

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Hodnocení výkonnosti podniku

**Evaluation of the Financial Situation
of a Company**

2023

Bc. Dominika Junková

Studijní program: Projektové řízení inovací

Vedoucí práce: Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Junková** Jméno: **Dominika** Osobní číslo: **482472**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Hodnocení výkonnosti podniku

Název diplomové práce anglicky:

Evaluation of the Financial Situation of a Company

Pokyny pro vypracování:

CÍL PRÁCE: Cílem práce bude zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy. Na základě této analýzy a srovnání hlavních ukazatelů s konkurenčními podniky navrhnout řešení pro zlepšení efektivnosti společnosti.
PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem práce bude zhodnocení finanční situace vybraného podniku, provedení mezipodnikového srovnávání a následné 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) Mezipodnikové srovnání s hlavními konkurenty, (6) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (7) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Linde, 2009. ISBN: 978-80-86131-85-6.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN: 978-80-27120-28-4.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

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

Datum zadání diplomové práce: **09.12.2022** Termín odevzdání diplomové práce: **27.04.2023**

Platnost zadání diplomové 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

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

_____ Datum převzetí zadání

_____ Podpis studentky

JUNKOVÁ, Dominika. *Hodnocení výkonnosti podniku*. Praha: ČVUT 2023. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a plně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury. Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 12. 04. 2023

Podpis:

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Miroslavu Sponerovi, Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce, za věnovaný čas, cenné rady a metodické vedení, kdykoli to bylo potřeba. Dále bych chtěla poděkovat Ing. Marcele Šmigalové, finanční ředitelce společnosti OQEMA, s.r.o., za udělení souhlasu se zpracováním finanční analýzy.

Svým blízkým děkuji za podporu a trpělivost po celou dobu studia.

Abstrakt

Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti společnosti OQEMA, s.r.o. pomocí metod finanční analýzy, porovnání vybraných ukazatelů se dvěma největšími konkurenčními podniky skrze metody mezipodnikového srovnání a navržení doporučení, která mohou pomoci zvýšit efektivnost vybrané společnosti. Finanční analýza s mezipodnikovým srovnáním je provedena za období 2017 až 2021 z pozice externího analytika.

Celkově je možné společnost OQEMA, s.r.o. hodnotit jako prosperující společnost, která dokáže své finanční prostředky zhodnocovat a v posledních letech je také schopna tvořit přidanou hodnotu pro vlastníky. Budoucnost společnosti bude do určité míry ovlivněna stále probíhajícím válečným konfliktem na Ukrajině a jeho přímým dopadem na světovou ekonomiku. Klíčová bude diverzifikace produktového portfolia, finanční stabilita a dobré finanční zázemí.

Klíčová slova

finanční analýza; absolutní ukazatele; poměrové ukazatele; souhrnné ukazatele; ekonomická přidaná hodnota; mezipodnikové srovnání

Abstract

The thesis aims to evaluate the financial performance of OQEMA, s.r.o. using financial analysis methods, to compare selected indicators with the two largest competitors through inter-company comparison methods, and to propose recommendations that can help increase the efficiency of the selected company. Both financial analysis and inter-company comparison are carried out for the period 2017 to 2021 from the position of an external analyst.

Overall, OQEMA, s.r.o. can be assessed as a prosperous company that can value its financial resources and, in recent years, has also been able to create added value for the owners. The ongoing war conflict in Ukraine and its direct impact on the world economy will somewhat affect the company's future. Diversifying the product portfolio, financial stability, and a sound financial background will be key.

Key words

financial analysis; absolute ratios; ratio indicators; summary indicators; economic value added; inter-company comparison

Obsah

Seznam zkratk	5
Úvod	6
1 Hodnocení výkonnosti podniku	8
2 Finanční analýza	10
2.1 Funkce finanční analýzy	11
2.2 Uživatelé finanční analýzy	11
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	13
2.3.1 Rozvaha	14
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	15
2.3.3 Přehled o peněžních tocích	16
2.3.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu	17
2.3.5 Příloha k účetní závěrce	18
2.3.6 Výroční zpráva	19
2.3.7 Slabé stránky vypovídací schopnosti účetních výkazů	19
3 Metody finanční analýzy	21
3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy	22
3.1.1 Horizontální analýza	22
3.1.2 Vertikální analýza	23
3.1.3 Bilanční pravidla	23
3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy	26
3.2.1 Čistý pracovní kapitál	26
3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy	28
3.3.1 Ukazatele rentability	29
3.3.2 Ukazatele likvidity	31
3.3.3 Ukazatele zadluženosti	33
3.3.4 Ukazatele aktivity	36
3.4 Souhrnné ukazatele finanční analýzy	39

3.4.1	Bankrotní modely.....	40
3.4.2	Bonitní modely.....	41
3.5	Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku.....	43
3.5.1	Ekonomická přidaná hodnota.....	43
3.6	Metody mezipodnikového srovnání.....	45
3.6.1	Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	46
3.6.2	Metoda jednoduchého podílu.....	46
3.6.3	Metoda bodovací.....	47
3.6.4	Metoda normované proměnné.....	48
3.6.5	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.....	49
3.6.6	Výsledky mezipodnikového srovnání.....	50
4	Představení společnosti	52
4.1	Přehled základních informací.....	52
4.2	Historie společnosti.....	52
4.3	Současnost společnosti.....	53
4.4	Významní partneři.....	54
4.5	Významní konkurenti.....	55
4.5.1	Brenntag CR s.r.o.....	56
4.5.2	HSH Chemie, s.r.o.....	56
5	Aplikace vybraných nástrojů.....	58
5.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	58
5.1.1	Horizontální analýza.....	58
5.1.2	Vertikální analýza.....	64
5.2	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	70
5.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	72
5.3.1	Ukazatele rentability.....	72
5.3.2	Ukazatele likvidity.....	74
5.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	75
5.3.4	Ukazatele aktivity.....	77

5.4	Analýza bankrotních a bonitních modelů.....	78
5.4.1	Index IN05	79
5.4.2	Kralickův Quick test.....	80
5.5	Analýza ekonomické přidané hodnoty.....	82
6	Mezipodnikové srovnání	83
6.1	Volba kritérií – rozhodovací matice	83
6.2	Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	84
6.3	Metoda jednoduchého podílu	85
6.4	Metoda bodovací.....	85
6.5	Metoda normované proměnné	86
6.6	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu	86
6.7	Shrnutí a zhodnocení výsledků použitých metod.....	87
6.7.1	Spider analýza.....	89
7	Celkové zhodnocení finanční situace	91
7.1	Návrh doporučení	94
	Závěr	97
	Seznam použité literatury	99
	Seznam elektronických zdrojů	101
	Seznam tabulek	104
	Seznam grafů.....	105
	Seznam příloh	106

Seznam zkratek

C	Capital (kapitál)
CF	Cash flow
D	Debt (dluh)
DOA	Doba obratu aktiv
DOZ	Doba obratu zásob
E	Equity (vlastní kapitál)
EAT	Earnings After Taxes (čistý zisk po zdanění)
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (zisk před úroky a zdaněním)
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (zisk před úroky, zdaněním a odpisy)
EBT	Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním)
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
KQT	Kralický Quick test
KS	Koeficient samofinancování
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Net Operating Profit After Taxes (čistý provozní zisk po zdanění)
NWC	Net Working Capital (čistý pracovní kapitál)
OCP	Obratový cyklus peněz
OL	Okamžitá likvidita
r_d	Úroková míra cizího kapitálu
r_e	Požadovaná výnosnost vlastního kapitálu
r_f	Bezriziková výnosová míra
r_{FS}	Riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{LA}	Riziková přírážka za velikost podniku
ROA	Return on Assets (rentabilita aktiv)
ROCE	Return on Capital Employed (rentabilita dlouhodobých zdrojů)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROIC	Return on Invested Capital (rentabilita investovaného kapitálu)
ROS	Return on Sales (rentabilita tržeb)
r_{POD}	Riziková přírážka za podnikatelské riziko
t	Tax (daňová sazba)
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
WACC	Weighted Average Cost of Capital (průměrné vážené náklady kapitálu)

Úvod

Téma hodnocení výkonnosti podniku se v dnešní době, kdy je globální ekonomika nebezpečně blízko recesi, dostává stále více do popředí. S tím, jak se mnohé společnosti dostávají do finančních problémů, dochází ke zpříšňování podmínek pro poskytování úvěrů, většímu zaměření na analýzu rizik či opatrnějšímu přístupu k investicím. Zároveň se zvyšujícím se tlakem na transparentnost informací, které podniky poskytují veřejnosti, roste dle mého názoru důležitost porozumění účetním výkazům a základním finančním ukazatelům, a to nejen pro finanční manažery, ale také pro laickou investorskou veřejnost. Právě analýza finančních ukazatelů může sloužit jako významný podklad pro rozhodovací proces, jelikož s její pomocí lze odhadovat, v jaké finanční situaci se bude zkoumaný podnik nacházet v blízké budoucnosti. Finanční analýza v této diplomové práci je provedena jednou z možných cest, konkrétně výběrem ukazatelových skupin.

Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti společnosti OQEMA, s.r.o. pomocí metod finanční analýzy, porovnání vybraných ukazatelů se dvěma největšími konkurenčními podniky skrze mezipodnikové srovnávací metody a následné navržení doporučení pro možné zvýšení efektivity vybrané společnosti. Finanční analýza s mezipodnikovým srovnáním je provedena z pozice externího analytika za období 2017 až 2021. Společnost OQEMA, s.r.o. patří k předním distributorům průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu. Podnik je součástí silné mezinárodní distributorské skupiny OQEMA AG se sídlem v Německu a specializuje se na dodávky chemikálií pro nejrůznější průmyslová odvětví.

Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část plně vychází z odborné literatury z oblasti finančního řízení podniku. Popisuje funkce finanční analýzy, její uživatele a zdroje vstupních dat. Dále zahrnuje podrobný popis jednotlivých nástrojů a metod, které jsou na společnost OQEMA, s.r.o. později aplikovány včetně vymezení komparačních metod pro mezipodnikové srovnání. Praktická část nejprve představuje vybranou společnost a jmenuje její největší partnery a konkurenty na trhu. Stěžejní část empirické části je postavena na aplikaci samotných metod finanční analýzy a následném provedení mezipodnikového srovnání se dvěma hlavními konkurenčními podniky z oblasti distribuce průmyslových chemikálií a chemických specialit – společnostmi Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. Na základě získaných poznatků z praktické části je vytvořen návrh několika doporučení s potenciálem zefektivnit finanční řízení vybrané společnosti.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Hodnocení výkonnosti podniku

Hodnocení finanční výkonnosti podniku je zaměřeno na posouzení finanční úspěšnosti procesu transformace vstupů na výstupy a zároveň na způsobilost podniku naplňovat základní finanční cíle. Tím hlavním je tvorba hodnoty pro vlastníky, ale opomenuty by neměly být ani zájmy všech zainteresovaných stran, tedy stakeholderů. Počátečním krokem hodnocení finanční výkonnosti podniku bývá obvykle retrospektivní analýza minulých výsledků hospodaření. Postup a závěrečná interpretace hodnocení finanční výkonnosti by se měly odvíjet od cíle a účelu tohoto hodnocení. Koncovými uživateli ex post finanční analýzy nemusí být jen vlastníci či manažeři, kteří mají přístup k interním informacím podniku, ale také další stakeholderi (obchodní partneři, potenciální investoři, úvěrové instituce), kteří si obvykle musí vystačit jen s veřejně dostupnými informacemi.¹

Jak již bylo nastíněno, výkonnost podniku je možné chápat a hodnotit z více úhlů pohledu, a proto má toto slovo pro všechny zainteresované strany odlišnou hodnotu. Pro majitele akcií je klíčovým měřítkem výkonnosti vývoj ceny akcií na burze, pro věřitele dlouhodobý vývoj cash flow a ziskovost podniku a pro manažery zase naplnění kritérií, která garantují různé odměny nebo bonusy. Obecně je možné mezi aspekty hodnocení výkonnosti podniku řadit velikost bankovního účtu, hodnotu značky či tržní podíl. Dalšími hledisky mohou být doručení hodnoty pro zákazníka, spokojení a dostatečně motivovaní zaměstnanci nebo schopnost včas dostát svým závazkům.²

Zejména v poslední době je téma hodnocení výkonnosti podniků často skloňováno a jeho důležitost se stále zvyšuje. Důvodů existuje několik. Nemale množství společností prochází transformací, jiné se zase prodávají, slučují, prochází finanční krizí nebo v nejhorším případě krachují. S touto situací přímo souvisí zpřísnování podmínek pro poskytování úvěrů ze strany finančních institucí, důkladnější zaměření na analýzy rizik a odhalování pojistných podvodů ze strany pojišťoven nebo konzervativnější přístup investorů pohybujících se na trhu s cennými papíry. Pro správné určení procesu hodnocení je velmi důležité před jeho začátkem pečlivě stanovit, jakému účelu a komu by mělo sloužit.³

S pojmem výkonnost je možné se setkat v mnoha oblastech vědou počínaje a sportem konče. Jeho frekvence užití je však i v běžné mluvě natolik vysoká, že se významová podstata tohoto slova může místy vytrácet. V širším pojetí lze na výkonnost nahlížet jako na charakteristiku, která popisuje způsob či průběh, jakým analyzovaný subjekt vykonává svou činnost, a to na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti.

¹ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 199.

² PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6, s. 13.

³ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 9.

Předmětem výkonnosti je činnost, která v určitém časovém horizontu vede k dosažení konkrétního cíle. V rámci této cílové zaměřenosti se rozlišují dvě na sebe navazující dimenze výkonnosti. První dimenze, dělat správné věci, pohlíží na výkonnost z hlediska volby činnosti a bývá označována jako **efektivnost**. Druhá dimenze, dělat věci správně, pohlíží na výkonnost z hlediska způsobu, jakým je daná činnost prováděna a označuje se jako **účinnost**.⁴

Výkonnost podniku je odrazem nejen finančních, ale také nefinančních ukazatelů, které formují dynamický obraz o konkurenceschopnosti podniku a zároveň odhalují možnosti jeho růstu. Různé přístupy k hodnocení výkonnosti podniku jsou tedy představovány dvěma druhy ukazatelů:⁵

- **Finanční ukazatele:**
 - **ukazatele orientované na ziskovost (tradiční):**
 - ukazatele absolutní hodnoty zisku,
 - ukazatele hotovostních toků,
 - poměrové ukazatele;
 - **ukazatele orientované na růst hodnoty podniku (moderní):**
 - hodnotové řízení podniku pro vlastníky,
 - soustavy ukazatelů finanční výkonnosti.
- **Nefinanční ukazatele** vycházející ze strategie a strategických cílů podniku:
 - **benchmarking** – mezipodnikové srovnávání,
 - **balanced scorecard (BSC)** – strategický a manažerský systém hodnocení a řízení podniku,
 - **outsourcing** – převod interních činností nesouvisejících s hlavní činností podniku na externí subjekt,
 - **data envelopment analysis (DEA)** – hodnocení efektivity organizačních jednotek na základě programování.

Tradičními absolutními ukazateli finanční výkonnosti podniku jsou především hrubý a čistý zisk, tržby, náklady, přidaná hodnota a cash flow. V případě, že se jejich hodnota nedá do poměru ke vhodně zvolené základně, nelze je využít k mezipodnikovému srovnávání. Do skupiny tradičních relativních ukazatelů finanční výkonnosti pak spadají zejména ukazatele finanční analýzy ex post, tedy ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

⁴ WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4, s. 17-18.

⁵ KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0680-6, s. 25.

2 Finanční analýza

Jedním z nejvyužívanějších nástrojů pro hodnocení finanční výkonnosti podniku bývá finanční analýza, tedy ex post analýza minulých výsledků podnikání. I přesto, že její provedení nevyžaduje hluboké znalosti náročných matematických operací, správná interpretace jejích výsledků někdy představuje tvrdý oříšek pro řadu manažerů.⁶

Napříč literaturou je možné se setkat s nepřeberným množstvím definic finanční analýzy, ve svém jádru jsou však všechny totožné. Jedna z definic nahlíží na finanční analýzu jako na „*systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech, jejich položek, agregovaných dat a rozbor vztahů a vývojových tendencí*“⁷. Finanční analýza představuje „*hodnocení minulosti, současnosti i předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Díky ní můžeme zjistit silné a slabé stránky podniku, a tak předvídat problémy, které by mohly nastat v budoucnosti, a zároveň přijmout opatření k jejich odstranění či eliminaci*“⁸. Lze tedy konstatovat, že správně provedená finanční analýza pomůže podniku odhalit celou řadu významných skutečností a tím tak případně včas odhalit potenciální hrozby.

Finanční analýza slouží pro krátkodobé, a především pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Kromě analýzy finanční situace podniku může sloužit také jako podklad pro sestavování finančního plánu, rozhodování o investičních aktivitách či vhodné majetkové a kapitálové struktury.⁹

Z časového a věcného hlediska lze finanční analýzu rozdělit na tři etapy, které sledují posloupnost jednotlivě zkoumaných ekonomických veličin. Jsou to:¹⁰

- **Periodicky prováděný rozbor na základě syntetických ukazatelů:** Představuje základní stavební kámen pro získání elementárního přehledu o finanční stránce podniku.
- **Detailnější rozbor zjištěných odchylek od požadovaného stavu:** V praxi se nejvíce využívají pyramidální rozklady souhrnných syntetických ukazatelů.
- **Odhalení klíčových příčin negativního vývoje a návrh opatření:** Důležité je navrhnout takový návrh řešení, který je relevantní pro daný problém a lze jej opravdu implementovat.

⁶ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 199.

⁷ RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8, s. 77.

⁸ RYBANSKÝ, Rudolf a MÁLIKOVÁ, Iveta. *Finanční management*. Trnava: Univerzita sv. Cyrila a Metoda, 2010. ISBN 978-80-8105-190-6, s. 42.

⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 17.

¹⁰ RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8, s. 80.

2.1 Funkce finanční analýzy

Podstatou finanční analýzy je jednak získat obraz o finančním zdraví podniku (ex post analýza), jednak vytvořit základ pro finanční plánování (ex ante analýza). Dle oblasti svého využití může finanční analýza plnit tyto funkce:¹¹

- **Deskripční funkce:** Na základě informací z minulých období, které poskytuje účetnictví, rozšiřuje skrze vypočtené ukazatele charakteristiky podnikových procesů (např. zjištění míry zhodnocení vložených prostředků).
- **Valuační funkce:** Skrze vypočtené ukazatele umožňuje komparaci s ostatními podniky, s průměrnými hodnotami za obor či odvětví nebo s doporučenými hodnotami (např. srovnání rentability tržeb s hodnotami jiného podniku).
- **Explanační funkce:** Některé ukazatele mají schopnost odhalit příčiny určitých jevů a poukázat tak na činitele s nejmenším či největším vlivem na výsledný jev (např. stanovení, že pokles míry zhodnocení byl zapříčiněn neefektivním zacházením s financemi).
- **Predikční funkce:** Skrze vypočtené ukazatele, znalost souvislostí a na základě komparace s konkurenčními podniky umožňuje finanční analýza predikovat budoucí vývoj podniku (např. pomocí bankrotních a bonitních modelů je možné odhadnout, zda se podnik v následujících letech neocitne ve významné finanční tísní).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je předmětem zájmu nejen finančních manažerů, ale také mnoha dalších cílových subjektů, které jsou s podnikem jakkoli spjaty. Obecně je možné všechny tyto zainteresované osoby označit za tzv. stakeholders, tedy osoby, které se zajímají o výsledky hospodaření daného podniku.¹²

Uživatele finanční analýzy lze na základě zájmů, které sledují, rozdělit na externí a interní uživatele.

Mezi **externí** uživatele patří:¹³

- stát a jeho orgány,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- konkurence.

Mezi **interní** uživatele patří:

- manažeři,

¹¹ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 12-13.

¹² KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 48.

¹³ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 32.

- zaměstnanci,
- odbory.

Stát sleduje zejména správnost vykazovaných daní, zatímco **státní orgány** využívají informace pro statistická šetření, analytické činnosti v rámci národního hospodářství či pro formulaci státní politiky.¹⁴

Investoři se jakožto účastníci kapitálového trhu zaměřují na výsledky finanční analýzy ze dvou důvodů. Prvním důvodem je získání informací pro rozhodování o potenciálních investicích do daného podniku. V této souvislosti je relevantní sledovat míru rizika a míru výnosu, které jsou spojené s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je získání informací o tom, jak podnik nakládá s již nabytými zdroji.¹⁵

Banky a jiní věřitelé využívají výsledky finanční analýzy za účelem získání přehledu o finančním zdraví monitorovaného podniku. Na základě toho se následně rozhodují, zda podniku poskytnou či neposkytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. V rámci úvěrových smluv mají podniky povinnost v pravidelných intervalech podávat bance reporting o vývoji své finanční situace. O podnicích, které jsou v insolvenční řízení, je možné nalézt informace na stránkách *justice.cz*, na kterých je zaznamenán celý průběh insolvenčního řízení. Výpisy z centrální evidence exekucí, insolvenčního rejstříku atd. shromažďuje zájmové sdružení SOLUS.¹⁶

Obchodními partnery se rozumí dodavatelé a odběratelé. Mezi klíčové ukazatele, které sledují obě skupiny, se řadí prosperita, solventnost a likvidita. Dodavatelé směřují svou pozornost především na schopnost podniku hradit závazky z obchodních vztahů. Odběratelé sledují, zda podnik plní své závazky, aby nebyla ohrožena plynulost výroby a tím pádem nedošlo k výpadku dodávek, na kterých jsou závislí. U dlouhodobých obchodních partnerů hraje významnou roli také stabilita podniku.¹⁷

Konkurenční podniky využívají výsledky finanční analýzy zejména pro porovnání vlastních výsledků hospodaření s výsledky úspěšných podniků. Činí tak za účelem inspirace či případné implementace změn v řízení podniku.¹⁸

¹⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 12.

¹⁵ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 48-49.

¹⁶ Viz <https://www.solus.cz>.

¹⁷ GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-869-2926-2, s. 30.

¹⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 18.

Manažeré mají přístup nejen k veřejně dostupným dokumentům, ale také k cenným interním informacím, které využívají pro operativní a strategické řízení podniku. Jedná se o kontrolu majetkové a kapitálové struktury, dlouhodobé plánování či rozhodování o rozdělení zisku.

Zaměstnanci se nejvíce ohlíží na perspektivnost zaměstnání a možnost kariérního růstu, který je spjatý s růstem mezd. Sledují prosperitu podniku, finanční stabilitu a případné výhody nabízené zaměstnavatelem.¹⁹ Prostřednictvím **odborů** pak mohou zaměstnanci uplatňovat jistý vliv na řízení podniku a prosazovat své vlastní zájmy.²⁰

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Vypovídací schopnost výsledků finanční analýzy je mimo jiné závislá na kvalitě vstupních informací. Je proto nutné získat dostatečné množství vstupních dat, která jsou nejen kvalitní, ale také komplexní, jelikož komplexnost dat pomáhá eliminovat riziko spojené se zkreslením výsledků hodnocení finančního zdraví podniku.²¹

Základním zdrojem informací pro zpracování finanční analýzy je **účetní závěrka**, která je tvořena účetními výkazy a přílohou k účetní závěrce. Ne všechny účetní jednotky jsou však povinny sestavovat všechny účetní výkazy. Základními účetními výkazy jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Legislativní úprava z roku 2014 dále ukládá finančním institucím povinnost sestavovat také výkaz o změnách vlastního kapitálu. Výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích) mohou účetní jednotky sestavovat jako součást přílohy k účetní závěrce. Povinně jej musí sestavovat ty účetní jednotky, které mají podle § 21 zákona o účetnictví povinnost mít účetní závěrku ověřenu auditorem.²² Dalším cenným zdrojem je kromě účetní závěrky **výroční zpráva**, jejíž součástí jsou hodnotné informace, které nejsou v účetních výkazech obsaženy. Výroční zprávu mají povinnost sestavovat takové účetní jednotky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu.²³

Využít lze také informací **Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky**, které na svých webových stránkách²⁴ zveřejňuje finanční analýzy podnikové sféry. Tyto analýzy jsou vyhodnocené agregovaně dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE a mohou sloužit podnikům ke srovnání jejich finanční pozice v rámci celého odvětví.

¹⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 49-50.

²⁰ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 14.

²¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 22.

²² KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 27.

²³ Auditoři se řídí zákonem č. 254/2000 Sb., o auditorech, ve znění pozdějších předpisů.

²⁴ Viz <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky>.

Nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy s velkou výpovědní hodnotou má zpravidla interní analytik. Jedná se o pracovníka podniku, který disponuje všemi podrobnými daty, a to včetně případných komentářů managementu. Nevýhodou interního analytika však může být jistá míra zaujatosti či zkreslený úhel pohledu.²⁵

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz, který bilanční formou zachycuje stav majetkové a kapitálové struktury podniku k určitému datu. Její konstrukce by měla přehledně informovat o tom, co podnik vlastní, z jakých zdrojů majetek pořídil, v jaké se nachází finanční situaci atd.²⁶ Aktiva jsou veškerým majetkem účetní jednotky, zatímco pasiva představují zdroje jeho financování a informují o tom, z jakých zdrojů byl majetek pořízen. Z toho vyplývá, že žádný podnik nemůže mít více majetku, než má zdrojů financování, a naopak. Musí tedy platit princip bilanční rovnosti „ Σ **aktiva** = Σ **pasiva**“. Zjednodušenou strukturu rozvahy zachycuje tabulka 1.

V případě rozvahy je cílem získat věrný obraz ve třech základních oblastech, kterými jsou majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku. V rámci **majetkové situace** se rozpoznává, v jakých druzích je majetek vázán, jaké je jeho opotřebení či jak rychle je podnik schopen jej obracet. V rámci **zdrojů financování** je klíčová výše vlastního a cizího kapitálu a jejich vzájemný poměr, který udává míru zadluženosti podniku. V rámci **finanční situace** jsou pak zjišťovány informace o zisku podniku a jeho případném rozdělení či zprostředkované informace o tom, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Jelikož rozvaha popisuje stav na základě historických hodnot, z hlediska vypovídací schopnosti jsou s ní spojena tato úskalí:²⁷

- kvůli stavu hodnot k danému okamžiku neposkytuje obraz o dynamice podniku (toto úskalí lze eliminovat seřazením dat do časové řady),
- nezohledňuje časovou hodnotu peněz a také nezobrazuje přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv,
- k určení reálné hodnoty některých položek je nutné použít odhad (např. ověření bonity pohledávek).

²⁵ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 19.

²⁶ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1, s. 62.

²⁷ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 32.

Tabulka 1 Struktura rozvahy

Rozvaha podniku k DD/MM/RRRR (rozvahový den)	
AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Ážio a kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účet. období
Zásoby	Rozhodnuto o záloh. výplatě podílu na zisku
Pohledávky	B. + C. Cizí zdroje
Krátkodobý finanční majetek	Rezervy
Peněžní prostředky	Závazky
D. Časové rozlišení aktiv	D. Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 28)

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ), lidově známý jako výsledovka, podává přehled o výsledku hospodaření (VH) za určité období, kterého podnik dosáhl svou podnikatelskou činností. Při jejím vykonávání vzniká finální produkt, který je v následující fázi prodáván na trhu, čímž podnik realizuje výnosy. **Výnosy** jsou peněžními částkami, které podnik získal na základě svých činností za určité období nezávisle na tom, zda v daném období došlo ke skutečné peněžní transakci (inkasu). Současně se vznikem produktu dochází ke spotřebě výrobních faktorů, čímž podniku vznikají náklady. **Náklady** jsou peněžními částkami, které podnik vynaložil na realizaci výnosů opět nezávisle na tom, zda v daném období došlo k jejich skutečnému zaplacení.²⁸

Dle zákonné úpravy jsou výnosy a náklady členěny do dvou skupin – výnosy a náklady z provozní a finanční činnosti. Jelikož provozní výsledek hospodaření informuje o tom, zda je podnik schopen generovat kladné výsledky ze své hlavní podnikatelské činnosti, lze konstatovat, že z analytického hlediska je provozní část VZZ nejdůležitější. Dalším důvodem tohoto tvrzení je skutečnost, že finanční výsledek hospodaření bývá obvykle záporný, protože nefinanční firmy mají ve zvyku zdroje spíše čerpat a neinvestovat do finančního majetku, což celkový výsledek hospodaření dále snižuje.

