o data z finanční analýzy firem hned z několika důvodů, jako jsou např. rozhodování o rozdělování dotací, dále může stát kontrolovat, jak firmy plní své daňové povinnosti nebo může získat informace o finanční úrovni podniků se státní zakázkou. Na základě těchto informací je následně vůči podnikatelům uplatňována určitá státní politika (finanční, daňová atd.). (Holečková, 2008, s. 17)
- **Obchodní partneři**, pod kterými jsou uvažováni zejména dodavatelé, mají zájem o stabilní dlouhodobé obchodní vztahy. Pro dodavatele je nejdůležitější to, jak je podnik schopný dostát svým závazkům. To znamená, že mezi ukazateli finanční analýzy sledují nejčastěji zadluženost a likviditu podniku. (Vochozka, 2020, s. 33).
- **Konkurence** si porovnává své výsledky finanční analýzy s ostatními firmami v odvětví a vyhodnocuje na základě toho svůj současný stav.

1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Aby bylo možné zpracovat finanční analýzu, je zapotřebí mít vstupní data. Účetní výkazy jsou jedním z významných zdrojů dat, ale nemělo by se zapomínat ani na doplňkové zdroje dat. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 17) dělí zdroje dat do tří skupin:

- **Účetnictví**, do této skupiny spadají data obsažená ve **výkazech finančního účetnictví** (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích – cash flow, výkaz o změnách ve

vlastním kapitálu a příloha k účetním výkazům). Dále je možné data z této skupiny nalézt ve **výroční zprávě firmy** nebo v prospektech cenných papírů, které slouží jako doplnění některých informací především o budoucím vývoji.

- **Ostatní data podnikového informačního systému** jsou data ze statistických výkazů, vnitřních směrnic nebo mzdových a navazujících předpisů.
- **Externí data** lze vyčíst v obchodním rejstříku, odborných časopisech nebo ve Statistické ročence a dalších.

Pro účely této práce jsou nejpodstatnějším zdrojem dat účetní výkazy, které budou nyní blíže popsány. Jako standardní účetní výkazy tvořící účetní závěrku uvádí Holečková (2008, s. 22):

- Rozvahu
- Výkaz zisku a ztráty
- Přílohu (jejíž součástí je i cash flow)

Rozvaha

Je základním účetním výkazem, který dává přehled o finanční situaci podniku. Rozvaha má dvě strany, **aktiva** (stav majetku podniku) a **pasiva** (zdroje, ze kterých byl tento majetek pořízen). Je nutné, aby aktiv bylo stejně jako pasiv, protože není možné legálně pořídit majetek, aniž by na něj firma neměla zdroje a zároveň nemůže mít přebytek na straně pasiv, protože to by znamenalo, že část kapitálu se někde vytratila. Toto popisuje tzv. základní bilanční princip, tedy že:

AKTIVA = PASIVA. (Scholleová, 2017, s. 14)

Synek (2011, s. 48–50) píše, že pod pojmem majetek podniku (**aktiva**) se skrývá souhrn veškerých věcí, pohledávek, peněz a dalších aktiv, které využívá podnikatel ve svém podnikání. Majetek se v rozvaze dělí do dvou skupin. Prvním typem je **dlouhodobý majetek**, v rozvaze označovaný jako stálá aktiva. Tento typ majetku slouží podniku obvykle déle než jeden rok a není pořizován s úmyslem dalšího prodeje. Dlouhodobý majetek se dále člení do tří skupin:

- Dlouhodobý hmotný majetek – může být dvojího charakteru. Podle toho, jestli můžeme tento majetek přemísťovat, se dělí na movitý (stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky atd.) a nemovitý (pozemky, budovy).
- Dlouhodobý nehmotný majetek – licence, software, obchodní značka firmy, goodwill, autorská práva a mnohé další.
- Dlouhodobý finanční majetek – akcie, dluhopisy, podíly v podnicích.

Druhým typem je **majetek oběžný**, který v rozvaze nalezneme pod názvem oběžná aktiva. Od dlouhodobého majetku se liší tím, že jeho obrát je velmi rychlý. Ve firmě se může jednat o nedokončenou výrobu, dokončené výrobky, materiál, dále se jedná o peníze v pokladně nebo na bankovních účtech, pohledávky a také cenné papíry krátkodobého charakteru.

Strana pasiv by se dala dle Růčkové (2019, s. 27) označit jakožto strana zdrojů financování firmy. Podle toho, z jakého kapitálu je financován majetek podniku, je poté možno vyhodnotit jeho finanční strukturu. Na rozdíl od aktiv, která jsou členěna primárně z časového hlediska, jsou pasiva rozdělena na základě vlastnictví zdrojů financování. Z toho vyplývá, že pasiva se rozlišují na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Vlastní kapitál byl do podniku vložen buď při jeho založení, nebo vytvořením hospodářského zisku. Jedná se o tu část majetku podniku, kterou majitel reálně vlastní. Kromě základního kapitálu podniku sem patří ještě fondy, nerozdělený zisk minulých let a výsledek hospodaření běžného období. Pod cizími zdroji si lze představit veškeré dluhy daného podniku vůči bance, zaměstnancům, dodavatelům a mnohým dalším. Tyto závazky jsou členěny dle lhůty splatnosti na dlouhodobé (se lhůtou splatnosti delší než jeden rok) a krátkodobé (lhůta splatnosti do jednoho roku). (Skálová a Suková, 2021, s. 19)

Tabulka 1 - Rozvaha

Struktura rozvahy	
AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Dlouhodobý hmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Fondy
Dlouhodobý finanční majetek	Nerozdělený zisk minulých let
	Výsledek hospodaření běžného období
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
Zásoby	Dlouhodobé závazky a úvěry
Pohledávky	Krátkodobé závazky a úvěry
Krátkodobý finanční majetek	

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Synek, 2011, s. 62)

Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

Výkaz zisku a ztráty dává přehled o dosaženém hospodářském výsledku, tedy o výnosech a nákladech vztahujících se k určitému období. Z toho vyplývá, že výkaz zisku a ztráty je tokovým výkazem na rozdíl od rozvahy, která obsahuje údaje, vztahující se k určitému okamžiku, a je tak výkazem stavovým. Každá účetní jednotka si může zvolit buď horizontální nebo vertikální formu výkazu. Zatímco vertikální forma je členěna dle jednotlivých oblastí a přiřazuje výnosy s náklady k sobě, tak v rámci horizontální formy je na výnosy a náklady nahlíženo odděleně. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 28)

Vochozka (2020, s. 37) uvádí, že v rámci účetnictví České republiky se používá tzv. stupňovitá podoba VZZ, která rozlišuje části:

- **Provozní** – rozdíl provozních výnosů a nákladů, zejména tržby z prodeje zboží, výrobků a služeb
- **Finanční** – rozdíl finančních výnosů a nákladů, finančními výnosy jsou nejčastěji výnosy z cenných papírů a náklady jsou zejména nákladové úroky
- **Mimořádná** – rozdíl mezi mimořádnými výnosy a náklady

Součtem všech výše uvedených částí získáme výsledek hospodaření za účetní období. V rámci finanční analýzy se můžeme setkat s různými typy zisku, viz následující tabulka.

Tabulka 2 Formy zisku

Anglický název + zkratka	Český název	Způsob výpočtu
EAT – Earning after tax	Zisk po zdanění = čistý zisk	Výsledek hospodaření za účetní období (čistý zisk)
EBT – Earning before tax	Zisk před zdaněním	Výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT – Earning before Interest and Tax	Zisk před úroky a zdaněním	EBT + NÁKLADOVÉ ÚROKY
EBITDA – Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
NOPAT – Net Operation Profit after Tax	Provozní zisk po zdanění	EBIT * (1-t) -> t= daňová sazba

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Scholleová, 2017, s. 22)

Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Vedle rozvahy, poskytující informace o majetku podniku a jeho krytí, výsledovky, sledující hospodářský výsledek (tedy rozdíl mezi výnosy a náklady), je zde ještě jeden výkaz, který sleduje tok skutečných peněz proudících do firmy a odcházejících z ní. Jedná se o výkaz o peněžních tocích, tzv. cash flow. Výkaz cash flow má svůj význam z důvodu, že výsledovka zachycuje veškeré výnosy a náklady v době, kdy vznikají a nerozlišuje, zda do podniku přichází skutečné peníze (příjmy) nebo z něj naopak skutečné peníze odcházejí (výdaje). Konkrétně to znamená, že podnik např. řadí do nákladů částku za opotřebení majetku – odpisy, ačkoliv se v daném okamžiku o žádný skutečný výdaj nejedná a snižuje se tím tak zisk. V opačném případě firma ve výsledovce vykazuje tržby za prodej zboží jako výnos už v době vystavení faktury odběrateli, ačkoliv tato pohledávka bude reálně uhrazena až později, takže sice vzniká zisk, který je ovšem nezaplacený. Z toho vyplývá, že pro posouzení finanční situace podniku je potřeba sledovat i příjmy a výdaje – cash flow, protože podnik, který sice vykazuje zisk, ale dlouhodobě není schopen hradit své závazky, nemůže mít dlouhé existence. Jedná se o výkaz, ve kterém je zachycen pohyb peněžních prostředků za sledované období, proto je třeba ho nezaměňovat se stavem peněžních prostředků k určitému okamžiku, který je zachycen v rozvaze. (Valach, 1999, s. 83)

Scholleová (2017, s. 29) píše, že záporné cash flow samozřejmě ještě neznamená konec podnikání, protože jak je již napsáno výše, jedná se pouze o tok peněz za určité období. V některých případech je dokonce i vhodné, když je cash flow záporné, třeba za situace, kdy je na účtu firmy dostatečné množství peněžních prostředků, pro které nemá využití a rozhodne se tedy, že zainvestuje do nového výrobního zařízení pro zvýšení produktivity práce v následujících letech. A ačkoliv tento výdaj třeba převýší cash flow běžného období, část z něj je zaplacená z již dříve vytvořené hotovosti. Strukturou je výkaz cash flow podobný výsledovce, tudíž informace o peněžních tocích jsou posuzovány z:

- **Provozní činnosti** (což mohou být např. nové zálohy, vznik nového závazku či pohledávky z obchodní činnosti, nebo se sem řadí i odpisy). V rámci cash flow z provozní činnosti se někdy vyčleňuje **cash flow ze samofinancování**.
- **Investiční činnosti** (např. zakoupení nového výrobního zařízení či jiného dlouhodobého majetku případně i příjmy, které vznikly prodejem dlouhodobého majetku)

- **Finanční činnosti** (např. vyplacení společníkům podílu na zisku, navýšení současného dluhu či základního kapitálu)

Jak uvádí Scholleová (2017, s. 28–29), cash flow se sestavuje buď metodou přímou nebo nepřímou. Použití přímé metody je založené na zachycení příjmů, výdajů a jejich následného rozdílu. Naopak nepřímá metoda upravuje hospodářský výsledek korekturou mezi příjmy, výnosy a výdaji, náklady. Protože je v praxi použití přímé metody o dost obtížnější, je v dnešní době nepřímá metoda využívanější.

Tabulka 3 Nepřímá metoda cash flow

Zisk po úhradě úroků a zdanění (EAT)
+ Odpisy
+ Jiné náklady , které nevyvolávají pohyb peněz (např. rezervy na opravy, ...)
- Výnosy , které nevyvolávají pohyb peněz (zvýší zisk, ale nejde o příjem -> musí se od zisku odečíst. Např. předem zúčtovaný přijatý nájem jako výnos)
= CASH FLOW ZE SAMOFINANCOVÁNÍ
± změna pohledávek (+ úbytek pohledávek, - přírůstek pohledávek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek , - přírůstek nakoupených cenných papírů)
± změna zásob (+ úbytek zásob , - přírůstek zásob)
± změna krátkodobých závazků (+ přírůstek závazků , - úbytek krátkodobých závazků)
= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTÍ
± změna fixního majetku (+ úbytek fixního majetku, - přírůstek fixního majetku)
± změna nakoupených akcií a dluhopisů (+ úbytek , - úbytek nakoupených akcií)
= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTÍ
± změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek , - úbytek dlouhodobých závazků)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Valach, 1999, s. 85)

Celkové cash flow se následně vypočítá jako součet cash flow ze samofinancování, provozní, investiční a finanční činnosti.

Vzájemná provázanost účetních výkazů

Knápková et al. (2017, s. 62) uvádí, že ústředním bodem, ze kterého provázanost mezi jednotlivými výkazy vychází, je rozvaha, zobrazující strukturu majetku a finančních zdrojů. Výsledek hospodaření za dané účetní období, jeden z významných zdrojů financování, se poté v rozvaze objevuje jako přírůstek vlastního kapitálu na straně pasiv. Rozdíl mezi hodnotou finančních prostředků na počátku a konci účetního období přináší výkaz o peněžních tocích, cash flow.

Z analytického hlediska je zcela nejpodstatnější vztah mezi účetním výsledkem hospodaření a peněžními toky. Zkoumáním těchto položek je dle Růčkové (2019, s. 41–42) možno dojít ke čtyřem výsledkům:

- a) Provozní výsledek hospodaření je zisk a cash flow z provozní činnosti je kladné. Tato varianta je vůbec nejlepší z těch, které mohou nastat a firma zřejmě efektivně hospodaří s finančními zdroji.
- b) Provozní výsledek hospodaření je zisk a cash flow z provozní činnosti je záporné. Z tohoto výsledku lze vyvodit, že daný podnik může mít například delší doby splatnosti od svých odběratelů, čímž se může dostat do problémů spojených s nedostatečným množstvím prostředků pro běžný provoz. Z analytického úhlu pohledu se mohou u takové firmy objevit potíže s likviditou a aktivitou.
- c) Provozní výsledek hospodaření je ztráta a cash flow z provozní činnosti je kladné. To značí nezkušenost a špatné rozhodování managementu, jenž není schopen dostatečně zhodnocovat kapitál, který byl do firmy vložen. Následkem může být klesající zájem investorů vložit peníze do této firmy, protože jim nezajistí zhodnocení jejich vkladu. Výsledek signalizuje z analytického hlediska problémy firmy s rentabilitou.
- d) Provozní výsledek hospodaření je ztráta a cash flow je záporné. Jedná se o nejhorší možnou variantu, při které je firma z dlouhodobého hlediska neudržitelná.

Obrázek 1 - Vzájemná provázanost výkazů



Zdroj: Vlastní zpracování dle (Knápková et al, 2017, s. 62)

2 Metody finanční analýzy

Jistou komplikací při výpočtu a provádění finanční analýzy podniku může být fakt, že na rozdíl od oblasti daní či finančního účetnictví není postup finanční analýzy nikterak striktně formalizovaný. To znamená, že finanční analýza nemá jednotné legislativní standardy, které by tuto oblast upravovaly a omezovaly. To způsobuje jistou nejednoznačnost, jež vzniká z důvodu nesjednocené terminologie, nejednotné interpretace výsledků a jejich následného srovnávání. Proto je možné v různých literaturách nalézt k jednomu pojmu odlišný obsah, případně stejný obsah je prezentován odlišnými pojmy. Samozřejmě i tato oblast prošla jistým historickým vývojem, díky kterému se vyvinuly všeobecně přijímané postupy, jejichž cílem je přinést interním a externím uživatelům obrázek o finanční situaci podniku. (Holečková, 2008, s. 40)

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 69) se pod pojmem absolutní ukazatelé skrývají data z účetních výkazů. Zkoumání těchto dat, vyhodnocení jejich historického vývoje, aktuální výše a jejich porovnání přímo ve výkazech bývá nejčastěji počátkem celé finanční analýzy. Horizontální a vertikální analýza jsou metody využívající data právě z účetních výkazů, jež napomáhají upřesnit prvotní hodnocení výkazových dat a také velikost jejich změn v čase. Tyto dvě metody analyzují rychlost, jakou se jednotlivá data účetních výkazů vyvíjela. Vzhledem k tomu, že se jedná o jedny z úvodních ukazatelů, které jsou prováděny v rámci finanční analýzy, mohou odhalit první problematické sféry, na něž je při dalších krocích analýzy upřena větší pozornost.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza získala svůj název na základě toho, že jsou porovnávány položky výkazů po jednotlivých řádcích, tedy horizontálně. Dílčí veličiny se pohybují v čase s různou intenzitou, cílem horizontální analýzy je absolutní a relativní změření pohybu těchto veličin, včetně jejich intenzity. Aby bylo možné horizontální analýzu provést, je třeba mít přístup k účetním výkazům minimálně za dvě období po sobě jdoucích. Výsledkem je zjištění, o kolik jednotek se daný řádek změnil v průběhu času, tedy absolutní změna, a poté i procentuální vyjádření této změny v čase. Podílová metoda, tedy vyjádření v procentech, je výhodnější, když chce podnik výsledky porovnávat s konkurencí na trhu. (Holečková, 2008, s. 43)

Výpočet horizontální analýzy:

- *Absolutní změna* = $hodnota_t - hodnota_{t-1}$
- *Procentní změna* = $\frac{\text{absolutní změna}}{hodnota_{t-1}} \times 100 (\%)$

2.1.2 Vertikální analýza

Vochozka (2020, s. 40) popisuje vertikální analýzu jako nástroj, prostřednictvím něhož jsou dílčí položky finančních výkazů porovnávány vůči nějakému celku. To znamená, že vertikální analýza odpovídá na otázku, kolik procent z celku daná položka tvoří. V případě, že je analyzována rozvaha, pak je celkem, vůči kterému se porovnává, bilanční suma. Podnik nemusí vůči bilanční sumě porovnávat pouze jednotlivé položky, ale také jejich skupiny, to znamená, že může analyzovat třeba podíl oběžných aktiv nebo podíl cizích zdrojů na bilanční sumě. Poté se jedná o tzv. dílčí vertikální analýzu.

Výpočet vertikální analýzy dle vzorce:

- $P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 (\%)$

B_i = velikost dané položky rozvahy, $\sum B_i$ = suma položek v rámci celku

2.2 Bilanční pravidla

Na základě zkušeností z praxe se postupem času vyvinula tzv. bilanční pravidla. Jedná se však spíše o doporučení, která slouží vedení firem, aby v dlouhodobém časovém horizontu dosahovala finanční rovnováhy. (Vochozka, 2020, s. 41).

Jednotlivá pravidla popisuje Scholleová (2017, s. 71–76) následovně:

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo se zabývá časovým vztahem mezi aktivy a pasivy. Konkrétně by mělo platit, že majetek dlouhodobého charakteru je financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek ze zdrojů krátkodobých. Takovéto financování majetku je zcela ideálním případem, ne vždy to tak ale v praxi vypadá, protože některé podniky mají praktické důvody, proč volí jiný styl financování majetku. Existují dva typy financování, konzervativní a agresivní.

Konzervativní styl financování je častější u menších podniků, je podstatně dražší než styl agresivní, ale o to méně rizikový. V takovém případě je krátkodobý majetek financován z dlouhodobého kapitálu. Firmy tak například nakupují zásoby materiálu z dlouhodobého úvěru nebo tolerují svým zákazníkům delší doby splatnosti, čímž jim v podstatě poskytují bezplatný úvěr.

Opačným případem je agresivní styl, kdy firmy dlouhodobá aktiva financují krátkodobým kapitálem. Ukázkovou situací je pořízení nového výrobního zařízení z dodavatelského úvěru. Agresivní financování je podstatně rizikovější, protože firma na dodavatelský úvěr nemusí vydělat, na druhou stranu je financování z dodavatelského úvěru rozhodně levnější variantou. Tento styl je význačný pro velké firmy s výsadním postavením na trhu a silnou vyjednávací schopností vůči odběratelům, pro které může být spolupráce s takto velkou firmou klíčová.

Pravidlo vyrovnání rizika

Druhé pravidlo doporučuje využívání obou typů zdrojů (vlastních i cizích) s podmínkou, že vlastní zdroje převažují nad cizími. Pokud by podnik chtěl aplikovat pravidlo vyrovnání rizika a zároveň zlaté bilanční pravidlo, je zapotřebí, aby dlouhodobý majetek převyšoval oběžná aktiva. V úvahu to připadá třeba u výrobního podniku s velkým množstvím výrobních zařízení a dalšího dlouhodobého majetku. Pokud bude mít daný podnik i dobře zvolenou kapitálovou strukturu, není pro něj problém splnit obě pravidla současně. Pro obchodní společnosti je aplikace obou pravidel zároveň naopak takřka nemožná, neboť množství jejich dlouhodobého majetku není velké a vyznačují se velkým množstvím pohledávek.

Protože je pro některé firmy aplikace obou pravidel zároveň nemožná, vedení podniku musí zvolit, které kritérium je pro ně důležitější. Zda preferují sjednocení z hlediska času (zlaté bilanční pravidlo) nebo správné rozložení v kapitálové struktuře (pravidlo vyrovnání rizika).

Pari pravidlo

Jako upřesnění zlatého bilančního pravidla slouží pari pravidlo. Dle tohoto pravidla by podnik měl mít vlastní kapitál v takovém množství, které má možnost uložit do dlouhodobého majetku. V ideální případě by vlastního kapitálu měl mít méně než dlouhodobého majetku, aby zde měl určitou mezeru pro financování cizím kapitálem dlouhodobého charakteru.

Růstové pravidlo

Poslední bilanční pravidlo je tzv. růstové pravidlo, které říká, že tempo růstu investic by mělo být nižší než tempo růstu tržeb. Z tohoto pravidla vychází, že kapitál by firma měla investovat pouze do majetku, který jí přinese nárůst tržeb. A protože mohou být investice v určitých odvětvích spíše dlouhodobějšího charakteru, je toto pravidlo ideální sledovat zejména z dlouhodobějšího hlediska.

2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Růčková (2019, s. 47) říká, že předmětem analýzy rozdílových a tokových ukazatelů, jsou ty účetní výkazy, ve kterých se objevují tokové položky. Primárně se jedná o výkaz zisku a ztráty a cash flow, ale použít se dá i v rozvaze, kde je možné prostřednictvím analýzy rozdílových ukazatelů provést analýzu oběžných aktiv a spočítat například čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (NWC – Net Working Capital) je vyjádřen rozdílem oběžných aktiv (OA) a krátkodobých závazků. To znamená, že se jedná pouze o tu část oběžných aktiv, kterou není třeba v podniku vázat pro financování dluhů krátkodobého charakteru. Tuto část OA je následně možno použít například pro financování neočekávaných výdajů. Z pohledu manažera podniku se jedná o prostředky, které nemají přiřazený účel jejich použití a může s nimi hospodařit. Hospodaření s čistým pracovním kapitálem je zároveň i jedním z hledisek, podle kterého může být manažer hodnocen. Vlastník tímto majetkem deleguje na management velikou odpovědnost a zároveň mu dává pravomoc rozhodovat o financování provozní části podniku.

Výpočet:

- $NWC = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$

Výpočtem NWC je možné získat dva druhy výsledku:

- a) **Kladný čistý pracovní kapitál** – pokud má podnik více oběžných aktiv než krátkodobých závazků. V případě kladného NWC má i prostředky pro financování neočekávaných výdajů. Pokud se management firmy snaží NWC maximalizovat, musí brát v úvahu, že tato část oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů, které jsou nákladnější.

- b) **Záporný čistý pracovní kapitál** – pokud je v podniku oběžných aktiv méně než krátkodobých závazků, hovoří se o tzv. záporném NWC. V takovém případě jsou krátkodobými zdroji financována i některá stálá aktiva. Je-li NWC záporný, dá se označit za rizikový, neboť v případě, že podnik bude potřebovat zaplatit krátkodobé dluhy, bude muset sáhnout také do dlouhodobých aktiv. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 98–99)

Obrázek 2 - Kladné a záporné NWC graficky

Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál		Dlouhodobý cizí kapitál
Kladný NWC		Záporný NWC	
Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál	Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 99)

Režňáková et al. (2010, s. 36) uvádí několik důvodů, proč podniky musejí řídit čistý pracovní kapitál. Prvním z nich je, že podniky s nedostatečným NWC obvykle platí pozdě své závazky a často musí využít obchodní úvěr, což může vést ke ztrátě dobrého jména firmy. Nedostatečný čistý pracovní kapitál neumožňuje podniku pustit se do projektu, pro který je nutné vlastní financování, takže nemůže například využít díru na trhu. A v neposlední řadě není možné ani realizovat investice s dlouhodobou návratností, neboť když by podnik pro financování těchto investic využil krátkodobé zdroje, mohlo by se stát, že nebude platit včas, musel by využít další dluh, který by byl samozřejmě ještě dražší a podniku by klesala výnosnost z investovaného kapitálu a také zisk z projektu. Podle toho, jak podnik nakládá s čistým pracovním kapitálem lze rozdělit strategie řízení NWC do tří skupin:

- Uvolněná strategie řízení NWC** – podnik řídící NWC tímto způsobem má obvykle velké množství vytvořených zásob, peněžních prostředků a zákazníkům povoluje delší doby splatností, neboť tím podporuje prodej svých výrobků. Dalším typickým znakem takového podniku je, že nevyužívá vůbec dodavatelské úvěry.
- Restriktivní strategie řízení NWC** – podnik aplikující restriktivní strategii je opakem podniku se strategií uvolněnou, neboť naopak nedrží takřka žádné hotovostní prostředky, zásoby ani pohledávky a má velké množství závazků, protože využívá dodavatelské úvěry.
- Vyvážená strategie řízení NWC** – na rozdíl od výše zmíněných strategií, které jsou extrémní, se jedná o strategii mírnou, neboť je jakýmsi kompromisem mezi uvolněnou a restriktivní strategií.

Scholleová (2017, s. 188) přichází v rámci řízení NWC se dvěma podíly, jež se v rámci analýzy NWC provádí. Prvním je podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech. Je-li jeho podíl na aktivech příliš malý, může to přinášet některá rizika. Na druhou stranu vyšší hodnoty značí špatné hospodaření s kapitálem. U výrobních podniků (ten bude analyzován v praktické části) je doporučená hodnota NWC na aktivech v rozmezí 10–15 %. Druhou oblastí je podíl NWC na tržbách. Zde by mělo platit,

že hodnota je v rámci zkoumaného období spíše konstantní a neměla by se výrazně zvyšovat, neboť to předpokládá, že je NWC řízený špatně.

Čistý peněžně-pohledávkový fond

Modifikací čistého pracovního kapitálu je ukazatel čistý peněžně-pohledávkový fond. Cílem daného ukazatele je odstranit některé nedostatky, které v sobě NWC zahrnuje. Jedná se především o vyloučení zásob, jakožto nejméně likvidní části oběžných aktiv.

(Růčková a Roubíčková, 2012, s. 108–109)

Výpočet ukazatele:

- Čistý peněžně pohledávkový fond = Čistý pracovní kapitál – *Zásoby*

2.4 Poměrové ukazatele

Holečková (2008, s. 48) popisuje poměrové ukazatele jako základní a klíčový nástroj finanční analýzy. Poměrové ukazatele se počítají jako podíl jedné položky účetních výkazů (rozvahy, VZZ, cash flow) vůči jiné položce či skupině položek, díky čemuž lze získat velké množství ukazatelů. Položky jsou vybírány na základě toho, co chce firma zjistit. Většina poměrových ukazatelů má určité doporučené hodnoty, které jsou však spíše orientační, neboť v praxi je více hledisek, na které je třeba brát zřetel a porovnání vypočtené hodnoty ukazatele s doporučenou hodnotou ještě nevyovídá o skutečné situaci podniku.

Kubičková a Jindřichovská (2016, s. 118) považují za hlavní problém poměrových ukazatelů fakt, že jednotlivé ukazatele mohou směřovat k rozdílnému pohledu na finanční situaci podniku, tzn. že podle jednoho ukazatele může být podnik v dobré kondici, zatímco jiný ukazatel naznačuje, že je něco v nepořádku. Z toho vyplývá, že poměrové ukazatele nepřinášejí komplexní závěr o situaci firmy.

2.4.1 Ukazatele likvidity

Na začátek kapitoly o ukazatelích likvidity je třeba definovat, co tento pojem znamená. Existují dvě oblasti, se kterými se likvidita pojí. První, je likvidita ve vztahu k některé složce majetku, v tomto významu se jedná o vlastnost dané složky majetku se přeměnit na peníze. Druhý význam, pro tuto práci zásadnější, je likvidita podniku vyjadřující způsobilost firmy dostát svým závazkům. Jedná se o zcela zásadní schopnost, neboť podnik s nedostatečnou likviditou nedokáže hradit závazky, což může vést až k firemnímu bankrotu.

Preferovaná úroveň likvidity se bude lišit dle jednotlivých cílových skupin. Zatímco pro podnikové manažery je výhodnější vyšší úroveň likvidity, která jim umožní využívat některé ziskové příležitosti nebo držet kontrolu nad podnikem. Pro vlastníky firmy je výhodnější naopak nižší úroveň likvidity, protože držení oběžných aktiv může mít za následek snížení rentability vlastního kapitálu, který do podnikání vložili. Poslední cílovou skupinou jsou věřitelé preferující vyšší likviditu, protože takový podnik je pro ně méně rizikový a je pravděpodobnější, že úroky a jistinu bude platit pravidelně a včas. Vzhledem k tomu, že každá skupina má odlišné preference, je nejlepším řešením hledat určitý kompromis, zajišťující jak dobré zhodnocení vložených peněz, tak i prostředky pro včasné

uhrazení závazků. Nyní budou popsány 3 typy likvidity – běžná, pohotová a okamžitá. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 116)

Běžná likvidita

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) je ukazatel, který uživatelům říká, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Ukazatel dává věřitelům informaci o tom, jak by je podnik dokázal uspokojit za situace, že by v daný moment všechna svá oběžná aktiva proměnil na hotovost. Vyšší hodnoty ukazatele vyjadřují vyšší platební schopnost podniku. Samozřejmě má ukazatel běžné likvidity i některé nedokonalosti a to především, že nerozlišuje oběžná aktiva dle jejich likvidnosti (např. neprodejné zásoby nijak k likviditě nepřispívají). Doporučená hodnota daného ukazatele se pohybuje mezi 1,5–2,5. (Růčková, 2019, s. 59)

Výpočet běžné likvidity:

- $$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, též likvidita 2. stupně, je další z této skupiny ukazatelů. Na rozdíl od běžné likvidity je ve jmenovateli při výpočtu vyloučena část oběžných aktiv, konkrétně zásoby, neboť je lze na peníze proměnit jen velice obtížně. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 1–1,5. (Scholleová, 2017, s. 179)

Výpočet pohotové likvidity:

- $$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Běžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Dle Růčkové (2019, s. 58) je okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) nejpřísnější typ likvidity. Jedná se o výběr těch nejlikvidnějších položek bilance. Tzv. pohotové platební prostředky představují např. peníze na běžném účtu, peníze v pokladně, nebo i některé cenné papíry. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,9–1,1. V České republice však existuje dle některých zdrojů i dolní mez na úrovni ukazatele 0,6. Metodika Ministerstva průmyslu a obchodu udává jako kritickou hodnotu 0,2.

- $$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.4.2 Ukazatele rentability

Holečková (2008, s. 58) definuje ukazatele rentability nebo také výnosnosti, jako mezivýkazové poměrové ukazatele vyznačující se tím, že při výpočtu pracují jak s rozvahou, kde zjišťují velikost kapitálu, tak s výkazem zisku a ztráty, kde se informují o objemu zisku a tržeb. Jedná se o jedny z nejdůležitějších ukazatelů finanční analýzy. Pojem rentabilita vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tedy být ziskový prostřednictvím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability hodnotí a posuzují, jak byl podnik efektivní a výdělečný, jak intenzivně využíval majetek a jak byl zhodnocen vložený kapitál.

Je-li rentabilita pro podnik klíčovou charakteristikou, musí být opatrný při využívání cizích zdrojů, protože s přílišnou zadlužeností vzniká riziko neschopnosti platit závazky, což může vést až

k ukončení činnosti podniku. Nicméně přílišná opatrnost může naproti tomu mít za následek nižší výnosnost. (Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 121)

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) je ukazatel důležitý zejména pro investory, kterým dává informaci, jestli reprodukce kapitálu, který vložili do podnikání, odpovídá riziku investice. Mají-li státem garantované cenné papíry vyšší hodnotu, než je hodnota tohoto ukazatele, pak investoři nebudou mít důvod vkládat do firmy peníze a takovému podniku hrozí zánik. (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 122–123)

Výpočet:

- $ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} (\times 100 = \%)$

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) je ukazatel, prostřednictvím něhož management podniku porovnává zisk s veškerými aktivy vloženými do podniku, a to bez ohledu na to, zda byla financována z vlastních či cizích zdrojů. (Vochozka, 2020, s. 42)

Výpočet:

- $ROA = \frac{EAT}{Celková\ aktiva} (\times 100 = \%)$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) je ukazatel měřící výnosnost kapitálu vloženého do podniku na déle než jeden rok. Dlouhodobým kapitálem je v rozvaze vlastní kapitál a také dlouhodobé cizí zdroje. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 127)

Výpočet:

- $ROCE = \frac{EBIT}{(Dlouhodobé\ cizí\ zdroje + Vlastní\ kapitál)} (\times 100 = \%)$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) je ukazatel říkající, jaké množství zisku (v Kč) připadá na jednu korunu tržeb. V praxi se jedná o to, jak moc podnik dokáže snížit náklady a dostat se pod cenovou úroveň na trhu nebo schopnost podniku prodávat za vysoké ceny. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 127)

Výpočet:

- $ROS = \frac{Zisk\ (EAT,EBIT)}{Tržby} (\times 100 = \%)$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Prostřednictvím ukazatelů aktivity je měřeno, jak efektivně jsou manažery podniku využívána aktiva. U ukazatelů aktivity je obzvlášť důležité nahlížet na hodnoty vzhledem k oboru a odvětví, ve kterém firma působí, protože pro každý sektor jsou optimální hodnoty odlišné. Existují dvě možnosti, jak lze ukazatele aktivity vyjádřit:

- **Doba obratu** = vyjadřuje trvání jedné obrátky (nejčastěji ve dnech)

- **Rychlost obratu (obrat)** = tento typ ukazatele vyjadřuje počet obrátek aktiv za určité období, nejčastěji jeden rok (Kislingerová a Hnilica, 2005, s. 33–34)

Obrat celkových aktiv

Jedná se o ukazatel analyzující efektivnost hospodaření s celkovými aktivy. Výpočtem je získána hodnota udávající, kolikrát jsou celková aktiva obrácena v tržbách za jeden rok. Velice obecný odhad říká, že hodnota obratu celkových aktiv by měla být při nejmenším rovna jedné, nicméně je třeba brát velký ohled na odvětví, ve kterém firma působí a vypočtené hodnoty porovnávat s hodnotami odvětví. (Holečková, 2008, s. 82)

Výpočet:

- $$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Obrat zásob a doba obratu zásob

Holečková (2008, s. 83–84) popisuje ukazatel obratu zásob jako poměr mezi tržbami a průměrným stavem zásob, někdy je však používána forma vzorce, kdy v se v čitateli objevují místo tržeb celkové náklady, protože zisk není relevantní veličina k rychlosti obratu zásob. Výpočtem je získána hodnota vyjadřující počet obrátek, tj. kolikrát byly zásoby za daný rok obráceny v tržbách/nákladech. Čím kratší je doba mezi pořízením zásob a jejich prodejem, tím vyšší je hodnota ukazatele. Není-li počet obrátek v porovnání s odvětvím dostatečně vysoký, může to mít za následek ohrožení platební schopnosti podniku. Je-li hodnota tohoto ukazatele u daného podniku lepší, než je odvětvový průměr, pak je možné vyvodit závěr, že firma nedrží přebytné zásoby, které nejsou likvidní.

Naopak výpočtem ukazatele doby obratu zásob podnik získá hodnotu vyjadřující průměrnou dobu, která uplynula mezi nákupem materiálu a prodejem konečného výrobku. Klesá-li hodnota doby obratu zásob, naznačuje to, že roste poptávka, což je pro podnik signál, že je vhodný čas na zvýšení produkce a tržeb. (Synek, 2011, s. 336)

Výpočet:

- $$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad \text{nebo} \quad \frac{\text{Celkové náklady}}{\text{Zásoby}}$$
- $$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{365}} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{Obrat zásob}}$$

Obrat pohledávek a doba obratu (inkasa) pohledávek

Rychlost obratu pohledávek je vyjádřena poměrem mezi tržbami a průměrným stavem pohledávek a udává, kolikrát jsou pohledávky přeměněny na peněžní prostředky. Je žádoucí, aby se hodnota rychlosti obratu pohledávek zvyšovala.

Stejně jako u zásob je možné vypočítat i dobu obratu pohledávek, odpovídající na otázku, jak dlouhá je doba od vzniku pohledávky po její zaplacení odběratelem. Toto období se nazývá tzv. průměrné inkasní období. Výpočtem je možno si ověřit, zda jsou pohledávky spláceny v rámci domluvené lhůty splatnosti, tedy např. 30 nebo 45 dnů. U tohoto ukazatele je naopak dobré, když odběratelé platí včas a jeho hodnota se tedy snižuje. (Valach, 1999, s. 103–104)

Výpočet:

- $Obrat\ pohledávek = \frac{Tržby}{Pohledávky}$
- $Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{\frac{Tržby}{365}} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{Obrat\ pohledávek}$

Doba obratu (splácení) závazků

Tento ukazatel udává dobu mezi vznikem závazku až po jeho uhrazení. Spodní hodnotou tohoto ukazatele by měla být minimálně doba obratu pohledávek, ideálně by však doba splácení závazků měla být delší než doba inkasa pohledávek. (Knápková et al., 2017, s. 109)

Výpočet:

- $Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{\frac{Tržby}{365}}$

Obratový cyklus peněz

„Obratový cyklus peněz odpovídá na otázku, kolik a na jak dlouho je třeba investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku.“ (Scholleová, 2017, s. 89) Obecně platí, že s narůstající hodnotou obratového cyklu, roste i množství peněz, které podnik potřebuje pro financování provozu během této doby.

- $Obratový\ cyklus\ peněz = Doba\ obratu\ zásob + doba\ inkasa\ pohledávek - doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Dle Knápkové et al. (2017, s. 87) plní ukazatele zadluženosti roli indikátoru signalizujícího míru rizika, kterou podnik nese při určité kapitálové struktuře. Vyšší zadluženost s sebou nese samozřejmě vyšší riziko, neboť závazky musí podnik splácet za jakékoliv situace. Na druhou stranu použití cizího kapitálu je levnější než použití kapitálu vlastního, což pramení ze skutečnosti, že úrok poníží zisk podniku, ze kterého jsou následně placeny daně. Je-li podnik naopak financován výhradně z vlastního kapitálu, což je konzervativnější a méně riskantní forma, dochází ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu do podniku. Úkolem analýzy zadluženosti je tak hledání ideální kapitálové struktury, tedy poměru vlastního a cizího kapitálu. To je prováděno například srovnáváním některých položek rozvahy, čímž lze zjistit původ zdrojů, ze kterých jsou financována aktiva podniku.

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti, někdy označovaný jako ukazatel věřitelského rizika (debt ratio), je základním ukazatelem zadluženosti. Věřitelé obecně preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, neboť s rostoucí hodnotou pro ně roste i riziko. (Růčková, 2019, s. 68)

Pokud se chce podnik řídit zlatým bilančním pravidlem, podíl cizího kapitálu na celkových aktivech by se dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 143) měl rovnat 50 %. Hodnoty vyšší než 50 % odpovídají vyšší zadluženosti, nižší než 50 % zase nižší zadluženosti. Nedá se přesně říct, jaké

procento zadlužení je optimální, vždy záleží na konkrétním podniku a také odvětví, ve kterém působí.

Výpočet:

- $$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} (\times 100 = \%)$$

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Jedná se o ukazatel poměřující dlouhodobý cizí kapitál s vlastním kapitálem. Ukazatel dává informaci o tom, jak moc je zadlužen vlastní kapitál. Výsledky ukazatele přesahující hodnotu 1 naznačují věřitelům zvýšenou míru rizika, protože bude-li podnik nucen splatit veškeré dlouhodobé dluhy, nebude disponovat dostatečným množstvím peněžních prostředků. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 145)

Výpočet:

- $$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} (\times 100 = \%)$$

Úrokové krytí

Dle Růčkové (2019, s. 68–69) je úrokové krytí důležitý ukazatel pro věřitele, neboť jim podává informaci o tom, kolikrát zisk převyšuje úroky. Výsledek by se dle doporučení měl pohybovat ideálně v hodnotách větší než 3. Podnik dosahující vysoké hodnoty ukazatele může pro financování používat cizí kapitál, protože nemá problém platit úrok.