²⁸ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 18.

Podobně jako v případě rozvahy, i s analýzou VZZ jsou spojena některá úskalí:²⁹

- změny tokových veličin v čase nemusí být rovnoměrné, tudíž výnosy a náklady s nimi spojené nemusí být vynaloženy ve stejném období,
- výnosy ani náklady v sobě neodrážejí toky skutečných peněz (příjmy a výdaje), a proto ani výsledný čistý zisk nepředstavuje skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku.

Předchozí odstavec dokládá, jak důležité je sestavovat přehled o peněžních tocích, který je tvořen výnosy a náklady transformovanými do podoby peněžních toků.

Ve finanční analýze se lze setkat s několika různými podobami zisku, tabulka 2 stručně uvádí přehled těch nejčastěji používaných kategorií.

Tabulka 2 Nejpoužívanější kategorie zisku

ZISK

Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)

+ daň z příjmů splatná

+ daň z příjmů odložená

= Zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

= Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Zdroj: Vlastní zpracování podle Vochozky (2020, s. 38)

2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow (CF) zachycuje skutečný pohyb peněžních prostředků, tedy příjmů a výdajů. Dává odpověď na otázku, z jaké příčiny do podniku přiteklo méně či více peněz, než kolik bylo vygenerováno na základě VZZ. **Příjmy** se rozumí skutečné přírůstky peněžních prostředků, které přichází do podniku nezávisle na svém původu a nemusí být výsledkem hospodaření. **Výdaji** se rozumí skutečné úbytky peněžních prostředků, které z podniku naopak proudí pryč i přesto, že nemusí docházet ke spotřebě výrobních faktorů. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje, neboť v takovém případě je podnik ziskový.³⁰

²⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 36.

³⁰ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 27.

Výkaz CF je sestavován ve třech oblastech:³¹

- **Provozní činnost:** Zahrnuje položky spojené s běžnou činností podniku (např. odpisy, zálohy, nákup zásob či vznik nové pohledávky nebo závazku).
- **Investiční činnost:** Zahrnuje položky spojené s investiční činností podniku (např. pořízení či příjmy z prodeje dlouhodobého majetku).
- **Finanční činnost:** Zahrnuje položky spojené s finanční činností podniku (např. zvýšení základního kapitálu, vyplacení podílu na zisku či splátka nebo navýšení dluhu).

Výkaz CF lze sestavit pomocí přímé i nepřímé metody, jelikož zákon v České republice nestanovuje jeho standardizovanou podobu. **Přímá metoda** je považována za jednodušší, protože její podstata spočívá v zachycení rozdílu mezi příjmy a výdaji, nicméně pro střední a velké podniky není příliš praktická. **Nepřímá metoda** je založena na korekci čistého zisku nebo ztráty o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. Schematicky je postup nepřímé metody znázorněn v tabulce 3.

Tabulka 3 Nepřímá metoda cash flow

Čistý zisk	Vysvětlení	Příklad	Kde hledat
+ Příjmy, které nebyly výnosy	Nejsou v čistém zisku	Nová půjčka	Zvýšení dluhu (pasiva)
- Výnosy, které se nestaly příjmy	Jsou v čistém zisku, ale nejde o peníze	Nezaplacené zboží	Zvýšení pohledávek (aktiva)
- Výdaje, které nebyly náklady	Nejsou v čistém zisku	Zaplacení půjčky	Snížení dluhu (pasiva)
+ Náklady, které nebyly výdaji	Jsou v čistém zisku, ale nejde o peníze	Odpisy	Úpravy hodnot (VZZ)
Cash flow			Rozdíl hotových peněz mezi obdobími

Zdroj: Vlastní zpracování podle Scholleové (2017, s. 30)

2.3.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změnách vlastního kapitálu je doplňkovým výkazem ke straně pasiv v rozvaze, neboť poskytuje obraz o změnách velikosti vlastního kapitálu, respektive jednotlivých položek vlastního

³¹ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9, s. 104-105.

kapitálu mezi rozvahovými dny. Výše vlastního kapitálu se nejčastěji mění zásluhou výsledku hospodaření, výplatou podílů na zisku či vkladů do podniku.

Ani v případě výkazu o změnách vlastního kapitálu zákon v České republice neukládá jeho standardizovanou strukturu a volba metody sestavení se tedy odvíjí od preferencí společnosti. Běžně však účetní jednotky volí mezi horizontální a vertikální podobou vykazání položek vlastního kapitálu. Pokud došlo k vyplacení podílů na zisku, vzniká společnosti jediná povinnost, a to doložit zdroj, ze které byly podíly vyplaceny.³² Horizontální podoba výkazu o změnách vlastního kapitálu je v tabulce 4.

Tabulka 4 Horizontální struktura výkazu o změnách vlastního kapitálu

Položka vlastního kapitálu	Stav 1	Nárůst	Úbytek	Stav 2	Vypl. podíly
Základní kapitál					
Ážio a kapitálové fondy					
Fondy ze zisku					
Výsledek hospodaření minulých let					
Výsledek hospodaření běžného účet. období					
Rozhodnuto o záloh. výplatě podílu na zisku					

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2021, s. 40)

2.3.5 Příloha k účetní závěrce

Nedílnou součástí účetní závěrky je také příloha k účetní závěrce, která rozšiřuje účetní výkazy o významné informace, díky kterým je možné získat celistvější obraz o finanční situaci analyzované účetní jednotky. Důležité je věnovat se každé položce, která je klíčová v celkovém hodnocení finančního zdraví podniku.³³ Před zpracováním finanční analýzy je doporučeno podrobné nastudování obsahu přílohy k účetní závěrce.

V příloze k účetní závěrce lze nalézt například:³⁴

- základní údaje o společnosti,
- informace o použitých účetních metodách, způsobech oceňování a odpisování,
- doplňující informace k rozvaze a VZZ,

³² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 40.

³³ GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-869-2926-2, s. 12.

³⁴ RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8, s. 83.

- přehled o peněžních tocích,
- počet zaměstnanců společnosti.

Povinné informace, které musí být součástí každé přílohy k účetní závěrce, specifikuje § 39 vyhlášky č. 500/2002 Sb.³⁵

2.3.6 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokumentem poskytujícím informace o vývoji výkonnosti podniku a jeho stávajícím hospodářském postavení. Dále musí obsahovat finanční a nefinanční informace:³⁶

- „o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni a jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy,
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí,
- další údaje podle zvláštních právních předpisů a odvozené z charakteru činnosti“.

Na rozdíl od účetní závěrky se výroční zpráva nezaměřuje výhradně jen na minulost, ale v mezích, ve kterých nedochází k odhalení podnikatelského záměru, se věnuje také budoucím vyhlídkám podniku. Externí analytik by měl svou pozornost zaměřit nejen na to, co výroční zpráva zdůrazňuje, ale zejména na to, čemu se vyhýbá.

Ve větších či ambicióznějších společnostech může mít výroční zpráva charakter propagačního prostředku, proto se často klade důraz také na její grafické zpracování.³⁷

2.3.7 Slabé stránky vypovídací schopnosti účetních výkazů

I přesto, že je nepostradatelnost účetních výkazů jakožto základního podkladu pro finanční analýzu zcela nesporná, je pro finančního analytika nezbytné znát metodiku výpočtu jednotlivých položek a rozumět, co pod sebou daná čísla ukrývají. V opačném případě by mohlo dojít k mylné či zkresené interpretaci výsledků a následně také k chybným rozhodnutím.

³⁵ RYNEŠ, Petr. *Podvojně účetnictví a účetní závěrka: Průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2020*. Olomouc: Anag, 2020. ISBN 978-80-7554-254-0, s. 47.

³⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 34-35.

³⁷ MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2, s. 31-32.

Jelikož finanční analýza pracuje s účetními výkazy, které obsahují data z minulých období, vzniká riziko, že její závěry nemusí být pro podnik aktuální. Navíc nezbývá než se spolehnout, že údaje v účetních výkazech jsou věrným obrazem skutečnosti a nejsou záměrně zkreslovány. Je tedy evidentní, že účetní výkazy mají své slabé stránky, které jsou zapříčiněny jejich konstrukcí a aplikovanými účetními principy.

Omezení vypovídací schopnosti údajů obsažených v rozvaze a VZZ.^{38,39}

- Údaje v rozvaze nevypovídají o současné hodnotě podniku, neboť ve většině zemí je využívána jako základ pro oceňování aktiv původní pořizovací cena (historická), která neodráží současnou hodnotu aktiv či pasiv podniku.
- Výše zmíněné nevyvrací ani skutečnost, že aktiva jsou pravidelně korigována o odpisy. Jedná se pouze o odhadované částky, které jsou pouhou aproximací skutečného opotřebení aktiv.
- Postupné odpisování majetku je obecně používanou praxí, avšak na druhé straně zhodnocování majetku není v účetnictví prakticky nikde promítnuto.
- Věrnost hodnoty zásob a pohledávek je závislá na pečlivosti, s níž daný podnik vytváří, respektive rozpouští opravné položky. V případě, že není důslednost dostatečná, dochází k jejich nadhodnocení nebo podhodnocení především z pohledu likvidnosti.
- Čistý zisk vykázaný ve VZZ neodpovídá čisté hotovosti, kterou podnik za dané období vygeneroval.
- Principem VZZ je změřit výsledek hospodaření skrze zachycení vztahu mezi výnosy vzniklými v daném období a náklady, které byly k jejich realizaci vynaloženy. Výkaz je sestavován na akruální⁴⁰ bázi, nikoli na hotovostní.
- Do VZZ jsou zahrnuty některé položky i v případě, že ve sledovaném období nedošlo k pohybu hotovosti.

Věřohodnost účetních výkazů je ovlivněna také dalšími okolnostmi, které mohou zasahovat do výpovědní hodnoty výsledků finanční analýzy. Významný vliv zde mají změny vnějšího prostředí, konkrétně inflace, která ovlivňuje srovnatelnost dat a hodnoty ukazatelů finanční analýzy. Nejvíce je vliv inflace patrný u vyjádření hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, přičemž ke zkreslení dochází zejména u podniků se starším vybavením, u kterých je velká část investičního majetku již odepsána, což vede k vykazování vysokého, nikoliv však reálného zisku.⁴¹

³⁸ MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2, s. 35-36.

³⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 39-41.

⁴⁰ Akruální účetní základ identifikuje výsledky transakcí v okamžiku, kdy k nim dojde, nikoliv v okamžiku, kdy jsou peníze obdrženy nebo vydány.

⁴¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 41.

3 Metody finanční analýzy

S rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. I přes jejich rozšířenost a oblíbenost v praxi je podstatné při volbě dané metody dbát na:⁴²

- **Účelnost:** Zvolená metoda musí být v souladu s účelem finanční analýzy. Je důležité si uvědomit, že ne pro každý podnik je vhodná jedna konkrétní metoda či stejná skupina ukazatelů.
- **Nákladnost:** Kvalitně provedená finanční analýza vyžaduje čas a příslušnou kvalifikaci finančního analytika, což je spojeno se vznikem mnoha nákladů. Výše vynaložených nákladů by měla být přiměřená jejich návratnosti.
- **Spolehlivost:** Pro získání spolehlivých a hodnověrných závěrů z finanční analýzy je nutné disponovat kvalitními vstupními daty.

Vyjma vhodně zvolené metody je důležité brát ohled na to, pro koho jsou výsledky finanční analýzy určeny, a tomu přizpůsobit jejich následnou prezentaci. Pro snazší a rychlejší orientaci ve výsledcích a slovních komentářích by se neměla opomenout ani vizuální stránka prezentace.

K základním metodám, které jsou využívány při finanční analýze, patří:⁴³

- **Analýza absolutních (stavových) ukazatelů:** Vztahuje se k analýze majetkové a kapitálové struktury podniku. Jejimi nejvyžívanějšími nástroji jsou horizontální a vertikální analýza.
- **Analýza tokových ukazatelů:** Jedná se o analýzu výnosů, nákladů, zisku a CF. Za užitečné nástroje lze opět považovat horizontální a vertikální analýzu.
- **Analýza rozdílových ukazatelů:** Nejvýznamnějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který má své opodstatnění především v oblasti řízení likvidity.
- **Analýza poměrových ukazatelů:** Týká se zejména analýzy ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, kapitálového trhu a dalších.
- **Analýza soustav ukazatelů:** Umožňuje analyzovat vliv dílčích aspektů na celé hospodaření podniku (např. Du Pontův rozklad).
- **Souhrnné ukazatele hospodaření:** Spočívá ve využití bankrotních a bonitních modelů pro komplexní hodnocení finanční situace.

⁴² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 45.

⁴³ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 65.

V rámci finanční analýzy lze využít i složitější přístupy, například různé matematicko-statistické metody. Ty jsou však využívány především výzkumnými institucemi a specializovanými univerzitními pracovišti.

3.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele slouží zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru jednotlivých položek účetních výkazů (primárně rozvahy a VZZ).⁴⁴ Princip této analýzy spočívá jednak v komparaci jednotlivých položek za daný rok s rokem předchozím, jednak v komparaci jednotlivých položek mezi sebou, přičemž jsou pozorovány jak absolutní, tak procentní změny. Jelikož jsou mezi sebou jednotlivé položky porovnávány v čase, je podstatné, aby zvolené časové období bylo dostatečně dlouhé, jinak by kvalita vyvozených závěrů mohla být diskutabilní.⁴⁵

Jak již bylo řečeno v úvodu kapitoly, analýzu absolutních ukazatelů tvoří horizontální a vertikální analýza účetních výkazů. Mnozí autoři doporučují tyto dvě analýzy doplnit o analýzu bilančních pravidel, která jsou jakýmsi doporučením pro vyvážené financování podniku.⁴⁶

3.1.1 Horizontální analýza

V případě horizontální (trendové) analýzy absolutních ukazatelů jsou změny jednotlivých položek účetních výkazů sledovány horizontálně, tedy po řádcích, což umožňuje hodnotit sílu vývoje a stabilitu daných položek. Může pozorovat meziroční změny příslušné položky účetního výkazu nebo sledovat vývoj dané položky za několik účetních období (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let).⁴⁷

Z těchto změn je dále možné odhadovat pravděpodobný vývoj příslušných položek v budoucnu, avšak vždy je důležité postupovat s určitou opatrností, jelikož ne vždy se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.⁴⁸

Výsledné změny lze monitorovat dvěma způsoby, kterými jsou:⁴⁹

⁴⁴ KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1, s. 63.

⁴⁵ MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1558-9, s. 29.

⁴⁶ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 71.

⁴⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 13.

⁴⁸ MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2, s. 54.

⁴⁹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 167.

- **Rozdílová analýza:** Sleduje absolutní růst položky účetního výkazu a zjišťuje rozdíl položky v běžném a předchozím období.

$$\text{Absolutní změna} = \text{běžné období} - \text{předchozí období} \quad (1)$$

- **Podílová analýza:** Sleduje relativní růst položky účetního výkazu a porovnává její hodnotu v běžném období s hodnotou v období předchozím.

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \quad (2)$$

3.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální (procentní) analýze dochází ke sledování majetkové a kapitálové struktury podniku, díky čemuž je možné zjistit, jaká je relativní struktura aktiv a pasiv na tvorbě zisku. Princip vertikální analýzy spočívá v procentním vyjádření jednotlivých položek vůči určitému základu, který tvoří 100 %. Zpravidla dochází ke zjišťování podílu jednotlivých majetkových složek na celkové sumě aktiv, podílu jednotlivých zdrojů financování na celkové sumě pasiv a podílu jednotlivých položek VZZ na tržbách.⁵⁰

Kalouda v souvislosti s již zmíněným dodává: „*Názor, že jako základ se pro všechny analyzované ukazatele bere suma aktiv, je naprosto neudržitelný a svědčí o absolutním nepochopení tohoto metodického nástroje.*“⁵¹

Nespornou výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci, díky čemuž umožňuje porovnat výsledky analýzy z různých let. Využívá se tedy ke srovnávání časových vývojových trendů v podniku za několik let i srovnávání napříč různými podniky navzájem.⁵²

3.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla lze chápat jako určitá doporučení pro zajištění dlouhodobé finanční stability podniku. Jejich cílem je pro danou majetkovou strukturu vytvořit takovou strukturu kapitálu, která podniku zajistí dlouhodobou platební schopnost. Důležité je však poznamenat, že tato ustálená

⁵⁰ ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7, s. 13.

⁵¹ KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0, s. 62.

⁵² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 17.

bilanční pravidla formulují pouhá doporučení pro vzájemný vztah aktiv a pasiv, nikoli nařízení. Při hodnocení jejich dodržování je vždy nutné zohlednit konkrétní odvětví, ve kterém podnik působí.⁵³

3.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Dle zlatého bilančního pravidla by zdroje financování majetku měly být podniku k dispozici minimálně po dobu, po kterou je příslušný majetek v podniku vázán. Jinými slovy – dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými. Taková je ideální představa zlatého bilančního pravidla, avšak jeho dodržování je v praxi spíše ojedinělou záležitostí. Ve skutečnosti podniky volí méně vyvážené financování, při kterém mohou nastat dvě situace:⁵⁴

- **Konzervativní způsob financování:** Dlouhodobým kapitálem je financován také krátkodobý majetek. Příkladem může být situace, ve které si podnik zapůjčí dlouhodobý kapitál a následně povolí svým odběratelům delší doby splatnosti, čímž de facto poskytuje úvěr zdarma ze zdrojů, které jsou pro něj nákladné. Konzervativní způsob financování je tedy dražší, ale málo rizikový, a proto jej často volí začínající a menší podniky.
- **Agresivní způsob financování:** Krátkodobými zdroji je financován nejen krátkodobý majetek, ale také část dlouhodobého majetku. Příkladem může být situace, ve které si podnik z dodavatele úvěru pořídí stroj a věří, že včas vydělá na jeho splacení. Agresivní způsob financování je tedy více rizikový, ale levnější. Často jej uplatňují podniky se silným tržním postavením a dobrou vyjednávací silou vůči svým dodavatelům a odběratelům.

Podstatu zlatého bilančního pravidla lze popsat následovně:

$$\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} \geq \text{dlouhodobý majetek} \quad (3)$$

3.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Toto ustálené pravidlo se týká udržování vyváženého stavu ve vlastnické struktuře. Dle pravidla vyrovnání rizika by měl být poměr mezi vlastním a cizím kapitálem maximálně 1:1, v ideálním případě by vlastní zdroje měly převyšovat zdroje cizí. To má za následek nejen pokles věřitelského rizika, ale také pokles působení finanční páky. Poměr mezi vlastními a cizími zdroji se mimo jiné odvíjí také od oboru podnikání. Vyšší míra cizího kapitálu obvykle podnik svádí k riskantnějšímu přístupu.⁵⁵

⁵³ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9, s. 129.

⁵⁴ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 71.

⁵⁵ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 41.

Pokud by podnik chtěl dodržet zlaté bilanční pravidlo i pravidlo vyrovnání rizika, musel by mít více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. To je prakticky nesplnitelné pro obchodní společnosti, které vlastní relativně malý objem stálých aktiv a zároveň značné množství zásob a pohledávek.⁵⁶

Podstatu pravidla vyrovnání rizika lze popsat následovně:

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{cizí kapitál} \quad (4)$$

3.1.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo je notně opatrným a konzervativním přístupem, jelikož požaduje, aby byl dlouhodobý majetek financován převážně vlastním kapitálem.⁵⁷ Vlastní kapitál je považován za cenný zdroj financování, se kterým by se nemělo plýtvat, a proto se pari pravidlo snaží eliminovat riziko vzniku situace, kdy by byl oběžný majetek kryt dlouhodobými zdroji, respektive vlastním kapitálem. Rovnost dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu se připouští pouze tehdy, když podnik k financování nevyužívá dlouhodobý dluh.⁵⁸

Podstatu pari pravidla lze popsat následovně:

$$\text{Dlouhodobý majetek} \geq \text{vlastní kapitál} \quad (5)$$

3.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo, v literatuře též označované jako poměrové pravidlo, doporučuje, aby tempo růstu investic nepřevyšovalo tempo růstu tržeb. Vychází z jednoduché úvahy – na nové investice musí nejprve vydělat investice stávající, jelikož finanční zdroje by neměly být investovány do majetku, který není schopen podniku generovat vyšší tržby. Příliš vysoký objem investic však může způsobit problémy v oblasti likvidity nebo rentability, což by se negativně promítlo do chodu podniku a taktéž do jeho konkurenceschopnosti.⁵⁹ Na druhou stranu je nutné poznamenat, že některé investice jsou dlouhodobějšího charakteru a tržby mají v takovém případě pomalejší odezvu.

Podstatu růstového pravidla lze popsat následovně:

$$\text{Tempo růstu tržeb} \geq \text{tempo růstu investic} \quad (6)$$

⁵⁶ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 74.

⁵⁷ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1, s. 353.

⁵⁸ TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9, s. 130.

⁵⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 110.

3.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Pojmenování „rozdílové ukazatele“ vystihuje formu výpočtu těchto ukazatelů, které jsou využívány k analýze finančního zdraví podniku se zaměřením na jeho likviditu. V převážné většině se jedná o ukazatele využívající data z účetních výkazů, avšak ty rozdílové ukazatele, které rozšiřují pohled na podnikovou činnost o jiná než zisková kritéria, obvykle čerpají data také z kapitálového trhu. Jedná se o:⁶⁰

- **Ukazatele fondů finančních prostředků:**
 - čistý pracovní (provozní) kapitál,
 - čisté peněžně-pohledávkové fondy,
 - čisté pohotové prostředky.
- **Ukazatele zisku na různých úrovních:**
 - I. úroveň – zisk za účetní období po zdanění (EAT),
 - II. úroveň – zisk před zdaněním (EBT),
 - III. úroveň – zisk před úroky a zdaněním (EBIT),
 - IV. úroveň – zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA).
- **Ukazatele na bázi přidané hodnoty:**
 - přidaná hodnota zpracováním,
 - tržní přidaná hodnota,
 - ekonomická přidaná hodnota.

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům se řadí čistý pracovní kapitál, který je dán rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými zdroji.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Pojem pracovní kapitál zahrnuje celý oběžný majetek podniku. Pro finanční řízení je však podstatný tzv. čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital*, zkráceně NWC), který představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem, respektive není kryta z krátkodobých zdrojů a může tak sloužit ke krytí nepříznivých událostí.⁶¹ Čistý pracovní kapitál je možné vypočítat dvěma způsoby:⁶²

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (7)$$

⁶⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 97.

⁶¹ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 42.

⁶² MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2, s. 80.

$$NWC = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (8)$$

Vzhledem ke své dlouhodobé povaze tvoří čistý pracovní kapitál jakýsi „ochranný polštář“ pro eventuální výkyvy ve finanční oblasti. Jeho hodnota může být kladná, záporná, nebo rovna nule.

Kladná hodnota signalizuje, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji, tedy zdroji s dobou splatnosti delší než jeden rok (viz tabulka 5a). Podnik je v takovém případě chráněn před nečekanými okolnostmi, které by mohly vyžadovat likvidní prostředky a snahou tedy může být maximalizace hodnoty tohoto ukazatele. Na druhou stranu se jedná o část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji, které jsou obvykle dražší než zdroje krátkodobé, a snahou tak může být minimalizace jeho výše. Určitá kladná hodnota je v každém případě dobrým znamením pro věřitele, neboť značí zajištění platební schopnosti. Příliš vysoká hodnota však vypovídá o neefektivním nakládání s prostředky.

Záporná hodnota signalizuje, že krátkodobý cizí kapitál převyšuje oběžná aktiva, čímž dochází k financování části dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji (viz tabulka 5b). V případě, kdy by podnik musel ihned splatit své krátkodobé dluhy, musel by k úhradě rozprodat část dlouhodobého majetku, což by představovalo značný zásah do jeho provozní činnosti a v krajním případě i riziko zastavení provozu. Z tohoto důvodu je záporná hodnota tohoto ukazatele považována za rizikovou a bývá prvotním signálem možných budoucích problémů s likviditou a získáváním zdrojů. Komplexní hodnocení by ale mělo zohledňovat také strukturu dlouhodobého majetku, obor činnosti a finanční strategii (konzervativní či agresivní způsob financování, více v kapitole 3.1.3.1).^{63, 64}

⁶³ NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2, s. 144.

⁶⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 99.

Tabulka 5 Čistý pracovní kapitál v rozvahové struktuře

a) Kladná hodnota NWC		b) Záporná hodnota NWC	
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál		Dlouhodobý cizí kapitál
NWC		NWC	
Krátkodobý majetek	Krátkodobý cizí kapitál	Krátkodobý majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 99)

V souvislosti s likviditou je ale důležité rozlišit, zda v ukazateli NWC nejsou obsaženy také málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní položky. V takové situaci by neplatilo, že čím vyšší hodnota NWC, tím vyšší likvidita.⁶⁵

3.3 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Poměrové ukazatele se řadí mezi nejčastěji využívané nástroje retrospektivní finanční analýzy ex post, která je zaměřena na analýzu historických dat. Důvod je velmi prostý – s pomocí poměrových ukazatelů lze poměrně rychle a nenákladně získat základní přehled o finančních charakteristikách podniku. Informace o finančním hospodaření podniku získané prostřednictvím analýzy poměrových ukazatelů v praxi často využívají různí finanční odborníci a finanční instituce, jako například komerční banky, finanční ředitelé, úvěroví manažeři atd.⁶⁶ Další výhodou poměrových ukazatelů je možnost srovnání podniku s jinými podniky nebo s průměrnými hodnotami odvětví. V tomto případě je však důležité brát v potaz také ekonomické okolí podniku, zejména pak to, na jakém trhu podnik působí a jaké na něm má postavení, zda své výrobky vyváží nebo dodává na místní trh nebo zda se nejedná o sezónní výrobu a prodej.⁶⁷

⁶⁵ PEŠKOVÁ, Radka a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-8673-089-9, s. 57.

⁶⁶ KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0680-6, s. 20.

⁶⁷ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1, s. 353.

Princip poměrové analýzy spočívá ve vzájemném poměřování zvolených položek účetních výkazů, díky čemuž je možné vidět finanční stav podniku v širším kontextu. Jelikož je podnik příliš složitý organismus na to, aby k analýze jeho finanční situace stačil pouze jediný ukazatel, jsou v rámci poměrové analýzy dílčí ukazatele rozříděny do zavedeného souboru ukazatelů, které mají vazbu na jednotlivé oblasti finančního zdraví. Mezi nejvyužívanější poměrové ukazatele patří:⁶⁸

- **ukazatele rentability,**
- **ukazatele likvidity,**
- **ukazatele zadluženosti,**
- **ukazatele aktivity,**
- **ukazatele produktivity.**

Některé vzorce pro výpočet poměrových ukazatelů se mohou v odborné literatuře nepatrně lišit. To je zcela přirozené, neboť pro některé účely finanční analýzy jsou vyžadovány jiné vstupní parametry. V této souvislosti je proto důležité věnovat dostatečnou pozornost správné interpretaci výsledků.