Výpočet:

- $$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatel finanční páky

Ukazatel finanční páky je vyjádřen jako poměr celkových zdrojů financování a vlastního kapitálu. Výpočtem daného ukazatele zjistíme, kolikanásobně vyšší jsou celkové zdroje oproti vlastnímu kapitálu. Tedy například hodnotu 2 lze interpretovat tak, že vlastní kapitál tvoří pouze jednu polovinu celkových zdrojů a podnik je tak z 50 % zadlužen. Se zvyšující se hodnotou ukazatele roste míra zadlužení, ale zároveň může působit silněji finanční páka, jež zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Aby finanční páka působila tímto způsobem a měla pozitivní efekt, musí být splněna podmínka, že ROA je vyšší než úroková míra, za kterou je úvěr poskytován. V opačném případě působí páka negativně a výnosnost vlastního kapitálu se snižuje. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 143–144)

- $$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Celkové zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

Pro posouzení, zda má finanční páka pro podnik pozitivní či negativní efekt se používá ukazatel ziskového účinku finanční páky.

- $$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk pře daněmi a úroky}} \times \frac{\text{Celkové zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Hodnota ukazatele <1 znamená, že finanční páka působí negativně (dochází ke snížení rentability vlastního kapitálu).

Hodnota ukazatele >1 značí, že finanční páka působí pozitivně (rentabilita vlastního kapitálu se tímto efektem zvyšuje).

2.4.5 Ukazatele produktivity

Podstatou těchto ukazatelů je sledování výkonnosti firmy vzhledem k množství zaměstnanců. Scholleová (2017, s. 185–186) do této skupiny řadí následující ukazatele.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Osobní náklady k přidané hodnotě dávají firmě informaci o tom, o kolik jí náklady spojené se zaměstnanci ponížují celkovou hodnotu generovanou z provozu. Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je produktivita (výkon) zaměstnanců podniku.

Výpočet:

- $$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Přidaná hodnota}}$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Chce-li podnik zjistit hodnotu přidané hodnoty připadající na jednoho zaměstnance, použije ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty. Vyšší hodnoty ukazatele reprezentují vyšší přidanou hodnotu připadající na zaměstnance. Pro srovnání se dá použít ještě ukazatel průměrné mzdy na jednoho pracovníka, u kterého platí, že čím je hodnota průměrné mzdy nižší, efekt ze zaměstnance je vyšší.

Výpočet:

- $$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet pracovníků}}$$

- $$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

2.5 Souhrnné ukazatele hodnocení podniku

Podstatou finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci firmy, nalézt silné a slabé stránky, případně dát určitá doporučení pro budoucí zlepšení finančního zdraví podniku. Pod pojmem souhrnný ukazatel je možné si představit metodu, která dílčí nástroje finanční analýzy popisované výše, de facto slučuje do jednoho komplexního ukazatele, který hodnotí finanční situaci podniku. Souhrnné ukazatele se dělí do dvou skupin:

- **Bankrotní modely** – jejichž cílem je odhalit, zda firma není v ohrožení v podobě bankrotu, což se týká především firem, které mají problémy s likviditou, anebo se dostatečně nezhodnocuje vložený kapitál. Patří sem například Altmanův model nebo IN indexy.
- **Bonitní modely** – tyto ukazatele hodnotí jednotlivé oblasti hospodaření firmy přiřazením bodů, na základě kterých je poté firma zařazena do určitých kategorií podle toho, jak si v dané oblasti stojí. Typickým příkladem bonitního modelu je např. Kralickýv Quicktest. (Knápková et al., 2017, s. 132)

2.5.1 Altmanův model

Altmanův model, první z bankrotních modelů, je v České republice velice oblíbený, zejména díky nenáročnosti jeho výpočtu. Základem je součet pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha dle jejich důležitosti. Podle toho, jestli je podnik obchodovatelný na kapitálovém trhu nebo obchodovatelný není, existují dvě verze tohoto modelu. Pro účely této práce bude však popsán pouze Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu. (Růčková, 2019, s. 81)

Poměrové ukazatele používané v rámci Altmanova modelu jsou následující:

- X_1 = ČPK/celková aktiva
- X_2 = Nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem
- X_3 = EBIT/aktiva celkem
- X_4 = Vlastní kapitál/cizí zdroje
- X_5 = Tržby/aktiva celkem

Tabulka 4 - Altmanův index

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu	
Výpočet: $Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$	
Interpretace hodnot	
a) $Z > 2,9$	-> Podnik je finančně zdravý a v blízké budoucnosti není ohrožen bankrotem
b) $1,23 < Z < 2,89$	-> Nejednoznačný výsledek, podnik je v tzv. šedé zóně
c) $Z < 1,23$	-> Podnik je ohrožen bankrotem a není tedy finančně zdravý

Vlastní zpracování dle (Scholleová, 2017, s. 192)

2.5.2 Index IN05

Manželé Neumaierovi vytvořily celkem čtyři bankrotní indexy, tím posledním je komplexní index IN05 z roku 2005, který bude popsán v této práci. Výhodou tohoto indexu z roku 2005 je fakt, že byl vytvořen tak, aby se dal aplikovat na české podmínky. Stejně jako Altmanova modelu se jedná o jednoduchou metodu, jakou lze získat informace o finančním zdraví podniku. Jistou nevýhodou indexu IN05 je, že stav podniku je hodnocen jedním souhrnným ukazatelem, takže v případě, že má podnik nějaké problémy, je složitější přijít na jejich příčiny, respektive tyto problémy úplně odstranit. (Scholleová, 2017, s. 192–193)

Tabulka 5 - Index IN 05

Index IN05	
Výpočet: $IN\ 05 = 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Náklad. úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	
Interpretace hodnot	
a) $IN\ 05 < 0,9$.	-> S pravděpodobností 86 % spěje podnik k bankrotu
b) $0,9 < IN\ 05 < 1,6$	-> Podnik je v tzv. šedé zóně
c) $IN\ 05 > 1,6$.	-> S pravděpodobností 67% podnik tvoří hodnotu

Vlastní zpracování dle (Scholleová, 2017, s. 192–193)

2.5.3 Kralickův Quicktest

Růčková (2019, s. 89–90) popisuje Kralickův Quicktest jako bonitní model složený ze soustavy čtyř rovnic ($R_1 - R_4$), prostřednictvím nichž je hodnocena finanční situace vybrané firmy. Rovnice se dělí do dvou skupin, přičemž první dvě rovnice (R_1, R_2) slouží ke zhodnocení finanční stability firmy a naopak rovnice (R_3, R_4) hodnotí podnik podle jeho výnosové situace.

- $R_1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad R_2 = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Krátkodobý finanční majetek})}{\text{Provozní cash flow}}$
- $R_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} \quad R_4 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Tržby}}$

Výsledkům vypočteným na základě výše uvedených vzorců je následně přiřazena bodová hodnota podle následující tabulky.

Tabulka 6 - Kralickův Quicktest bodové hodnocení

Rovnice	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R_1 – Kapitálová síla	<0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
R_2 – Zadlužení	<3	3–5	5–12	12–30	> 30
R_3 – fin. výkonnost	<0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
R_4 – výnosnost	<0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Vlastní zpracování dle (Růčková, 2019, s. 89)

Hodnocení finanční situace podniku následně probíhá ve třech fázích.

- *Finanční stabilita podniku* = $\frac{(R_1 + R_2)}{2}$
- *Výnosová situace podniku* = $\frac{(R_3 + R_4)}{2}$
- *Hodnocení celkové situace podniku* = $\frac{\text{Finanční stabilita} + \text{Výnosová situace}}{2}$

Získá-li podnik při bodovém hodnocení více než 3 body, lze ho považovat za bonitní. Podniky pohybující se mezi hodnotami 1–3 se nachází v tzv. šedé zóně a firmě dosahující bodového hodnocení menší než 1 dává ukazatel najevo, že má s největší pravděpodobností problémy ve finančním hospodaření.

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení společnosti

V úvodní kapitole praktické části bude představena společnost THIMM Obaly, k.s., jež bude následně objektem pro výpočet vybraných ukazatelů finanční analýzy. Konkrétně bude zkoumáno finanční zdraví závodu ve Všetatech, který je jedním z 21 závodů skupiny THIMM THE HIGHPACK GROUP. Tato skupina pod sebou sdružuje 4 obchodní divize – THIMM pack'n'display (do této divize spadá závod ve Všetatech), THIMM packing systems, Christiansen Print a KARTONARA. Skupina THIMM má v České republice dva závody, oba stojí ve Středočeském kraji, jeden ve Všetatech u Mělníka a druhý v Chotětově u Mladé Boleslavi. Další závody se nachází zejména v Německu, odkud společnost pochází, Polsku, Francii a Rumunsku.

Skupina THIMM je přes 70 let ve stoprocentním vlastnictví rodiny Thimmů, která společnost v roce 1949 založila. Firma vznikla na německém území, kde je v dnešní době největším rodinným podnikem mezi dodavateli kompletního sortimentu a lídrem v oblasti obalového poradenství. Právě obalová řešení jsou předmětem podnikání celé skupiny THIMM. Kromě poradenství se skupina zaměřuje na tiskovou grafiku a design krabicových konstrukcí, vysoce kvalitní transportní a prodejní obaly z vlnité lepenky, obaly zajišťující podporu prodeje – reklamní displeje a prodejní stojany (POS obaly – „point of sale obaly“) a mnoho dalších služeb spojených s procesem balení.

Obrázek 3 - THIMM HIGHPACK GROUP přehled



Zdroj: Interní prezentace společnosti

Obchodní divize THIMM pack'n'display se specializuje na řešení pro balení a prezentaci zboží. Nabízí vývoj, konstrukci, grafický design, výrobu a kompletování obalů na míru pro širokou škálu společností. Tento personalizovaný obal následně dopomáhá ke zviditelnění výrobků zákazníkům na trhu. V nabídce má společnost regálové obaly, prodejní a promoční obaly nebo obaly pro přímý styk s potravinami. Druhou složkou výroby jsou stojany a reklamní displeje.

Do východní a střední Evropy společnost začínala expandovat v roce 1990 a o čtyři roky později začala výstavba závodu pro výrobu vlnité lepenky i v České republice, asi 30 kilometrů od Prahy, ve Všetatech. První stavební etapa byla dokončena v roce 1995 a během dvou let byla zahájena výroba produktů z vlnité lepenky. V následujících letech došlo ve všetatském závodě

k mnoha inovacím, jako bylo například zavedení čtyřbarevného tisku, rozšíření plochy v závodu, postupná automatizace výroby až po ty vůbec nejmodernější technologie, jako je například laserový výsek prostřednictvím stroje od společnosti Highcon Corrugated Solutions, který byl ve výrobní hale nainstalován v roce 2020. Závod ve Všetatech se díky tomu může pyšnit prvenstvím, neboť se jedná o jediné výrobní zařízení tohoto typu v celé Evropě, díky čemuž získává společnost značnou konkurenční výhodu. Kromě toho byla ve stejném roce zautomatizována skladovací hala hotových výrobků. Díky těmto inovačním krokům je všetatský závod nejvíce digitalizovaný, robotizovaný a automatizovaný v České republice mezi podniky v oboru. V roce 2020 se v tomto středočeském závodu vyrobilo 122 milionů m² vlnité lepenky. Pro lepší představu se může jednat například o dálnici (o šíři 30 m) dlouhou 4 100 km. To odpovídá přibližně vzdálenosti z Prahy do Istanbulu a zpět. Všetatský závod je z velké části závislý na exportu, který tvoří přibližně 43 % obrátu, přičemž hlavní zemí, kam jsou výrobky exportovány, je Německo. (THIMM, 2022)

3.1 Základní údaje

Tabulka 7 - Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	THIMM Obaly, k.s.
Sídlo	Všetaty, U Nádraží 498, PSČ 27716
Identifikační číslo	495 46 694
Právní forma	Komanditní společnost
Předmět podnikání	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
Jednatel	Ing. Martin Hejl
Prokuristé	Ing. Martin Hejl a Otto Karl Heinrich Meier
Společníci – komplementáři	THIMM – správní s.r.o., IČ: 616 75 644 Všetaty, U Nádraží 498, PSČ 27716
Společníci – komanditisté	THIMM Packaging International GmbH 371 Northeim, Königsberger Str. 8, Spolková republika Německo
Vklad	122 980 000,- Kč
Splaceno	122 980 000,- Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle úplného výpisu na webu justice.cz

Logo THIMM pack'n'display

Obrázek 4 - Logo THIMM pack'n'display



Zdroj: Logo [online]. [cit. 2022-02-13]. Dostupné z: <https://www.thimm.cz/skupina-thimm/cisla-data-fakta/>

4 Finanční analýza společnosti

Předmětem čtvrté kapitoly je aplikace jednotlivých nástrojů finanční analýzy, jež byly popisovány v teoretické části. Primárním zdrojem dat pro výpočet ukazatelů jsou účetní závěrky za období 2016 až 2020, které jsou volně dohledatelné v rámci Veřejného rejstříku a Sbírký listin na stránkách justice.cz. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu jsou součástí přílohy této bakalářské práce.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Na počátku celé finanční analýzy je analyzování meziročního vývoje jednotlivých položek rozvahy a VZZ. To bude zjišťováno prostřednictvím absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýzou. V obou případech bude zaměřena pozornost na nejvýznamnější položky výkazů.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Jak je již zřejmé z nadpisu podkapitoly, úvodním krokem bude horizontální analýza rozvahy za období 2016 až 2020, konkrétně analýza vybraných položek tohoto výkazu. Pro detailnější pohled na problematiku byly zvoleny obě metody, které připadají v úvahu – podílová a rozdílová. První sloupec, zaznamenávající stav zmiňovaných položek za rok 2016, slouží jako orientační, aby bylo zjevné, z jaké hodnoty vývoj položek vychází.

Tabulka 8 – Zkrácená horizontální analýza rozvahy – aktiva za období 2016-2020

Horizontální analýza AKTIV	2016	2017/2016		2018/2017		2019/2018		2020/2019	
		Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
AKTIVA CELKEM	1 170 154	-41 047	-3,51 %	-31 656	-2,80 %	-6 939	-0,63 %	176 724	16,21 %
Stálá aktiva	678 431	-14 556	-2,15 %	-49 456	-7,45 %	43 753	7,12 %	87 365	13,27 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	12 026	6 112	50,82 %	5 229	28,83 %	-10 800	-46,22 %	-4 092	-32,56 %
Dlouhodobý hmotný majetek	666 405	-20 668	-3,10 %	-54 685	-8,47 %	54 553	9,23 %	91 457	14,17 %
Oběžná aktiva	476 770	-31 366	-6,58 %	25 166	5,65 %	-46 724	-9,93 %	92 554	21,84 %
Zásoby	126 714	24 949	19,69 %	22 259	14,68 %	-45 655	-26,25 %	33 214	25,89 %
Pohledávky	241 390	32 281	13,37 %	-11 664	-4,26 %	-16 015	-6,11 %	21 649	8,80 %
Peněžní prostředky	108 666	-88 596	-81,53 %	14 571	72,60 %	14 946	43,15 %	37 691	76,01 %

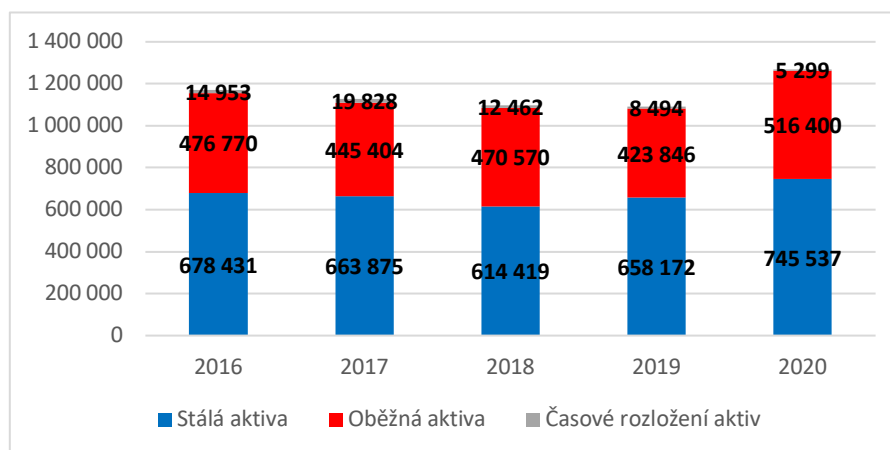
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Nejprve budou rozebrána aktiva. Při pohledu na níže přiložený graf č. 1 je zřejmé, že celková aktiva mají meziročně mírně klesající tendenci. Zlom nastává v posledním období mezi roky 2019 a 2020, kdy dochází k jedinému a poměrně výraznému růstu celkových aktiv, jehož příčinou je kromě nárůstu stálých aktiv ještě výraznější přírůstek u aktiv oběžných. Společnost v roce 2020 provedla rekordní investice ve výši 173,6 mil. Kč. Jedná se o velice vysokou částku nejen v rámci zkoumaného pětiletého období, ale i v dlouhodobějším horizontu. Největší investicí byla kompletní výměna zvlhčovacího stroje, která byla provedena na dvě etapy, nejprve v květnu došlo k výměně zvlhčovací

části a v listopadu zbylých částí stroje. Investice do zařízení se projevila v daném období do dlouhodobého hmotného majetku, u kterého byl zaznamenán nárůst o 14,17 % (91 457 tisíc Kč). Dlouhodobý hmotný majetek ale kromě posledního období rostl již mezi lety 2018 a 2019, kdy byl pořízen laserový výsekový stroj od společnosti Highcon. Znamenalo to nárůst DHM o 9,23 % (54 553 tisíc Kč). Dlouhodobý nehmotný majetek byl naopak navyšován v obdobích 2017/2016 a 2018/2017, což koresponduje s faktem, že společnost v těchto letech investovala do výměny softwaru pro oddělení výroby, logistiky a obchodu.

U oběžných aktiv je možné vidět taktéž výrazný růst v posledním období. Podílelo se na tom zvýšení objemu zásob (oproti roku 2019 o 25,89 %). Nárůst oběžných aktiv byl v posledním období podpořen ale zároveň také zvětšením množství peněžních prostředků (oproti roku 2019 o 76,01 %). Na rozdíl od zásob, které od roku 2016 zvýšily do roku 2020 v součtu svou hodnotu o 34 767 tisíc Kč (27,44 %), peněžní prostředky v rámci celého zkoumaného období klesly o 21 388 tisíc Kč (19,68 %). Pohledávky ve zkoumaném období nejprve vzrostly mezi roky 2016 a 2017 o 32 281 Kč (13,37 %), což byla největší změna v rámci této položky. V roce 2019 pak pohledávky sice poměrně výrazně poklesly, ale v posledním období zaznamenaly opět nárůst až na hodnotu 267 641 tisíc Kč.

Graf 1 - Vývoj základních položek aktiv za období 2016–2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Druhou částí rozvahy jsou pasiva, jejichž vývoj bude nyní popisován. Aby platil tzv. základní bilanční princip, celková pasiva musí mít stejný vývoj jako celková aktiva, neboť zde vždy musí platit rovnost. V prvních čtyřech zkoumaných letech tak suma pasiv postupně klesá, stejně jako tomu bylo u aktiv. Zlomové období, ve kterém dochází k růstu je opět mezi roky 2019 a 2020. V tomto období rostou obě hlavní složky pasiv, jak vlastní kapitál, tak cizí zdroje, jejichž růst je ještě rapidnější.