3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti, podávají obraz o efektivitě využití vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ. Analýza rentability dává do poměru vybranou úroveň dosaženého zisku s vybranou položkou pasiv nebo tržbami.⁶⁹

Jistým problémem ukazatelů rentability může být fakt, že poměřují tokové veličiny (zisk) se stavovými (zdroje financování), což může vést k určitému zkreslení výsledných hodnot a omezení vypovídací schopnosti. Tomuto omezení je však možné minimálně v teoretické rovině předejít využitím údajů nikoli o stavu k rozvahovému dni, ale o průměrném stavu, který vychází z rozvahových údajů na počátku a na konci období. Zmíněné řešení ovšem předpokládá rovnoměrný vývoj dané položky v čase, k čemuž v praxi dochází jen stěží.⁷⁰

V praxi jsou nejvíce používány tyto ukazatele rentability:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- rentabilita tržeb.

⁶⁸ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 31.

⁶⁹ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 208.

⁷⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 122.

3.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu neboli rentabilita aktiv (*Return on Assets*, zkráceně ROA) představuje návratnost vloženého kapitálu v podobě aktiv. Dává do poměru zisk s celkovými investovanými aktivy do podnikání bez ohledu na charakter jejich zdrojů. Jelikož v aktivech jsou obsaženy jak vlastní, tak cizí zdroje, je vhodné do čitatele zvolit takovou kategorii zisku, která zohledňuje výnos pro vlastníky a věřitele, případně i pro stát – tedy EBIT. Pokud by byl pro výpočet vybrán čistý zisk, bude výsledná hodnota ukazatele výrazně ovlivněna strukturou financování podniku, a proto jej nebude možné využít k mezipodnikovému srovnávání.⁷¹

Výpočet ROA je dán vztahem:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity*, zkráceně ROE) odráží skutečnou míru zisku a tedy míru zhodnocení vlastního kapitálu. Vyjadřuje, jaký objem čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovanou vlastníky podniku. Bývá důkladně sledován stávajícími i potenciálními investory, neboť vypovídá o úspěšnosti vloženého kapitálu. Je žádoucí, aby jeho hodnota byla vyšší než hodnota úroků, které by investor mohl získat u odlišné formy investování.⁷² Rentabilita vlastního kapitálu má však jedno omezení, jelikož v sobě nezahrnuje míru podstoupeného rizika, které je s tvorbou zisku úzce spjato.

Výpočet ROE je dán vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

3.3.1.3 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (*Return on Capital Employed*, zkráceně ROCE) neboli rentabilita investovaného kapitálu (*Return on Invested Capital*, zkráceně ROIC) vyjadřuje výnosnost celkového investovaného kapitálu, tedy vlastního kapitálu investorů a cizího investovaného kapitálu věřitelů. Jedná se o ukazatel, který komplexně vypovídá o výkonnosti hospodářské činnosti podniku.⁷³

⁷¹ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 31-32.

⁷² KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9, s. 48.

⁷³ NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2, s. 166.

Výpočet ROCE je dán vztahem:

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}} \quad (11)$$

3.3.1.4 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (*Return on Sales*, zkráceně ROS) měří čistý zisk, který podnik dokáže vygenerovat na jednu korunu celkových tržeb. Rentabilita tržeb bývá někdy označována jako ziskové rozpětí, jelikož slouží k vyjádření ziskové marže. V případě, že je hodnota rentability tržeb podniku nižší než průměrná hodnota daného oboru, platí, že jsou ceny výrobků příliš nízké a náklady příliš vysoké.⁷⁴ Do čitatele tohoto ukazatele je možné dosadit také EBIT, který je vhodný pro mezipodnikové srovnávání, jelikož zanedbává kapitálovou strukturu a není ovlivněn odlišnou mírou zdanění.

Výpočet ROS je dán vztahem:

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (12)$$

3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity informují o schopnosti podniku včas a řádně dostát svým závazkům. Likviditu lze charakterizovat jako souhrn veškerých likvidních prostředků, které je podnik schopen vynaložit na splacení svých splatných závazků. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, tím, co je potřebné splatit. Jejich nevýhodou je, že pohlíží na likviditu podniku na základě zůstatku oběžného majetku, ta je ale ve značné míře závislá na budoucích peněžních tocích.⁷⁵

Likvidita je úzce spjata s dlouhodobou existencí firmy a její řízení je otázkou preference každého podniku. Příliš vysoká likvidita bývá výsledkem neefektivního řízení oběžných aktiv, jelikož dochází k vázání prostředků s malým, či dokonce nulovým výnosem, které podnik nemůže využít k investicím. Naopak příliš nízká likvidita může signalizovat platební neschopnost, jelikož v takovém případě má podnik málo zásob a peněžních prostředků.⁷⁶

⁷⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 70.

⁷⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 66.

⁷⁶ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 178.

Ukazatele likvidity jsou rozděleny do tří kategorií dle stupně likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele. Na základě toho se liší doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů. V praxi jsou nejvíce používány tyto ukazatele likvidity:

- běžná likvidita (III. stupně),
- pohotová likvidita (II. stupně),
- okamžitá likvidita (I. stupně).

3.3.2.1 Běžná likvidita (III. stupně)

Běžná likvidita definuje, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Jinými slovy, kolikrát by byl podnik schopen dostát svým krátkodobým závazkům, pokud by přeměnil veškerá oběžná aktiva na peníze. Je více než žádoucí, aby hodnota běžné likvidity byla vyšší než 1. Pokud by tomu tak nebylo, hrozilo by, že si podnik bude muset na splacení krátkodobých závazků vydělat prodejem dlouhodobého majetku, čímž by negativně ovlivnil kontinuitu své provozní činnosti.

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5–2,5.⁷⁷ Při uplatňování agresivní strategie financování se však hodnota tohoto ukazatele může pohybovat v rozmezí 1,0–1,6. V případě konzervativní strategie financování se naopak může pohybovat nad hranicí 2,5. Hodnota vyšší než 4,0 vypovídá o neefektivním řízení pracovního kapitálu.⁷⁸

Výpočet běžné likvidity je dán vztahem:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

3.3.2.2 Pohotová likvidita (II. stupně)

Pohotová likvidita vyjadřuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům, aniž by se spoléhal na prodej zásob, které jsou považovány za položku s nejnižším stupněm likvidnosti.⁷⁹

Doporučená hodnota pohotové likvidity se nejčastěji pohybuje v rozmezí 1,0–1,5. Hodnota nižší než 1 podnik obvykle nutí prodat minimálně část svých zásob, aby byl schopen včas splatit své krátkodobé závazky.⁸⁰ U agresivní strategie je doporučována hodnota z intervalu 0,4–0,7. Naopak

⁷⁷ HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0, s. 218.

⁷⁸ PEŠKOVÁ, Radka a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-8673-089-9, s. 105.

⁷⁹ KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0, s. 75.

⁸⁰ KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9, s. 55.

u konzervativní strategie se doporučuje hodnota z rozmezí 1,1–1,5.⁸¹ V některé literatuře se však doporučená hodnota pohybuje v intervalu 0,7–1,0.⁸²

Výpočet pohotové likvidity je dán vztahem:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

3.3.2.3 Okamžitá likvidita (I. stupně)

Okamžitá likvidita je nejpřesnějším ukazatelem z této skupiny, jelikož hodnotí, jaký objem krátkodobých závazků je podnik schopen uhradit v daný okamžik za pomoci vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků.⁸³

Pohledy na doporučenou hodnotu okamžité likvidity se napříč odbornou literaturou různí. Zatímco například Sedláček⁸⁴ či Synek⁸⁵ uvádí doporučenou hodnotu v rozmezí 0,2–0,5, Růčková⁸⁶ pro podmínky české ekonomiky udává interval 0,6–1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu pak uvádí interval 0,2–1,1.

Výpočet okamžité likvidity je dán vztahem:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují a kontrolují kapitálovou strukturu podniku v rozsahu použití vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Cílem je nalézt ideální strukturu a objem mezi vlastním a cizím kapitálem.⁸⁷

Jistá výše zadlužení bývá pro podnik obvykle užitečná, jelikož cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Jeden z důvodů je, že úroky jakožto náklady spojené s cizím kapitálem snižují daňové zatížení podniku. Tento jev lze v odborné literatuře najít pod pojmem daňový efekt či daňový štít.

⁸¹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 105.

⁸² VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 45.

⁸³ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 205.

⁸⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 67.

⁸⁵ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1, s. 355.

⁸⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 60.

⁸⁷ KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0680-6, s. 21.

Druhým důvodem je skutečností, že nároky věřitele jsou uspokojovány před nároky vlastníka, který tak automaticky nese vyšší riziko a tudíž požaduje i vyšší výnos. Pokud se však pohlédne na vlastní a cizí kapitál z hlediska jejich riskantnosti pro podnik, platí, že vlastní kapitál představuje nejvíce bezpečný zdroj financování, protože není spjat se splácením úroků.⁸⁸

Při zjišťování zadluženosti podniku je nutné dát si pozor, zda podnik nemá pořízen nějaký majetek na leasing. Takový majetek totiž není zobrazen v rozvaze, ale ve VZZ jako nákladová položka služby. Podnik tedy může být ve skutečnosti zadlužen mnohem více, než se na první pohled zdá z poměru cizího a vlastního kapitálu.⁸⁹

V praxi jsou nejvíce používané tyto ukazatele zadluženosti:

- celková zadluženost,
- míra zadluženosti,
- finanční páka,
- úrokové krytí.

3.3.3.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika (*Debt Ratio*) udává, z kolika procent jsou celková aktiva podniku financována cizím kapitálem. Platí, že čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím vyšší riziko věřitelé podstupují. Ti tedy zcela logicky preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele a tedy i nižší míru zadluženosti. U vlastníků podniku lze obvykle sledovat opačnou preferenci, jelikož s pomocí finanční páky usilují o znásobování zisku.⁹⁰

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 40–60 %, někteří autoři se odvolávají na širší rozmezí 30–60 %. V tom či onom případě je při hodnocení zadluženosti důležité přihlídnout k oboru podnikání, tržnímu postavení a také struktuře cizího kapitálu podniku.⁹¹

Výpočet celkové zadluženosti je dán vztahem:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

⁸⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 88.

⁸⁹ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 34–35.

⁹⁰ MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1558-9, s. 37.

⁹¹ HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0, s. 221.

3.3.3.2 Míra zadluženosti

Míra zadluženosti (*Debt-Equity Ratio*) měří, jaký objem cizího kapitálu připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Pokud je hodnota tohoto ukazatele větší než 1, znamená to, že objem vlastního kapitálu by nepostačoval na splacení veškerých dluhů. Podstatným bodem hodnocení míry zadluženosti je zohlednění časového vývoje tohoto ukazatele. Z dlouhodobého hlediska je zásadní, zda se podíl cizího kapitálu zvyšuje či snižuje. V praxi se jedná o hojně sledovaný ukazatel zejména úvěrovými institucemi, které se v případě žádosti podniku o nový úvěr rozhodují, zda úvěr poskytnou či nikoli, případně za jakých podmínek.⁹²

Výpočet míry zadluženosti je dán vztahem:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (17)$$

3.3.3.3 Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje účast cizího kapitálu v rámci zdravého zadlužení podniku na zvýšení celkové rentability vlastního kapitálu. Čím vyšší je hodnota finanční páky, tím menší podíl na celkové kapitálové struktuře vlastní kapitál zaujímá a tím vyšší je míra zadlužení. S vyšší mírou zadlužení souvisí větší působení finanční páky, která tak buďto umocní zisk, nebo ztrátu. Její působení je pro podnik pozitivní, pokud rentabilita celkového kapitálu převyšuje úrokovou míru cizího kapitálu. V takovém případě totiž cizí kapitál napomáhá podniku zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Tento efekt bývá v odborné literatuře nazýván efektem finanční páky. Doporučená hodnota finanční páky by měla dosahovat maximálně hodnoty 4.⁹³

Výpočet finanční páky je dán vztahem:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (18)$$

$$\text{Efekt finanční páky} = \text{ROE} - \text{ROA} \cdot (1 - t) \quad (19)$$

3.3.3.4 Úrokové krytí

Úrokové krytí vypovídá o výši zadluženosti skrze schopnost podniku splácet úroky z cizího kapitálu, čímž vypovídá o velikosti bezpečnostního polštáře pro věřitele. Pokud je hodnota tohoto ukazatele

⁹² KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 89.

⁹³ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 143-144.

rovna 1, znamená to, že podnik sice vygeneroval dostatečnou výši zisku pro splacení úroků svým věřitelům, ovšem na zaplacení daní a vyplacení čistého zisku pro vlastníka už nezbylo.

Doporučená hodnota úrokového krytí se pohybuje nad hranicí 3,0. Řada autorů však za uspokojivou považuje teprve hodnotu vyšší než 5,0.⁹⁴ Takové hodnoty jsou doporučovány z toho důvodu, že po splacení veškerých úroků by měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře. Pokud podnik není schopen splácet nákladové úroky ze zisku, může to signalizovat blížící se úpadek.⁹⁵ Úrokové krytí však poskytuje pouze částečný náhled na věřitelské riziko, jelikož dále neříká, zda podnik generuje dostatek hotovosti na splacení svého dluhu.⁹⁶

Výpočet úrokového krytí je dán vztahem:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (20)$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o schopnosti podniku využívat jednotlivé části svých aktiv a určují, zda je jejich velikost v poměru k nynějším či budoucím hospodářským aktivitám adekvátní. Jinými slovy, za pomoci ukazatelů aktivity je možné posoudit, zda se podniku daří své vložené prostředky využívat efektivně.⁹⁷ Je žádoucí, aby podnik nedisponoval větším objemem aktiv, než je účelné, jelikož takový stav by vedl ke vzniku zbytečných nákladů a tedy i nižšímu zisku. Na druhé straně kvůli nedostatku aktiv podnik přichází o potenciální tržby, které by mohl realizovat, ale nemůže.⁹⁸

Ukazatele aktivity lze vyjádřit dvěma způsoby, a to:⁹⁹

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobou obrátu.

Ukazatele počtu obrátek neboli obratovosti vyjadřují počet obrátek za sledované období, díky čemuž podávají informaci o tom, kolikrát celkové roční tržby převyšují hodnotu položky, jejíž obratovost je zjišťována. Čím vyšší je počet obrátek, tím kratší je doba, po kterou je majetek vázán.

⁹⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 90.

⁹⁵ RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8, s. 129.

⁹⁶ BREALEY, Richard, MYERS, Stewart a ALLEN, Franklin. *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill, 2011. ISBN 978-0-07-353073-4, s. 717.

⁹⁷ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 92.

⁹⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 60.

⁹⁹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 180.

Ukazatele doby obratu vyjadřují průměrnou délku trvání jedné obrátky majetku. Cílem by měla být minimalizace této doby, tedy maximalizace počtu obrátek.

V praxi jsou nejvíce používány tyto ukazatele aktivity:

- obrat aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu krátkodobých závazků.

3.3.4.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv neboli vázanost celkového vloženého kapitálu je ukazatelem celkového využití aktiv, který je vyjádřen poměrem tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Odráží, zda je podnik schopen realizovat tržby za využití různých druhů aktiv. Doporučenou hodnotu tohoto ukazatele nelze zobecnit, jelikož je závislá na druhu podnikání.¹⁰⁰ Pokud však hodnota výrazně zaostává za odvětvovým průměrem, je potřeba zvýšit podnikatelskou aktivitu (tržby) či se zbavit části majetku.¹⁰¹

Výpočet obratu celkových aktiv je dán vztahem:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (21)$$

3.3.4.2 Obrat zásob

Obrat zásob měří, kolikrát jsou jednotlivé položky zásob za běžné období prodány a opět naskladněny. Je vyjádřen poměrem tržeb k průměrnému stavu zásob. Stejně jako u předešlého ukazatele, také v případě obratu zásob je důležité výslednou hodnotu posuzovat v souvislosti s odvětvovým průměrem. Nižší hodnota svědčí o přebytečném objemu nelikvidních a neproduktivních zásob, které vyžadují nadbytečné financování. V důsledku toho dochází ke zvyšování vázanosti kapitálu, který však do podniku nepřivádí žádné zisky.¹⁰²

Výpočet obratu zásob je dán vztahem:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (22)$$

¹⁰⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 75.

¹⁰¹ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1, s. 357.

¹⁰² VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 43.

3.3.4.3 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrnou dobu mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku. Jedná se o průměrný počet dnů, během kterých je oběžný majetek vázán v podobě zásob.¹⁰³ Doporučenou hodnotu pro dobu obratu zásob nelze zobecnit. Je zřejmé, že podnik fungující na bázi zakázkové výroby bude volit odlišnou zásobovací politiku než například podnik působící v nábytkářském průmyslu.¹⁰⁴

Výpočet doby obratu zásob je dán vztahem:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (23)$$

3.3.4.4 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek neboli doba splatnosti či průměrná doba inkasa pohledávek vyjadřuje průměrný počet dnů, po které byly tržby vázány ve formě pohledávek. Jinými slovy, kolik dnů v průměru trvalo podniku vyinkasovat pohledávky a přeměnit je do podoby peněžních prostředků.¹⁰⁵ Obecně lze konstatovat, že cílem každého podniku je minimalizace této doby, jelikož kratší doba inkasa pohledávek umožňuje vázané peníze rychleji přeměnit zpět v hotovost.¹⁰⁶

Výpočet doby obratu pohledávek je dán vztahem:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (24)$$

3.3.4.5 Doba obratu krátkodobých závazků

Doba obratu krátkodobých závazků neboli doba splatnosti krátkodobých závazků měří průměrný počet dnů, za které je podnik schopen tyto závazky splatit. V ideálním případě by doba obratu krátkodobých závazků měla být delší než průměrná doba inkasa pohledávek, jelikož v takovém případě podnik může využívat bezúročných dodavatelských úvěrů k financování svých pohledávek a zásob.¹⁰⁷

¹⁰³ MĀČĚ, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1558-9, s. 36.

¹⁰⁴ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2, s. 76.

¹⁰⁵ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 208.

¹⁰⁶ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 93.

¹⁰⁷ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 181.

Výpočet doby obratu krátkodobých závazků je dán vztahem:

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (25)$$

3.3.4.6 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz neboli hotovostní cyklus lze chápat jako souhrnný ukazatel aktivity. Představuje průměrnou dobu mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků, zboží či služeb, které by měly podniku přinést vyšší objem peněžních prostředků, než které měl na počátku cyklu. Z hlediska nákladů kapitálu podniky usilují o co nejkratší obratový cyklus. Příliš nízký, či dokonce záporný obratový cyklus však vystavuje podnik riziku neschopnosti dostát svým závazkům. Optimalizace délky obratového cyklu lze docílit efektivním řízením jeho jednotlivých položek.¹⁰⁸

Výpočet obratového cyklu peněz je dán vztahem:

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu kr. závazků} \quad (26)$$

3.4 Souhrnné ukazatele finanční analýzy

Správně provedená finanční analýza by měla být završena celkovým zhodnocením finanční situace daného podniku, odhalením jeho silných a slabých stránek, identifikací podstatných okolností ovlivňujících stav hospodaření a v neposlední řadě návrhem doporučení pro zlepšení situace do budoucna. Dílčí oblasti hospodaření je důležité hodnotit nejen samostatně, ale rovněž v kontextu jejich vzájemného propojení a ovlivňování. Všechny tyto kroky však vyžadují komplexní přístup a určitou dávku zkušeností. Existuje řada studií, jejichž cílem je za pomoci empiricko-induktivních ukazatelových systémů nalézt nejvhodnější ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku a určit, jakou významnost jim přisoudit a jak je vyjádřit v podobě jedné charakteristiky – souhrnného ukazatele.¹⁰⁹

Odborná literatura rozeznává dvě základní skupiny souhrnných ukazatelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely.

¹⁰⁸ ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8, s. 184.

¹⁰⁹ KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 131.

3.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely se snaží předpovědět možné finanční problémy podniku, či dokonce predikovat hrozbu bankrotu. Vychází z předpokladu, že podnik ohrožený bankrotem již nějakou dobu úpadkem vykazuje jisté znaky příznačné pro bankrot. Jedná se o problémy spojené s čistým pracovním kapitálem, běžnou likviditou či rentabilitou celkového kapitálu.¹¹⁰

Mezi známé bankrotní modely patří:

- IN model – index důvěryhodnosti,
- Altmanův model,
- Tafflerův model,
- Beaverova profilová analýza,
- Beermanova diskriminační funkce,
- Ohlsonův model.

3.4.1.1 Index IN05

Autory indexu IN05 jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Starší IN95 byl vytvořen jako věřitelský index, následný IN99 naopak akcentoval pohled vlastníka. Jejich spojením vznikl IN01 a jeho aktualizací index IN05, který respektuje jak hledisko věřitele (hrozba bankrotu), tak hledisko vlastníka (tvorba hodnoty). Jeho další výhodou spočívá v tom, že byl zkonstruován s ohledem na podmínky české ekonomiky. Je tvořen pěti ukazateli, kterým jsou přiřazeny různé koeficienty. U ukazatele úrokového krytí (x_2) je důležité zmínit, že v případě, kdy podnik není vůbec nebo jen minimálně zadlužen, je hodnota ukazatele velmi vysoká a doporučuje se proto omezit na 9.¹¹¹

Index IN05 má tvar:

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5 \quad (27)$$

Vysvětlivky:

- $x_1 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}},$
- $x_2 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}},$
- $x_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}},$
- $x_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}},$

¹¹⁰ RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8, s. 114.

¹¹¹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 192.

- $X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$.

Hranice indexu IN05 pro predikci finanční situace podniku jsou následující:

- $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %,
- $0,9 < IN05 \leq 1,6$ podnik se nachází v pásnu „šedé zóny“,
- $IN05 \leq 0,9$ podnik směřuje k bankrotu s pravděpodobností 86 %.

3.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku skrze bodové hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Poukazují na kvalitu daného podniku dle jeho výkonnosti, čímž se snaží určit jeho bonitu a stanovit, zda se řadí mezi dobré či špatné podniky. Dobrý podnik je z pohledu bonitních modelů takový, který je bonitní, tedy schopný uspokojit své věřitele a splácet své závazky. Jejich zaměření je retrospektivní, což znamená, že pomáhají identifikovat příčiny nynějšího stavu.¹¹²

Mezi známé bonitní modely patří:

- Kralickův Quick test,
- Tamariho model,
- Argentiho model,
- Grünwaldův model,
- index bonity,
- soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy.

3.4.2.1 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test (rychlý test) je vícerozměrný model, který v roce 1990 zkonstruoval P. Kralicek. Aby tento model dokázal věrohodně ztělesnit informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztráty, je z každé ze čtyř základních oblastí analýzy (stability, likvidity, rentability a výsledku hospodaření) vybrán takový ukazatel, který nepodléhá rušivým vlivům a který zabezpečí vyváženou analýzu jak finanční, tak výnosové situace.¹¹³

Kralickův Quick test tvoří následující ukazatele finanční stability:

- *kvóta vlastního kapitálu* (R_1) = $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$,

¹¹² KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2, s. 131.

¹¹³ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 253-254.

- doba splácení dluhů z CF (R_2) = $\frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cash flow}^{114}}$.

Kralickův Quick test tvoří následující ukazatele výnosnosti:

- rentabilita celkového kapitálu (R_3) = $\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$,
- podíl CF na tržbách (R_4) = $\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$.

Ve formě rovnice lze algoritmus výpočtu Kralickova Quick testu zapsat jako:

$$KQT = \frac{\frac{R_1 + R_2}{2} + \frac{R_3 + R_4}{2}}{2} = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + R_4}{4} \quad (28)$$

Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou hodnoceny na základě tabulky 6. Aritmetickým průměrem jednotlivých známek je poté stanovena známka výsledná. Doporučuje se spočítat také průměrnou známku za finanční a výnosovou situaci samostatně, přičemž výsledná známka se stanoví aritmetickým průměrem těchto dvou známek. Čím nižší známka, tím lepší situace podniku.¹¹⁵

Tabulka 6 Stupnice hodnocení Kralickova Quick testu

Ukazatel		Výborně (1)	Velmi dobře (2)	Dobře (3)	Špatně (4)	Ohrožení (5)
Finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	< 0 %
	Doba splácení dluhů z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Průběžná známka č. 1 Finanční stabilita		Aritmetický průměr hodnocení kvóty vlastního kapitálu a doby splácení dluhů z CF				
Výnosová situace	Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	< 0 %
	Podíl CF na tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	< 0 %
Průběžná známka č. 2 Výnosová situace		Aritmetický průměr hodnocení rentability celkového kapitálu a podílu CF na tržbách				
Celková známka		Aritmetický průměr hodnocení za obě oblasti (čtyři ukazatele)				

Zdroj: Vlastní zpracování podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s. 255)

¹¹⁴ Cash flow je zde uvažováno jako součet EAT, odpisů a změny stavu rezerv. Lze za něj také dosadit provozní cash flow z výkazu cash flow.

¹¹⁵ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 76-77.

3.5 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku

Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku usilují nejen o propojení jednotlivých podnikových činností, ale také o propojení účastníků podnikových procesů. Cílem je navýšení hodnoty vložených prostředků vlastníky podniku. Do ukazatelů je zahrnuta kategorie ekonomického zisku a společně s účetními náklady zohledňují také náklady alternativní neboli náklady obětované příležitosti.¹¹⁶

3.5.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (*Economic Value Added*, zkráceně EVA) měří reziduální příjem, tedy rozdíl mezi výnosy kapitálu a náklady kapitálu. Vyjadřuje se jako hodnota v příslušné měně dané země.¹¹⁷ Jinými slovy, jedná se o ekonomický zisk, který zbyde po úhradě nákladů jak na cizí, tak vlastní kapitál. Pomocí ekonomické přidané hodnoty je možné zjistit, zda se podniku podařilo svou činností přispět k navýšení hodnoty pro vlastníky.¹¹⁸

Podnik tvoří hodnotu v případě, kdy je čistý provozní výsledek hospodaření větší než náklady využitého kapitálu. Tuto myšlenku lze vyjádřit vztahem:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (29)$$

Vysvětlivky:

- *NOPAT* (*Net Operating Profit After Taxes*) = čistý provozní zisk po zdanění,
- *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*) = průměrné vážené náklady kapitálu,
- *C* (*Capital*) = celkový zpoplatněný kapitál, tj. peníze investované do podniku věřiteli a vlastníky podniku.

Čistý provozní zisk po zdanění bývá využíván k vyhodnocování výkonnosti celkového kapitálu a jeho výpočet lze vyjádřit vztahem:

$$NOPAT = EBIT \cdot (1 - t) \quad (30)$$

Vysvětlivky:

- *EBIT* = zisk před úroky a zdaněním,

¹¹⁶ PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6, s. 17.

¹¹⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 304.

¹¹⁸ PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6, s. 52.

- t = sazba daně z příjmu.

Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) ČR využívá účetní model EVA, který vytvořili manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Jedná se o pyramidový rozklad ročního ukazatele EVA, který je spojením finančního controllingu a controllingu rizik. Tuto modifikovanou verzi výpočtu lze vyjádřit vztahem:¹¹⁹

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad (31)$$

Vysvětlivky:

- $ROE - r_e$ = spread, tj. rozdíl mezi dosahovanou výnosností vlastního kapitálu a požadovanou výnosností vlastního kapitálu,
- VK = vlastní kapitál.

Alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e) je dán vztahem:

$$r_e = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \cdot UM \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (32)$$

Vysvětlivky:

- UZ = úplatné zdroje, tj. součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů,
- A = celková aktiva,
- CZ = čistý zisk, tj. výsledek hospodaření po zdanění,
- Z = zisk před zdaněním, tj. výsledek hospodaření před zdaněním,
- UM = odhad úrokové míry, tj. poměr nákladových úroků a bankovních úvěrů.

Průměrné vážené náklady kapitálu jsou průměrnou cenou vyjádřenou v úrokové míře, kterou podnik platí za využívání daného kapitálu. Jedná se tedy o náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál. Výsledná hodnota průměrných vážených nákladů kapitálu závisí nejen na schopnosti podniku využívat efektivně vlastní a cizí kapitál, ale také na jeho kapitálové struktuře.¹²⁰

Pro zjištění průměrných vážených nákladů kapitálu existuje několik způsobů výpočtu. Jedna z možností je dána vztahem:

¹¹⁹ Benchmarkingový diagnostický systém finančních identifikátorů INFA. In: MPO [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005-2023 [cit. 14.02.2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

¹²⁰ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7, s. 194.

$$WACC = r_d \cdot (1 - t) \cdot \frac{D}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C} \quad (33)$$

Vysvětlivky:

- r_d = úroková míra cizího kapitálu,
- D = úročený cizí kapitál,
- E = vlastní kapitál,
- $C = D + E$, tj. celkový zpoplatněný kapitál,
- r_e = požadovaná výnosnost vlastního kapitálu, tj. alternativní náklad vlastního kapitálu.

Dalším způsobem výpočtu průměrných vážených nákladů kapitálu je tzv. ratingový neboli stavebnicový model dle metodiky MPO, který stanovuje WACC metodou přiřázek za specifická rizika podniku. Stavebnicový model je dán vztahem:¹²¹

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FS} \quad (34)$$

Vysvětlivky:

- r_f = bezriziková výnosová míra,
- r_{LA} = riziková přiřázka za velikost podniku,
- r_{POD} = riziková přiřázka za podnikatelské riziko,
- r_{FS} = riziková přiřázka za finanční stabilitu.

3.6 Metody mezipodnikového srovnání

Mezipodnikové srovnání představuje komparační metodu, která na základě získaných výsledků finanční analýzy porovnává postavení konkurenčních podniků mezi sebou. Tato metoda má smysl pouze v případě, kdy jsou porovnávány podniky podobné. Ideální je porovnávat podniky, které působí ve stejném odvětví či výrobním oboru, jsou podobně velké a které jsou na podobné výkonnostní úrovni. Pro tyto účely je rozumné si předem vymežit shodné prvky, na jejichž základě se výběr souboru porovnávaných podniků posléze uskuteční. Důležité je také stanovit kritéria, podle kterých budou dané podniky srovnávány. Doporučuje se výběr těch kritérií, která jsou na sobě nezávislá.¹²²

¹²¹ SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0, s. 68.

¹²² KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 269.

3.6.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Při aplikaci metody jednoduchého součtu pořadí jsou podniky seřazeny podle každého ukazatele tak, že podnik s nejlepší hodnotou příslušného ukazatele obdrží pořadí n , další podnik pořadí $n - 1$, až podnik s nejhůrší hodnotou pořadí 1 . Kriteriaální ukazatel k je spočítán jako jednoduchý, respektive vážený součet pořadí. Nejlepší podnik je ten, jehož hodnota kriteriaálního ukazatele k je maximální. Celkové pořadí je následně získáno seřazením jednotlivých podniků na základě počtu celkově získaných bodů.¹²³

Celkový kriteriaální ukazatel (celkový počet získaných bodů) lze vyjádřit vztahem:

$$d_i = \sum_{j=1}^m s_{ij} \quad (35)$$

Vysvětlivky:

- d_i = celkový kriteriaální ukazatel,
- $i = 1, 2, \dots, n$,
- n = počet firem,
- j = pořadové číslo ukazatelů zařazených do hodnocení,
- m = počet ukazatelů,
- s_{ij} = pořadí i -tého podniku pro j -tý ukazatel.

Výhodou metody jednoduchého součtu pořadí je její jednoduchost. Nevýhodou je naopak nemožnost kvantifikovat, o kolik je jeden podnik lepší než druhý.

3.6.2 Metoda jednoduchého podílu

Metoda jednoduchého podílu se snaží překonat nedostatky metody jednoduchého součtu pořadí využitím střední hodnoty jednotlivých ukazatelů, s níž se poměruje daná hodnota každého ukazatele v modelu. Čím více se odchyluje od průměru v kladném směru, tím je situace příznivější. Výpočet celkového kriteriaálního ukazatele je identický jako v předchozí metodě.¹²⁴

Celkový kriteriaální ukazatel lze vyjádřit vztahem:

¹²³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 90-91.

¹²⁴ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 70.

$$d_i = \sum_{j=1}^m k_{ij} \quad (36)$$

Je-li **pozitivní růst hodnoty ukazatele** (charakter ukazatele +1), pak:

$$k_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{pj}} \quad (37)$$

Je-li **pozitivní pokles hodnoty ukazatele** (charakter ukazatele -1), pak:

$$k_{ij} = \frac{X_{pj}}{X_{ij}} \quad (38)$$

Vysvětlivky:

- k_{ij} = kriteriální ukazatel i -tého podniku pro j -tý ukazatel,
- X_{ij} = hodnota j -tého ukazatele v i -tém podniku,
- X_{pj} = aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j -tého ukazatele.

3.6.3 Metoda bodovací

Podstatou bodovací metody je přidělení 100 bodů podniku, který v daném ukazateli dosáhl nejlepší hodnoty. Zbylým podnikům se poté přiřazují body podle následujících kritérií:¹²⁵

Je-li **pozitivní růst hodnoty ukazatele** (charakter ukazatele +1), pak:

$$b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i, \max}} \cdot 100 \quad (39)$$

Je-li **pozitivní pokles hodnoty ukazatele** (charakter ukazatele -1), pak:

$$b_{ij} = \frac{X_{i, \min}}{X_{ij}} \cdot 100 \quad (40)$$

Vysvětlivky:

- b_{ij} = bodové ohodnocení i -tého podniku pro j -tý ukazatel,
- $X_{i, \max}$ = nejvyšší hodnota j -tého ukazatele (ohodnocena 100 body), v případě ukazatele s charakterem +1,

¹²⁵ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 71.

- $X_{i, \min}$ = nejnižší hodnota j -tého ukazatele (ohodnocena 100 body), v případě ukazatele s charakterem -1 .

Kriteriální ukazatel daného podniku je spočítán identicky jako v předchozích metodách součtem hodnot ukazatelů podniku. Pro jasnější představu o bodovém hodnocení podniků se doporučuje tento součet následně vydělit počtem kritérií, kde nejlepší dosažitelnou hodnotou je 100 bodů. Nejlepší podnik je ten, který dosáhl nejvyššího počtu bodů.

Nevýhodou bodovací metody je ignorování případné variability dat uvnitř souboru. Pokud jeden z podniků dosáhne v některém z ukazatelů mnohonásobně odlišné hodnoty než ostatní podniky, bude kriteriální ukazatel zkreslen, čímž dojde k významnému „zvýhodnění“ jedné či druhé strany.

3.6.4 Metoda normované proměnné

Metoda normované proměnné je postavena na statistických postupech, při kterých jsou původní zkoumané hodnoty ukazatelů x_{ij} transformovány na bezrozměrná čísla u_{ij} tzv. normalizací. Normalizace odstraňuje nedostatek bodovací metody, kterou je příliš velká citlivost výsledku na variabilitu dat uvnitř souboru srovnávaných podniků.¹²⁶

Normalizace pro **ukazatele s pozitivním růstem hodnoty** (charakter ukazatele $+1$):

$$u_{ij} = \frac{X_{ij} - X_{pj}}{S_{xj}} \quad (41)$$

Normalizace pro **ukazatele s pozitivním poklesem hodnoty** (charakter ukazatele -1):

$$u_{ij} = \frac{X_{pj} - X_{ij}}{S_{xj}} \quad (42)$$

Vysvětlivky:

- u_{ij} = normovaná hodnota j -tého ukazatele i -tého podniku,
- S_{xj} = směrodatná odchylka vypočítaná z hodnot j -tého ukazatele.

Celkový kriteriální ukazatel daného podniku je spočítán obdobně jako v předešlých případech, konkrétně součtem normovaných hodnot jednotlivých ukazatelů za každý podnik.

¹²⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 274.

3.6.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu je velmi podobná předchozí metodě, jelikož také pracuje s normovanými hodnotami jednotlivých ukazatelů. Navíc však zavádí do výběrového souboru tzv. „fiktivní podnik“, což je podnik, který v daných ukazatelích dosáhl nejlepších hodnot. Tento podnik poté představuje jakousi normu a pro ostatní podniky je počítána vzdálenost od této normy.

Nejčastěji je volenou mírou vzdálenosti zobecněná eukleidovská míra, kterou lze vyjádřit vztahem:¹²⁷

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2} \quad (43)$$

Vysvětlivky:

- k_i = eukleidovská míra vzdálenosti,
- u_{oj} = normovaná hodnota j -tého ukazatele „fiktivního podniku“.

Jde-li o **normování ukazatele, který nebyl „nejlepší“**, pak:¹²⁸

$$u_{ij} = \frac{X_{ij} - X_{pj}}{S_{xj}} \quad (44)$$

Jde-li o **normování ukazatele, který byl „nejlepší“**, pak:

$$u_{oj} = \frac{X_{oj} - X_{pj}}{S_{xj}} \quad (45)$$

Vysvětlivky:

- X_{oj} = hodnota j -tého ukazatele „fiktivního podniku“, tj.
- $X_{oj} = X_{i, \max}$ pro ukazatele, které se mají maximalizovat,
- $X_{oj} = X_{i, \min}$ pro ukazatele, které se mají minimalizovat.

Nejlepších výsledků dosáhl takový podnik, jehož vzdálenost od „fiktivního podniku“ je nejmenší.

¹²⁷ KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3, s. 73.

¹²⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6, s. 93.

3.6.6 Výsledky mezipodnikového srovnání

Pokud je mezipodnikové srovnání provedeno pomocí všech pěti zmíněných metod, lze následně zjistit, jak se od sebe výsledky jednotlivých metod liší. Je totiž vysoce nepravděpodobné, že by všech pět metod poskytlo naprosto totožné hodnocení. Vazbu ve výsledném hodnocení lze měřit pomocí tzv. **Spearmanova koeficientu pořadové korelace**, který informuje o velikosti rozdílů v hodnocení jednotlivými mezipodnikovými metodami.

Spearmanův koeficient pořadové korelace má tvar:¹²⁹

$$R = 1 - \frac{6 \sum (i_x - i_y)^2}{n \cdot (n^2 - 1)} \quad (46)$$

Vysvětlivky:

- n = počet objektů,
- i_x a i_y = čísla označující pořadí podle dvou srovnávaných metod.

Koeficient je bezrozměrná veličina nabývající hodnot od -1 do $+1$. Hodnota -1 znamená naprostou neshodu, hodnota $+1$ plnou shodu, hodnota 0 znamená nezávislost výsledků.

3.6.6.1 Spider analýza

Spider graf neboli pavučinový graf bývá využíván ke grafické interpretaci jak hodnot vstupujících do srovnání, tak i výsledků analýzy. Svoji konstrukcí se však odlišuje od jiných metod grafického zobrazení, jako jsou například spojnicový, sloupcový či výsečový graf, jelikož díky specifickému zobrazení hodnot rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Základem grafické konstrukce spider grafu jsou paprsky protínající se v jednom bodě, jejichž počet se odvíjí od počtu sledovaných veličin/ukazatelů. Na každém z paprsků je vynášena hodnota jednoho ukazatele. Ve finanční analýze se může jednat o hodnotu rentability aktiv, peněžní likvidity či úrokového krytí. Spojením vnesených hodnot na jednotlivých paprscích vzniká útvar, tzv. spidergram. Jedná se o útvar odrážející všechny sledované ukazatele, který je možné porovnat s oborovým průměrem nebo hodnotami konkurenčních podniků, čímž lze dobře monitorovat finanční situaci zkoumaných subjektů.¹³⁰

¹²⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 278.

¹³⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 287-291.

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Představení společnosti

V úvodní kapitole praktické části diplomové práce je představena analyzovaná společnost, kterou je OQEMA, s.r.o. (v této práci též jen „Společnost“ nebo zkráceně jen „OQEMA“). Dále jsou podrobněji představeny její dvě největší konkurenční společnosti, a to společnost Brenntag CR s.r.o. (v této práci též jen „Brenntag CR“) a společnost HSH Chemie, s.r.o. (v této práci též jen „HSH Chemie“), které jsou předmětem mezipodnikového srovnání provedeného ve druhé polovině praktické části.

4.1 Přehled základních informací

Zdrojem následujících informací o společnosti OQEMA, s.r.o. je veřejný rejstřík na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz, který je spravován Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Informace byly čerpány k 01.03.2023.

- **Obchodní firma:** OQEMA, s.r.o.
- **Datum vzniku a zápisu:** 31. července 1995
- **Spisová značka:** C 38395 vedená u Krajského soudu v Ostravě
- **Sídlo:** Těšínská 222, 739 34 Šenov
- **Identifikační číslo:** 639 88 186
- **Právní forma:** Společnost s ručením omezeným
- **Základní kapitál:** 105 500 000,- Kč

Hlavní náplní podnikání společnosti OQEMA, s.r.o. jsou tyto činnosti:

- výroba chemických látek a chemických směsí nebo předmětů a kosmetických přípravků,
- velkoobchod a maloobchod,
- výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických směsí a prodej chemických látek a chemických směsí klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické.

Společnost OQEMA, s.r.o. má dva společníky, kterými jsou:

- **OQEMA AG**, obchodní podíl: 78 000 000/105 500 000
- **Ing. Oldřich Zahradník**, obchodní podíl: 27 500 000/105 500 000

4.2 Historie společnosti

Historie společnosti OQEMA, s.r.o. sahá až do roku 1992, ve kterém byla založena jako malá obchodní společnost pod názvem EURO – Šarm spol. s r.o. se zaměřením na petrochemické produkty, organické a anorganické chemikálie, papírové obaly a zemědělské produkty. Ve druhé polovině devadesátých let se zaměřila na dva podnikatelské záměry, a to distribuci chemikálií a obchod se

zemědělskými komoditami. Na přelomu století se specializovala již výhradně na distribuci průmyslových chemikálií a postupně opustila podnikatelské záměry, které s distribucí chemikálií přímo nesouvisely. Díky úspěšnému rozvoji se EURO – Šarm spol. s r.o. stala po roce 2000 jedním z nejvýznamnějších distributorů průmyslových chemikálií a chemických specialit v České republice. V roce 2010 společnost podepsala smlouvu o vstupu strategického partnera, kterým byla společnost Overlack AG, čímž se stala součástí silné mezinárodní skupiny Overlack AG se sídlem v německém Mönchengladbachu. V lednu 2011 byl tento projekt dokončen sloučením společnosti EURO – Šarm spol. s r.o. se společností OVERLACK, spol. s r.o. formou vnitrostátní fúze sloučením. Společnost následně výrazně navýšila své tržby z prodeje dezinfekčních prostředků Persteril a peroxidu vodíku vyráběných ve vlastním závodě v Sokolově a rozšířila svůj sortiment o speciální chemikálie pro úpravu vody, výrobu kosmetiky a čisticích prostředků. Jelikož společnost působila v Evropě pod mnoha různými značkami a mohla tak být pro některé zákazníky a dodavatele méně čitelná, vystupuje od 1. ledna 2018 pod novou obchodní značkou OQEMA společně s ostatními společnostmi skupiny OVERLACK.¹³¹

4.3 Současnost společnosti

Společnost OQEMA, s.r.o. patří v současné době k předním distributorům průmyslových chemikálií a chemických specialit v České republice a na Slovensku. Podnik je součástí silné mezinárodní distributorské skupiny OQEMA AG se sídlem v Německu a specializuje se na dodávky chemikálií pro nejrozličnější průmyslová odvětví. Aktuálně má ve svém rozsáhlém portfoliu nabízených produktů přes 1 450 sortimentních položek, které lze rozdělit do následujících skupin:

- anorganické sloučeniny,
- organické sloučeniny,
- speciality pro vybraná průmyslová odvětví.

Společnost si zakládá na kvalitě zboží, rychlosti dodávek a technické a obchodní podpoře svých odborníků. Rychlost a flexibilita dodávek je zajišťována skrze strategicky velmi dobře rozmístěné skladové areály ve Slatiňanech, Plzni a Sokolově. Díky modernizaci prvních dvou může společnost OQEMA, s.r.o. zaručit dodávku vybraného zboží do tří pracovních dnů kamkoli po ČR. Sokolovský areál je výrobní jednotkou na výrobu antimikrobiálního činidla kyseliny peroctové, která je dodávána na trh pod obchodním názvem Persteril. Při modernizaci skladových prostor investovala společnost nemalé prostředky do bezpečnosti a ochrany životního prostředí. Při skladování jsou využívány moderní bezpečnostní technologie jako detekce kouře a plamene, detekce výparů atd.

¹³¹ Historie. OQEMA, s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://oqema.cz/cz/o-nas/historie/>

Webové stránky www.oqema.cz poskytují snadný přístup ke katalogu všech produktů včetně jejich specifikací, čímž se zákazníci snadno a rychle dostanou k potřebným informacím. Ve spolupráci se zákazníky a dodavateli nabízí společnost OQEMA, s.r.o. moderní řešení šitá na míru v nejrůznějších oborech. Každý zákazník může nalézt dokumentaci k odebíraným produktům na firemním zákaznickém portálu portal.oqema.cz, který umožňuje zasílání objednávek, poskytuje informace o objednávkách (např. atesty, faktury či aktuální stav), kontakt na řidiče, bezpečnostní listy produktů, informace o zapůjčených obalech atd.¹³²

4.4 Významní partneři

Na českém a slovenském trhu reprezentuje společnost OQEMA, s.r.o. firmu **DOW**, od které nakupuje a poté svým zákazníkům prodává hydroxid sodný, který hraje velmi důležitou roli v pivovarnictví. Pivovary používají roztok tohoto produktu v koncentraci 3 % na mytí použitých lahví od piva.

Dalším významným partnerem je firma **Synthomer**, která je jedním z největších světových výrobců vodou ředitelných polymerních disperzí. Společnost OQEMA, s.r.o. tyto produkty nakupuje a prodává jako pojiva na výrobu nátěrových hmot, jako jsou interiérové malířské barvy, barvy na fasády budov, omítky na vnitřní a venkovní stěny domů, ale i antikorozi barvy na kov a laky na ochranu dřeva. Široké uplatnění mají také v textilním průmyslu. Synthomer společnosti OQEMA, s.r.o. dodává také redispersovatelné polymerní práškové disperze, které mají široké uplatnění ve stavebnictví.

Důležitým dodavatelem a světově významným výrobcem je firma **BASF**. Od ní společnost OQEMA, s.r.o. nakupuje zejména plastifikační přípravky na zvýšení plasticity plastů nebo zvýšení tekutosti betonu, který je poté lépe zpracovatelný. BASF je také dodavatelem tenzidů (saponátů) používaných v mycích a pracích prostředcích.

Čtvrtou největší chemickou společností na světě je firma **INEOS**, od které společnost OQEMA, s.r.o. nakupuje především různé druhy benzínů používaných jako rozpouštědla pro ředění nátěrových hmot.

Německá firma **Evonik** je rovněž významným partnerem, která společnosti OQEMA, s.r.o. dodává mikrosiliku, tedy mikromletý oxid křemičitý jemný jako prach, který se používá ve speciálních lepidlech a tmelech v automobilovém průmyslu, ve stavebnictví či při výrobě větrných mlýnů. Díky nezávadnosti je obsažen také v zubních pastách.

¹³² OQEMA, s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://oqema.cz/cz/>

4.5 Významní konkurenti

Na českém a slovenském trhu je v oblasti průmyslové chemie aktivních mnoho distribučních firem, které zastupují velké i menší výrobce působící ve všech odvětvích chemického průmyslu.

RADKA spol. s r.o. vznikla v roce 1990 jako ryze česká rodinná společnost, která postupně začala své aktivity rozšiřovat do dalších zemí a zakládala v nich své vlastní pobočky. Jako první vznikla pobočka v Polsku, dále vznikaly kanceláře na Ukrajině, v Rumunsku, Srbsku a Maďarsku. Dnes lze říci, že její obchodní aktivity sahají do téměř všech zemí východní Evropy a Balkánu. Nejvýznamnějším artiklem jsou suroviny používané při výrobě stavebních a nátěrových hmot, plastových výrobků, úpravě vody či v gumárenském průmyslu.¹³³

Donauchem s.r.o. je rovněž důležitým dodavatelem chemických surovin na českém trhu. Byl založen v Praze v roce 1992 jako Urseta, spol. s r.o. a po vybudování vlastního skladového areálu na okraji Nymburka založil na Slovensku vlastní dceřinou společnost **Urseta Slovakia, s.r.o.** se 100% podílem. V roce 2005 vstoupila Urseta do skupiny Donauchem, který je jedním z významných distributorů chemikálií zaměřených na střední Evropu. V roce 2009 společnost přesídlila z Prahy do nové administrativní budovy postavené ve vlastním skladovém areálu v Nymburku a změnila název na Donauchem s.r.o. Její hlavní produkty jsou zaměřeny na automobilový průmysl, pro který dodává čisticí pěny, ochranné vosky, náplně do ostříkovačů a mnoho dalších. Věnuje se i bazénové chemii s řadou přípravků pro úpravu bazénové vody.¹³⁴

Azelis Czech Republic s.r.o. je další významnou českou distribuční společností, která vznikla v roce 1998 jako Arnaud Česká s.r.o. K přejmenování na Azelis Czech Republic s.r.o. došlo v roce 2010. Od té doby je součástí celosvětové sítě Azelis, předního evropského distributora chemických surovin. Dodává suroviny pro výrobu nátěrových hmot, do potravinářského a farmaceutického průmyslu. V sortimentu má také suroviny pro plastikářský a gumárenský průmysl, aditiva pro výrobu kosmetických přípravků či suroviny pro výrobu krmiv.¹³⁵

Největším konkurenčním společnostem **Brenntag CR s.r.o.** a **HSH Chemie, s.r.o.** je věnována větší pozornost v následujících kapitolách, jelikož se jedná o společnosti, které byly vybrány k mezipodnikovému srovnání se společností OQEMA, s.r.o.

¹³³ RADKA spol. s r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.radka.cz>

¹³⁴ Donauchem s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.donauchem.cz>

¹³⁵ Azelis Czech Republic s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.azelis.com/en>

4.5.1 Brenntag CR s.r.o.

Snad největším konkurentem společnosti OQEMA, s.r.o. na českém a slovenském trhu je společnost Brenntag CR s.r.o. Jelikož obchodní strategií této společnosti je obsáhnout zákazníky nejen v Praze, kde se nachází její hlavní sklady a sídlo, ale také ve vzdálenějších městech Moravy a na Slovensku, vybudovala za tímto účelem sklady v Chropyni, odkud jsou pro ni z hlediska logistiky zákazníci snáze dostupní.

Zdrojem následujících informací o společnosti Brenntag CR s.r.o. je veřejný rejstřík na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz, který je spravován Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Informace byly čerpány k 01.03.2023.

- **Obchodní firma:** Brenntag CR s.r.o.
- **Datum vzniku a zápisu:** 4. června 1993
- **Spisová značka:** C 20937 vedená u Městského soudu v Praze
- **Sídlo:** Mezi úvozy 1850/1, Horní Počernice, 193 00 Praha 9
- **Identifikační číslo:** 496 13 464
- **Právní forma:** Společnost s ručením omezeným
- **Základní kapitál:** 170 000 000,- Kč

Jedná se o dceřinou společnost firmy Brenntag SE a stejně jako OQEMA, s.r.o. se specializuje na prodej výrobků používaných v chemickém průmyslu. Nakupuje a prodává anorganické a organické látky společně se specialitami, které jsou používány v mnoha průmyslových odvětvích, zejména pak v potravinářském průmyslu, v kosmetice, při výrobě nátěrových a stavebních hmot, ale i ve farmaceutickém průmyslu. Mezi nejrozšířenější suroviny společnosti Brenntag CR s.r.o. patří vodou ředitelné polymerní disperze, které nakupuje od firmy DOW a na českém trhu je prodává hlavně v oblasti nátěrových hmot a stavebnictví. Konkurenčními produkty jsou dále redispergovatelné polymerní práškové disperze, celulózové prášky, titanová běloba od firmy Precheza, hydrofobizační přípravky a mnoho dalších produktů, kterými společnost vytváří ještě silnější konkurenční prostředí v oblasti chemického průmyslu.¹³⁶

4.5.2 HSH Chemie, s.r.o.

Společnost HSH Chemie, s.r.o. rovněž patří k nejvýznamnějším distribučním firmám na českém a slovenském trhu v oblasti průmyslové chemie. Jedná se o dynamickou, rychle rostoucí firmu, jejíž význam roste rok od roku. Podobně jako OQEMA, s.r.o. a Brenntag CR s.r.o. nabízí širokou škálu anorganických a organických látek.

¹³⁶ Brenntag CR s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.brenntag.com/en-cz/>

Zdrojem následujících informací o společnosti HSH Chemie, s.r.o. je veřejný rejstřík na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz, který je spravován Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Informace byly čerpány k 01.03.2023.

- **Obchodní firma:** HSH Chemie, s.r.o.
- **Datum vzniku a zápisu:** 1. února 2000
- **Spisová značka:** C 74871 vedená u Městského soudu v Praze
- **Sídlo:** Walterovo náměstí 329/3, Jinonice, 158 00 Praha 5
- **Identifikační číslo:** 261 52 011
- **Právní forma:** Společnost s ručením omezeným
- **Základní kapitál:** 7 000 000,- Kč

Společnost HSH Chemie, s.r.o. dodává lepidla, akrylátové a styren-akrylátové polymerní disperze, redispergovatelné práškové disperze, glycerin, mastné kyseliny, technické plasty, elastomery, kaolin, vápenec, stearin, oleje a vosky. U disperzí je vhodné zmínit, že podobně jako QOEMA, s.r.o. a Brenntag CR s.r.o. distribuují polymerní disperze, kde rozpouštědlem je výhradě voda, nikoli některé z organických rozpouštědel. Tato skutečnost je z hlediska ekologických požadavků důležitým faktorem dnešní doby a některé z disperzních typů lze použít i v potravinářském průmyslu. Jsou vhodné pro nepřímý kontakt s potravinami.