Tabulka 9 – Zkrácená horizontální analýza rozvahy – pasiva za období 2016–2020

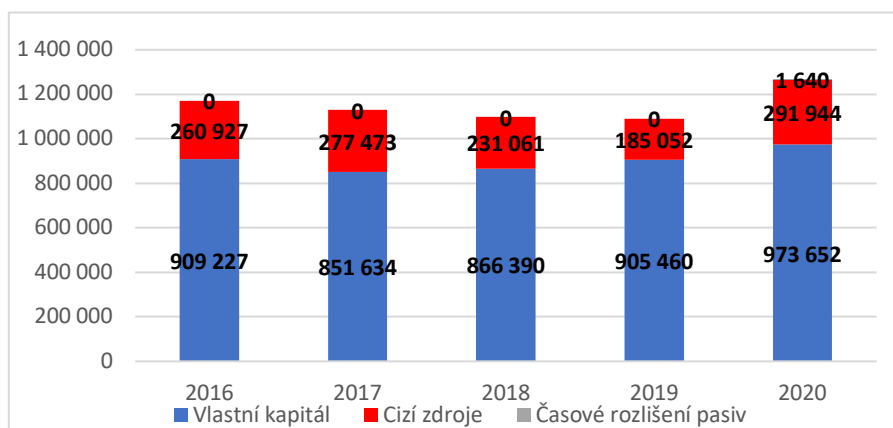
Horizontální analýza PASIV	2016	2017/2016		2018/2017		2019/2018		2020/2019	
		Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%	Abs.	%
PASIVA CELKEM	1 170 154	-41 047	-3,51 %	-31 656	-2,80 %	-6 939	-0,63 %	176 724	16,21 %
Vlastní kapitál	909 227	-57 593	-6,33 %	14 756	1,73 %	39 070	4,51 %	68 192	7,53 %
Základní kapitál	123 000	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
Fondy ze zisku	9 325	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
VH minulých let	288 143	7 615	2,64 %	18 685	6,32 %	35 389	11,25 %	39 070	10,05 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	104 726	-65 208	-62,27 %	-3 929	-9,94 %	3 681	10,34 %	29 122	74,16 %
Cizí zdroje	260 927	16 546	6,34 %	-46 412	-16,73 %	-46 009	-19,91 %	106 892	57,76 %
Rezervy	9 696	-1 103	-11,38 %	14 069	163,73 %	-1 461	-6,45 %	262	1,24 %
Závazky	251 231	17 649	7,03 %	-60 481	-22,49 %	-44 548	-21,38 %	106 630	65,08 %
Dlouhodobé závazky	91 078	-22 990	-25,24 %	-22 471	-33,00 %	-10 428	-22,86 %	-4 935	-14,02 %
Krátkodobé závazky	160 153	40 639	25,38 %	-38 010	-18,93 %	-34 120	-20,96 %	111 565	86,71 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Vlastní kapitál klesá pouze v prvním období 2017/2016, konkrétně o 57 593 tisíc Kč (6,33 %). Ve zbylých obdobích postupně roste o 1,73 %, 4,51 % a nakonec o 7,53 % až na výslednou hodnotu 973 652 tisíc Kč. Od roku 2016 tak vzrostl do roku 2020 celkem o 64 425 tisíc Kč. Největší podíl na růstu vlastního kapitálu má nepochybně výsledek hospodaření minulých let. Ten má ve všech letech zkoumaného období rostoucí tendenci, v rámci pětiletého cyklu vzrostl o 100 759 tisíc Kč (34,97 %). Výsledek hospodaření běžného období zaznamenal od roku 2016, kdy se pohyboval na hodnotě 104 726 tisíc Kč, pokles o 34,69 % až na hodnotu 68 392 tisíc Kč v roce 2020.

Ještě zajímavější je situace u cizích zdrojů. Největší růst zaznamenaly v období 2020/2019, kdy narostly o 106 892 tisíc Kč. Hlavním činitelem, způsobujícím růst cizích zdrojů v období 2020/2019, byly závazky. Abych byl konkrétní, nejednalo se o dlouhodobé závazky, protože ty v letech 2016 až 2020 každoročně klesají. Odlišná situace je však u závazků krátkodobých, ty ve zmiňovaném posledním období 2020/2019 vzrostly o 111 565 tisíc Kč (což je nárůst o 86,71 %). Jednak se mezi roky 2019 a 2020 zvětšily krátkodobé závazky z obchodních vztahů o 63 766 tisíc Kč a zároveň společnost čerpala v průběhu roku úvěr ve výši 2 miliony euro od společnosti THIMM Verpackung GmbH, což se projevilo v kolonce závazky – ovládaná nebo ovládající osoba nárůstem o 52 490 tisíc Kč. Jak bylo popisováno již dříve, společnost v roce 2020 provedla rekordní investice, to je tedy v souladu s popisovaným nárůstem zejména u cizích zdrojů v daném roce.

Graf 2 – Vývoj základních položek pasiv za období 2016–2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 10 – Zkrácená horizontální analýza VZZ za období 2016–2020

Horizontální analýza VZZ	2016	2017/2016		2018/2017		2019/2018		2020/2019	
		Abs..	%	Abs.	%	Abs.	%	Abs..	%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 404 104	-42 845	-3,05 %	-10 456	-0,77 %	-8 175	-0,61 %	49	0,004 %
Tržby za prodej zboží	30 984	67 730	218,60 %	-67 531	-68,41 %	7 822	25,08 %	-10 156	-26,04 %
Výkonová spotřeba (náklady na prodané zboží, materiál a energie, služby)	1 142 902	89 388	7,82 %	-125 595	-10,19 %	-67 629	-6,11 %	-18 039	-1,74 %
Osobní náklady	150 964	14 978	9,92 %	18 890	11,38 %	29 815	16,13 %	30 228	14,08 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	77 151	2 971	3,85 %	2 963	3,70 %	2 440	2,94 %	-11 468	-13,41 %
Ostatní provozní výnosy	74 775	-15 211	-20,34 %	-18 100	-30,39 %	2 975	7,17 %	140 157	315,39 %
Ostatní provozní náklady	34 449	-14 358	-41,68 %	-1 135	-5,65 %	8 634	45,55 %	137 892	499,79 %
Provozní výsledek hospodaření	100 703	-65 374	-64,92 %	884	2,50 %	12 958	35,78 %	24 080	48,97 %
Výnosové úroky a podobné výnosy		339	NELZE	464	136,87 %	96	11,96 %	102	11,35 %
Ostatní finanční výnosy	20 464	6 426	31,40 %	885	3,29 %	-1 088	-3,92 %	14 459	54,18 %
Ostatní finanční náklady	18 830	6 908	36,69 %	-7 286	-28,31 %	6 748	36,57 %	6 830	27,10 %
Finanční výsledek hospodaření	581	-10	-1,72 %	7 568	1325,39 %	-6 410	-78,76 %	7 881	455,81 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	101 284	-65 384	-64,56 %	8 452	23,54 %	6 548	14,76 %	31 961	62,79 %
Daň z příjmu	-3 442	-176	5,11 %	12 381	-342,21 %	2 867	32,72 %	2 839	24,41 %
Výsledek hospodaření po zdanění (= HV účetní období)	104 726	-65 208	-62,27 %	-3 929	-9,94 %	3 681	10,34 %	29 122	74,16 %
Čistý obrat za účetní období	1 530 327	16 439	1,07 %	-94 738	-6,12 %	1 630	0,11 %	144 611	9,05 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Vzhledem k tomu, že společnost je výrobním podnikem, na celkové tržby mají největší vliv tržby za prodej výrobků a služeb. Ty byly na svém maximu v počátku zkoumaného období, tedy v roce 2016, tehdy byla jejich hodnota 1 404 104 tisíc Kč. Od té doby měly klesající tendenci až do roku 2019. V období 2020/2019 došlo k nepatrnému nárůstu, který ovšem nebyl nikterak významný. Přestože mají tržby za prodej výrobků a služeb největší vliv na celkové tržby a v roce 2016 byly na svém maximu, existuje v rámci zkoumaného období jeden rok, který byl z pohledu celkových tržeb ještě úspěšnější. Byl to rok 2017, v tomto roce měla společnost rekordní tržby za prodej zboží, jež společně s tržbami za prodej výrobků zapříčinily, že v roce 2017 společnost vykázala největší celkové tržby v rámci období 2016 až 2020.

Při pohledu na nákladovou složku výkazu zisku a ztráty je zřejmé, že největší zastoupení má výkonová spotřeba. Tato položka stoupala v období 2017/2016, hlavním důvodem byly vysoké náklady vynaložené na prodané zboží, což souvisí s výše zmíněným faktem, že v roce 2017 společnost uskutečnila největší tržby za prodej zboží. Od roku 2017 však výkonová spotřeba začala klesat, nejprve o 68,41 % (67 531 tisíc Kč), poté o 25,08 % (7 822 tisíc Kč) a v posledním období 2020/2019 o 1,74 %. Druhou významnou položkou nákladů jsou osobní náklady. Ty meziročně stoupají, od roku 2016 po rok 2020 vzrostly o 93 911 tisíc Kč (62,21 %), to souvisí s každoročním nárůstem zaměstnanců. V roce 2016 byl počet zaměstnaných lidí ve společnosti 261, v posledním roce 2020 to bylo 335 zaměstnanců.

Bude-li analyzován výsledek hospodaření před zdaněním (EBT), je zřejmé, že mezi roky 2016 a 2017 došlo k výraznému propadu, konkrétně o 65 384 tisíc Kč. V dalších letech sice EBT rostlo, ale na hodnotu z roku 2016 se už nedostalo. V rámci celého období od roku 2016 do roku 2020 kleslo o 18 423 tisíc Kč.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Druhým typem absolutních ukazatelů je tzv. vertikální analýza. V případě rozvahy se jedná o procentuální zastoupení, jakým se jednotlivé položky aktiv a pasiv podílí na bilanční sumě. Stejně jako tomu bylo u horizontální analýzy, pro zkoumání byly vybrány jen některé podstatné položky rozvahy.

Tabulka 11 - Zkrácená vertikální analýza rozvahy – aktiva za období 2016–2020

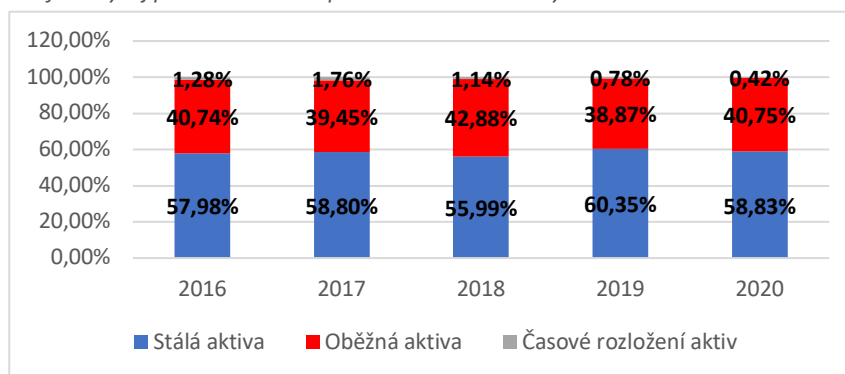
Vertikální analýza AKTIV	2016	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
AKTIVA CELKEM	1 170 154	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Stálá aktiva	678 431	57,98 %	58,80 %	55,99 %	60,35 %	58,83 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	12 026	1,03 %	1,61 %	2,13 %	1,15 %	0,67 %
Dlouhodobý hmotný majetek	666 405	56,95 %	57,19 %	53,86 %	59,20 %	58,16 %
Oběžná aktiva	476 770	40,74 %	39,45 %	42,88 %	38,87 %	40,75 %
Zásoby	126 714	10,83 %	13,43 %	15,85 %	11,76 %	12,74 %
Pohledávky	241 390	20,63 %	24,24 %	23,87 %	22,56 %	21,12 %
Peněžní prostředky	108 666	9,29 %	1,78 %	3,16 %	4,55 %	6,89 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Ve všech letech sledovaného období převažují stálá aktiva nad oběžnými. Největší podíl dlouhodobého majetku bylo možné pozorovat v roce 2019, kdy tvořil 60,35 %. Na takto vysokém čísle se podílí zejména dlouhodobý hmotný majetek. Důvodem pro zvýšení podílu stálých aktiv na bilanční sumě v roce 2019 byla skutečnost, že oproti roku 2018 došlo ke snížení oběžných aktiv, zejména kvůli poklesu zásob a současně k nárůstu stálých aktiv, což bylo zapříčiněné investicí do DHM v podobě laserového výsekového stroje. V roce 2020 byl poté podíl stálých aktiv na bilanční sumě 58,83 %.

Protože je časové rozlišení aktiv v případě vybrané společnosti jen málo významnou položkou, která se tak příliš neprojevuje do celkového stavu aktiv (maximální podíl na celkových aktivech 1,76 % v roce 2017), poměr oběžných aktiv na bilanční sumě musí mít přesně opačný vývoj, než je tomu v případě aktiv stálých. Tedy např. zvýšení podílu dlouhodobého majetku znamená snížení objemu oběžných aktiv. To je jasně zřetelné právě v roce 2019, kdy je hodnota oběžných aktiv na svém minimu (38,87 %). Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv, co se podílu týče, jsou nepochybně pohledávky, jež se pohybují ve všech letech nad dvaceti procenty (největší podíl mají v roce 2017, 24,24 %). Následují je zásoby, jejichž podíl se z původních 10,83 % v roce 2016 navýšil na 12,74 % v roce 2020. Peněžní prostředky naopak v rámci celého období zmenšily svůj podíl o 2,4 %.

Graf 3 – Vývoj podílu základních položek aktiv na celkových aktivech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti.

Tabulka 12 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva za období 2016–2020

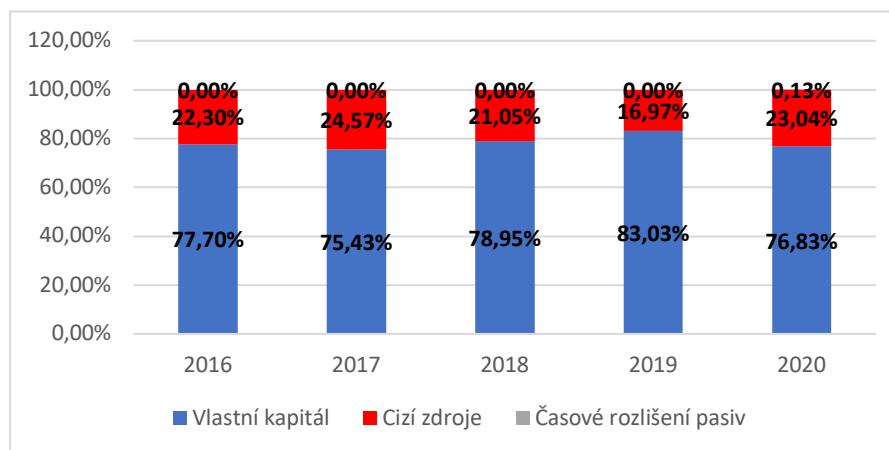
Vertikální analýza PASIV	2016	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
PASIVA CELKEM	1 170 154	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	909 227	77,70 %	75,43 %	78,95 %	83,03 %	76,83 %
Základní kapitál	123 000	10,51 %	10,89 %	11,21 %	11,28 %	9,71 %
Výsledek hospodaření minulých let	288 143	24,62 %	26,19 %	28,65 %	32,08 %	30,69 %
VH běžného účetního období	104 726	8,95 %	3,50 %	3,24 %	3,60 %	5,40 %
Cizí zdroje	260 927	22,30 %	24,57 %	21,05 %	16,97 %	23,04 %
Rezervy	9 696	0,83 %	0,76 %	2,06 %	1,94 %	1,69 %
Závazky	251 231	21,47 %	23,81 %	18,99 %	15,03 %	21,34 %
Dlouhodobé závazky	91 078	7,78 %	6,03 %	4,16 %	3,23 %	2,39 %
Krátkodobé závazky	160 153	13,69 %	17,78 %	14,83 %	11,80 %	18,96 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Při pohledu na pasiva je zjevné, že společnost upřednostňuje financování vlastním kapitálem, jehož podíl na celkových pasivech je masivní. Ve všech letech se pohybuje přes 70 %, v roce 2019 to bylo dokonce 83,03 %. Významnou roli hraje u vlastního kapitálu položka ážio a kapitálové fondy, ta je ovšem ve všech letech konstantní a její podíl se tak mění jen na základě snižování/zvyšování celkových pasiv, proto není v tabulce zahrnuta. Neméně významnou položkou je výsledek hospodaření minulých let, jenž má největší podíl v roce 2019 (32,08 %). V tomto roce VH minulých let nebyl na své nejvyšší hodnotě, ale v kombinaci s nižší hodnotou celkových pasiv tvoří jejich velkou část. Poslední položkou, na níž by se nemělo při analýze vlastního kapitálu zapomenout, je výsledek hospodaření běžného účetního období. Na bilanční sumě má nejvýraznější poměr v roce 2016 (8,95 %), v dalších letech dochází k jeho snižování.

Cizí zdroje zaujímají výrazně menší část pasiv, než tomu bylo u vlastního kapitálu. Jejich podíl je tvořen jednak rezervami a poté zejména závazky. Rezervy v prvních dvou letech nedosahovaly ani jednaprocentního zastoupení na celkových pasivech. To se změnilo v roce 2018, kdy jejich objem narostl a podíl byl ve zmiňovaném roce 2,06 %. Mnohem větší roli hrají u cizích zdrojů závazky. Ty se pohybují v prvních dvou letech nad 20 %, maximální podíl měly v roce 2017, kdy tvořily 23,81 % celkových pasiv. V roce 2018 a 2019 dochází k poklesu celkových závazků a dvacetiprocentní hranici atakovaly opět v roce 2020 (21,34 %). Tento skok v posledním roce zapříčinily majoritně krátkodobé závazky, konkrétně výrazné zvětšení podílu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a také již zmiňovaný úvěr ve výši 2 miliony euro od společnosti THIMM Verpackung GmbH.

Graf 4 - vývoj podílu základních položek pasiv na celkových pasivech



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 13 - Zkrácená vertikální analýza rozvahy za období 2016–2020

Vertikální analýza VZZ	2016	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)	2020 (%)
CELKEM TRŽBY	1 435 088	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 404 104	97,84 %	93,24 %	97,74 %	97,18 %	97,90 %
Tržby za prodej zboží	30 984	2,16 %	6,76 %	2,26 %	2,82 %	2,10 %
Výkonová spotřeba (náklady na prodané zboží, materiál a energie, služby)	1 142 902	79,64 %	84,40 %	80,08 %	75,21 %	74,44 %
Osobní náklady	150 964	10,52 %	11,37 %	13,37 %	15,54 %	17,85 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	77 151	5,38 %	5,49 %	6,01 %	6,19 %	5,40 %
Ostatní provozní výnosy	74 775	5,21 %	4,08 %	3,00 %	3,22 %	13,46 %
Ostatní provozní náklady	34 449	2,40 %	1,38 %	1,37 %	2,00 %	12,07 %
Provozní výsledek hospodaření	100 703	7,02 %	2,42 %	2,62 %	3,56 %	5,34 %
Výnosové úroky a podobné výnosy		0,00 %	0,02 %	0,06 %	0,07 %	0,07 %
Ostatní finanční výnosy	20 464	1,43 %	1,84 %	2,01 %	1,93 %	3,00 %
Ostatní finanční náklady	18 830	1,31 %	1,76 %	1,34 %	1,82 %	2,34 %
Finanční výsledek hospodaření	581	0,04 %	0,04 %	0,59 %	0,13 %	0,70 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	101 284	7,06 %	2,46 %	3,21 %	3,68 %	6,04 %
Daň z příjmu	-3 442	-0,24 %	-0,25 %	0,63 %	0,84 %	1,05 %
Výsledek hospodaření po zdanění (= HV účetní období)	104 726	7,30 %	2,71 %	2,86 %	2,84 %	4,99 %
Čistý obrát za účetní období	1 530 327	106,64 %	105,94 %	105,07 %	105,21 %	116,53 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

To, že se jedná o výrobní podnik, potvrzuje, že na celkových tržbách mají největší podíl tržby z prodeje výrobků a služeb. Ve všech letech se jedná o hodnoty přes devadesát procent, konkrétně se podíly v jednotlivých letech pohybují v rozmezí od 93,24 % – 97,90 %. Z toho vyplývá, že tržby z prodeje zboží mají minimální vliv na celkové tržby, jejich maximální podíl byl v roce 2017 (6,76 %). Na opačném břehu výsledovky stojí náklady. Velice významnou položkou je zde výkonová spotřeba, jejíž poměr vůči celkovým tržbám v letech 2017 a 2018 tvořil více než 80 %. V následujících dvou letech však došlo k úsporám ve spotřebě materiálu a energie a podíl vůči celkovým tržbám se snížil na 75,21 % v roce 2019, respektive 74,44 % v roce 2020. Opomenuty by neměly být na nákladové straně ani osobní náklady, jejichž zastoupení na celkových tržbách se každoročně zvyšuje v souvislosti s navyšováním počtu zaměstnanců, a tedy i nákladů na ně. Podíl osobních nákladů se z původních 10,52 % v roce 2016 zvětšil na 17,85 % v roce 2020. Na základě výsledku hospodaření za účetní období lze usoudit, že společnost byla ve všech sledovaných letech zisková, poměr zisku na celkových tržbách se však od roku 2016, kdy zisk tvořil 7,30 % z celkových tržeb, podstatně zmenšil. V letech 2017–2019 zisk netvořil ani 3 % celkových tržeb.

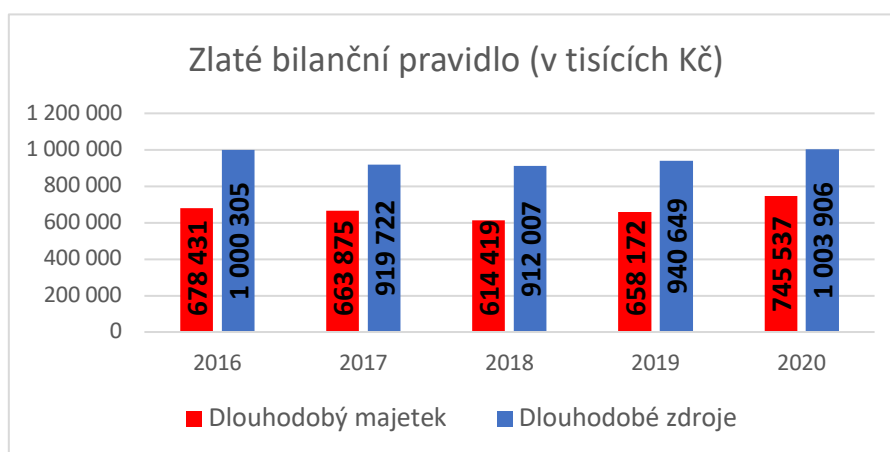
4.2 Analýza bilančních pravidel

Obsahem nadcházejících řádků bude analýza bilančních pravidel. Spíše, než o pravidla se jedná o doporučení zabývající se provázaností vybraných položek rozvahy a VZZ. Bilanční pravidla sice nejsou vyloženě nezbytnou součástí finanční analýzy, ale mohou dát na problematiku širší pohled, a proto byly do této bakalářské práce zařazeny. Konkrétně budou analyzována následující pravidla – zlaté bilanční, vyrovnání rizika, pari a pravidlo růstové.

Zlaté bilanční pravidlo

Prvním obecným doporučením je zlaté bilanční pravidlo, dle něhož by mělo platit, že k financování dlouhodobého majetku jsou využívány dlouhodobé zdroje a naproti tomu krátkodobý majetek je financován ze zdrojů krátkodobých.

Graf 5 - Zlaté bilanční pravidlo



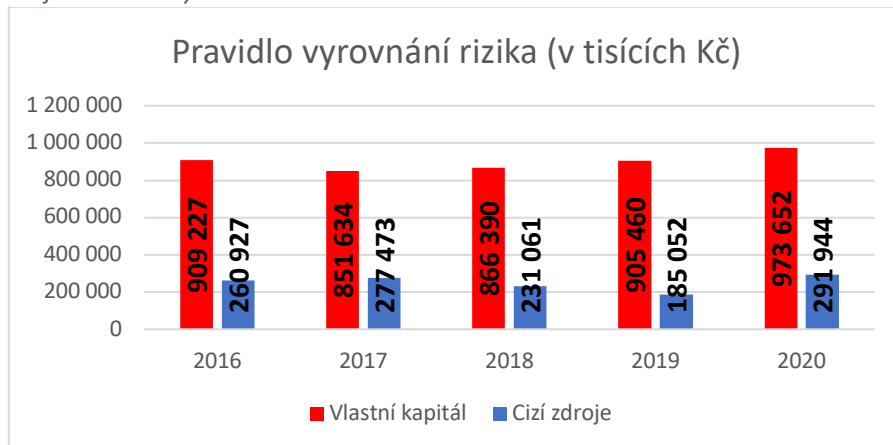
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Jak vyplývá z grafu č. 5, situace je v případě analyzované společnosti ve všech letech stejná, tedy výrazný převis dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem, takže dlouhodobým kapitálem jsou financována i oběžná aktiva. Z toho lze vyvodit, že využívá velice konzervativní styl financování, který sice není tak rizikový, ale je podstatně dražší. Největší převis dlouhodobých zdrojů je viditelný v roce 2016, kdy má hodnotu 321 874 tisíc Kč. V následujících čtyřech letech se sice rozdíl mezi dlouhodobými zdroji a majetkem o něco snížil, ale i nadále je poměrně markantní.

Pravidlo vyrovnání rizika

Následuje tzv. pravidlo vyrovnání rizika, jež podniku doporučuje financování majetku jak vlastními, tak cizími zdroji za předpokladu, že převažuje vlastní kapitál. Společnost THIMM Obaly, k.s. se tímto pravidlem řídí ve všech letech sledovaného období. Převaha vlastního kapitálu nad cizími zdroji je v každém roce dominantní. Největší rozdíl je k vidění v roce 2019, kdy podnik vykazuje převis vlastního kapitálu ve výši 720 408 tisíc Kč. Z tohoto pravidla vyplývá, že podnik upřednostňuje financování vlastním kapitálem a cizí zdroje využívá v mnohem menší míře.

Graf 6 - Pravidlo vyrovnání rizika

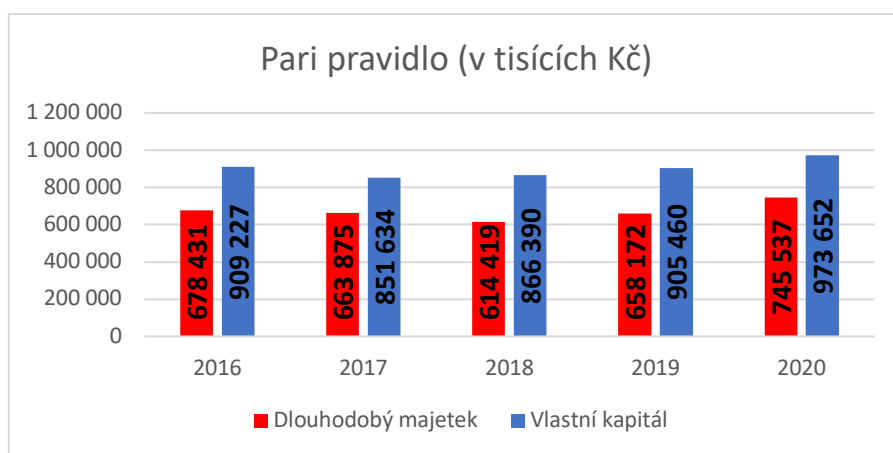


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Pari pravidlo

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik využíval nejvíce tolik vlastního kapitálu, kolik má dlouhodobého majetku. V ideálním případě méně, aby měl prostor pro financování cizími zdroji. Podnik nesplňuje pari pravidlo ani v jednom ze zkoumaných let, neboť využívá příliš mnoho vlastního kapitálu a pro financování cizími zdroji již není prostor. Nejmenší převis vlastního kapitálu je možné vidět v roce 2017, ale i tehdy činil rozdíl 187 759 tisíc Kč.

Graf 7 - Pari pravidlo

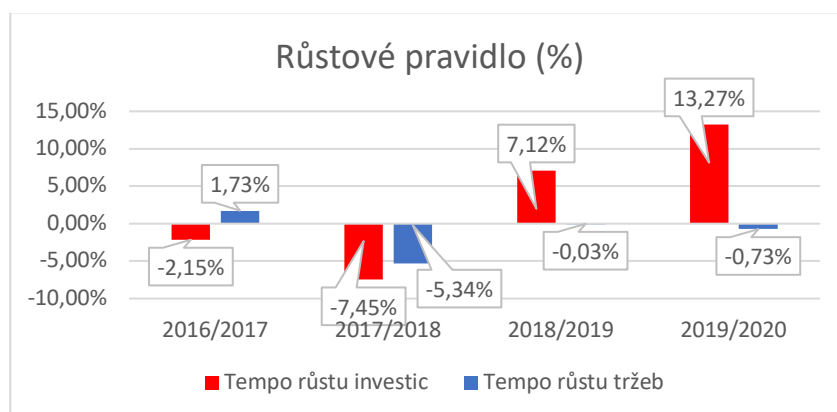


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Růstové pravidlo

Jedná se o pravidlo doporučující, aby tempo růstu tržeb bylo vyšší než tempo růstu investic. Jinak řečeno, aby se každá z investic projevila nárůstem tržeb. Pravidlo je splněno v prvním období 2016/2017, kdy tržby převyšují investice. V nadcházejícím období 2017/2018 se sice tempo růstu investic i tržeb pohybuje v záporných procentech, ale stále je pravidlo splněno. Zlom nastává ve zbylých dvou obdobích, kdy společnost výrazně investovala (laserový výsekový stroj a zvlhčovací zařízení), ale po investicích bohužel nenásledoval vyšší růst tržeb a pravidlo tak v případě období 2018/2019 a 2019/2020 splněno nebylo.

Graf 8 - Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Ústředním bodem nadcházejících řádků bude analýza čistého pracovního kapitálu (NWC) a dalších výpočtů z něj vycházejících. Konkrétně to bude podíl NWC na aktivech, tržbách a čistý peněžně pohledávkový fond. Čistý pracovní kapitál je zdroj dlouhodobějšího charakteru, který slouží k financování provozu podniku. Ideálním stavem je, pokud je jeho hodnota nižší kladné číslo.

Společnost THIMM Obaly, k.s., udržuje NWC ve všech sledovaných letech na výrazně kladných hodnotách. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2016, kdy NWC činil 316 617 tisíc Kč. Přestože v následujících letech jeho hodnoty o něco poklesly, i nadále se jedná o velice vysoká čísla. Vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu naznačují, že podnik nemá problémy v oblasti platební schopnosti. Podnik se řídí tzv. uvolněnou strategií řízení NWC, někdy také označovanou jako konzervativní, což znamená, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky. Jedná o méně riskantní strategii, jež je na druhou stranu podstatně dražší, neboť je tato část oběžných aktiv financována dlouhodobým kapitálem.

Tabulka 14 - analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Rozdílové a tokové ukazatele	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	476 770	445 404	470 570	423 846	516 400
Zásoby	126 714	151 663	173 922	128 267	161 481
Pohledávky	241 390	273 671	262 007	245 992	267 641
Peněžní prostředky	108 666	20 070	34 641	49 587	87 278
Krátkodobé závazky	160 153	200 792	162 782	128 662	240 227
Čistý pracovní kapitál (NWC)	316 617	244 612	307 788	295 184	276 173
Podíl NWC na aktivech	27,06 %	21,66 %	28,05 %	27,07 %	21,79 %
Podíl NWC a tržeb firmy	22,06 %	16,75 %	22,27 %	21,36 %	20,14 %
Čistý peněžně-pohledávkový fond	189 903	92 949	133 866	166 917	114 692

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Pro výrobní podniky by mělo platit, že podíl NWC na aktivech se pohybuje někde v rozmezí 10–15 %. Jak je zřetelné z výše přiložené tabulky č. 12, podnik se v dané hladině NWC/A nenachází ani jednou. Ve všech letech je podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech nad 20 %. Z vyšších hodnot tohoto podílu lze interpretovat závěr, že společnost není příliš hospodárná při využívání kapitálu.

Řídí-li podnik dobře čistý pracovní kapitál, pak by mělo platit, že podíl NWC na tržbách se nebude příliš zvětšovat. V rámci tohoto kritéria analyzovaný subjekt obstál. V prvním roce byl podíl NWC na tržbách 22,06 %. Jediný, a opravdu pouze nepatrný nárůst tohoto podílu oproti roku 2016 je viditelný v roce 2018, kdy byla hodnota ukazatele 22,27 %. Ve všech ostatních letech byl podíl naopak nižší.

Čistý peněžně pohledávkový fond není až tak často využívanou metodou. Při výpočtu se používá NWC, od kterého jsou odečteny zásoby, jež představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. V roce 2016, kdy NWC dosahuje nejvyšší hodnoty v rámci zkoumaného období je zároveň nejvyšší i čistý peněžně pohledávkový fond o hodnotě 189 903 tisíc Kč. V tomto roce totiž došlo k situaci, kdy od vysokého NWC byly odečítány zásoby, které byly naopak v daném roce v rámci pětiletého horizontu na svém minimu. V roce 2017 byla situace v podstatě opačná, od nejnižší hodnoty NWC bylo odečítáno poměrně velké množství zásob, což zapříčinilo, že hodnota ukazatele klesla až na 92 949 tisíc Kč.

4.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou jedním z hlavních nástrojů finanční analýzy. V literatuře je možné nalézt velké množství poměrových ukazatelů, v praktické části této práce však budou analyzovány pouze ty nástroje, které byly blíže popsány v teoretické části, tedy ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a produktivity.

4.4.1 Ukazatele likvidity

V rámci poměrových ukazatelů bude nejprve zkoumána likvidita, tedy schopnost podniku dostát svým závazkům. Konkrétně se bude jednat o tři stupně likvidity – běžnou, pohotovou a okamžitou, za období 2016 až 2020.

Tabulka 15 - Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	2,98	2,22	2,89	3,29	2,15
Pohotová likvidita	2,17	1,46	1,82	2,30	1,48
Okamžitá likvidita	0,68	0,10	0,21	0,39	0,36

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

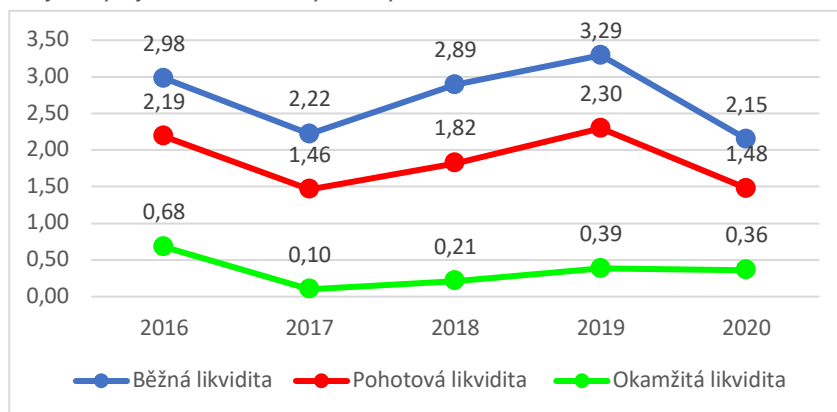
Běžná likvidita (3. stupně) je nejméně přísný ukazatel likvidity. Jeho hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5–2,5, přičemž toto číslo udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Dle vypočtených výsledků společnost nemá problém s nízkou běžnou likviditou, ve všech letech je nad spodní hranicí doporučení a její platební schopnost je dostatečná. Uvnitř doporučeného

intervalu se podnik nachází v letech 2017 a 2020. V roce 2017 došlo k tomu, že oběžná aktiva v čitateli poklesla a jmenovatel v podobě krátkodobých závazků rostl, výsledkem byl tedy pokles běžné likvidity na hodnotu 2,22, jež by se dala interpretovat stylem, že po prodeji všech oběžných aktiv by společnost věřitele dokázala i přesto uspokojit více než dvakrát. Podobná situace nastala i v roce 2020, kdy sice oběžná aktiva rostla, ale krátkodobé závazky rostly rychleji. Ve zbylých třech letech (2016, 2018, 2019) se hodnoty dokonce pohybují až nad horní hranici doporučeného intervalu. Samozřejmě pro věřitele jsou vysoké hodnoty výhodné, ale pro vlastníky už tak příznivé nejsou, protože je jejich kapitál vázán v aktivech podniku.

Pohotová likvidita (2. stupně) z oběžných aktiv při výpočtu vylučuje zásoby. Také zde existuje doporučený interval výsledků, konkrétně se jedná o rozmezí 1–1,5. Stejně jako tomu u předchozího stupně likvidity, i v tomto ohledu podnik bez potíží dokáže dostát svým krátkodobým závazkům, a to konkrétně z pohledávek a finančních prostředků. Pohotová likvidita má i stejný vývoj jako běžná, jen se pohybuje v o něco nižších hodnotách z důvodu vyjmutí zásob z oběžných aktiv. V doporučeném rozmezí se podnik opět pohybuje v letech 2017 a 2020. Ostatní tři roky jsou i z pohledu likvidity druhého stupně vysoko nad horní hranici doporučených hodnot.

Okamžitá likvidita (1. stupně) je nejpřísnějším z ukazatelů likvidity, neboť v čitateli z oběžných aktiv zůstaly už jen finanční prostředky (ještě by zde mohl být krátkodobý finanční majetek, ale tím zkoumaný podnik nedisponuje). Je potřeba říci, že výpočet byl prováděn ze vzorce, kdy ve jmenovateli byly krátkodobé závazky. V některých literaturách se objevuje ještě varianta s okamžitě splatnými závazky. Podle doporučení by se hodnoty měly nacházet v rozmezí 0,9–1,1. Toto kritérium by společnost nesplňovala ani v jednom roce. Jiné zdroje uvádí pro Českou republiku jako spodní hranici intervalu hodnotu 0,6, jež by byla splněna v roce 2016, v tomto roce totiž držela společnost největší množství peněžních prostředků, což se zde projevilo. Poslední možnou hodnotou, jež je uváděna metodikou Ministerstva průmyslu a obchodu, je spodní hranice na úrovni 0,2, kdy už se jedná o skutečně kritickou hodnotu. Nad touto úrovní se společnost nachází v letech 2018–2020. Nejhorším rokem z pohledu okamžité likvidity byl rok 2017, tehdy se podnik pohyboval na hodnotě 0,1 a z finančních prostředků by tak dokázal uhradit krátkodobé závazky jen z 10 %. K tomuto nedobrému výsledku došlo z důvodu enormního snížení peněžních prostředků oproti roku 2016 a současně nárůstu krátkodobých závazků. Na následujícím grafu č. 9 je možné vidět vývoj všech třech ukazatelů likvidity za období 2016–2020.

Graf 9 - Vývoj ukazatelů likvidity za roky 2016–20



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti.

4.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou jedny z nejdůležitějších ukazatelů, protože říkají, jak je podnik efektivní při vytváření nových zdrojů z investovaného kapitálu. V té nejobecnější rovině se tedy dá říci, že čím vyšší je rentabilita, tím je podnik výkonnější.

Tabulka 16 - Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
ROE	11,52 %	4,64 %	4,11 %	4,34 %	7,02 %
ROA	8,95 %	3,50 %	3,24 %	3,60 %	5,40 %
ROCE	10,23 %	4,00 %	5,08 %	5,48 %	8,30 %
ROS	7,30 %	2,71 %	2,58 %	2,84 %	4,99 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Pro vlastníky byl z hlediska **rentability vlastního kapitálu (ROE)** nejpříznivější rok 2016, kdy ukazatel dosahoval nejvyšší hodnoty v rámci sledovaného období, konkrétně 11,52 %. Hlavním důvodem takto vysokého výsledku byl výrazně nejvyšší výsledek hospodaření po zdanění (EAT). Ideálně by tento ukazatel měl mít rostoucí tendenci, jak je ale patrné z tabulky, v následujících letech ROE spíše klesá, hlavní příčinou byl pokles hospodářského výsledku po zdanění (mezi roky 2016 a 2017 o 65,27 %). V letech 2017–2019 se ROE pohybovalo kolem čtyř procent a v roce 2020 došlo k jeho mírnému nárůstu na 7,02 %.