HSH Chemie, s.r.o. nakupuje redispergovatelné práškové disperze od firmy Dairen Chemical Corporation, která má sídlo na Tchaj-wanu. Výrobní jednotky jsou na Tchaj-wanu, v Číně, Singapuru a Malajsii. Distributor upřednostňuje nákupy produktů hlavně ze Singapuru, jelikož za dovoz zboží z této země neplatí ve srovnání s ostatními jmenovanými státy celní povinnost. Tento fakt nezvyšuje ceny dovážených produktů a umožňuje společnosti HSH Chemie, s.r.o. být konkurenceschopnou na českém trhu. Dalším důležitým artiklem jsou vodou ředitelné polymerní disperze, které společnost nakupuje od italské firmy Icap Sira. Ve městě Parabiago a třech menších výrobních jednotkách jsou vyráběny produkty rovnocenné kvality, jaké poskytuje Synthomer společnosti QOEMA, s.r.o. nebo DOW společnosti Brenntag CR s.r.o. Dalšími významnými surovinami jsou pro společnost HSH Chemie, s.r.o. celulózové prášky či uhličitan lithný, který se používá na urychlení tuhnutí cementu.¹³⁷

¹³⁷ HSH Chemie, s.r.o. [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.hsh-chemie.com/en/>

5 Aplikace vybraných nástrojů

V této kapitole jsou aplikovány vybrané nástroje a metody finanční analýzy na společnost OQEMA, s.r.o. Primárními zdroji dat jsou zejména veřejně dostupné účetní závěrky a výroční zprávy Společnosti získané z veřejného rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz, který je spravován Ministerstvem spravedlnosti České republiky. Úplná podoba využitých účetních výkazů Společnosti je součástí příloh 1-3, které jsou k nalezení na konci práce. Doplňkovými zdroji jsou materiály Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky a České národní banky, které byly využity pro výpočet ekonomické přidané hodnoty. K mezipodnikovému srovnání se dvěma největšími konkurenty, společností Brenntag CR s.r.o. a společností HSH Chemie, s.r.o., byly využity veřejně dostupné účetní závěrky a výroční zprávy zmíněných společností.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Kapitola pojednávající o analýze absolutních ukazatelů postupně skrze horizontální a vertikální analýzu odhaluje vývoj klíčových položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované pětileté období. Změny zásadnějšího charakteru jsou v průběhu patřičně komentovány a doprovázeny grafy.

5.1.1 Horizontální analýza

V rámci horizontální analýzy jsou analyzovány meziroční změny hodnot vybraných položek, obdobím je tedy chápán jeden rok. Tyto změny je možné vyjádřit pomocí rozdílové či podílové analýzy. Aby nedošlo k misinterpretaci získaných hodnot, pracuje tato kapitola s oběma variantami vyjádření, které pomohou k co nejdůvěhodnějšímu zhodnocení stability či kolísavosti sledovaných položek v čase.

5.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Celková výše bilanční sumy se ve sledovaných letech pohybuje v rozmezí 497–601 mil. Kč. Z tabulky 7 je zřejmé, že z dlouhodobého hlediska vykazuje bilanční suma rostoucí trend. Zatímco dlouhodobý majetek pozvolně roste každým rokem, vývoj oběžného majetku je více kolísavý a období růstu střídají období poklesu.

Růst dlouhodobého majetku lze u této částečně výrobní společnosti považovat za pozitivní znak. Z podrobnější analýzy je dále možné vyčíst, že jeho růst je způsoben zejména růstem dlouhodobého hmotného majetku, za kterým stojí investiční aktivity Společnosti. Mezi nejvýznamnější investiční akce za sledované období lze řadit investici do rekonstrukce centrálního skladu ve Slatiňanech, ve kterém byla dokončena částečně vytápěná hala sloužící pro produkty vyžadující vyšší teplotu

skladování. Neméně významnou investicí byla také investice do výstavby nové administrativní budovy ve Slatiňanech, lepšího zabezpečení výrobních prostor proti havárii v sokolovském středisku či investice do nových nádrží na kyselinu sírovou pro vyšší bezpečnost skladování. Nelze opomenout ani investici do sanace ekologické zátěže v areálu společnosti EURO-Šarm v Plzni, jejíž cílem je minimalizace zdravotních a ekologických rizik vzniklých v důsledku znečištění horninového prostředí a podzemních vod zejména chlorovanými alifatickými uhlovodíky. Meziroční změny ve vývoji dlouhodobého nehmotného a dlouhodobého finančního majetku jsou vzhledem k jejich absolutní výši zanedbatelné. Za sledované období eviduje Společnost růst dlouhodobého majetku z 223 mil. Kč na 285 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí nárůst o bezmála 28 %.

V rámci vývoje oběžného majetku lze v prvních letech analyzovaného období nejprve pozorovat určitý pokles v celkové položce, naopak ve druhé polovině je patrný vývoj opačného rázu. Za intenzivním růstem mezi lety 2020 a 2021 stojí výrazný růst dvou položek. První z nich jsou skladové zásoby, které se Společnost rozhodla navýšit i přes velmi vysoké ceny a nejistý cenový vývoj, aby byla schopna zajistit pravidelné dodávky chemikálií svým zákazníkům v požadovaném množství i během pandemie COVID-19. Tuto situaci by mimo jiné nebylo možné efektivně zvládnout bez již zmíněných investic do zvýšení skladových kapacit centrálního skladu ve Slatiňanech. Druhou výrazně rostoucí položkou oběžných aktiv jsou v roce 2021 krátkodobé pohledávky, které zaznamenaly růst o necelých 40 %. To není příliš pozitivní zpráva, jelikož Společnost byla nucena na většinu této částky vytvořit opravné položky. Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o pohledávky z obchodních vztahů, je pravděpodobné, že se může část nebo i celá částka řadit do kategorie nedobytných pohledávek a Společnost tak nikdy nebude moci inkasovat své finanční prostředky nazpět. Růst této položky je zapříčiněn špatnou platební morálkou odběratelů Společnosti, která v roce 2021 odepsala pohledávky za dlužníky po ukončeném konkurzním řízení ve výši 52 tis. Kč. Celková výše opravných položek k 31.12.2021 činila 5 279 tis. Kč. Malým pozitivem může být fakt, že zvýšení hodnoty krátkodobých pohledávek bylo alespoň částečně kompenzováno nárůstem tržeb. Absolutní výše dlouhodobých pohledávek je ve srovnání s ostatními rozvahovými položkami minimální a jejich meziroční vývoj lze považovat za nepodstatný ve vztahu k vývoji oběžného majetku. V roce 2019 dokonce Společnost nevykazovala vůbec žádné dlouhodobé pohledávky. Podobná situace je také u peněžních prostředků, jejichž meziroční změny jsou vzhledem k jejich absolutní výši zanedbatelné. Společnost nevlastní krátkodobý finanční majetek. Za sledované období je evidován růst oběžného majetku z 271 mil. Kč na 314 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí nárůst o 16 %.

Časové rozlišení aktiv je tvořeno převážně náklady příštích období, které zahrnují leasingové splátky hrazené předem a náklady na služby týkající se více účetních období. Všechna tato aktiva jsou účtována do nákladů období, do kterého věcně a časově přísluší.

Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Relativní změny (v %)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
AKTIVA CELKEM	1 %	-6 %	4 %	23 %
Dlouhodobý majetek	1 %	3 %	11 %	11 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	-16 %	-36 %	-46 %	126 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 %	3 %	11 %	8 %
Dlouhodobý finanční majetek	37 %	1 %	17 %	46 %
Oběžná aktiva	1 %	-14 %	-2 %	36 %
Zásoby	9 %	-11 %	-0,2 %	45 %
Pohledávky	4 %	-16 %	-10 %	39 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	24 %	-100 %	/	42 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	4 %	-16 %	-10 %	39 %
Peněžní prostředky	-73 %	54 %	140 %	-32 %
Absolutní změny (v tis. Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
AKTIVA CELKEM	6 926	-32 130	18 149	111 467
Dlouhodobý majetek	2 348	6 099	24 814	29 043
Dlouhodobý nehmotný majetek	-318	-609	-484	726
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 951	6 517	22 462	19 201
Dlouhodobý finanční majetek	4 617	191	2 836	9 116
Oběžná aktiva	2 814	-37 284	-5 362	83 234
Zásoby	7 654	-10 165	-131	35 924
Pohledávky	7 435	-29 579	-15 040	52 622
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	360	-1 863	268	113
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	7 075	-27 716	-15 308	52 509
Peněžní prostředky	-12 275	2 460	9 809	-5 312

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Z existence bilanční rovnosti popsané v teoretické části práce plyne závěr, že vývoj celkových pasiv musí vždy korespondovat s vývojem celkových aktiv. Zatímco vlastní kapitál Společnosti vykazuje stabilní a rostoucí trend, cizí zdroje vykazují trend opačný.

Během analyzovaného období je v tabulce 8 možné pozorovat pozvolné meziroční nárůsty v položce vlastní kapitál. Vzhledem k neměnné výši základního kapitálu je tento růst způsoben zejména každoročně se zvyšující hodnotou výsledku hospodaření minulých let, která roste zásluhou kladných hodnot výsledku hospodaření běžného účetního období. Jelikož se jedná o společnost s ručením omezeným, nepředstavuje zadržování výsledku hospodaření pro její budoucí rozvoj významnější problém. Signalizuje spíše snahu spolupodílet se na financování a značí, že se Společnosti daří prostřednictvím své činnosti vytvářet v dlouhodobém horizontu rostoucí zisk. Při

pohledu na výsledek hospodaření běžného účetního období je důležité vyzdvihnout především nárůst mezi lety 2019 a 2020, kdy se Společnosti podařilo jeho hodnotu navýšit o téměř 90 %, a to i navzdory pandemii COVID-19, která Českou republiku zasáhla na přelomu února a března 2020. Klíčový vliv na růst hospodářského výsledku mělo výrazné navýšení výroby a prodeje biocidních přípravků Persteril v sokolovském závodě, zvýšení prodeje surovin na výrobu čisticích a dezinfekčních prostředků a rovněž další růst prodeje sortimentních položek s vyšší přidanou hodnotou. K vyššímu hospodářskému výsledku přispěly také rapidně nižší režijní náklady na propagaci výrobků, k čemuž došlo neúčastí na veletrzích a výstavách společně se snížením nákladů na cestovné. Hodnota vlastního kapitálu za sledované období vzrostla z 264 mil. Kč na 430 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí nárůst o téměř 63 % a svědčí o finanční stabilitě.

Položka cizích zdrojů vykazuje vyjma posledního sledovaného roku klesající trend. V roce 2021 jejich hodnota vzrostla vlivem navýšení krátkodobých závazků, kdy došlo k téměř zdvojnásobení položky krátkodobých závazků z obchodních vztahů. To lze dát do přímé souvislosti s růstem tržeb, který klade požadavky na přírůstky ostatních položek, které je nutné financovat. Absolutní výše krátkodobých závazků nepůsobí v kontextu ostatních položek rozvahy alarmujícím dojmem. Jestli je však Společnost schopna svou likviditou dostatečně své závazky krýt a zda jí nečiní problémy v jiných oblastech, prozradí podrobněji až analýza poměrových ukazatelů (viz kapitola 5.3). V rámci bankovních úvěrů měla Společnost uzavřeny dvě úvěrové smlouvy. První z nich byla rámcová smlouva o poskytování služeb s Komerční bankou, a.s., ve které byl stanoven úvěrový rámec ve výši 130 mil. Kč. Smlouva byla tvořena kontokorentním a revolvingovým úvěrem. Druhou úvěrovou smlouvou byla smlouva o poskytnutí úvěru na rekonstrukci skladového areálu ve Slatiňanech v celkové výši 61 mil. Kč. Úvěry byly zajištěny blankosměnkou Společnosti, zástavou pohledávek a zároveň byl vystaven Letter of Comfort společností Overlack AG (dnes The OQEMA Group) jako ručení k úvěru. Úvěry byly k 31.12.2021 plně splaceny. Od roku 2020 Společnost vykazuje nulové dlouhodobé závazky. Rezervy Společnosti jsou v prvních dvou sledovaných letech nulové. V roce 2019 Společnost vytvořila rezervu na nevyčerpanou dovolenou a v roce 2020 v důsledku koronavirové krize vytvořila z opatrnostních důvodů účetní rezervu na možné budoucí ztráty z obchodů uzavřených v roce 2020, kterou ponechala v plné výši i v roce 2021. Za sledované období je evidován pokles cizích zdrojů z 233 mil. Kč na 171 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí pokles o téměř 27 %.

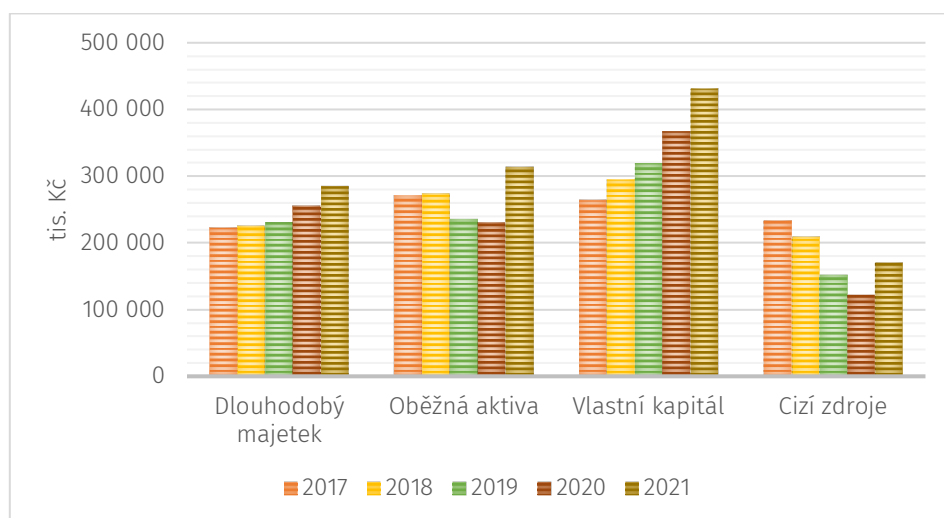
Časové rozlišení pasiv bylo v roce 2019 tvořeno výnosy příštích období, v rámci kterých Společnost evidovala přijatou náhradu škody za pojistnou událost. Výdaje příštích období v roce 2021 zahrnují náklady na služby týkající se tohoto účetního období. Všechna tato pasiva jsou účtována do nákladů období, do kterého věcně a časově přísluší.

Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Relativní změny (v %)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
PASIVA CELKEM	1 %	-6 %	4 %	23 %
Vlastní kapitál	12 %	8 %	15 %	17 %
Základní kapitál	0 %	0 %	0 %	0 %
VH minulých let	33 %	21 %	16 %	20 %
VH běžného účetního období	-17 %	-9 %	90 %	34 %
Cizí zdroje	-10 %	-27 %	-20 %	40 %
Rezervy	0 %	/	118 %	9 %
Závazky	-10 %	-27 %	-21 %	40 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-50 %	-42 %	-100 %	0 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	26 %	-22 %	1 %	40 %
Absolutní změny (v tis. Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
PASIVA CELKEM	6 926	-32 130	18 149	111 467
Vlastní kapitál	30 886	24 152	48 349	62 868
Základní kapitál	0	0	0	0
VH minulých let	31 748	26 269	23 961	34 513
VH běžného účetního období	-5 479	-2 308	21 552	15 397
Cizí zdroje	-23 960	-56 381	-30 101	48 430
Rezervy	0	962	1 136	181
Závazky	-23 960	-57 343	-31 237	48 249
<i>Dlouhodobé závazky</i>	-56 000	-22 995	-32 005	0
<i>Krátkodobé závazky</i>	32 040	-34 348	768	48 249

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Vývoj hlavních položek majetkové a finanční struktury rozvahy zobrazuje graf 1.



Graf 1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv a pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z tabulky 9 je evidentní, že v dlouhodobém časovém měřítku dochází k růstu jak provozního výsledku hospodaření, tak čistého výsledku hospodaření. Navzdory rostoucí výkonové spotřebě se Společnosti daří korigovat výnosovou oblast tak, aby celkové tržby rostly v průměru o 2 p. b. rychleji. Tento vývoj se pozitivně odráží také na přidané hodnotě, která za sledované období zaznamenala nárůst o 19 %, což lze z hlediska efektivity hodnotit pozitivně. Finanční výsledek hospodaření se pohybuje kolem nuly, což je u společností v České republice obvyklé. Důvodem je nulová hodnota krátkodobého finančního majetku a nízká hodnota dlouhodobého finančního majetku Společnosti. Největší položkou finančního výsledku hospodaření je položka ostatních finančních výnosů.

Na počátku sledovaného období dosáhla Společnost nejvyšší hodnoty hospodářského výsledku před zdaněním ve své dosavadní historii. Tento rekord se jí podařilo překonat v roce 2020 o téměř 50 % a v následujícím roce o dalších 34 %, a to navíc během pandemie COVID-19. Klíčovým faktorem bylo rozšíření obchodní spolupráce se společnostmi Synthomer, což vhodně doplnilo stávající portfolio pro zákazníky zejména z oblasti průmyslových aplikací. V roce 2018 měly na pokles výsledku hospodaření před zdaněním negativní vliv zvýšené odpisy a nákladové úroky, ale především vyšší osobní náklady související se situací na trhu práce. I přesto se však Společnosti podařilo zvýšit tržby díky investicím z minulých let do navýšení skladové kapacity v centrálním skladu ve Slatiňanech, díky čemuž mohla Společnost v době nedostatku zboží na trhu držet vyšší skladové zásoby a pokrýt tak zvýšené poptávky zákazníků. Hlavní příčinou poklesu tržeb následující rok byla nižší cenová hladina průmyslových chemikálií na trhu, jelikož množství prodaných chemikálií zůstalo na stejné úrovni jako v předchozím roce. Navzdory nižším tržbám a dalšímu navýšení osobních nákladů v souvislosti se situací na trhu práce dosáhla Společnost prakticky identického hospodářského výsledku před zdaněním. Hlavním důvodem bylo udržení prodeje sortimentních položek s vyšší přidanou hodnotou a další růst prodeje speciálních chemikálií. Rok 2020, který se vlivem koronavirové pandemie nesl v duchu velké míry nejistoty a prudkého oslabení kurzu koruny, se Společnosti podařilo zvládnout velmi dobře. Celkové tržby klesly o pouhých 5 %, a dokonce bylo dosaženo o 72 % vyššího hospodářského výsledku před zdaněním. Zásadní byla vyšší výroba a prodej biocidních přípravků Persteril, zvýšení prodeje surovin na výrobu dezinfekčních a čisticích prostředků, po kterých se během pandemie prudce zvedla poptávka, a další růst prodeje sortimentních položek s vyšší přidanou hodnotou. V roce 2021 Společnost zaznamenala růst tržeb o 14 % a růst hospodářského výsledku před zdaněním o 34 %. Finanční výsledek hospodaření byl pozitivně ovlivněn posilováním kurzu koruny vůči euru v průběhu celého roku. Pro rok 2021 bylo podstatné rozšíření sortimentu o dalších 36 sortimentních položek, díky čemuž mohla Společnost na konci roku svým zákazníkům nabídnout celkem 1481 různých průmyslových chemikálií a chemických specialit včetně technické podpory pro vybrané aplikace.

Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti OQEMA, s.r.o.

Relativní změny (v %)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Celkové tržby	12 %	-5 %	-5 %	14 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	14 %	-2 %	-1 %	17 %
Tržby za prodej zboží	8 %	-9 %	-12 %	8 %
Výkonová spotřeba	12 %	-6 %	-8 %	19 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	9 %	-9 %	-13 %	9 %
Spotřeba materiálu a energie	14 %	-5 %	-6 %	25 %
Osobní náklady	8 %	6 %	13 %	7 %
Mzdové náklady	8 %	4 %	14 %	8 %
Provozní VH	-1 %	-7 %	74 %	24 %
Finanční VH	-285 %	78 %	-145 %	329 %
VH před zdaněním (EBT)	-13 %	0 %	72 %	34 %
VH za účetní období (EAT)	-17 %	-9 %	90 %	34 %
Absolutní změny (v tis. Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020
Celkové tržby	131 279	-56 753	-53 718	158 788
Tržby z prodeje výrobků a služeb	99 141	-17 883	-9 452	130 932
Tržby za prodej zboží	32 138	-38 870	-44 266	27 856
Výkonová spotřeba	115 016	-63 851	-87 092	175 855
Náklady vynaložené na prodané zboží	32 138	-35 645	-46 683	28 154
Spotřeba materiálu a energie	77 429	-34 003	-37 508	146 131
Osobní náklady	5 182	3 992	9 853	5 600
Mzdové náklady	3 763	2 227	7 561	5 130
Provozní VH	-262	-2 408	24 492	13 742
Finanční VH	-4 526	2 283	-950	5 292
VH před zdaněním (EBT)	-4 788	-125	23 542	19 034
VH za účetní období (EAT)	-5 479	-2 308	21 552	15 397

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.1.2 Vertikální analýza

V rámci vertikální analýzy jsou analyzovány procentní podíly jednotlivých položek na vybrané vztahné položce. Díky tomu je možné posoudit optimálnost struktury majetku, zdrojů financování, nákladů, výnosů či tržeb. Rozvahové položky jsou vztahovány k celkové bilanční sumě, položky výkazu zisku a ztráty jsou vztahovány k celkovým tržbám.

5.1.2.1 Vertikální analýza aktiv

Z pohledu na tabulku 10 a graf 2 je patrné, že ve vertikální struktuře majetkové části Společnosti nedochází během sledovaného pětiletého časového horizontu k výraznějším změnám a struktura

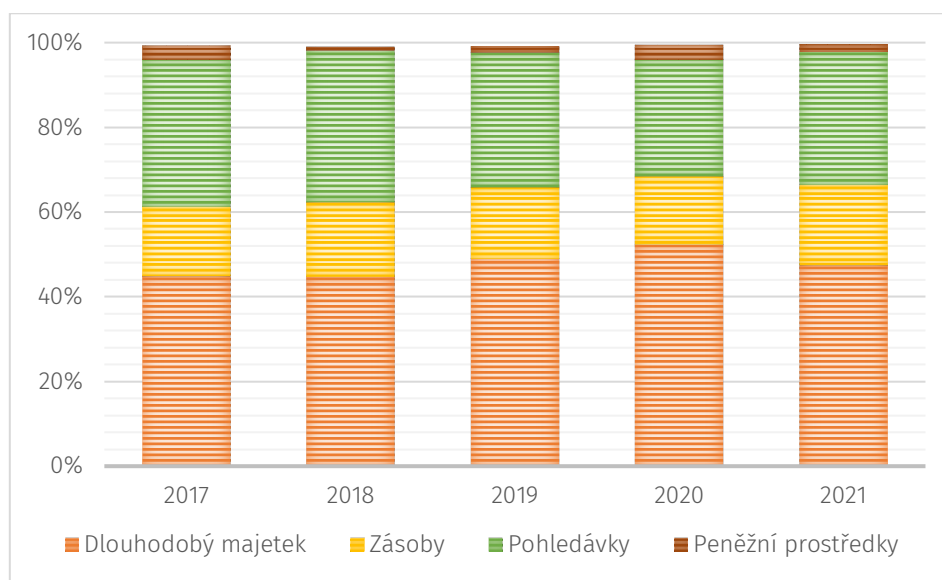
je poměrně stabilní. Lze si všimnout, že s výjimkou roku 2020 je majetkové uspořádání lehce přikloněno na stranu oběžných aktiv. To jen potvrzuje skutečnost, že analyzovaná Společnost není pouze výrobcem průmyslových chemikálií a chemických specialit, ale také jejich distributorem, jelikož čistě výrobní společnosti běžně preferují určitou převahu stálých aktiv nad aktivy oběžnými z důvodu náročnosti na majetkové zabezpečení výrobního programu. Podíl stálých aktiv na bilanční sumě je v čase mírně rostoucí, což jen dokládá závěry z horizontální analýzy, ze které byly patrné investiční aktivity, kterými si Společnost udržuje své postavení ve vztahu ke konkurenci a mimo jiné bojuje proti postupnému opotřebování svého majetku. Podílově nejvýznamnější položkou stálých aktiv je položka dlouhodobého hmotného majetku, který je z většiny tvořen položkou stavby, jejíž podíl vzrostl nejvýrazněji mezi lety 2019 a 2020, kdy byla dokončena nová administrativní budova ve Slatiňanech. Další významnou investicí byla investice do nové haly pro umístění prázdných přepravních obalů nebo investice do částečně vytápěné haly pro skladování hotových výrobků v přepravních obalech. Podíl dlouhodobého nehmotného majetku na bilanční sumě navzdory investici do systému řízení vztahů se zákazníky SAP/CRM v čase klesá a je zanedbatelný, stejně jako podíl dlouhodobého finančního majetku.

Podíl oběžných aktiv na bilanční sumě přesahuje vyjma roku 2020 hodnotu 50 %. Ve všech analyzovaných letech jsou dominantní položkou krátkodobé pohledávky, jejichž vývoj v čase je lehce proměnlivý a v horizontální analýze nebyl hodnocen příliš kladně, jelikož bylo zjištěno, že za ním stojí špatná platební morálka odběratelů Společnosti. V rámci vertikální analýzy lze krátkodobé pohledávky hodnotit o něco příznivěji, neboť jejich podíl na bilanční sumě je relativně stabilní. Pozitivně lze hodnotit dlouhodobé pohledávky, jejichž podíl na bilanční sumě je minimální, v roce 2019 dokonce nulový. Zásoby jsou udržovány na poměrně stálé úrovni. Jistý podíl zásob je v případě výrobní společnosti žádoucí jako pojistka pro možnost rychlé a flexibilní reakce na potřeby trhu nebo pro zachování nepřetržité výroby v případě neočekávaných událostí. Ty nastaly v roce 2020 s příchodem pandemie COVID-19, na což Společnost navzdory velmi vysokým cenám a nejistému cenovému vývoji reagovala cíleným navýšením skladových zásob, aby byla následně schopna zajistit pravidelné dodávky chemikálií svým zákazníkům v požadovaném množství a požadované kvalitě. Podíl peněžních prostředků je zanedbatelný, krátkodobý finanční majetek Společnost nevlastní. Rozhodnutí, zda je majetková struktura optimálně nastavena, rozhodnou zejména ukazatele rentability.

Tabulka 10 Vertikální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Podíly na bilanční sumě	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	45 %	45 %	49 %	52 %	47 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,4 %	0,3 %	0,2 %	0,1 %	0,2 %
Dlouhodobý hmotný majetek	42 %	41 %	45 %	48 %	42 %
Dlouhodobý finanční majetek	2 %	3 %	4 %	4 %	5 %
Oběžná aktiva	54 %	54 %	50 %	47 %	52 %
Zásoby	16 %	18 %	17 %	16 %	19 %
Pohledávky	35 %	36 %	32 %	28 %	31 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0,3 %</i>	<i>0,4 %</i>	<i>0,0 %</i>	<i>0,1 %</i>	<i>0,1 %</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>34 %</i>	<i>35 %</i>	<i>32 %</i>	<i>27 %</i>	<i>31 %</i>
Peněžní prostředky	3 %	1 %	1 %	3 %	2 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 2 Vertikální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

Z pohledu na tabulku 11 a graf 3 je zřejmé, že ve vertikální struktuře finanční části Společnosti dochází u hlavních položek během sledovaného období k o něco dynamičtějším změnám. Na první pohled jsou evidentní meziroční přírůstky podílu vlastního kapitálu na bilanční sumě na úkor cizích zdrojů financování. Zatímco na počátku sledovaného období byl poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů na bilanční sumě téměř totožný, v roce 2021 tvořil vlastní kapitál téměř tři čtvrtiny bilanční sumy. Na rozdíl od vertikální struktury majetkové části, která přesně odrážela dvojí charakter Společnosti (výroba a distribuce), odráží vertikální struktura finanční části více výrobní charakter

Společnosti, jelikož výraznější převaha vlastních zdrojů financování je typická právě pro výrobní podniky. Ze struktury vlastního kapitálu je patrné, že generovaný zisk není rozdělován mezi vlastníky, ale je ve Společnosti ponecháván ve formě nerozděleného zisku, jehož podíl na bilanční sumě stabilně roste každým rokem.