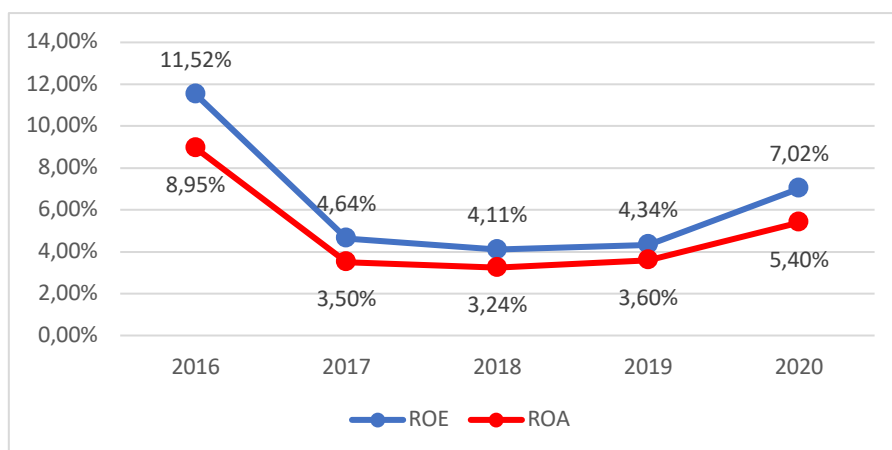
Rentabilita aktiv (ROA) na rozdíl od ROE nehodnotí pouze výnosnost vlastního kapitálu, ale veškerého kapitálu bez ohledu na to, odkud pochází. Protože má společnost ve všech letech podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu přes 70 % a opět byl při výpočtu použit výsledek hospodaření po zdanění (EAT), je logické, že vývoj ROA musí být podobný jako v případě ROE. To znamená, že nejvyšší výnosnosti aktiv podnik dosahuje v roce 2016, 8,95 %. V dalších třech letech dochází k poklesu ROA ke třem procentům z důvodu snižování EAT. A stejně jako u ROE zde opět nastal růst v roce 2020 na 5,40 %.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) hodnotí výkonnost kapitálu dlouhodobého charakteru, tj. vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Kromě roku 2017, který byl nejslabší z pohledu EBIT, má podnik ROCE ve všech letech nad 5 %.

To, kolik zisku připadá na jednu korunu z tržeb, říká **rentabilita tržeb (ROS)**, ta měla v podstatě stejný vývoj jako předchozí ukazatele rentability, po úspěšném roce 2016, kdy 1 Kč tržeb přinesla zhruba 0,07 Kč zisku po zdanění, přišel pokles v dalších třech letech a opětovné zvyšování v roce 2020.

Graf č. 10 zobrazuje vztah mezi ROE a ROA. Ve všech letech je ROE vyšší než ROA, což signalizuje, že podnik efektivně využívá k financování cizí zdroje a celkový kapitál je vytížen méně než kapitál vlastní. Jedná se o pozitivní situaci, kdy finanční páka působí kladně, jak bude podloženo i výpočtem v jedné z následujících kapitol.

Graf 10 - Vývoj ukazatelů ROE a ROA v letech 2016–2020



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.4.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 17 - Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat celkových aktiv	1,23	1,29	1,26	1,27	1,08
Obrat zásob	11,33	9,63	7,95	10,77	8,49
Doba obratu zásob	32,23	37,92	45,94	33,89	42,97
Obrat pohledávek	5,95	5,33	5,27	5,62	5,12
Doba obratu (inkasa) pohledávek	61,40	68,42	69,20	64,99	71,23
Doba obratu (splacení) závazků	40,73	50,20	42,99	33,99	63,93
Obratový cyklus peněz	52,89	56,14	72,14	64,88	50,27

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Tabulka 18 - Ukazatele aktivity v odvětví

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv – v odvětví	1,33	1,36	1,36	1,36	/
Obrat zásob – v odvětví	9,23	9,01	8,50	8,38	/
Obrat pohledávek – v odvětví	5,31	5,51	5,52	5,64	/
Doba inkasa pohledávek – v odvětví	68,78	66,27	66,15	64,76	/
Doba splacení závazků – v odvětví	78,16	76,77	81,13	87,90	/

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikové sféry za roky 2016–2019 od MPO

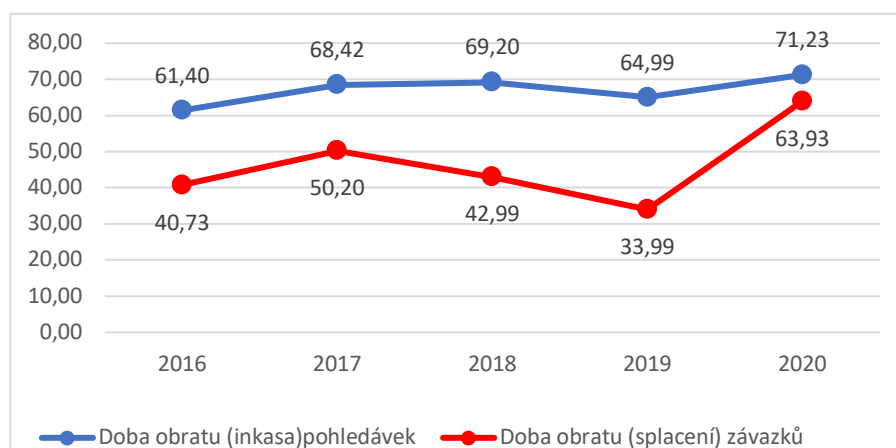
Ukazatele aktivity dávají pohled na to, s jakou účinností a intenzitou podnik využívá aktiva. Konkrétně se u těchto ukazatelů zkoumá obrat a doba obratu, rozdíl mezi zmíněnými pojmy byl popsán v teoretické části. Ukazatele aktivity je vhodné porovnávat vůči hodnotám z odvětví, ty byly spočítány podle finančních analýz podnikových sfér za roky 2016–2019 od Ministerstva průmyslu a obchodu. Rok 2020 bohužel již k dohledání na stránkách MPO nebyl, proto jsou porovnávány jen

4 roky ze zkoumaného období. Prvním z ukazatelů je **obrat celkových aktiv**. Doporučenou spodní hranicí ukazatele je hodnota 1. Podnik si drží víceméně konstantní obrat celkových aktiv v letech 2016–2019, výjimkou je poslední rok 2020, kdy podnik dosáhl nejnižších tržeb a výrazně tak klesl i obrat aktiv. Na základě tabulky č. 16 je zřejmé, že podnik ve všech letech ve srovnání s odvětvím nepatrně zaostává.

Obrat zásob by měl být v ideálním případě co nejvyšší. U ukazatele není vyloženě doporučená hodnota, ale i tentokrát je na místě porovnání s odvětvím. Podnik měl ve zkoumaném období kolísavý obrat zásob, což souviselo se změnami objemu tržeb a zásob zároveň. Při porovnání s odvětvím však lze dospět k závěru, že společnost THIMM Obaly, k.s., si v tomto ohledu vedla dobře, neboť kromě roku 2017 měla ve všech letech větší počet obrátek zásob, což je dobré znamení.

Doba inkasa pohledávek a doba splacení závazků budou nyní popisovány dohromady, neboť je dobré tyto ukazatele navzájem porovnávat. Z tabulky č. 15 je patrné, že firma platí své závazky dříve než inkasuje pohledávky od svých odběratelů. To je spíše nevýhodná situace, protože pro podnik to může znamenat, že bude potřebovat další peníze k financování. Největší rozdíl mezi oběma ukazateli byl v roce 2019, kdy firma platila své závazky takřka o měsíc dříve, než inkasovala pohledávky. Při pohledu na hodnoty v odvětví má podnik problém především s příliš krátkou dobou splacení závazků. Alarmujícím je rok 2019, kdy společnost THIMM Obaly, k.s., splácela své závazky o necelých 54 dní dříve, než byl ve stejném roce průměr v odvětví. Z rozhovoru s finanční ředitelkou společnosti THIMM Obaly, k.s., vyplynulo, že trh s papírem lehce zavání monopolem, proto mají dodavatelé dobrou pozici a trvají na krátkých dobách placení faktur. Situace se začala měnit v posledních letech, což je viditelné v roce 2020, kdy se doba obratu závazků prodloužila takřka o měsíc, dle slov finanční ředitelky dodavatelé začali přistupovat na delší doby splatností.

Graf 11 - Vývoj doby inkasa pohledávek a doby splacení závazků



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají, v jakém poměru využívá podnik k financování cizí zdroje, jak je zadlužen vlastní kapitál a v neposlední řadě, jestli vůbec a případně kolikrát EBIT převyšuje úroky.

Tabulka 17 - Ukazatele zadluženosti

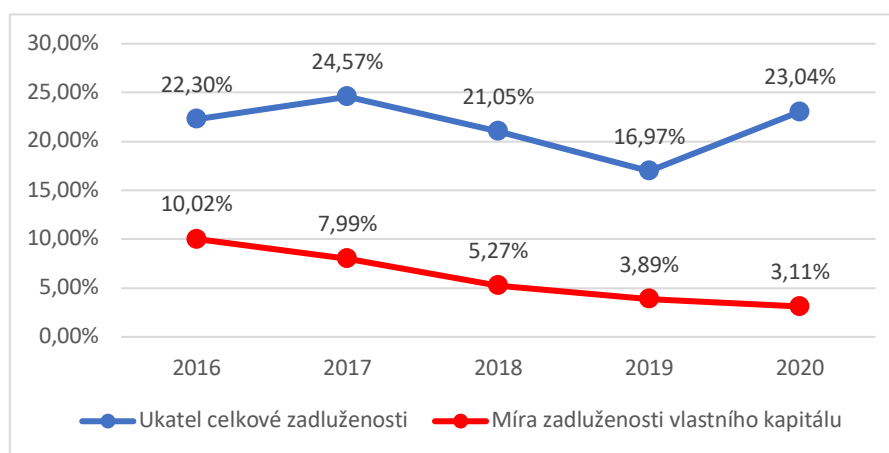
Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Ukazatel celkové zadluženosti	22,30 %	24,57 %	21,05 %	16,97 %	23,04 %
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	10,02 %	7,99 %	5,27 %	3,89 %	3,11 %
Úrokové krytí	97,19	40,02	23,32	78,47	164,43

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Jak již vyplynulo z předchozích kapitol, společnost THIMM Obaly, k.s., využívá k financování zejména vlastní kapitál. **Ukazatel celkové zadluženosti**, udávající podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu, se tak v rámci pětiletého období pohybuje v nižších hodnotách kolem 20 %. Na zadlužení mají vliv zejména krátkodobé závazky. V roce 2017, kdy hodnota celkového kapitálu byla v rámci zkoumaného období spíše nižší, se naopak zvedly cizí zdroje, což zapříčinilo větší míru celkové zadluženosti na úrovni 24,57 %. Druhým extrémem byl rok 2019, kdy společnost využívala o 19,91 % cizích zdrojů méně než v roce 2018 a celková pasiva se výrazně neměnila. To se projevilo v celkové zadluženosti, jež činila v daném roce pouze 16,97 %.

Jak je zřejmé z tabulky č. 17, **míra zadluženosti vlastního kapitálu** se každoročně snižuje, což souvisí s faktem, že se každoročně snižuje i množství dlouhodobého cizího kapitálu, který podnik využívá. Od roku 2016, kdy byl vlastní kapitál zadlužen z 10,02 % se tak ukazatel snížil až na 3,11 % v roce 2020. Je to především z důvodu, že se podnik od roku 2016 začal zbavovat dlouhodobého závazku vůči úvěrovým institucím a v roce 2019 už se ho zbavil úplně. Vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti vlastního kapitálu jsou zachyceny v následujícím grafu.

Graf 12 - Vývoj ukazatelů zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk (EBIT) převyšuje úroky. Dle doporučení, by hodnota ukazatele měla být vyšší než tři. Je zcela patrné, že podnik nemá absolutně žádný problém platit úrok a mohl by klidně používat i více cizího kapitálu, neboť ve všech letech EBIT výrazně převyšuje úroky. V roce 2020 EBIT úroky převyšoval 164,43krát.

Ukazatel finanční páky udává, kolikrát větší jsou celkové zdroje oproti vlastnímu kapitálu. Protože je společnost financována zejména z vlastních zdrojů, hodnoty ukazatele se ve všech letech pohybovaly kolem jedné. Po výpočtu ziskového účinku finanční páky bylo zjištěno, že efekt je pozitivní a použitím cizích zdrojů tak podnik zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu v rámci celého období.

Tabulka 18 - Ukazatel finanční páky

Finanční páka	2016	2017	2018	2019	2020
Ukazatel finanční páky	1,287	1,326	1,267	1,204	1,302
Ziskový účinek finanční páky	1,274	1,293	1,212	1,189	1,294
	Pozitivní efekt	Pozitivní efekt	Pozitivní efekt	Pozitivní efekt	Pozitivní efekt

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.4.5 Ukazatele produktivity

Tyto ukazatele hodnotí, jak je podnik výkonný v závislosti na počtu zaměstnanců. Nejprve je to **ukazatel osobních nákladů k přidané hodnotě**, u něhož je vhodné, aby byl co nejmenší, protože říká, kolik z přidané hodnoty firmě seberou náklady na zaměstnance. Ukazatel má spíše rostoucí tendenci, z 0,510 v roce 2016 vzrostl na 0,747 v roce 2020. Příčinu lze hledat u rostoucího počtu zaměstnanců a s tím spojeným růstem osobních nákladů.

Produktivita práce z přidané hodnoty by měla být co nejvyšší, protože vyjadřuje, jaké množství přidané hodnoty vychází na jednoho pracovníka. Nejmenší produktivita (790,541 tisíc Kč) byla v roce 2017, zejména z důvodu nižší přidané hodnoty. Maximem byl naopak rok 2019, kdy sice opět narostl počet zaměstnanců, ale přidaná hodnota, kterou společnost vytvořila, byla nejvyšší v rámci zkoumaných pěti let. Produktivita práce v tomto roce činila 1 216 tisíc Kč.

Posledním z ukazatelů produktivity je **průměrná mzda na pracovníka**, jež by z pohledu společnosti měla být co nejnižší. Opak je ovšem pravdou, tento ukazatel měl tendenci se meziročně zvyšovat a z 578,406 tisíc Kč v 2016 se vyšplhal na 730,970 tisíc Kč v roce 2020.

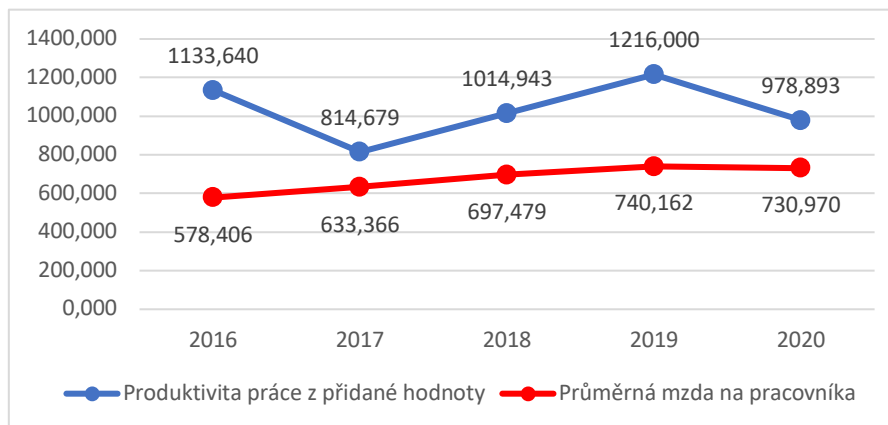
Tabulka 19 - Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Přidaná hodnota	295 880	213 446	268 960	352 640	327 929
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,510	0,777	0,687	0,609	0,747
Produktivita práce z přidané hodnoty	1133,640	790,541	1014,943	1216,000	987,738
Průměrná mzda na pracovníka	578,406	614,600	697,479	740,162	730,970

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Následující graf zachycuje vývoj ukazatelů produktivity práce z přidané hodnoty a průměrné mzdy na pracovníka. Produktivita práce ve všech letech převyšovala každoročně stoupající průměrnou mzdu na pracovníka. Největší převis byl mezi těmito ukazateli hned v roce 2016, více než 555 tisíc Kč. V dalších letech už rozdíl nebyl takto vysoký.

Graf 13 - Vývoj ukazatelů produktivity



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.5 Souhrnné ukazatele hodnocení podniku

V rámci souhrnných ukazatelů se zkoumají dva typy modelů – bankrotní a bonitní. Bankrotní modely mají za úkol zjistit, jestli firma není v ohrožení bankrotu. Zatímco bonitní modely přiřazují podniku body na základě toho, jak si stojí v jednotlivých oblastech a zjišťují, jaké je komplexní zdraví podniku.

4.5.1 Altmanův model

Altmanův model spadá mezi bankrotní modely a jeho podstatou je sečtení pěti různých poměrových ukazatelů, jimž se přiřadí váhy a následně se podle výsledku interpretuje, jak si podnik vede.

Tabulka 19 - Altmanův model

Altmanův model	2016	2017	2018	2019	2020	Váha
ČPK/aktiva celkem	0,27	0,22	0,28	0,27	0,22	0,717
Nerozdělený zisk min. let /aktiva celkem	0,25	0,26	0,29	0,32	0,31	0,847
EBIT/aktiva celkem (ROA)	0,09	0,03	0,04	0,05	0,07	3,107
Vlastní kapitál/cizí zdroje	3,49	3,07	3,75	4,89	3,34	0,42
Tržby/aktiva celkem	1,23	1,29	1,26	1,27	1,08	0,998
Z – skóre	3,36	3,06	3,40	3,93	3,10	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Je-li hodnota Z-skóre větší než 2,9, znamená to, že se podnik nachází v pásmu prosperity. Výsledky ukazatele naznačují, že firma THIMM Obaly, k.s., je finančně zdravá, ve všech letech je v pásmu prosperity s hodnotami nad 3 body Z-skóre a rozhodně jí v nejbližší době nehrozí bankrot. Nejvíce

prosperující byla společnost v roce 2019, kdy ukazatel skoro atakoval hranici čtyř bodů, výrazně se na tom podepsal fakt, že ve zmíněném roce využíval podnik nejméně cizích zdrojů.

4.5.2 Index IN05

Další z bankrotních modelů – index IN05, je výhodný pro české podniky, protože bere ohledy tuzemské podmínky. Opět se jedná o součet několika poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy.

Tabulka 20 - Index IN05

Index IN05	2016	2017	2018	2019	2020	Váha
Aktiva celkem/cizí zdroje	4,48	4,07	4,75	5,89	4,34	0,13
EBIT/nákladové úroky (úrokové krytí)	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT/aktiva celkem (ROA)	0,09	0,03	0,04	0,05	0,07	3,97
Výnosy/aktiva celkem	1,29	1,35	1,30	1,31	1,23	0,21
OA/krátkodobé závazky (běžná likvidita)	2,98	2,22	2,89	3,29	2,15	0,09
Index IN05	1,827	1,502	1,677	1,884	1,638	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Na začátek je třeba zmínit, že z důvodu malého zadlužení podniku byl poměrový ukazatel EBIT/nákladové úroky (úrokové krytí) ohromné číslo. Na základě doporučení z literatury byl tak tento ukazatel omezen ve všech letech na hodnotu 9, aby se ve výpočtu nevyskytovala příliš vysoká čísla a nezkrusovala výsledek. Na rozdíl od předchozího ukazatele lze u IN05 nalézt jeden rok, kdy se podnik nachází v takzvané šedé zóně (hodnoty $0,9 < IN05 < 1,6$), kdy o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout. Byl to rok 2017, je však třeba říct, že se jedná o výsledek velmi blízký horní hranici intervalu a firmě tak žádné nebezpečí v podobě bankrotu nehrozilo. To je možné zdůvodnit i tím, že ve všech zbylých letech dosahovala firma výsledků větších než 1,6 a s pravděpodobností 67 % tak tvořila hodnotu.

4.5.3 Kralickův Quicktest

Jediným zástupcem z bonitních modelů v této práci je tzv. Kralickův Quicktest. Základem výpočtu je soustava čtyř rovnic a následné přiřazování bodů dle výsledků ukazatelů (viz tabulka 6 v teoretické části). Na základě výsledků tohoto testu se podnik nachází ve všech letech v hodnocení celkové situace v rozmezí 1–3 bodů, představující tzv. šedou zónu. Tento výsledek nemá vyloženě vypovídající hodnotu, je spíše průměrný a firmě tak rozhodně insolvence nehrozí, což vyplynulo i z ukazatelů likvidity.

Tabulka 21 - Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál/aktiva celkem (R1)	0,777	0,754	0,789	0,830	0,768
(Cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek) /provozní cash flow (R2)	1,170	6,289	2,370	0,935	1,513
EBIT/aktiva celkem (R3)	0,087	0,033	0,042	0,047	0,066
Provozní cash flow/tržby (R4)	0,155	0,030	0,071	0,143	0,141
Finanční stabilita podniku (R1+R2) /2	2	3	2	2	2
Výnosová situace podniku (R3+R4) /2	3	1	1,5	2,5	2,5
Hodnocení celkové situace podniku (Finanční + výnosová) /2	2,5	2	1,75	2,25	2,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti.

5 Celkové zhodnocení finanční situace podniku a doporučení ke zlepšení

V pořadí pátá a poslední kapitola této práce bude věnována shrnutí výsledků finanční analýzy, zhodnocení silných a slabých stránek a v neposlední řadě návrhu doporučení, která by mohla určité nedostatky eliminovat a finanční situaci podniku do budoucna ještě vylepšit. V průběhu zkoumaného období 2016 až 2020 vypukla ve světě pandemie Covid-19, ale vzhledem k oblasti podnikání, tedy výroba obalových produktů z vlnité lepenky, neměla tak výrazný dopad, jako tomu mohlo být v jiných odvětvích.

Z horizontální analýzy rozvahy vyplynulo, že bilanční suma v rámci celého období vzrostla celkem o 97 082 tisíc Kč. Stálá aktiva jsou nejdůležitější složkou majetku společnosti, což potvrdila vertikální analýza. Do roku 2018 docházelo postupně k úbytku dlouhodobého majetku, společnost však následně uskutečnila výrazné investice směřující k inovaci výroby – výměna zvlhčovacího zařízení a pořízení zařízení s laserovým výsekem, což v souhrnu způsobilo nárůst stálých aktiv mezi roky 2016 až 2020 o 67 106 tisíc Kč. Na pravé straně rozvahy, v pasivech, společnost operovala ve všech letech se stejným základním kapitálem, který nebyl navyšován. Dobrým znamením je každoroční pokles dlouhodobých závazků, jejichž objem se snížil v pětiletém období trojnásobně. Krátkodobé závazky jsou oproti těm dlouhodobým využívány ve větší míře a nejvíce v roce 2020, kdy společnost kromě velkého množství závazků z obchodních vztahů čerpala ještě krátkodobý úvěr ve výši dvou milionů euro od mateřské společnosti THIMM Verpackung GmbH.

Při pohledu na výkaz zisku a ztráty je na první pohled jasné, že každoročně klesá objem tržeb za prodej výrobků a služeb, jež jsou hlavním zdrojem příjmů společnosti (v roce 2020 byly tyto tržby nižší oproti roku 2016 o 61 427 tisíc Kč). Na druhou stranu je potřeba říct, že zároveň každoročně klesá i výkonová spotřeba, nejvýznamnější položka na straně nákladů (celkový pokles o 121 875 tisíc Kč), zejména kvůli snižující se spotřebě materiálu a energie. Společnost byla ve všech letech v zisku, výsledek hospodaření po zdanění (EAT) zaznamenal největší pokles v mezi roky 2016 a 2017 o 62,27 %, v dalších letech se držel také na takto nízkých hodnotách a na hodnotu z prvního roku se nedostal ani přes růst v roce 2020.

Po analýze bilančních pravidel lze konstatovat, že podnik využívá konzervativní styl financování, neboť má výrazný převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. Pravidlo vyrovnaní rizika je z důvodu vysokého objemu vlastního kapitálu splněno ve všech letech. Množství vlastního kapitálu je však tak vysoké, že převyšuje dlouhodobý majetek a podnik tedy již nemá prostor pro financování tohoto majetku cizími zdroji.

Čistý pracovní kapitál je ve všech letech kladný, a to poměrně výrazně. Nejvíce v roce 2016, ale v dalších letech došlo k jeho poklesu. Na aktivech má každoročně podíl přes 20 %, což je až za horní hranici doporučeného intervalu pro výrobní podniky. Na druhou stranu je třeba říct, že podíl NWC na tržbách se nezvyšuje, což je dobré znamení.

Vysokou vypovídající hodnotu měly poměrové ukazatele, díky nimž byly odhaleny některé silné a slabé stránky podniku. Nejprve byly analyzovány tři stupně likvidity. Z výsledků je naprosto jasné, že podnik nemá problém dostát svým krátkodobým závazkům. V případě běžné a pohotové likvidity se hodnoty ve většině případů pohybovaly dokonce nad horními hranicemi doporučených intervalů, což lze hodnotit z pohledu platební schopnosti pozitivně. Z úhlu pohledu vlastníků však není příznivé, že držení většího množství likvidních prostředků se u zkoumané společnosti projevuje v nižších hodnotách rentability. Druhý a třetí stupeň likvidity je nadprůměrný i z pohledu srovnání s odvětvím (poměrové ukazatele odvětví za roky 2016–2019 je možné nalézt v přílohách této práce). U okamžité likvidity je alarmující rok 2017, jenž byl spojený s velmi malým množstvím peněžních prostředků a minimální likviditou prvního stupně.

Společnost je sice zisková, ale rentabilita není její vyloženě silnou stránkou. Jediným rokem, kdy se ukazatele rentability podobaly hodnotám z odvětví, byl rok 2016, v tomto roce dosáhl podnik nejlepšího hospodářského výsledku po zdanění. V dalších letech se EAT rapidně snížil a stejně tak začaly klesat i ukazatele rentability. Jak již bylo naznačeno, jistým problémem společnosti je nesladěnost ukazatelů likvidity a rentability. V rámci zkoumaného období byly průměrné hodnoty ROE 6,33 %, ROA 4,94 %, ROCE 6,62 % a ROS 4,08 %.

Protože ukazatele rentability nedosahovaly vysokých hodnot, rozhodl jsem se je porovnat s rentabilitou u největšího konkurenta z oboru, Model Obaly, a.s. Z následující tabulky je patrné, že mezi oběma společnostmi nebyly až do roku 2018 v této oblasti žádné markantní rozdíly. Model Obaly, a.s., však dosahoval výrazně lepších výsledků u ukazatelů rentability v letech 2019 a 2020. Porovnání všech ostatních poměrových ukazatelů těchto dvou společností je k nahlédnutí v přílohách práce.

Tabulka 22 - Porovnání ukazatelů rentability se společností Model Obaly, a.s.

	2016		2017		2018		2019		2020	
	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL
ROE	11,52 %	8,09 %	4,64 %	4,68 %	4,11 %	4,49 %	4,34 %	11,39 %	7,02 %	15,03 %
ROA	8,95 %	6,80 %	3,50 %	3,83 %	3,24 %	3,57 %	3,60 %	9,59 %	5,40 %	13,08 %
ROCE	10,23 %	9,75 %	4,00 %	5,59 %	5,08 %	5,19 %	5,48 %	12,37 %	8,30 %	15,63 %
ROS	7,30 %	6,66 %	2,71 %	3,74 %	2,58 %	3,40 %	2,84 %	9,53 %	4,99 %	13,36 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek obou společností

Následovala analýza ukazatelů aktivity. Obrat celkový aktiv byl víceméně konstantní, ve všech letech se držel nad doporučenou minimální hodnotou 1. Dá se tak obecně říct, že společnost byla efektivní při nakládání se svým majetkem. Jistou nevýhodou by mohl být kladný obchodní deficit, tedy delší doba inkasa pohledávek než doba splacení závazků ve všech letech. To by mohlo znamenat, že podnik bude potřebovat další zdroje financování.

Ukazatele zadluženosti reflektovaly výsledky z vertikální analýzy. Celková zadluženost byla nízká, v rámci celého období v průměru 21,59 %. U podniku se každoročně snižuje množství používaných dlouhodobých cizích zdrojů, což lze považovat za pozitivní efekt. V důsledku toho samozřejmě klesá

míra zadluženosti vlastního kapitálu, a to z původních 10,02 % za rok 2016 až na 3,11 % v roce 2020. THIMM Obaly, k.s., bez problému dokáže platit úrok, což vyplývá z ukazatele úrokového krytí, kde podnik doporučenou hodnotu 3 každoročně mnohonásobně převyšuje.

Společnost se z pohledu počtu zaměstnanců v rámci zkoumaného období poměrně výrazně rozrůstala, v rámci pěti let to byl nárůst z 261 pracovníků na 335 (tj. růst o 28,35 %). A proto nebyly vynechány ani ukazatele produktivity, analyzující výkonnost podniku v závislosti na počtu zaměstnaných pracovníků. Základem výpočtu těchto ukazatelů je přidaná hodnota, ta střídavě rostla a klesala. Ukazatel osobních nákladů právě k přidané hodnotě má spíše rostoucí tendenci, to znamená, že přidaná hodnota evidentně neroste stejným tempem, jako počet zaměstnanců a s nimi spojenými osobními náklady. Důležité je, že produktivita práce z přidané hodnoty každoročně převyšuje průměrnou mzdu na pracovníka, jinak řečeno, pracovník společnosti přinese víc, než on sám podnik stojí. Do budoucna by tomu tak ovšem být nemuselo, protože průměrná mzda na pracovníka každoročně roste a v rámci pěti let se zvedla o 26,38 %.

Poslední skupinou ukazatelů byly bankrotní a bonitní modely, tedy jakési komplexní souhrnné ukazatele. V případě Altmanova modelu i Indexu IN05 se společnost pohybovala v pásmech prosperity, takže jí rozhodně v nejbližší době nehrozí bankrot. Výjimkou byl u druhého zmiňovaného indexu rok 2017, tehdy se podnik dostal do tzv. šedé zóny, kdy výsledek nebyl striktně jednoznačný. Na základě předchozích analýz a výsledků lze však bezpečně konstatovat, že ani v tomto roce rozhodně společnost THIMM Obaly, k.s., nebyla v ohrožení bankrotu. Jediným bonitním modelem v rámci této práce byl Kralickův Quicktest, v němž se společnost ve všech letech nacházela v šedé zóně, pozitivní ovšem je, že ukazatel nemá klesající tendenci a každoročně se pohybuje v podobných mezích.

5.1 Doporučení ke zlepšení

Díky provedené finanční analýze byly zjištěny některé slabší stránky podniku, které by bylo vhodné do budoucna vylepšit. Konkrétními oblastmi, na něž by mohla být upřena větší pozornost jsou:

- **Lepší sladění ukazatelů likvidity a rentability – optimalizace kapitálové struktury**
- **Úprava doby inkasa pohledávek a doby splácení závazků**
- **Omezení počtu zaměstnanců v administrativě**

První doporučení se týká sladění ukazatelů likvidity a rentability. Jedním z vhodných řešení by mohla být optimalizace zdrojů financování. Aktuální stav, kdy vlastní kapitál tvoří každoročně více než 70 % celkových zdrojů je finančně velice náročný. Jistým řešením by bylo zapojení do financování více cizích zdrojů. Výhodnými by byly zejména krátkodobé bankovní úvěry, neboť jsou u nich nižší úrokové sazby než u úvěrů dlouhodobých. Zvýšení množství krátkodobých závazků povede sice ke snížení likvidity, což pro podnik ale nebude problém, neboť se ve většině případů pohybuje nad horní hranicí doporučených hodnot. Úroky z těchto cizích zdrojů mohou být následně zahrnuty do nákladů, čímž se sníží základ daně, a to tím pádem povede ke zvýšení zisku a rentability vlastního kapitálu (ROE). Samozřejmě finanční páka bude fungovat pozitivně jen za podmínky, že výnosnost aktiv ROA bude vyšší než úroková míra placená z tohoto krátkodobého úvěru. Těmito kroky by se

tedy jednak ukazatele likvidity mohly snížením dostat na doporučené hodnoty a zároveň by došlo ke zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Nevýhodou pro podnik byl ve všech letech kladný obchodní deficit, kdy doba inkasa pohledávek převyšovala dobu splacení závazků. Společnost tedy svým odběratelům poskytovala bezplatný úvěr. Do budoucna by bylo určitě dobré, aby obchodní deficit dosahoval záporné nebo alespoň nulové hodnoty. Problémem nebyly příliš dlouhé doby inkasa pohledávek, podnik inkasoval peníze od odběratelů zhruba po dvou měsících (podobné hodnoty byly i v odpovědi), bohužel ale své závazky platil výrazně dříve. Mým doporučením by bylo upravení smluv s dodavateli a prodloužení doby splatnosti faktur tak, aby došlo ke sladění doby obratu pohledávek a závazků. Jak již bylo napsáno, dodavatelé papíru začínají být v posledních letech shovívavější ohledně délky splatnosti faktur, což se projevilo výrazným prodloužením doby obratu závazků v roce 2020. Snahou podniku do budoucna by mělo být, aby se tedy oba ukazatele pohybovaly kolem 60 dnů, v lepším případě, aby doba splacení závazků byla o něco delší než doba inkasa pohledávek.

Posledním doporučením, které by mohlo trochu odlehčit nákladové stránce výkazu zisku a ztráty, by bylo omezení počtu zaměstnanců v administrativě. Toto řešení navrhuji z důvodu, že ve sledovaném pětiletém období počet těchto zaměstnanců narostl neúměrně k nárůstu zaměstnanců ve výrobě. Zatímco počet zaměstnanců ve výrobě se zvýšil o 21,69 %, růst administrativních pracovníků byl o 45,71 %. Tento velký a neúměrný nárůst administrativních zaměstnanců je výrazným nákladovým zatížením. To dokládá i fakt, že v současné době jsou dle slov finanční ředitelky ve společnosti podmínky takové, že mzdy administrativních zaměstnanců jsou v průměru vyšší než mzdy zaměstnanců ve výrobě. Po omezení počtu těchto zaměstnanců by se snížily osobní náklady, rostla by produktivita práce z přidané hodnoty a klesala průměrná mzda na zaměstnance. V neposlední řadě by to mělo dopad i do ukazatelů rentability, protože by se po odstranění nadbytečných osobních nákladů zvýšil zisk.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo za období 2016 až 2020 vyhodnotit finanční situaci podniku THIMM Obaly, k.s., prostřednictvím vybraných metod a nástrojů finanční analýzy. Následně na základě těchto výsledků doporučit návrhy, díky nimž by se mohla finanční situace tohoto výrobního podniku vylepšit.

Práce byla členěna standardně na část teoretickou a z ní vycházející část praktickou. Nejprve byl vymezen pojem finanční analýzy a poté v rychlém sledu následovalo popsání podstatných zainteresovaných stran a základních účetních výkazů. Ve druhé polovině teoretické části byly představeny jednotlivé metody, postupy a nástroje, prostřednictvím nichž se finanční zdraví podniku hodnotí. Jednalo se zejména o popis absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů, čímž byl položen základní kámen pro praktickou část této práce.

Znalost podniku a odvětví, ve kterém tento podnik působí, je z pohledu finanční analýzy nepostradatelná. Proto byla firma THIMM Obaly, k.s., v úvodu praktické části nejprve představena. Poté už nic nebránilo aplikaci metod finanční analýzy a zhodnocení finanční situace podniku. Veškerá vstupní data z účetních výkazů (rozvahy, VZZ, cash flow), která byla pro výpočet ukazatelů použita, jsou veřejně dostupná ve Veřejném rejstříku a Sbírce listin na portálu justice.cz. Pro lepší přehlednost a komfort čtenáře byly výsledky ukazatelů prezentovány prostřednictvím tabulek, grafů a následných komentářů autora.

První z absolutních ukazatelů, horizontální analýza, byl počítán jak podílovou, tak rozdílovou metodou. Výsledkem horizontálního zkoumání rozvahy bylo zjištění, že bilanční suma postupně každoročně klesala kromě roku 2020. V tomto roce byl vývoj položek rozvahy výrazně ovlivněn investicemi do modernizace výrobní haly. V aktivech zaznamenal ve zmíněném roce největší nárůst dlouhodobý hmotný majetek a v pasivech krátkodobé závazky, díky přijatému krátkodobému úvěru od mateřské společnosti. Nejvýznamnější výnosová položka VZZ, tržby za prodej výrobků a služeb, meziročně klesala. Podobný vývoj však vykazovala i výkonová spotřeba. Vertikální analýza rozvahy jen dokládala fakt, že se jedná o výrobní podnik, u kterého je velké množství dlouhodobého majetku, jenž tvořil nadpoloviční část aktiv. U pasiv měl v rámci celého období zcela dominantní postavení vlastní kapitál. Konzervativnější styl financování, se zapojením malého množství cizího kapitálu, následně potvrdila i analýza bilančních pravidel.

V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly nejprve vybrány ukazatele likvidity. V tomto ohledu byl podnik naprosto bez problémů, zejména u likvidity běžné a pohotové byly hodnoty ve většině případů dokonce nad horní hranici doporučených intervalů. Platební schopnost podniku by se tak dala zhodnotit pozitivně, na druhou stranu vyšší hodnoty ukazatelů likvidity, způsobené držením většího množství peněžních prostředků, se projeví nepříznivě pro vlastníky v oblasti rentability. Ta byla v rámci práce vyhodnocena jako slabá stránka podniku. Kromě nesladěnosti ukazatelů likvidity a rentability na to měl vliv zejména každoročně klesající hospodářský výsledek po zdanění. Slabší rentabilitu analyzovaného podniku potvrdilo i srovnání s největším konkurentem, protože zejména v letech 2019 a 2020 firma THIMM Obaly, k.s., výrazně zaostávala. Další slabší stránkou, již si

uvědomuje i management podniku, byl kladný obchodní deficit, který byl způsoben zejména krátkou dobou obratu závazků. Důvodem byl monopol na trhu s papírem, kde mají dodavatelé silnou pozici ve vyjednávání. V budoucnu by se snad ale firmě mohlo svítat na lepší časy, neboť na základě slov finanční ředitelky dodavatelé začínají přistupovat na delší doby splatnosti faktur, což se projevilo už v roce 2020. Ukazatele zadluženosti jen potvrdily malé využívání cizího kapitálu, zejména každoročně se snižující objem zapojeného dlouhodobého cizího kapitálu. To, že by pro společnost mohlo být zapojení většího množství cizího kapitálu dobrou cestou, potvrdil pozitivní efekt finanční páky, jenž ve všech letech zvyšoval rentabilitu vlastního kapitálu. Poslední oblastí z poměrových ukazatelů byla produktivita. Podstatným zjištěním bylo, že produktivita práce z přidané hodnoty ve všech letech převyšovala každoročně rostoucí průměrnou mzdu na pracovníka.

Na základě bankrotních modelů bylo zjištěno, že podniku ani v jednom roce nehrozil bankrot, de facto vždy se pohyboval v pásmech prosperity. Podle Kralickova Quicktestu, jediného bonitního modelu, se pak podnik nacházel s nejednoznačným výsledkem v šedé zóně.

Po vyhodnocení slabých stránek, kterými byly nesladěnost ukazatelů likvidity a rentability, kladný obchodní deficit a nárůst průměrné mzdy na pracovníka z důvodu neúměrného zvýšení počtu administrativních zaměstnanců, byla následně navržena řešení pro zlepšení finanční situace podniku. Konkrétně se jednalo o úpravu kapitálové struktury, zejména zapojením většího množství krátkodobého cizího kapitálu, dále to byla úprava smluv s dodavateli tak, aby se prodloužila doba obratu závazků, a nakonec redukce množství zaměstnanců v administrativě. Ačkoliv z finanční analýzy vyplynuly některé slabší stránky, podnik se dá celkově považovat za finančně stabilní.

Zpracováním této bakalářské práce jsem mohl prakticky využít a obohatit své znalosti získané během studia v kurzech podnikové ekonomiky a financí. Zároveň jsem díky spolupráci s finanční ředitelkou společnosti THIMM Obaly, k.s., lépe pochopil fungování nadnárodního výrobního podniku a získal nové zkušenosti.