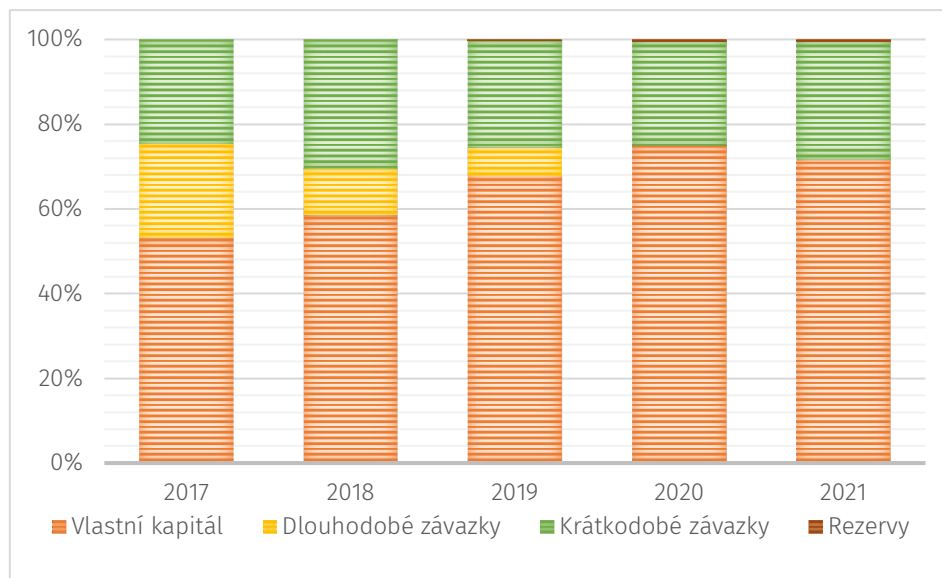
Struktuře cizích zdrojů financování dominují krátkodobé závazky tvořené převážně krátkodobými závazky z obchodních vztahů. Výraznou část cizích zdrojů tvoří dále závazky k úvěrovým institucím, v rámci kterých má Společnost uzavřeny dvě hlavní úvěrové smlouvy. První z nich je rámcová smlouva o poskytování služeb s Komerční bankou, a.s., která se skládá z kontokorentního a revolvingového úvěru, s globální linkou financování ve výši 130 mil. Kč. Druhou smlouvou je smlouva o poskytnutí úvěru na rekonstrukci skladového areálu ve Slatiňanech ve výši 61 mil. Kč. Od roku 2020 je podíl dlouhodobých závazků na bilanční sumě nulový. Relativně nízký podíl cizích zdrojů na bilanční sumě lze hodnotit pozitivně, jelikož nižší zadluženost snižuje rizikovitost Společnosti pro bankovní instituce a snižuje náklady na získávání budoucích možných zdrojů financování. To, zda lze finanční strukturu Společnosti vnímat jako vhodně nastavenou, napoví až analýza poměrových ukazatelů, zejména rentabilita vlastního kapitálu, kde by se větší využití vlastního kapitálu mohlo projevit.

Při hodnocení výsledků vertikální analýzy aktiv a pasiv ve vzájemné souvislosti lze říci, že oběžná aktiva jsou z pohledu zdrojů financování financována dlouhodobými zdroji. Jedná se o konzervativní finanční politiku, která je sice dražší, ale zato méně riziková.

Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Podíly na bilanční sumě	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	53 %	59 %	68 %	75 %	72 %
Základní kapitál	21 %	21 %	22 %	22 %	18 %
VH minulých let	19 %	25 %	32 %	36 %	35 %
VH běžného účetního období	6 %	5 %	5 %	9 %	10 %
Cizí zdroje	47 %	41 %	32 %	25 %	28 %
Rezervy	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,4 %	0,4 %
Závazky	47 %	41 %	32 %	25 %	28 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	22 %	11 %	7 %	0 %	0 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	25 %	31 %	25 %	25 %	28 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 3 Vertikální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Z tabulky 12 je patrné, že z hlediska nákladů je možné konstatovat nejvyšší zastoupení výkonové spotřeby na celkových tržbách, což je charakteristické spíše pro výrobní podniky. Z hlediska podílu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na celkových tržbách je však výrobní charakter Společnosti již méně dominantní, jelikož se pohybuje v rozmezí 65–72 %, zatímco u čistě výrobních podniků běžně dosahuje o něco vyšších hodnot.

Podílově největší položkou na celkových tržbách je položka výkonové spotřeby, jejíž podíl se ve sledovaném období pohybuje stabilně okolo 90 %. Největšími položkami výkonové spotřeby jsou spotřeba materiálu a energie a dále náklady vynaložené na prodané zboží. Druhou největší nákladovou položkou je položka osobních nákladů, jejichž podíl na celkových tržbách se v průběhu let zvyšuje zejména vlivem zhoršující se situace na trhu práce. Jejich podíl je však v porovnání s podíly předchozích položek velmi malý. Konstatování o investičních aktivitách Společnosti uvedené v předešlých kapitolách zde potvrzuje podíl odpisů, který se v průběhu analyzovaného období drží na stejné výši, což znamená, že Společnost stabilně investuje. Finanční náklady jsou velmi nízké, pod úrovní 1 %. Podíl ostatních nákladů a výnosů na celkových tržbách je minimální, či dokonce nulový. V průběhu sledovaných let nedošlo k žádné závratné změně ve vývoji tržeb. Ze srovnání nejpodstatnějších položek nákladů a výnosů, tedy výkonové spotřeby a tržeb z prodeje výrobků a služeb, lze vidět, že zatímco výkonová spotřeba si drží prakticky totožný podíl na celkových tržbách, podíl tržeb z prodeje výrobků a služeb se každým rokem zvyšuje. Určitý vliv na růst této položky je možné přisuzovat navýšení výroby a prodeje biocidních přípravků Persteril v sokolovském závodě.

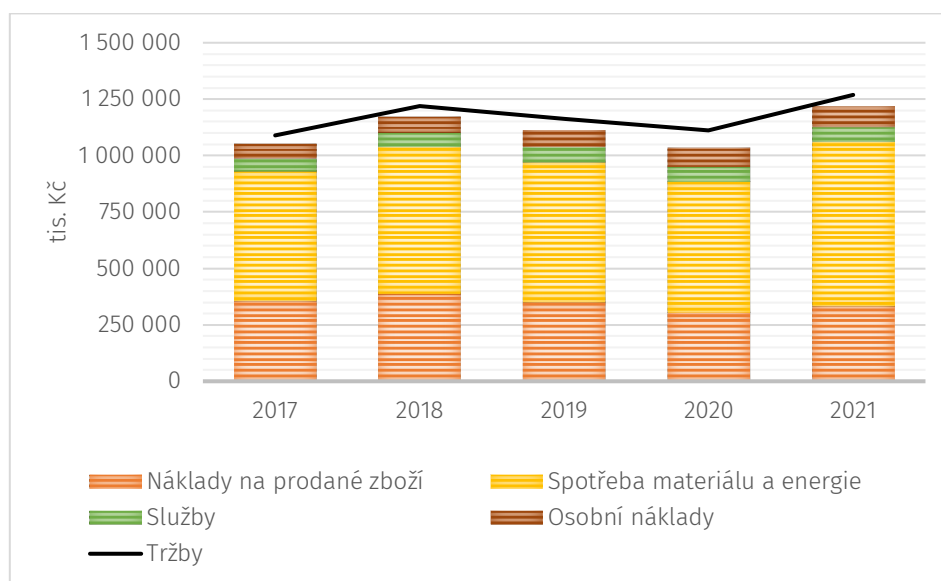
Podíl provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách se viditelněji zvyšuje ve druhé polovině sledovaného období, a to zejména díky vyšším prodejům surovin na výrobu dezinfekčních a čisticích prostředků během pandemie koronaviru. Pozitivní vliv na zvýšení provozního výsledku hospodaření mělo také snížení režijních nákladů na propagaci výrobků a služeb vlivem neúčasti na veletrzích a výstavách společně se snížením nákladů na cestovné.

Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti OQEMA, s.r.o.

Podíly na bilanční sumě	2017	2018	2019	2020	2021
Celkové tržby	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	65 %	66 %	68 %	70 %	72 %
Tržby za prodej zboží	35 %	34 %	32 %	30 %	28 %
Výkonová spotřeba	90 %	90 %	89 %	86 %	89 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	33 %	32 %	30 %	28 %	26 %
Spotřeba materiálu a energie	53 %	53 %	53 %	52 %	57 %
Osobní náklady	6 %	6 %	6 %	8 %	7 %
Mzdové náklady	4 %	4 %	5 %	5 %	5 %
Provozní VH	3 %	3 %	3 %	5 %	6 %
Finanční VH	0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	-0,1 %	0,3 %
VH před zdaněním (EBT)	3 %	3 %	3 %	5 %	6 %
VH za účetní období (EAT)	3 %	2 %	2 %	4 %	5 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Společnost má relativně stabilní strukturu provozních nákladů, což je možné sledovat v grafu 4, který je doplněn o vývoj celkových tržeb.



Graf 4 Tržby ve vztahu s provozními náklady společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.2 Analýza čistého pracovního kapitálu

V tabulce 13 a grafu 5 je zachycen vývoj čistého pracovního kapitálu (NWC) Společnosti. Je patrné, že NWC dosahuje ve sledovaném období kladných hodnot, což signalizuje, že krátkodobé závazky jsou menší než krátkodobý majetek, který je zdrojem jejich splácení. Společnost tedy disponuje určitou výší „finančního polštáře“, který není vázán na úhradu krátkodobých závazků a tím pádem může zajistit nepřetržitou provozní činnost i v situaci, kdy by Společnost čelila naplánovaným výdajům. Nejvyšší hodnoty nabývá NWC na počátku a na konci sledovaného období, kdy přesahuje hranici 140 mil. Kč. Již analýza vertikální struktury majetku a jeho zdrojů financování konstatovala, že Společnost preferuje konzervativní finanční politiku a dlouhodobými zdroji financuje i oběžná aktiva. To ostatně není vzhledem k současné ekonomické situaci nikterak překvapivé, jelikož zajištění platební schopnosti je jedním z hlavních kroků k přečkání aktuálního méně příznivého období.

Tabulka 13 Složení čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	270 664	273 478	236 194	230 832	314 066
Zásoby	81 808	89 462	79 297	79 166	115 090
Dlouhodobé pohledávky	1 503	1 863	0	268	381
Krátkodobé pohledávky	170 520	177 595	149 879	134 571	187 080
Peněžní prostředky	16 833	4 558	7 018	16 827	11 515
Krátkodobé závazky	121 851	153 891	119 543	120 311	168 560
NWC	148 813	119 587	116 651	110 521	145 506

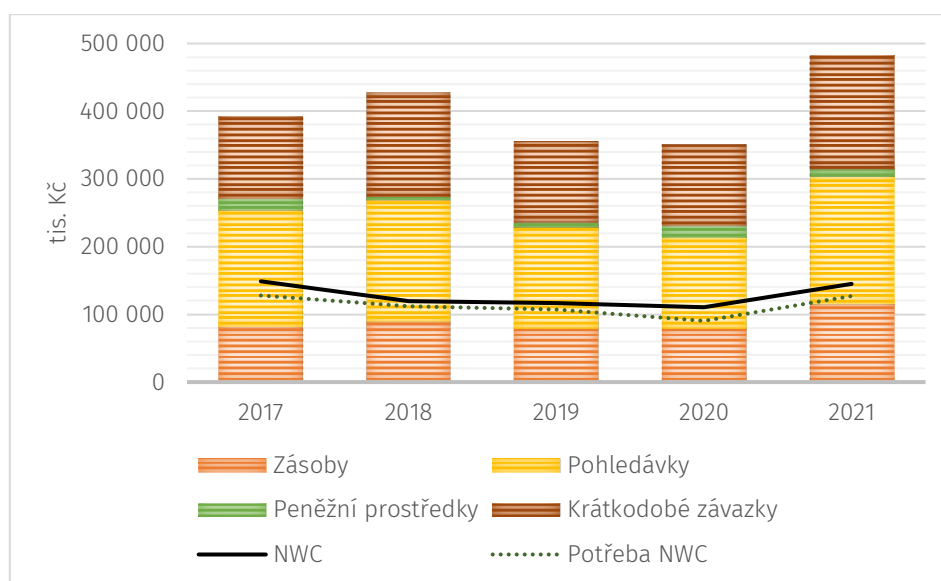
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Tabulka 14, v níž je pomocí obrátového cyklu peněz odhadnuta ideální výše NWC (viz graf 5), by měla pomoci nastínit, zda jsou skutečně dosažené hodnoty NWC optimální. Lze vidět, že obrátový cyklus peněz ve sledovaném období vykazuje mírně klesající tendenci, což naznačuje uspokojivé hospodaření s oběžnými aktivy. Nároky na výši NWC se vyjma roku 2021 snižují a při porovnání se skutečně dosaženými hodnotami lze oblast řízení čistého pracovního kapitálu hodnotit kladně. Potřebná výše je splněna v každém roce, a to v rozumné míře tak, že nedochází ke zbytečnému zadržování majetku. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele by poukazovala na neefektivní financování, jelikož NWC vyjadřuje tu část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů, které jsou obvykle dražší.

Tabulka 14 Potřeba čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob	27	26	25	26	33
Doba obratu pohledávek	57	53	46	44	53
Doba obratu kr. závazků	40	45	37	39	48
Obratový cyklus peněz	44	34	34	30	38
Průměrné denní výdaje	2 932	3 294	3 148	2 975	3 347
Potřeba NWC	127 861	111 728	106 748	90 389	127 208

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 5 Složení čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Z tabulky 15 je patrné, že podíl NWC na tržbách se pohybuje stabilně okolo hodnoty 11 % a v čase mírně klesá. Ani z tohoto pohledu tedy nelze nalézt zásadnější problém v oblasti řízení čistého pracovního kapitálu. Jediný možný malý náznak ne hospodárnosti vykazuje podíl NWC na aktivech, který se v průměru pohybuje kolem hranice 25 %, přičemž doporučené hodnoty se v literatuře nachází v rozmezí 10–15 %. Mírně vyšší hodnoty lze dát do souvislosti s již zmiňovaným sklonem ke konzervativnímu způsobu financování, který je sice méně hospodářsky efektivní, ale zároveň méně rizikový. Hodnota ukazatele však v čase vykazuje klesající tendenci, což lze hodnotit pozitivně. Z dílčí analýzy NWC plyne, že vzhledem k jeho odhadované potřebě dosahuje po celé analyzované období přiměřených hodnot a Společnost v něm nezadržuje zbytečné množství prostředků.

Tabulka 15 Další ukazatele čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
NWC/tržby	14 %	10 %	10 %	10 %	11 %
NWC/aktiva	30 %	24 %	25 %	23 %	24 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci této kapitoly jsou analyzovány a hodnoceny jednotlivé poměrové ukazatele spadající do příslušných skupin oblastí hospodaření dle teoretické části. Vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou dávány do vzájemných poměrů, čímž jsou dosud získané poznatky rozšířeny o nové hodnotné informace.

5.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability v grafu 6 signalizují, že Společnost je po celou dobu trvale zisková, i když v první polovině sledovaného období mají všechny druhy rentabilit tendenci mírně klesat. Příčinou této tendence je snižující se výsledek hospodaření, na který měl negativní vliv růst osobních nákladů související se situací na trhu práce, růst odpisů a nákladových úroků. I přesto se však Společnosti podařilo tento vývoj zvrátit a ve druhé polovině sledovaného období dosáhnout ještě vyšších hodnot ukazatelů rentability než na jeho počátku, a to zásluhou rekordně vysokých hodnot výsledku hospodaření. To vše navíc během pandemie COVID-19. Ústředním faktorem bylo rozšíření obchodní spolupráce se společností Synthomer, růst prodeje speciálních chemikálií, ale zejména vyšší prodeje surovin na výrobu dezinfekčních a čisticích prostředků, po kterých se během pandemie výrazně zvedla poptávka.

Nejvýznamnější vliv na růst rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu měl mezi lety 2019 a 2020 ukazatel rentability tržeb, který vzrostl o 2 p. b. (99 %), což i přes pokles obrátu aktiv a ukazatele finanční páky způsobilo nárůst rentability celkového kapitálu o více než 4 p. b. (59 %) a rentability vlastního kapitálu o téměř 5 p. b. (65 %). Díky pokračujícímu růstu rentability tržeb a růstu ukazatele finanční páky pokračovaly rentabilita celkového kapitálu i rentabilita vlastního kapitálu v rostoucí tendenci také v následujícím roce. Konkrétní hodnoty jsou zaznamenány v tabulce 16. Ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje ve všech sledovaných letech vyšších hodnot než rentabilita celkového kapitálu, což poukazuje na jeho relativně vyšší výtěžnost. Důvodem rychlejšího poklesu ukazatele rentability vlastního kapitálu na počátku sledovaného období je relativně větší úbytek čistého zisku než zisku před úroky a zdaněním a také rychleji rostoucí hodnota vlastního kapitálu než celkových aktiv. Vztah rentability vlastního kapitálu

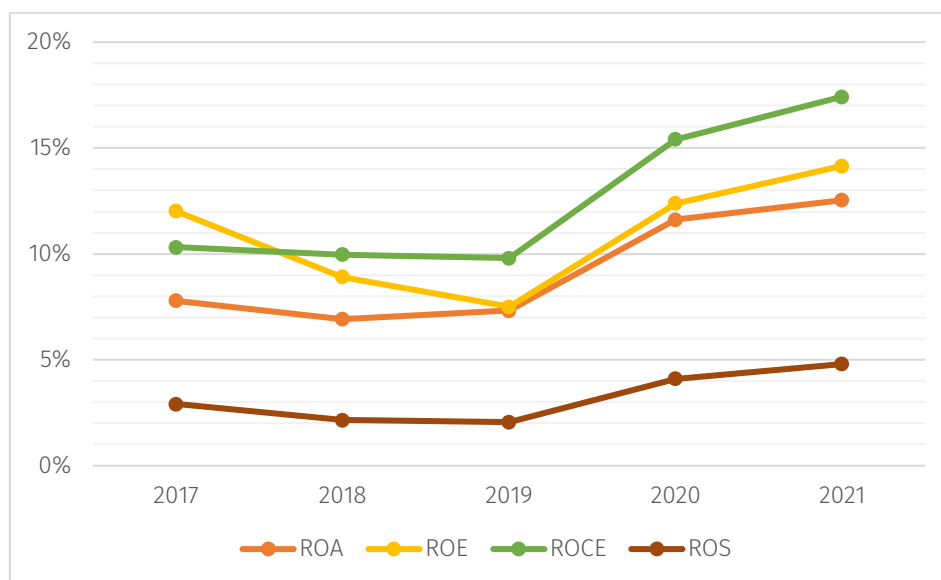
a rentability celkového kapitálu je důležitý i z pohledu zadluženosti Společnosti, a proto je podrobněji rozebrán v kapitole 5.3.3. Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v čase prakticky kopíruje vývoj ukazatele rentability celkového kapitálu. Za výraznými nárůsty v posledních dvou sledovaných letech stojí růst zisku před úroky a zdaněním o 65 %, respektive 32 %, který rostl mimo jiné zásluhou prodeje sortimentních položek s vyšší přidanou hodnotou. V čase rostoucí je také ukazatel rentability tržeb. Za vyzdvižení stojí zejména jeho vývoj mezi lety 2019 a 2020, kdy navzdory poklesu tržeb vzrostl tento ukazatel o 2 p. b. (99 %) oproti předcházejícímu roku, což odráží dobrou výkonnost obchodní i výrobní činnosti Společnosti.

Nastavení finanční struktury lze v tuto chvíli považovat za optimální, jelikož z dlouhodobého pohledu při něm roste jak rentabilita celkového kapitálu, tak zejména rentabilita vlastního kapitálu. Zda Společnost využívá efektivně cizí zdroje financování, ukáží až výsledky působení finanční páky.

Tabulka 16 Ukazatele rentability společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	7,8 %	6,9 %	7,3 %	11,6 %	12,5 %
ROE	12,0 %	8,9 %	7,5 %	12,4 %	14,2 %
ROCE	10,3 %	10,0 %	9,8 %	15,4 %	17,4 %
ROS	2,9 %	2,2 %	2,1 %	4,1 %	4,8 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 6 Ukazatele rentability společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.3.2 Ukazatele likvidity

Z grafu 7, ve kterém jsou s ohledem na srozumitelnou grafickou interpretaci vyznačeny červené a zelené úsečky představující dolní a horní hranici pásma doporučených hodnot, lze na první pohled soudit, že zejména ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahují velmi dobrých výsledků po všechna sledovaná léta, jelikož se pohybují v pásmu doporučených hodnot. Uspokojivé hodnoty lze dát do souvislosti s již zmiňovanou konzervativní strategií financování, nicméně významnou měrou se na růstu ukazatelů likvidit podílí také růst krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, což nemusí být vnímáno tak příznivě, jak již bylo konstatováno u horizontální analýzy. Určitým pozitivem v tomto směru zůstává skutečnost, že vyšší hodnoty krátkodobých pohledávek jsou alespoň částečně kompenzovány růstem tržeb. Klíčové však bude porovnání doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků (viz kapitola 5.3.4).

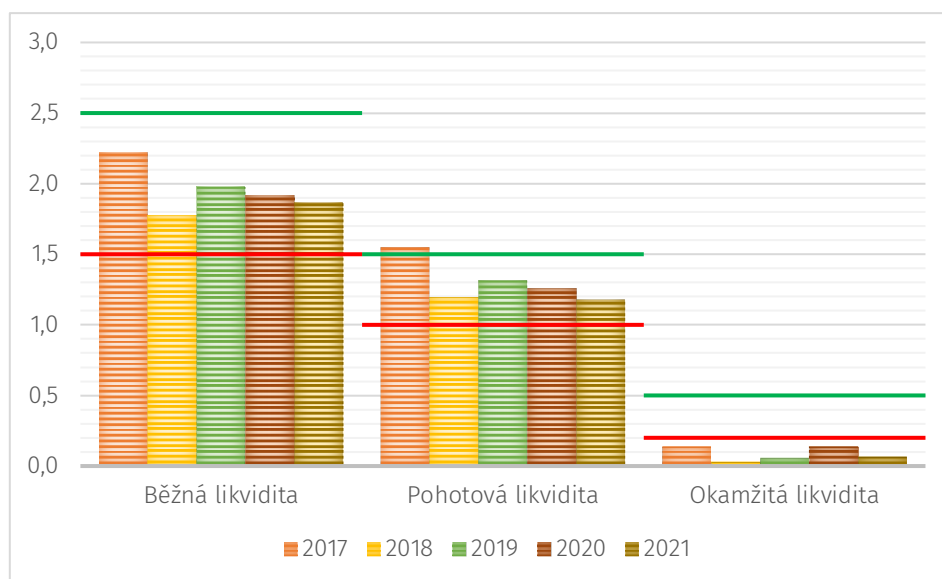
V tabulce 17 lze vidět, že Společnost drží poněkud nižší úroveň okamžité likvidity, která nedosahuje pásma doporučených hodnot zejména z důvodu nulové hodnoty krátkodobého finančního majetku a nízkých hodnot peněžních prostředků. Je možné předpokládat, že v případě nutnosti pokrytí krátkodobých závazků by se Společnost uchýlila k využití kontokorentního úvěru vedeném na běžném účtu u Komerční banky, a.s.

Z pohledu stávajících či potenciálních věřitelů bude Společnost hodnocena převážně kladně, neboť nepředstavuje příliš vysokou míru rizika. Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech se pohybuje v rozmezí 44–55 %, což jen potvrzuje vysokou finanční stabilitu Společnosti. Celkově lze konstatovat, že Společnost nemá problém se splácením svých krátkodobých závazků.

Tabulka 17 Ukazatele likvidity společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	2,22	1,78	1,98	1,92	1,86
Pohotová likvidita	1,55	1,20	1,31	1,26	1,18
Okamžitá likvidita	0,14	0,03	0,06	0,14	0,07
NWC/oběžná aktiva	55 %	44 %	49 %	48 %	46 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 7 Ukazatele likvidity společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Dle tabulky 18 dosahuje Společnost každoročně se snižující celkové zadluženosti, která se v roce 2017 pohybovala na úrovni 47 % a postupně klesala až na hodnotu 28 % v roce 2021. Klesající tendence celkové zadluženosti je dána jednak rostoucím objemem bilanční sumy, jednak splácením cizích zdrojů, zejména dlouhodobých závazků, jejichž hodnota byla v posledních dvou sledovaných letech nulová. Doporučené hodnoty celkové zadluženosti jsou dány rozmezím 30–60 % v závislosti na odvětví. Jelikož pro podniky tohoto typu je typické ve vyšší míře využívání vlastního kapitálu (viz graf 8), lze prohlásit, že ukazatel celkové zadluženosti Společnosti vykazuje velmi uspokojivé hodnoty. Vývoj dlouhodobé zadluženosti je v průběhu analyzovaných let identický s vývojem celkové zadluženosti. Výjimkou jsou jen roky 2020 a 2021, ve kterých byla dlouhodobá zadluženost vlivem nulových dlouhodobých závazků zákonitě nulová. Na nulové hodnoty klesala z úrovně 22 % v roce 2017. Zadluženost Společnosti je nízká, Společnost využívá konzervativní strategii financování, což jí přináší vysokou míru finanční stability. Dlouhodobý majetek však financuje vlastním kapitálem, který je kapitálem nejdražším.

V případě míry zadluženosti je doporučováno usilovat o snižování její hodnoty v čase. Jak je patrné, to se Společnosti v dlouhodobém hledisku daří, jelikož v roce 2017 se míra zadluženosti pohybovala na hodnotě 88 % a v průběhu následujících pěti let klesala až na hodnotu 40 %. Hodnoty pod úrovní 100 % potvrzují, že pro podniky s výrobní složkou je typické financování spíše vlastním kapitálem.

Z hlediska úrokového krytí lze Společnost hodnotit taktéž velmi pozitivně, jelikož se jeho hodnoty ve všech letech pohybují výrazně nad úrovní doporučené hodnoty 5. Suverénně nejvyšší hodnoty

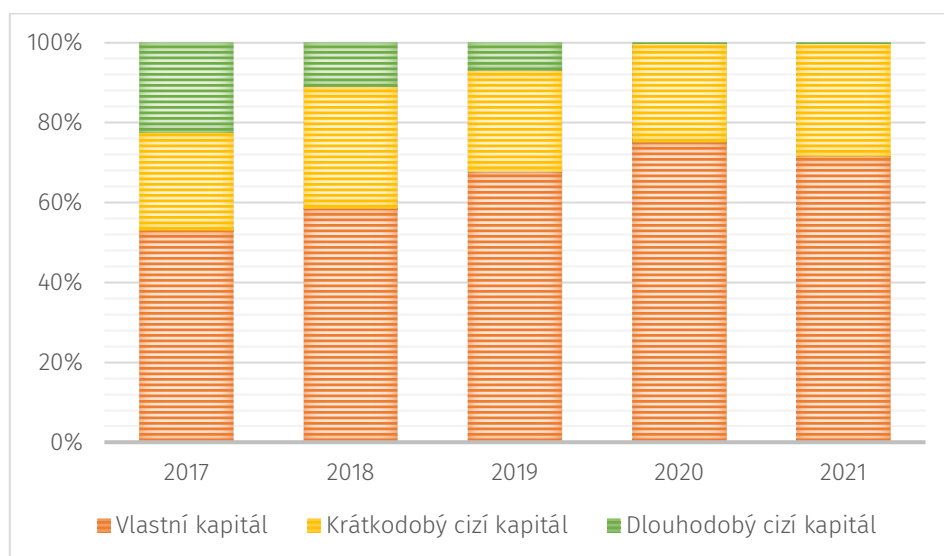
dosáhlo úrokové krytí v roce 2021, což bylo způsobeno rekordně vysokým ziskem před úroky a zdaněním a zároveň nejnižšími nákladovými úroky, které v porovnání s předchozím rokem klesly o 72 %. Společnost tedy nemá žádné potíže s generováním potřebného zisku pro splácení úroků z cizího kapitálu, což vypovídá o dostatečně velkém bezpečnostním polštáři pro věřitele. Je tedy zřejmé, že cizí zdroje jsou pořizovány za výhodných podmínek a Společnosti se je daří úspěšně zhodnocovat.

Ukazatel finanční páky vypovídá o zdravém zadlužení Společnosti, jelikož dosahované hodnoty nepřesahují maximální doporučenou hodnotu 4. Nižší hodnoty jsou odrazem kapitálové struktury Společnosti, které s postupem času stále více dominuje vlastní kapitál. Jelikož ve všech sledovaných letech rentabilita vlastního kapitálu převyšuje rentabilitu celkového kapitálu po zdanění, je efekt finanční páky kladný a finanční páka tak působí pozitivně. To značí efektivní využívání cizího kapitálu ve Společnosti.

Tabulka 18 Ukazatele zadluženosti společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	47 %	41 %	32 %	25 %	28 %
Dlouhodobá zadluženost	22 %	11 %	7 %	0 %	0 %
Míra zadluženosti	88 %	71 %	48 %	33 %	40 %
Úrokové krytí	32	16	18	72	340
Finanční páka	1,9	1,7	1,5	1,3	1,4
Efekt finanční páky	5,7 %	3,3 %	1,6 %	3,0 %	4,0 %
Působení finanční páky	Pozitivní	Pozitivní	Pozitivní	Pozitivní	Pozitivní

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 8 Kapitálová struktura společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.3.4 Ukazatele aktivity

Z tabulky 19 je patrné, že ukazatele obratu dosahují ve sledovaném období minimální doporučené hodnoty 1, což je základní stavební kámen pro kladné hodnocení této oblasti. Obrat aktiv je relativně stabilní a pohybuje se v rozmezí 2,1–2,5, což signalizuje efektivní hospodaření s majetkem. Mírný pokles hodnoty obratu aktiv v předposledním roce byl zapříčiněn poklesem tržeb, který byl navíc umocněn růstem aktiv. O rok později došlo k dalšímu lehkému poklesu obratu aktiv, který byl tentokrát způsoben relativně rychlejším růstem aktiv než celkových tržeb. Navzdory tomu lze konstatovat, že obrat aktiv vykazuje příznivé hodnoty bez větších meziročních výkyvů. Podobně lze hodnotit také ukazatel obratu zásob, který i přes mírnou klesající tendenci v čase vykazuje uspokojivě vysoké hodnoty, které nenasvědčují, že by Společnost zadržovala přebytný objem nelikvidních a neproduktivních zásob. Obrat zásob v roce 2021 klesl o 21 % v důsledku navýšení skladových zásob, které se Společnost rozhodla navýšit i přes velmi vysoké ceny a nejistý cenový vývoj, aby byla schopna zajistit pravidelné dodávky chemikálií svým zákazníkům v požadovaném množství i během pandemie COVID-19. Obrat pohledávek vyjma roku 2021 postupně roste, což je dáno rychlejším průměrným tempem růstu tržeb než pohledávek. Ukazatel obratu krátkodobých závazků je lehce kolísavý, což je dáno zejména proměnlivým vývojem krátkodobých závazků. V roce 2019 ukazatel vzrostl o 23 % navzdory poklesu tržeb, jelikož pokles krátkodobých závazků byl ještě o 17 p. b. větší.

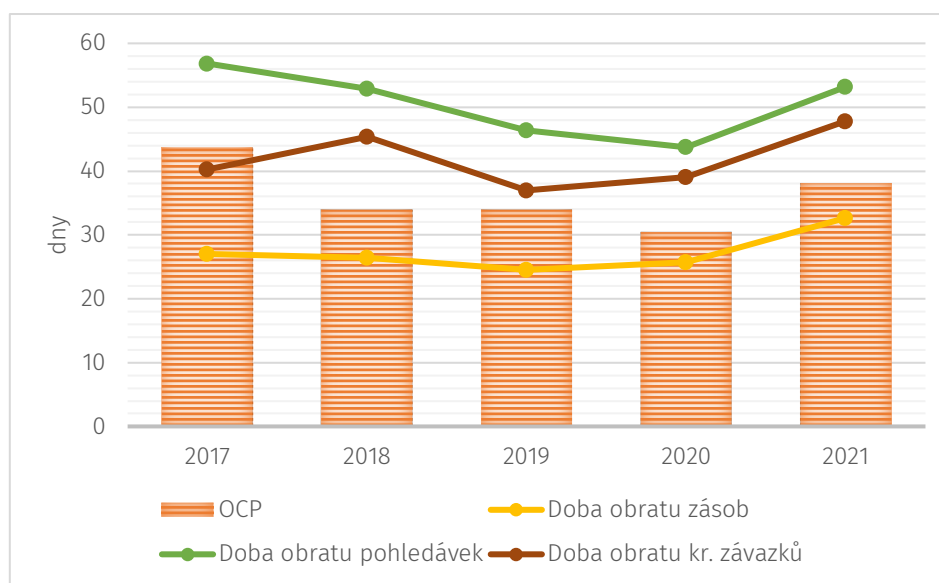
Průměrná hodnota doby obratu zásob je 27 dnů, v posledním roce je vyšší hodnota zapříčiněna navýšením skladových zásob, jehož důvod byl popsán výše. Vzhledem k oboru podnikání nelze tlačit na výrazné zkrácení doby obratu zásob, protože je dobré, aby byla Společnost schopna flexibilně reagovat na měnící se potřeby trhu. V oblasti dob obratu bývá pozornost obvykle zaměřována na obchodně úvěrovou politiku, tedy na porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, z čehož plyne informace o době, po kterou má Společnost k dispozici dodavatelský úvěr. Jak je z grafu 9 zřejmé, doba obratu krátkodobých závazků je po celé sledované období kratší než doba obratu pohledávek, což znamená, že se Společnosti nepodařilo dosáhnout na využívání bezúročných dodavatelských úvěrů k financování svých pohledávek a zásob, jelikož musí sama hradit své závazky v průměru dříve, než inkasuje peníze od svých odběratelů. Příčinu této nevýhodné role věřitele, kdy Společnost neefektivně poskytuje úvěr svým odběratelům, lze vzhledem k dosavadně získaným poznatkům hledat nikoli ve výši krátkodobých závazků, ale spíše ve výši pohledávek, které ve sledovaném období tvoří zhruba třetinu celkové bilanční sumy a obsahují taktéž nedobytné pohledávky, na které Společnost musela vytvořit opravné položky. Společnost by se tedy měla zaměřit na lepší platební morálku svých odběratelů, aby mohla podobným situacím v budoucnu předcházet. Malým pozitivem je skutečnost, že doba obratu pohledávek v čase mírně klesá, což značí zvyšující se finanční jistotu z hlediska návratnosti finančních prostředků. Jak doba obratu pohledávek, tak i doba obratu závazků, je v souladu s občanským zákoníkem, který zmiňuje časový horizont do 60 dnů, respektive do 90 dnů, pokud to

žádnému z účastníků nezpůsobí problémy. Obratový cyklus peněz se pohybuje v kladných hodnotách a jeho vývoj nevykazuje větší výkyvy. Jelikož se jedná o dobu, po kterou Společnost zadržuje své peněžní prostředky, je klesající tendence tohoto ukazatele pozitivním znakem.

Tabulka 19 Ukazatele aktivity společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	2,2	2,4	2,5	2,3	2,1
Obrat zásob	13,3	13,6	14,7	14,0	11,0
Obrat pohledávek	6,3	6,8	7,8	8,2	6,8
Obrat kr. závazků	8,9	7,9	9,7	9,2	7,5
Doba obratu zásob	27	26	25	26	33
Doba obratu pohledávek	57	53	46	44	53
Doba obratu kr. závazků	40	45	37	39	48
Obratový cyklus peněz	44	34	34	30	38

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 9 Ukazatele aktivity a obratový cyklus peněz společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.4 Analýza bankrotních a bonitních modelů

Tato kapitola se věnuje analýze Společnosti skrze vybrané bankrotní a bonitní modely, které byly blíže představeny v teoretické části. Smyslem těchto modelů je komplexní zhodnocení finančního zdraví Společnosti prostřednictvím souhrnného indexu. Index IN05 zkoumá, zda Společnost není v blízké době ohrožena bankrotem. Kralickův Quick test naopak posuzuje bonitu Společnosti. Pro

přehlednější interpretaci výsledných hodnot jsou doprovodné grafy doplněny o horní a dolní mez, které značí, v jakých hodnotách by se Společnost měla ideálně pohybovat.

5.4.1 Index IN05

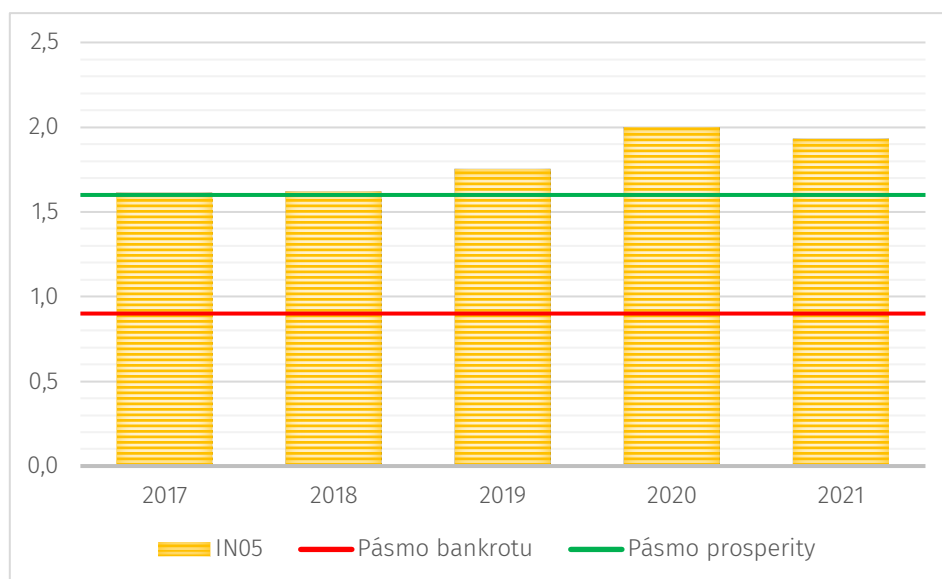
Vývoj indexu IN05 v čase je zachycen grafem 10, zatímco tabulka 20 obsahuje hodnoty jednotlivých ukazatelů po vynásobení příslušným koeficientem (váhou). Na základě dosažených hodnot indexu IN05 lze říci, že se Společnost ve všech sledovaných letech pohybuje v pásmu prosperity. Důležité je však podotknout, že v prvních dvou letech se nacházela spíše na hranici pásma prosperity a tzv. šedé zóny. Postupným snižováním objemu cizích zdrojů za současného navyšování celkových aktiv si však v následujících letech upevnila svou pozici v pásmu prosperity. Ukazatel x_2 dosahuje po celé období neměnné hodnoty, jelikož úrokové krytí Společnosti je natolik vysoké, že muselo být omezeno na hodnotu 9, aby nedošlo ke zkreslení výsledků. Nejvýrazněji je index IN05 ovlivněn ukazatelem x_4 , tedy vysokou účinností celkového kapitálu. Bezpečnost před bankrotem je tedy dle výsledků indexu IN05 ve Společnosti založena především na schopnosti generovat výnosy.

Tabulka 20 Složení indexu IN05 společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021	Váha
x_1 = aktiva/cizí zdroje	0,28	0,31	0,40	0,52	0,46	0,13
x_2 = EBIT/nákladové úroky	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,04
x_3 = EBIT/aktiva	0,31	0,27	0,29	0,46	0,50	3,97
x_4 = výnosy/aktiva	0,47	0,51	0,52	0,48	0,45	0,21
x_5 = oběžná aktiva/kr. závazky	0,20	0,16	0,18	0,17	0,17	0,09
IN05	1,61	1,62	1,75	2,00	1,93	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Závěrem lze konstatovat, že růst trendu indexu IN05 naznačuje, že Společnost využívá příležitosti k růstu a zvyšuje svůj potenciál vytvářet hodnotu pro majitele. Společnost je finančně zdravá, nachází se v dobré finanční situaci a v dohledné době není ohrožena bankrotem.



Graf 10 Index IN05 společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.4.2 Kralickův Quick test

V tabulce 21 jsou nejprve hodnoceny vybrané finanční a výnosové ukazatele, kterým je na základě jejich dosažené hodnoty přidělena známka. Následně je z těchto známek aritmetickým průměrem zjištěno celkové ekonomické hodnocení Společnosti. Z grafu 11 je evidentní, že vývoj Kralického Quick testu má v čase zlepšující se tendenci, jelikož hodnocení známkou 1 je hodnocením nejlepším, 5 naopak nejhorším. Na počátku sledovaného období dosáhla Společnost zejména kvůli výnosové oblasti nejhoršího výsledku, kdy byla hodnocena průměrnou známkou 3,3. Kladně lze však hodnotit vývoj výsledných známek Kralického Quick testu, které signalizují zlepšující se situaci.

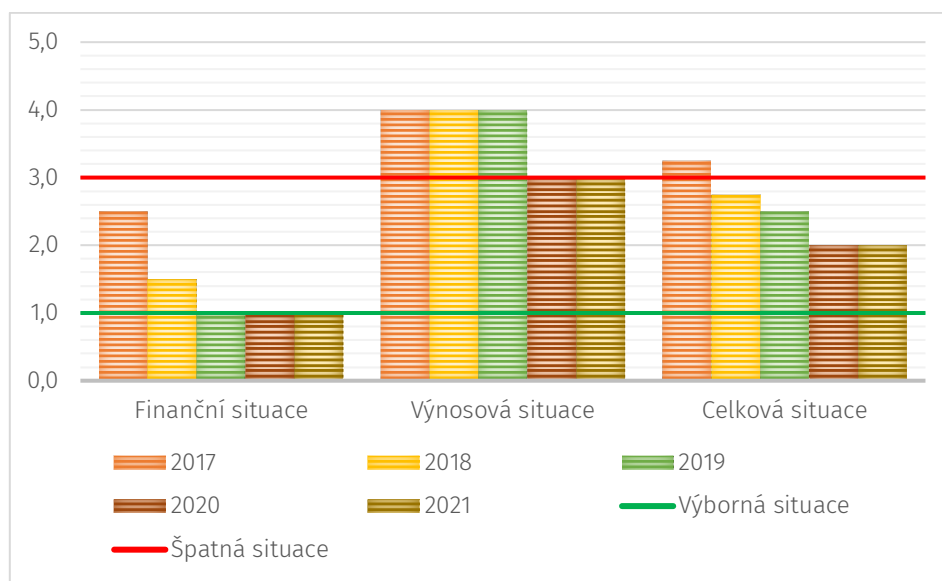
Ve všech letech je finanční oblast hodnocena lépe než oblast výnosová, a to o minimálně 1,5 stupně. Kvóta vlastního kapitálu je v průměru nejlépe hodnoceným ukazatelem a jako jediná je po celou dobu hodnocena známkou 1. Příčinou výborných hodnot je rostoucí podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě, který v roce 2021 činil přes 70 %. Doba splácení dluhů z cash flow je vyjma roku 2017 hodnocena taktéž velmi dobře, v roce 2017 byla její doba negativně ovlivněna poklesem provozního cash flow o 78 %. Výnosová oblast je zjevně problematickou oblastí a výrazně kazí výslednou známku Kralického Quick testu. Rentabilita celkového kapitálu je hodnocena jen nepatrně lépe než rentabilita tržeb měřená pomocí cash flow. Navzdory mírně se zlepšující tendenci v oblasti rentability dosahuje Společnost podprůměrných výsledků. Výdělečná schopnost tedy představuje určitou slabinu ve srovnání s finančními ukazateli. Vybrané výnosové ukazatele prakticky potvrzují poznatky z analýzy ukazatelů rentability, kde byla z dlouhodobého hlediska zjištěna zlepšující se tendence, nicméně samotné hodnoty ukazatelů nedosahovaly závratné výše.

Tabulka 21 Složení Kralickova Quick testu společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
R ₁ = Kvóta vlastního kapitálu	53 %	59 %	68 %	75 %	72 %
R ₂ = Doba splácení dluhů z CF	20,6	3,8	3,0	1,5	2,7
R ₃ = Rentabilita celkového kapitálu	7,8 %	6,9 %	7,3 %	11,6 %	12,5 %
R ₄ = Podíl CF na tržbách	1,0 %	4,4 %	4,2 %	6,2 %	4,7 %
Hodnocení					
R ₁	1	1	1	1	1
R ₂	4	2	1	1	1
R ₃	4	4	4	3	2
R ₄	4	4	4	3	4
Finanční situace	2,5	1,5	1,0	1,0	1,0
Výnosová situace	4,0	4,0	4,0	3,0	3,0
Celková situace	3,3	2,8	2,5	2,0	2,0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Z Kralickova Quick testu vyplývá, že na celkové hodnocení mají negativní vliv zejména výnosové ukazatele. Dle získaných výsledků byla Společnost v roce 2017 značně finančně nestabilní, avšak v průběhu sledovaných let se situace postupně zlepšuje. Výsledky Kralickova Quick testu se s indexem IN05 shodují ve své zlepšující se tendenci v čase, jejich samotné hodnocení je však výrazně horší. Je tedy důležité sledovat, jak se situace bude vyvíjet v následujících letech. Společnost sice není ohrožena platební neschopností, na druhou stranu prostor ke zlepšení v oblasti rentability je zřejmý.



Graf 11 Kralickův Quick test společnosti OQEMA, s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.5 Analýza ekonomické přidané hodnoty

V tabulce 22 se nachází hodnoty jednotlivých přírážek za specifická rizika podniku, ze kterých jsou pomocí ratingového neboli stavebnicového modelu dle metodiky MPO vypočteny průměrné vážené náklady na kapitál. Ty poté slouží k výpočtu celkových nákladů na kapitál, které jsou odečteny od čistého provozního zisku po zdanění, čímž je získána informace o ekonomické přidané hodnotě.

Tabulka 22 Průměrné vážené náklady na kapitál společnosti OQEMA, s.r.o. dle metodiky MPO

	2017	2018	2019	2020	2021
r_f	0,98 %	1,98 %	1,55 %	1,13 %	1,90 %
r_{LA}	4,10 %	4,18 %	4,17 %	4,12 %	3,93 %
r_{POD}	2,27 %	2,37 %	2,44 %	0,00 %	0,00 %
r_{FS}	0,35 %	2,32 %	1,22 %	1,50 %	1,80 %
WACC	7,69 %	10,85 %	9,38 %	6,75 %	7,63 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti, údajů MPO a ČNB

Skutečnost, že Společnost vykazuje kladný čistý zisk, automaticky ještě negarantuje, že dosahuje také kladného ekonomického zisku. O tom je ostatně možné se přesvědčit v tabulce 23, kdy příčinou nejnižších hodnot čistého provozního zisku po zdanění a zároveň nejvyšších hodnot celkových nákladů na kapitál vykazovala Společnost během let 2018 a 2019 záporné hodnoty ekonomického zisku a nepodařilo se jí tak vytvořit přidanou hodnotu pro vlastníky. Alternativní náklady na kapitál byly poměrně vysoké a konzervativnější přístup Společnosti byl příčinou nižších zisků, jelikož průměrné vážené náklady na kapitál převyšovaly rentabilitu celkového kapitálu. Vlivem navýšení výroby a prodeje biocidních přípravků Persteril, zvýšením prodeje surovin na výrobu dezinfekčních a čisticích prostředků a výrazného snížení režijních nákladů se však v následujících dvou letech podařilo navýšit čistý provozní zisk po zdanění o 65 %, respektive 32 %, což byl základ markantního nárůstu ekonomické přidané hodnoty. Společnost tedy nejen, že dokázala pokrýt náklady cizího kapitálu, ale i náklady vlastního kapitálu a přinesla tak vlastníkům větší zhodnocení jejich kapitálu, než by dosáhli jinou investicí se stejnou výší rizika. Optimistický je vývoj ekonomické přidané hodnoty, která se od roku 2020 s poměrně velkým přehledem pohybuje v kladných hodnotách.

Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
NOPAT	31 360	28 234	27 958	46 100	61 055
WACC	7,69 %	10,85 %	9,38 %	6,75 %	7,63 %
C	375 030	349 916	351 068	367 417	430 285
EVA	2 513	-9 725	-4 983	21 289	28 232

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

6 Mezipodnikové srovnání

V této kapitole jsou na veřejně dostupných datech společnosti OQEMA, s.r.o. a jejích dvou největších konkurentů z oblasti distribuce průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu aplikovány metody mezipodnikového srovnání, které byly popsány v teoretické části. Konkurenčními společnostmi jsou již představené společnosti Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. Srovnání je provedeno za období 2017 až 2021. Cílem kapitoly je porovnání dosažených výsledků skrze jednotlivé metody a sestavení pořadí společností na základě hodnocení více kritérií.

6.1 Volba kritérií – rozhodovací matice

Pro porovnání finanční situace zmíněných společností byla zvolena následující kritéria:

- rentabilita celkového kapitálu (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- okamžitá likvidita (OL),
- koeficient samofinancování (KS),
- doba obratu aktiv (DOA),
- doba obratu zásob (DOZ),
- produktivita práce z přidané hodnoty (PP),
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT),
- čistý zisk po zdanění (EAT).

Tabulka 24 představuje matici, která obsahuje analyzované společnosti (řádky matice) a hodnoty, kterých společnosti dosáhly ve zvolených rozhodovacích kritériích (sloupce matice). Řádek „charakter ukazatelů“ zohledňuje, zda jsou pro dané kritérium (ukazatel) příznivé vyšší hodnoty (+1) nebo naopak hodnoty nižší (-1).

Tabulka 24 Hodnota ukazatelů zvolených za kritéria mezipodnikového srovnání

Společnost \ Kritérium	2017								
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT
OQEMA, s.r.o.	7,8 %	12,0 %	0,14	53 %	164	27	920	38 716	31 748
Brenntag CR s.r.o.	9,5 %	13,4 %	0,05	55 %	127	38	1 574	68 623	53 615
HSH Chemie, s.r.o.	14,4 %	42,4 %	0,05	27 %	103	40	3 265	44 449	34 700
Společnost \ Kritérium	2018								
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT
OQEMA, s.r.o.	6,9 %	8,9 %	0,03	59 %	149	26	1 154	34 857	26 269
Brenntag CR s.r.o.	8,7 %	12,4 %	0,04	54 %	136	40	1 640	70 907	54 664
HSH Chemie, s.r.o.	14,2 %	36,0 %	0,02	30 %	109	49	3 203	47 284	36 589

Společnost \ Kritérium	2019								
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT
QOEMA, s.r.o.	7,3 %	7,5 %	0,06	68 %	146	25	1 268	34 516	23 961
Brenntag CR s.r.o.	9,6 %	11,3 %	0,09	65 %	126	34	1 609	69 458	52 859
HSH Chemie, s.r.o.	11,3 %	28,0 %	0,10	30 %	103	42	2 553	37 501	27 840
Společnost \ Kritérium	2020								
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT
QOEMA, s.r.o.	11,6 %	12,4 %	0,14	75 %	159	26	1 614	56 913	45 513
Brenntag CR s.r.o.	10,5 %	13,0 %	0,56	64 %	153	32	2 015	88 171	69 787
HSH Chemie, s.r.o.	17,0 %	42,9 %	0,08	31 %	108	48	4 699	68 620	53 904
Společnost \ Kritérium	2021								
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT
QOEMA, s.r.o.	12,5 %	14,2 %	0,07	72 %	171	33	1 063	75 376	60 910
Brenntag CR s.r.o.	14,7 %	19,1 %	0,25	62 %	151	43	2 419	137 203	110 236
HSH Chemie, s.r.o.	22,1 %	55,1 %	0,02	32 %	92	39	6 292	131 724	104 642
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Hodnoty jednotlivých kritérií za celé sledované období pro všechny mezipodnikové srovnávací metody jsou součástí příloh 4-8, které jsou k nalezení na konci práce.

6.2 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Výsledné bodové ohodnocení a pořadí jednotlivých společností dle metody jednoduchého součtu pořadí je uvedeno v posledních dvou sloupcích tabulky 25. Nejlépe bodovanou společností je společnost Brenntag CR, avšak v těsném závěsu se na druhém místě umístila společnost HSH Chemie. Společnost QOEMA ve sledovaných ukazatelích zaostává ve všech sledovaných letech a její odstup na druhé místo je tak poměrně značný.

Jelikož metoda jednoduchého součtu pořadí nedokáže posoudit, jak se společnosti v jednotlivých ukazatelích mezi sebou liší a kvantifikovat tak, o kolik je jedna společnost lepší než druhá, je vhodné brát její výsledky s určitou rezervou.

Tabulka 25 Metoda jednoduchého součtu pořadí

	2017	2018	2019	2020	2021	Σ bodů	Pořadí
QOEMA, s.r.o.	14	14	13	15	14	70	3.
Brenntag CR s.r.o.	20	21	20	20	20	101	1.
HSH Chemie, s.r.o.	20	19	21	19	20	99	2.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.3 Metoda jednoduchého podílu

Zahrnutím střední hodnoty jednotlivých ukazatelů do bodového ohodnocení společností zajišťuje metoda jednoduchého podílu eliminaci nedostatku předchozí metody. Z tabulky 26 je zřejmé, že respektování odchylky jednotlivých hodnot ukazatelů od průměrné hodnoty jak ve směru zvýšení, tak ve směru snížení, se promítlo do mírné změny konečného pořadí společností v porovnání s předchozí metodou. Dle metody jednoduchého podílu se na první příčce umístila společnost HSH Chemie, která přenechala druhou pozici společnosti Brenntag CR. Výrazněji se na změně pořadí podepsaly produktivita práce z přidané hodnoty a rentabilita vlastního kapitálu. Hodnoty těchto ukazatelů mluvily jednoznačně ve prospěch společnosti HSH Chemie. Společnost OQEMA opět obsadila s výraznějším odstupem třetí příčku. Největší problém jí dělal ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty.

Tabulka 26 Metoda jednoduchého podílu

	2017	2018	2019	2020	2021	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	8,32	7,64	7,56	7,72	6,77	38,01	3.
Brenntag CR s.r.o.	8,78	9,50	9,88	9,88	9,80	47,84	2.
HSH Chemie, s.r.o.	10,10	10,11	9,77	9,69	10,68	50,35	1.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.4 Metoda bodovací

Výsledky bodovací metody jsou shodné s výsledky metody jednoduchého podílu, což dokládá tabulka 27. Kriteriační ukazatel každé ze společností je analogicky jako u předchozích metod představován součtem dosažených hodnot ukazatelů každé ze společností. Celkový počet získaných bodů je následně vydělen počtem kritérií, díky čemuž je možné body lépe interpretovat, jelikož nejvyšší možnou dosažitelnou hodnotou je 100 bodů. Nejvíce se maximální hodnotě přiblížila společnost HSH Chemie, za níž se však v těsném závěsu umístila společnost Brenntag CR. Společnost OQEMA nejvýrazněji zaostávala v roce 2021, ve kterém mezi její nejhůře bodované ukazatele patřila opět produktivita práce z přidané hodnoty a rentabilita vlastního kapitálu.