Seznam literatury

1. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
2. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
3. 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.
4. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4005-381.
5. REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
6. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
7. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
8. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
9. SKÁLOVÁ, Jana a Anna SUKOVÁ. *Podvojný účetnictví 2021*. Praha: Grada, 2021. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-271-3107-5.
10. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
11. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
12. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Seznam elektronických a ostatních zdrojů

1. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2017 [cit. 2021-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>
2. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2018 [cit. 2021-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf>
3. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2019 [cit. 2021-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf>
4. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2020 [cit. 2021-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>
5. Naše historie. *THIMM THE HIGHPACK GROUP* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.thimm.cz/skupina-thimm/nase-historie/>
6. Představení společnosti: Závod Všetaty. *THIMM pack'n'display* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: Interní prezentace společnosti THIMM Obaly, k.s.
7. THIMM pack'n'display. *THIMM THE HIGHPACK GROUP* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.thimm.cz/skupina-thimm/obchodni-divize/thimm-packndisplay/>
8. Výroční zpráva za rok 2020 společnosti Model Obaly, a.s. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67553224&subjektId=637157&spis=816635>
9. Výroční zpráva za rok 2019 společnosti Model Obaly, a.s. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62033951&subjektId=637157&spis=816635>
10. Výroční zpráva za rok 2018 společnosti Model Obaly, a.s. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58635469&subjektId=637157&spis=816635>
11. Výroční zpráva za rok 2016 společnosti Model Obaly, a.s. In: *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=48723494&subjektId=637157&spis=816635>

12. Výroční zpráva za rok 2017 společnosti Model Obaly, a.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-04-06]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54049857&subjektId=637157&spis=816635>
13. Závody. *THIMM THE HIGHPACK GROUP* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://www.thimm.cz/skupina-thimm/zavody/>
14. Zpráva o auditu účetní závěrky za rok 2016 společnosti THIMM Obaly, k.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49509130&subjektId=430904&spis=15169>
15. Zpráva o auditu účetní závěrky za rok 2017 společnosti THIMM Obaly, k.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55624099&subjektId=430904&spis=15169>
16. Zpráva o auditu účetní závěrky za rok 2018 společnosti THIMM Obaly, k.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58968849&subjektId=430904&spis=15169>
17. Zpráva o auditu účetní závěrky za rok 2019 společnosti THIMM Obaly, k.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69853955&subjektId=430904&spis=15169>
18. Zpráva o auditu účetní závěrky za rok 2020 společnosti THIMM Obaly, k.s. In: *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2022-03-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=69853955&subjektId=430904&spis=15169>

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Vzájemná provázanost výkazů.....	14
Obrázek 2 - Kladné a záporné NWC graficky.....	18
Obrázek 3 - THIMM HIGPACK GROUP přehled	29
Obrázek 4 - Logo THIMM pack'n'display.....	30

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Rozvaha	11
Tabulka 2 Formy zisku	12
Tabulka 3 Nepřímá metoda cash flow	13
Tabulka 4 - Altmanův index.....	26
Tabulka 5 - Index IN 05	26
Tabulka 6 - Kralickův Quicktest bodové hodnocení	27
Tabulka 7 - Základní údaje o společnosti	30
Tabulka 8 – Zkrácená horizontální analýza rozvahy – aktiva za období 2016-2020.....	31
Tabulka 9 – Zkrácená horizontální analýza rozvahy – pasiva za období 2016-2020	33
Tabulka 10 – Zkrácená horizontální analýza VZZ za období 2016–2020	34
Tabulka 11 - Zkrácená vertikální analýza rozvahy – aktiva za období 2016-2020.....	35
Tabulka 12 - Vertikální analýza rozvahy – pasiva za období 2016-2020	36
Tabulka 13 - Zkrácená vertikální analýza rozvahy za období 2016-2020	38
Tabulka 14 - analýza rozdílových a tokových ukazatelů.....	41
Tabulka 15 - Ukazatele likvidity	42
Tabulka 16 - Ukazatele rentability	44
Tabulka 17 - Ukazatele aktivity	45
Tabulka 18 - Ukazatele aktivity v odvětví.....	45
Tabulka 19 - Altmanův model	49
Tabulka 20 - Index IN05	50
Tabulka 21 - Kralickův Quicktest	51
Tabulka 22 - Porovnání ukazatelů rentability se společností Model Obaly, a.s.	53

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj základních položek aktiv za období 2016-2020	32
Graf 2 – Vývoj základních položek pasiv za období 2016-2020.....	34
Graf 3 – Vývoj podílu základních položek aktiv na celkových aktivech	36
Graf 4 - vývoj podílu základních položek pasiv na celkových pasivech	37
Graf 5 - Zlaté bilanční pravidlo	39
Graf 6 - Pravidlo vyrovnání rizika	40
Graf 7 - Pari pravidlo	40
Graf 8 - Růstové pravidlo	41
Graf 9 - Vývoj ukazatelů likvidity za roky 2016-20	43
Graf 10 - Vývoj ukazatelů ROE a ROA v letech 2016-2020	45
Graf 11 - Vývoj doby inkasa pohledávek a doby splacení závazků.....	46
Graf 12 -Vývoj ukazatelů zadluženosti	47
Graf 13 - Vývoj ukazatelů produktivity.....	49

Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020	65
Příloha 2 - VZZ společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020.....	69
Příloha 3 - Poměrové ukazatele v odvětví za období 2016-2020.....	71
Příloha 4 - Data pro výpočet poměrových ukazatelů v odvětví	71
Příloha 5 - Vývoj počtu zaměstnanců společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020	72
Příloha 6 - Porovnání poměrových ukazatelů se společnostmi Model Obaly, a.s.....	72

Příloha 1 - Rozvaha společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020

ROZVAHA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	1 170 154	1 129 107	1 097 451	1 090 512	1 267 236
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Stálá aktiva (ř. 04 + 14 + 27)	003	678 431	663 875	614 419	658 172	745 537
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 10 + 11)	004	12 026	18 138	23 367	12 567	8 475
Nehmotné výsledky vývoje	005					
Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006	12 026	8 858	23 367	12 567	8 475
Software	007	12 026	8 858	23 367	12 567	8 475
Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011		9 280			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013		9 280			
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	666 405	645 737	591 052	645 605	737 062
Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015	232 338	229 741	228 511	226 632	224 984
Pozemky	016	13 522	13 522	13 522	13 522	13 522
Stavby	017	218 816	216 219	214 989	213 110	211 462
Hmotné movité věci a jejich soubory	018	377 343	372 068	328 323	339 453	371 586
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020					
Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	56 724	43 928	34 218	79 520	140 492
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	21 440	31 718	32 560	36 367	42 023
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	35 284	12 210	1 658	43 153	98 469
Dlouhodobý finanční majetek (řádky 28 až 34)	027					
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	029					
Podíly podstatný vliv	030					
Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry – ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034					
Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	476 770	445 404	470 570	423 846	516 400

Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 +45)	038	126 714	151 663	173 922	128 267	161 481
Materiál	039	61 331	73 409	97 149	62 707	77 188
Nedokončená výroba a polotovary	040	512	956	188	1 805	715
Výrobky a zboží (ř. 42 + 43)	041	64 871	77 298	76 585	63 755	83 578
Výrobky	042	57 217	69 233	75 410	61 079	83 246
Zboží	043	7 654	8 065	1 175	2 676	332
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy a zásoby	045					
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	241 390	273 671	262 007	245 992	267 641
Dlouhodobé pohledávky (ř. 48–52)	047	30	30	30	30	30
Pohledávky z obchodních vztahů	048					
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	049					
Pohledávky – podstatný vliv	050					
Odložená daňová pohledávka	051					
Pohledávky – ostatní (ř. 53–56)	052	30	30	30	30	30
Pohledávky za společníky	053					
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	30	30	30	30	30
Dohadné účty aktivní	055					
Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)	057	241 360	273 641	261 977	245 962	267 611
Pohledávky z obchodních vztahů	058	239 444	268 816	260 408	237 054	138 926
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	059					125 737
Pohledávky – podstatný vliv	060					
Pohledávky – ostatní (ř. 62 - 67)	061	1 916	4 825	1 569	2 948	2 948
Pohledávky za společníky	062					
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
Stát – daňové pohledávky	064	20	8			
Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 748	1 003	232	4 180	564
Dohadné účty aktivní	066	22	3 471	1 178	4 392	2116
Jiné pohledávky	067	126	343	159	336	268
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 + 70)	068					
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 + 73)	071	108 666	20 070	34 641	49 587	87 278
Peněžní prostředky v pokladně	072	70	93	93	66	113
Peněžní prostředky na účtech	073	108 596	19 977	34 548	49 521	87 165
Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)	074	14 953	19 828	12 462	8 494	5 299
Náklady příštích období	075	14 953	19 828	12 462	8 494	5 299
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077					
PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	1 170 154	1 129 107	1 097 451	1 090 512	1 267 236

Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99–100)	079	909 227	851 634	866 390	905 460	973 652
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	123 000	123 000	123 000	123 000	123 000
Základní kapitál	081	123 000	123 000	123 000	123 000	123 000
Vlastní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)	084	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
Ážio	085					
Kapitálové fondy (ř. 87 až 91)	086	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
Ostatní kapitálové fondy	087	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	088					
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	089					
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	090					
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	9 325	9 325	9 325	9 325	9 325
Ostatní rezervní fondy	093	9 325	9 325	9 325	9 325	9 325
Statutární a ostatní fondy	094					
Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)	095	288 143	295 758	314 443	349 832	388 902
Nerozdělený zisk minulých let	096	288 143	295 758	314 443	349 832	388 902
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	104 726	39 518	35 589	39 270	68 392
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	260 927	277 473	231 061	185 052	291 944
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	9 696	8 593	22 662	21 201	21 463
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmu	104		177	14 851	9 889	5 515
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	9 696	8 416	7 811	11 312	15 948
Závazky (ř. 108 + 123)	107	251 231	268 880	208 399	163 851	270 481
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)	108	91 078	68 088	45 617	35 189	30 254
Vydané dluhopisy (ř. 110 + 111)	109					
Vyměnitelné dluhopisy	110					
Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	40 062	20 867	4 486		
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky – podstatný vliv	117					
Odložené daňové závazek	118	51 016	47 221	41 131	35 189	30 254
Závazky – ostatní (ř. 120 až 122)	119					

Závazky ke společníkům	120					
Dohadné účty pasivní	121					
Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)	123	160 153	200 792	162 782	128 662	240 227
Vydané dluhopisy (ř. 125 + 126)	124					
Vyměnitelné dluhopisy	125					
Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	25 048	74 075	61 547	4 486	
Krátkodobě přijaté zálohy	128				639	
Závazky z obchodních vztahů	129	105 480	89 298	66 075	84 741	148 507
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	131					52 490
Závazky – podstatný vliv	132					
Závazky – ostatní (ř. 134 až 140)	133	29 635	37 419	35 160	38 796	39 230
Závazky ke společníkům	134					
Krátkodobé finanční výpomoci	135					
Závazky k zaměstnancům	136	8 020	8 229	9 008	10 322	11 758
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	4 755	5 109	5 489	6 437	7 478
Stát – daňové závazky a dotace	138	6 136	6 458	8 574	8 563	5 281
Dohadné účty pasivní	139	10 276	17 132	11 738	13 011	14 273
Jiné závazky	140	438	491	351	463	440
Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)	141					1 640
Výdaje příštích období	142					1 640
Výnosy příštích období	143					

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Příloha 2 - VZZ společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tisících Kč)	Číslo řádku	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1 404 104	1 361 259	1 350 803	1 342 628	1 342 677
Tržby za prodej zboží	02	30 984	98 714	31 183	39 005	28 849
CELKEM TRŽBY		1 435 088	1 459 973	1 381 986	1 381 633	1 371 526
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	1 142 902	1 232 290	1 106 695	1 039 066	1 021 027
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	36 332	105 542	23 497	37 551	35 076
Spotřeba materiálu a energie	05	861 756	875 885	847 925	762 289	742 254
Služby	06	244 814	250 863	235 273	239 226	243 697
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	3 694	-14 237	-6 331	10 073	-22 570
Aktivace (-)	08					
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	150 964	165 942	184 832	214 647	244 875
Mzdové náklady	10	109 863	120 582	134 539	156 620	179 500
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	41 101	45 360	50 293	58 027	65 375
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	37 451	41 547	46 347	53 878	61 076
Ostatní náklady	13	3 650	3 813	3 946	4 149	4 299
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	77 151	80 122	83 085	85 525	74 057
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	71 784	76 230	81 671	80 446	74 148
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	71 784	76 230	81 671	80 446	74 148
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18	5 237	2 537	-343	7 391	-3 675
Úpravy hodnot pohledávek	19	130	1 355	1 757	-2 312	3 584
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	74 775	59 564	41 464	44 439	184 596
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	20 354	2 097		4 164	23 048
Tržby z prodaného materiálu	22	17 355	16 575	14 749	19 081	17 435
Jiné provozní výnosy	23	37 066	40 892	26 715	21 194	144 113
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	34 449	20 091	18 956	27 590	165 482
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	13 644	2 004		1 278	12 160
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	17 075	16 213	14 380	20 478	17 255
Daně a poplatky	27	1 544	649	448	417	806
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-1 298	-1 281	-605	3 502	4 635
Jiné provozní náklady	29	3 484	2 506	4 733	1 915	130 626
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	100 703	35 329	36 213	49 171	73 251

Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (ř. 32 + 33)	31					
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39		339	803	899	1 001
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41		339	803	899	1 001
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	1 053	920	1 987	657	507
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 053	920	1 987	657	507
Ostatní finanční výnosy	46	20 464	26 890	27 775	26 687	41 146
Ostatní finanční náklady	47	18 830	25 738	18 452	25 200	32 030
Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	581	571	8 139	1 729	9 610
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-). (ř. 30 + 48)	49	101 284	35 900	44 352	50 900	82 861
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	-3 442	-3 618	8 763	11 630	14 469
Daň z příjmů splatná	51		177	14 853	17 572	19 404
Daň z příjmů odložená (+/-)	52	-3 442	-3 795	6 090	-5 942	-4935
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49–50)	53	104 726	39 518	35 589	39 270	68 392
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)	55	104 726	39 518	35 589	39 270	68 392
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V + VI. + VII.	56	1 530 327	1 546 766	1 452 028	1 453 658	1 598 269

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Příloha 3 - Poměrové ukazatele v odvětví za období 2016-2020

Ukazatele aktivity	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv – v odvětví	1,33	1,36	1,36	1,36	/
Obrat zásob – v odvětví	9,23	9,01	8,5	8,38	/
Obrat pohledávek – v odvětví	5,31	5,51	5,52	5,64	/
Doba inkasa pohledávek – v odvětví	68,78	66,27	66,15	64,76	/
Doba splacení závazků – v odvětví	78,16	76,77	81,13	87,90	/
Ukazatele likvidity	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita – odvětví	1,83	1,85	1,66	1,55	/
Pohotovlá likvidita – odvětví	1,32	1,32	1,14	1,05	/
Okamžitá likvidita – odvětví	0,44	0,46	0,34	0,32	/
Ukazatele rentability	2016	2017	2018	2019	2020
ROE – v odvětví	14,19 %	14,75 %	12,45 %	12,00 %	/
ROA – v odvětví	7,57 %	7,71 %	6,30 %	6,00 %	/
ROCE – v odvětví	15,72 %	15,66 %	13,29 %	13,02 %	/
ROS – v odvětví	5,68 %	5,66 %	4,61 %	4,41 %	/
Ukazatele zadluženosti	2016	2017	2018	2019	2020
Ukazatel celkové zadluženosti	45,91 %	46,92 %	48,49 %	49,07 %	/
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	24,80 %	27,06 %	27,15 %	23,91 %	/

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikové sféry za roky 2016-2019 od MPO

Příloha 4 - Data pro výpočet poměrových ukazatelů v odvětví

	2016	2017	2018	2019	2020
EAT	169 990 140	183 566 210	156 625 543	151 044 398	/
VK	1 198 217 067	1 244 508 569	1 257 693 847	1 258 704 682	/
Celková aktiva	2 245 600 062	2 380 218 632	2 486 118 630	2 517 727 839	/
EBIT	235 108 056	247 608 325	212 599 520	203 076 525	/
Dlouhodobé závazky	297 099 771	336 755 400	341 411 941	301 000 379	/
Tržby	2 994 561 333	3 244 489 874	3 398 344 656	3 426 205 880	/
Cizí kapitál	1 030 893 385	1 116 807 128	1 205 539 821	1 235 331 323	/
Pohledávky	564 296 520	589 086 390	615 924 129	607 850 883	/
Krátkodobé závazky	641 256 891	682 377 477	755 366 908	825 119 681	/
Zásoby	324 516 972	360 090 309	399 598 427	408 739 029	/

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikové sféry za roky 2016-2019 od MPO

Příloha 5 - Vývoj počtu zaměstnanců společnosti THIMM Obaly, k.s., za období 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnanců	261	262	265	290	335
Ve výrobě	189	192	190	201	230
V administrativě	70	68	72	86	102
Ve vedení	2	2	3	3	3

Zdroj: Vlastní zpracování dle Finančních analýz podnikové sféry za roky 2016-2019 od MPO

Příloha 6 - Porovnání poměrových ukazatelů se společností Model Obaly, a.s.

	2016		2017		2018		2019		2020	
	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL	THIMM	MODEL
Běžná likvidita	2,98	3,13	2,22	2,62	2,89	3,22	3,29	3,22	2,15	4,34
Pohotová likvidita	2,19	2,24	1,46	2,24	1,82	2,16	2,30	2,35	1,48	3,17
Okamžitá likvidita	0,68	0,30	0,10	0,11	0,21	0,17	0,39	0,55	0,36	0,90
ROE	11,52 %	8,09 %	4,64 %	4,68 %	4,11 %	4,49 %	4,34 %	11,39 %	7,02 %	15,03 %
ROA	8,95 %	6,80 %	3,50 %	3,83 %	3,24 %	3,57 %	3,60 %	9,59 %	5,40 %	13,08 %
ROCE	10,23 %	9,75 %	4,00 %	5,59 %	5,08 %	5,19 %	5,48 %	12,37 %	8,30 %	15,63 %
ROS	7,30 %	6,66 %	2,71 %	3,74 %	2,58 %	3,40 %	2,84 %	9,53 %	4,99 %	13,36 %
Obrat celkových aktiv	1,23	1,02	1,29	1,03	1,26	1,05	1,27	1,01	1,08	0,98
Obrat zásob	11,33	9,38	9,63	8,68	7,95	8,23	10,77	9,44	8,49	8,62
Doba obratu zásob	32,23	38,92	37,92	42,03	45,94	44,33	33,89	38,65	42,97	42,35
Obrat pohledávek	5,95	4,26	5,33	4,36	5,27	4,35	5,62	4,54	5,12	4,44
Doba obratu pohledávek	61,40	85,76	68,42	83,73	69,20	83,87	64,99	80,45	71,23	82,28
Doba obratu závazků	40,73	44,20	50,20	50,00	42,99	41,96	33,99	44,65	63,93	36,15
Obratový cyklus peněz	52,89	80,48	56,14	75,75	72,14	86,24	64,88	74,45	50,27	88,47
Ukazatel celkové zadluženosti	22,30 %	3,23 %	24,57 %	18,08 %	21,05 %	20,62 %	16,97 %	15,77 %	23,04 %	13,00 %
Míra zadluženosti VK	10,02 %	3,85 %	7,99 %	4,90 %	5,27 %	10,76 %	3,89 %	4,09 %	3,11 %	3,79 %
Úrokové krytí	97,19	149,70	40,02	762,78	23,32	37,86	78,47	135,57	164,43	292,71
Přidaná hodnota	295 880	994 778	213 446	851 551	268 960	840 114	352 640	1 348 573	327 929	1 416 458
Osobní náklady k přidané hodnotě	0,510	0,598	0,777	0,759	0,687	0,843	0,609	0,546	0,747	0,568
Produktivita práce z přidané hodnoty	1133,64	742,37	814,68	609,99	1014,94	612,77	1216,00	996,73	978,89	1036,18
Průměrná mzda na pracovníka	578,41	443,92	633,37	462,95	697,48	516,33	740,16	544,47	730,97	588,84

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