Z pohledu na přílohu 6 je možné konstatovat, že v případě vybraných společností je nevýhoda bodovací metody poměrně upozaděna, jelikož variabilita v rámci hodnot zkoumaných ukazatelů není extrémně vysoká a nedochází tak k významnému „nadržování“ jedné ze společností.

Tabulka 27 Metoda bodovací

	2017	2018	2019	2020	2021	∅ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	65,00	61,55	62,89	61,61	54,60	61,13	3.
Brenntag CR s.r.o.	70,19	76,07	80,93	74,76	73,71	75,13	2.
HSH Chemie, s.r.o.	75,98	77,01	78,87	73,89	80,96	77,34	1.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.5 Metoda normované proměnné

Výše zmíněný poznatek, že v případě vybraných společností nehraje nevýhoda bodovací metody takovou roli, potvrzuje metoda normované proměnné. Ta převodem jednotlivých hodnot ukazatelů na bezrozměrná čísla pomocí směrodatné odchylky (tzv. normalizací) zohledňuje případnou variabilitu dat uvnitř souboru. Její výsledky jsou však i přesto totožné s metodou bodovací. První příčku znovu s těsným náskokem obsadila společnost HSH Chemie, druhé a třetí místo zůstalo taktéž beze změn. Konkrétní hodnoty normovaných proměnných a kritériální hodnoty pro sestavení konečného pořadí společností jsou zobrazeny v tabulce 28.

Tabulka 28 Metoda normované proměnné

	2017	2018	2019	2020	2021	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-2,39	-3,92	-5,36	-3,70	-4,76	-20,13	3.
Brenntag CR s.r.o.	1,02	2,57	2,97	2,11	0,53	9,21	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,37	1,35	2,38	1,59	4,23	10,92	1.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.6 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu pracuje na podobném principu jako metoda předchozí. Díky tomu, že však udává vzdálenost od vztažné veličiny, kterou je „fiktivní podnik“, je považována za metodu nejpřesnější. Výsledné pořadí je určeno na základě vzdálenosti od „fiktivního podniku“, která je počítána jako průměrný čtverec odchylek ukazatelů od jejich normované hodnoty. Nejlépe umístěnou společností je tedy ta společnost, jejíž vzdálenost od „fiktivního podniku“ je nejmenší. Z tabulky 29 je evidentní, že výsledné pořadí se v porovnání s druhou nejsofistikovanější metodou – metodou normované proměnné – mírně odlišuje. Třetí místo zůstává neměnné, první pozici tentokrát obsadila společnost Brenntag CR před společností HSH Chemie. Z detailnějšího pohledu lze vidět, že se opět jedná o poměrně malý rozdíl mezi těmito společnostmi.

Tabulka 29 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

	2017	2018	2019	2020	2021	∅ k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	5,68	5,95	6,19	5,82	5,91	5,91	3.
Brenntag CR s.r.o.	4,46	3,91	3,39	4,26	4,42	4,09	1.
HSH Chemie, s.r.o.	4,62	4,68	4,33	4,58	3,64	4,37	2.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.7 Shrnutí a zhodnocení výsledků použitých metod

Výsledky mezipodnikového srovnání společností OQEMA, s.r.o., Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. za období 2017 až 2021 všemi metodami jsou uvedeny v tabulce 30. Jelikož každá z metod má svoji samostatnou výpovědní hodnotu, je důležité podotknout, že shrnutí výsledků nepředstavuje nejobektivnější zhodnocení provedeného srovnání. Je proto vhodné ji chápat spíše jako základní a rychlý přehled dosažených výsledků. Z tabulky 30 je evidentní, že společnost OQEMA se ve všech analyzovaných letech dle všech metod umístila vždy na třetím místě. Rozdíly se vyskytovaly ve druhých a prvních místech, na kterých se střídaly společnosti Brenntag CR a HSH Chemie. V letech 2017 a 2021 obdržely společnosti Brenntag CR a HSH Chemie totožný počet bodů v metodě jednoduchého součtu pořadí a obsadily tak dělené první místo. Nejjednoznačnějším rokem byl rok 2020, ve kterém se výsledné pořadí společností shodovalo napříč všemi metodami.

Z provedené analýzy je patrné, že společnosti Brenntag CR a HSH Chemie jsou si více podobné co do struktury tržeb, kterým dominují tržby za prodej zboží. Struktura tržeb společnosti OQEMA je v tomto ohledu mírně odlišná, jelikož jedno z jejích středisek v Sokolově není distributorského, ale výrobního charakteru, s čímž je spojena vyšší hodnota tržeb z prodeje výrobků a služeb. Dle výchozích hodnot vybraných ukazatelů lze za silnou stránku společnosti OQEMA v porovnání s konkurencí považovat zejména ukazatel doby obratu zásob, v němž vykazovala každý rok nejlepší hodnoty, což poukazuje na efektivní hospodaření s penězi. V čem však Společnost OQEMA výrazně zaostává, to jsou vybrané ukazatele rentability, ve kterých naopak dominuje společnost HSH Chemie. Ta v průměru vykazuje hodnoty 2,7x vyšší než společnost OQEMA. Vyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu společnosti HSH Chemie jsou odrazem relativně vyšší zadluženosti a zároveň pozitivního působení finanční páky. Jako silná stránka společnosti HSH Chemie se dále jeví relativně vysoká produktivita práce z přidané hodnoty, kterou lze částečně vysvětlit menším počtem zaměstnanců v porovnání se zbylými dvěma společnostmi. Svou tržní pozici si společnost HSH Chemie udržuje mimo jiné svým atomizovaným produktovým portfoliem, které je do značné míry odolné vůči tržním výkyvům a umožňuje kompenzovat případné poklesy v tradičních segmentech. Společnost však také aktivně proniká do nových oblastí trhu, mezi kterými lze zmínit oblast kompozitních materiálů a průmyslových lepidel, čímž rozvíjí aktivity v atraktivních segmentech hospodářství s vyšší přidanou hodnotou (např. letectví, speciální dopravní prostředky atd.).

Společnost Brenntag CR vyniká dle výchozích hodnot vybraných ukazatelů především vyšší svých zisků během všech sledovaných let, což je do jisté míry výsledkem změny ve struktuře prodaných produktů, zejména pak posílením prodeje specialit na úkor komoditních chemikálií. Pozitivní vliv na růst zisku mělo také zaměření se na produkty s vyšší přidanou hodnotou a nárůst prodejních cen v roce 2021.

Tabulka 30 Výsledné pořadí společností dle použitých metod

Společnost\Metoda	2017				
	1.	2.	3.	4.	5.
OQEMA, s.r.o.	3.	3.	3.	3.	3.
Brenntag CR s.r.o.	1.	2.	2.	2.	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1.	1.	1.	1.	2.
Společnost\Metoda	2018				
	1.	2.	3.	4.	5.
OQEMA, s.r.o.	3.	3.	3.	3.	3.
Brenntag CR s.r.o.	1.	2.	2.	1.	1.
HSH Chemie, s.r.o.	2.	1.	1.	2.	2.
Společnost\Metoda	2019				
	1.	2.	3.	4.	5.
OQEMA, s.r.o.	3.	3.	3.	3.	3.
Brenntag CR s.r.o.	2.	1.	1.	1.	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1.	2.	2.	2.	2.
Společnost\Metoda	2020				
	1.	2.	3.	4.	5.
OQEMA, s.r.o.	3.	3.	3.	3.	3.
Brenntag CR s.r.o.	1.	1.	1.	1.	1.
HSH Chemie, s.r.o.	2.	2.	2.	2.	2.
Společnost\Metoda	2021				
	1.	2.	3.	4.	5.
OQEMA, s.r.o.	3.	3.	3.	3.	3.
Brenntag CR s.r.o.	1.	2.	2.	2.	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1.	1.	1.	1.	1.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Řadové číslovky v záhlaví tabulky 30 jsou:

- 1. – metoda jednoduchého součtu pořadí,
- 2. – metoda jednoduchého podílu,
- 3. – metoda bodovací,
- 4. – metoda normované proměnné,
- 5. – metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Nejčastěji se na prvním místě umístila společnost Brenntag CR. Ta byla také dle metody vzdálenosti od fiktivního objektu, která je považována za nejpřesnější, vyjma roku 2021 hodnocena jako celkově nejlepší. Dle srovnání všech metod vychází dílčí hodnocení za celé sledované období následovně:

- OQEMA, s.r.o. – 25x třetí místo,
- Brenntag CR s.r.o. – 15x první místo, 10x druhé místo,
- HSH Chemie, s.r.o. – 12x první místo, 13x druhé místo.

Aplikace metod mezipodnikového srovnání na vybraných společnostech ukázala, že se celkové výsledky pořadí jednotlivých společností na distribučním trhu průmyslových chemikálií a chemických specialit při použití odlišných metod zásadně neliší.

Výsledná pořadí společností v jednotlivých metodách byla dále podrobena vzájemnému testování shody výsledků s hodnocením jiných metod. Výsledkem je matice hodnot ukazatelů Spearmanova koeficientu, které podávají informaci o intenzitě shody výsledného pořadí mezi dvěma metodami. Z tabulky 31 je patrné rozdílné umístění analyzovaných společností zejména v metodě vzdálenosti od fiktivního objektu, ve které koeficient korelace dosáhl hodnoty 1 (100 %) pouze s jednou metodou, kterou je překvapivě metoda jednoduchého součtu pořadí. S ostatními metodami dosáhl koeficient korelace hodnoty 0,5 (50 %), což odráží pozitivní, ale relativně nižší korelaci.

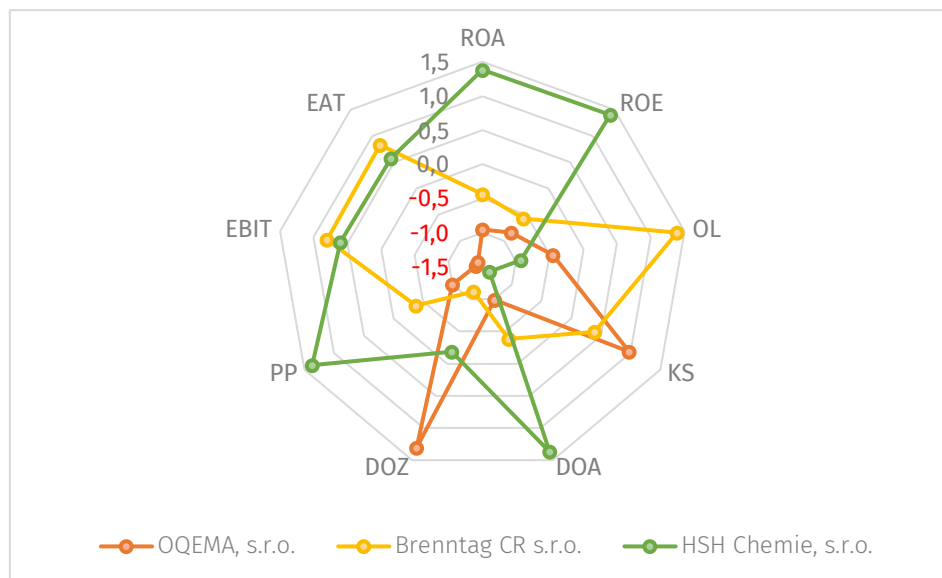
Tabulka 31 Spearmanův koeficient pořadové korelace mezi použitými metodami

Metoda	1.	2.	3.	4.	5.
1.	-	50 %	50 %	50 %	100 %
2.		-	100 %	100 %	50 %
3.			-	100 %	50 %
4.				-	50 %
5.					-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

6.7.1 Spider analýza

Graf 12 zobrazuje vzájemné postavení společnosti OQEMA a jejích dvou největších konkurentů v oblasti distribuce průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu z pohledu všech devíti zvolených ukazatelů, na jejichž základě je srovnána jejich finanční situace a výkonnost. Spider graf zde zobrazuje výsledky porovnání uvedených společností metodou vzdálenosti od fiktivního objektu za poslední sledovaný rok 2021. Pro správnou interpretaci tohoto konkrétního systému hodnocení je důležité poznamenat, že čím je plocha dané společnosti větší, tím je její postavení v rámci mezipodnikového srovnání lepší.



Graf 12 Mezipodnikové srovnání metodou vzdálenosti od fiktivního objektu za rok 2021

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Z grafu 12 plyne, že nejlepších výsledků v roce 2021 dosáhla společnost HSH Chemie, což také dokládá tabulka 29. Suverénně nejlepších výsledků dosáhla v oblasti rentability celkového kapitálu i vlastního kapitálu, době obratu aktiv a přidané hodnoty na zaměstnance. Nejhorších výsledků v uvedených oblastech dosáhla společnost OQEMA, která naopak vynikala zejména v oblasti doby obratu zásob a koeficientu samofinancování.

7 Celkové zhodnocení finanční situace

Závěrečná kapitola diplomové práce představuje celkovou syntézu dosažených výsledků finanční analýzy a provedeného mezipodnikového srovnání. Poskytuje souhrnné zhodnocení finančního zdraví analyzované společnosti OQEMA, s.r.o., odhalení jejích silných a slabých stránek ve vztahu ke dvěma největším konkurenčním firmám a v neposlední řadě také návrh doporučení s potenciálem zlepšit její finanční situaci do budoucna. V praktické části byly postupně odkrývány oblasti, ve kterých se Společnosti daří a ve kterých je naopak patrný prostor pro zlepšení. Za účelem získání vyšší vypovídací schopnosti dosažených výsledků a komplexnějšího náhledu na finanční situaci Společnosti bylo následně devět vybraných ukazatelů pokrývajících všechny oblasti finančního hospodaření podrobena mezipodnikovému srovnání se dvěma největšími konkurenty z oblasti distribuce průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu, kterými jsou společnosti Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o.

Ve sledovaném období, které bylo předmětem hodnocení pomocí metod finanční analýzy, byl zjevný stabilní vývoj celkové bilanční sumy, celkových tržeb i výsledku hospodaření. Stěžejní položkou majetkové struktury Společnosti je dlouhodobý hmotný majetek, který vykazuje pozvolný růst, což signalizuje investiční aktivity nejen v rozsahu obnovy majetku, ale také v rozsahu růstu majetku, jelikož realizované investice převyšují hodnotu odpisů. Za uplynulých sedm let investovala Společnost více než 150 mil. Kč do modernizace skladového zázemí, zvýšení bezpečnosti práce a zlepšení ochrany životního prostředí. Jednou z významných investic ve sledovaném období byla modernizace centrálního skladu ve Slatiňanech, ve kterém byla dokončena částečně vytápěná hala pro skladování produktů vyžadujících vyšší teplotu skladování. Opomenout nelze ani investici do lepšího zabezpečení výrobních prostor proti havárii v sokolovském středisku či implementaci nového systému řízení vztahů se zákazníky SAP/CRM. Další významnou položkou na straně aktiv jsou zásoby, které Společnost dle zjištěných poznatků řídí velmi dobře. V roce 2018 držela vyšší skladové zásoby za účelem pokrytí zvýšené poptávky zákazníků, což se nakonec promítlo do zvýšení tržeb za prodej zboží. Během pandemie COVID-19 bylo v roce 2021 klíčové navýšení skladových zásob i navzdory velmi vysokým cenám a nejistému cenovému vývoji. Vývoj zásob je identický s vývojem celkových tržeb. Z podrobnější analýzy rozvahy bylo dále zjištěno, že poněkud problematickou položkou mohou být krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, jelikož u pochybných pohledávek Společnost snižuje jejich hodnotu prostřednictvím opravných položek. Na straně finanční struktury je patrný každoroční růst položky vlastního kapitálu, což při neměnné hodnotě základního kapitálu znamená, že Společnost je trvale zisková. Díky neustále rostoucímu výsledku hospodaření minulých let je patrné, že vydělané zisky jsou ponechávány ve Společnosti pro její budoucí rozvoj. Zadržování zisku běžného účetního období způsobilo nárůst vlastního kapitálu o téměř 63 % za sledovaný pětiletý horizont, což upevňuje finanční stabilitu Společnosti.

U položky cizích zdrojů došlo naopak k poklesu na hodnotě především zásluhou dlouhodobých závazků, které jsou od roku 2020 kompletně splaceny.

Ze struktury celkových tržeb je patrný dvojitý, výrobně-distributorský, charakter Společnosti, kdy je 64-71 % veškerých výnosů tvořeno tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb a zbytek tržbami za prodej zboží (podíl ostatních výnosů na celkových výnosech je zanedbatelný). Největší položkou na straně nákladů je výkonová spotřeba, jejíž podíl na celkových nákladech se pohybuje v rozmezí 88-92 %. Z hlediska tvorby výsledku hospodaření stojí za vyzdvihnutí zejména roky 2019 a 2020, mezi kterými vzrostl čistý zisk po zdanění o téměř 90 %. Rok 2020 byl od přelomu února a března v ČR silně ovlivněn pandemií COVID-19, během které bylo základem růstu hospodářského výsledku Společnosti výrazné navýšení výroby a prodeje biocidních přípravků Persteril v sokolovském středisku, růst prodeje sortimentních položek s vyšší přidanou hodnotou a rovněž zvýšení prodeje surovin na výrobu čisticích a dezinfekčních prostředků, po kterých se v průběhu pandemie výrazně zvedla poptávka. Na hospodářský výsledek měl pozitivní vliv také značný pokles režijních nákladů na propagaci výrobků, což bylo způsobeno neúčastí na veletrzích a výstavách.

Poměrová analýza ukázala, že i přes pokles v první polovině sledovaného období mají ukazatele rentability z dlouhodobého hlediska rostoucí charakter. Na počátku období byly negativně ovlivněny snižujícím se výsledkem hospodaření, do kterého se promítl růst odpisů, nákladových úroků a osobních nákladů vlivem situace na trhu práce. Rekordně vysoké hodnoty výsledků hospodaření během pandemie COVID-19 však zastavily klesající tendenci rentabilních ukazatelů a daly impuls k jejich opačnému vývoji. Určitou roli v této situaci sehrálo rozšíření obchodní spolupráce se společností Synthomer, vyšší prodeje speciálních chemikálií a obzvláště vyšší poptávka po dezinfekčních a čisticích prostředcích. Největší růst za pětiletý časový horizont zaznamenala rentabilita dlouhodobých zdrojů, která za sledované období vzrostla o necelých 69 %, naopak nejmenší růst zaznamenala rentabilita vlastního kapitálu, která vzrostla o 18 %. Vzhledem ke každoročně se zvyšující položce vlastního kapitálu to znamená, že od roku 2020 roste čistý zisk po zdanění rychlejším tempem než vlastní kapitál. V oblasti likvidity dosahují velmi dobrých výsledků především běžná a pohotová likvidita, které se v průměru pohybují ve středu pásma doporučených hodnot. S dobrou úrovní likvidity je úzce spojena také dostatečná výše čistého pracovního kapitálu, který v každém roce mírně přesahuje minimální potřebnou výši danou obrátovým cyklem peněz a průměrnými denními výdaji. Společnost tedy po celé analyzované období disponuje dostatečnou výší „finančního polštáře“, což je opět důkazem vysoké úrovně finanční stability. Z analýzy likvidity však bylo dále patrné, že Společnost vykazuje relativně nižší hodnoty okamžité likvidity, které nedosahují ani spodní hranice doporučeného rozmezí. To je způsobeno nulovou hodnotou krátkodobého finančního majetku a zároveň poněkud nižší hodnotou peněžních prostředků. I přesto však lze konstatovat, že Společnost nemá problémy se splácením svých krátkodobých závazků a pro stávající ani potenciální věřitele tak nepředstavuje vysokou míru rizika. Co se týká zadluženosti, vykazuje Společnost snižující se celkovou zadluženost,

kteřá za sledované období klesla o 18 p. b. na 28 %. Dlouhodobá zadluženost vlivem nulové hodnoty dlouhodobých závazků v posledních dvou letech klesala z výchozích 22 % postupně až na 0 %. Z hlediska hodnot míry zadluženosti je patrné financování spíše vlastním kapitálem. Zadluženost Společnosti je tedy velmi nízká, finanční páka působí pozitivně a je patrná inklinace ke konzervativní finanční politice, což jen potvrzuje předchozí vyřčené závěry o poměrně dobré finanční stabilitě. V rámci oblasti aktivity dosahují ukazatele počtu obrátek minimální doporučené hodnoty 1, což lze v případě obratu aktiv interpretovat jako efektivní hospodaření s majetkem. Co však lze hodnotit jako problematické, to je obchodně úvěrová politika Společnosti, tedy srovnání doby obratu pohledávek s dobou obratu krátkodobých závazků. Ukázalo se, že Společnost splácí své krátkodobé závazky v průměru rychleji, než inkasuje peníze za pohledávky od svých odběratelů a tím pádem nevyužívá možného bezúročného dodavatelského úvěru k financování svých pohledávek a zásob. Příčinu lze hledat zejména na straně pohledávek, které tvoří přibližně třetinu celkové bilanční sumy a jsou mimo jiné tvořeny také nedobytnými pohledávkami, na které Společnost musela vytvořit opravné položky.

Shrnutí finanční situace Společnosti dle aplikovaných souhrnných indexů je lehce rozporuplné. Zatímco souhrnný index IN05 potvrdil tvrzení o poměrně vysoké finanční stabilitě a hodnotí ve všech letech Společnost jako prosperující, Kralickův Quick test poskytl o něco pesimističtější závěry. Dle něj byla Společnost hodnocena negativně zejména ve výnosové oblasti, ve které se projeví nedostatečně vysoké hodnoty ukazatelů rentability. Vzhledem k jejich rostoucí tendenci v čase však lze předpokládat, že se výsledné známky Kralickova Quick testu budou i nadále zlepšovat. Za souhrnné ukazatele je možné konstatovat, že Společnost není ohrožena bankrotem, je finančně zdravá, ale určitý prostor ke zlepšení v oblasti rentability je patrný.

Z pohledu tvorby přidané hodnoty pro vlastníky lze prohlásit, že i přesto, že Společnost vykazovala kladný čistý zisk během celého analyzovaného období, v letech 2018 a 2019 převyšovaly průměrné vážené náklady na kapitál rentabilitu celkového kapitálu a Společnost tak generovala zápornou výši ekonomické přidané hodnoty. Navýšení výroby a prodeje biocidních přípravků Persteril, zvýšení prodeje surovin na výrobu dezinfekčních a čisticích prostředků a výrazné snížení režijních nákladů dopomohlo během let 2020 a 2021 k růstu čistého provozního zisku po zdanění o 118 %, což způsobilo významný nárůst ekonomické přidané hodnoty. Ta v posledních dvou letech dosahuje výrazně kladných hodnot a Společnost je tak schopna pokrýt nejen náklady cizího, ale také vlastního kapitálu, čímž tvoří hodnotu pro své vlastníky.

Mezipodnikové srovnání ukázalo Společnost z trochu jiného pohledu a pomohlo rozšířit výsledky finanční analýzy o nové poznatky. Ve vzájemném srovnání se společnostmi Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. na základě sedmi vybraných poměrových ukazatelů pokrývajících všechny oblasti finančního hospodaření a dvou kategorií zisku se ukázalo, že ukazatel přidané hodnoty na zaměstnance společnosti OQEMA, s.r.o. výrazně zaostává, a to dle všech pěti mezipodnikových

srovnávacích metod napříč sledovaným obdobím. Relativně horší výsledky zaznamenala společnost OQEMA, s.r.o. oproti své konkurenci také v oblasti rentability, a to především v porovnání se společnostmi HSH Chemie, s.r.o., jejíž ukazatele rentability dosahují v průměru 2,7x vyšších hodnot (rozdíl zhruba 18 p. b.). Zde se tedy částečně potvrdilo hodnocení dle Kralickova Quick testu, který signalizoval menší problémy ve výnosové oblasti. Naopak nejlepších výsledků dosahuje společnost OQEMA, s.r.o. v oblasti doby obratu zásob, což poukazuje na efektivní hospodaření s penězi. Jako uspokojivou lze hodnotit také oblast zadluženosti, kterou v mezipodnikovém srovnání reprezentuje koeficient samofinancování. Co se týká celkového žebříčku, společnost OQEMA se ve všech analyzovaných letech dle všech metod umístila vždy na třetím místě. Metodou vzdálenosti od fiktivního objektu, která je považována za nejpřesnější, byla souhrnně za celé období vyhodnocena jako nejlepší společnost Brenntag CR s.r.o., avšak za poslední analyzovaný rok byla nejlépe ohodnocena společnost HSH Chemie, s.r.o.

7.1 Návrh doporučení

Praktická část je završena návrhem několika doporučení, která vyplývají ze závěrečného hodnocení finanční situace společnosti OQEMA, s.r.o.

Obchodně úvěrová politika

Analýza oblasti aktivity ukázala, že Společnost poskytuje zdarma svým odběratelům dodavatelský úvěr, jelikož její krátkodobé pohledávky převyšují krátkodobé závazky. Je tedy vhodné zaměřit se na sladění doby inkasa pohledávek s dobou splatnosti závazků, aby Společnost již nadále nesetrvávala v nevýhodné roli věřitele. Tím by zároveň došlo ke snížení rizika případné druhotné platební neschopnosti plynoucí z dosavadního nesouladu těchto dvou ukazatelů. Příčinu této nerovnosti lze hledat na straně pohledávek, které jsou tvořeny také neuhrazenými pohledávkami, jejichž hodnotu byla Společnost nucena ve sledovaném období dočasně snížit vytvořením opravných položek. V této souvislosti by bylo vhodné zaměřit svoji pozornost na lepší řízení pohledávek a usilovat o zlepšení platební morálky svých odběratelů. Kromě důkladného monitorování platební morálky odběratelů a stanovení jasných platebních podmínek včetně důsledků včasného neuhrazení plateb může být předcházení vzniku nedobytných pohledávek docíleno:

- poskytnutím různých možností plateb (např. automatické platby), což může odběratelům usnadnit řízení peněžních toků a snížit tak riziko vzniku opožděné platby,
- implementací softwaru na vymáhání pohledávek, který sleduje termíny plateb, odesílá automatické upomínky a případně o dluhu informuje inkasní agenturu.

Zároveň je žádoucí vyladit dobu bezúročného dodavatelského úvěru tak, aby jím byl pokryt obrátový cyklus peněz.

Optimalizace zdrojů financování

Horizontální analýza ukázala, že prostřednictvím průběžné kumulace zisků se každým rokem zvyšuje hodnota vlastního kapitálu, zatímco cizí kapitál má klesající charakter. Výsledkem této skutečnosti je neefektivní způsob financování, který se v průběhu analyzovaného období stále zhoršuje, jelikož Společnost hromadí vlastní kapitál a financuje jím nejen dlouhodobý majetek, ale také majetek oběžný. To sice vypovídá o vysoké finanční stabilitě Společnosti, avšak krytí majetku vlastním kapitálem, který je kapitálem nejdražším, není příliš hospodárné. To, že je podíl vlastního kapitálu na aktivech Společnosti relativně vyšší, ukázaly také výsledky mezipodnikového srovnání. Je na místě tedy zvážit, zda by nebylo vhodné upravit strukturu zdrojů financování a začít k financování majetku využívat více cizího kapitálu. Vhodnost této strategie byla testována pomocí multiplikátoru vlastního kapitálu, jehož hodnoty jsou uvedeny v tabulce 32.

Tabulka 32 Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.

	2017	2018	2019	2020	2021
EBT/EBIT	0,97	0,94	0,94	0,99	1,00
Aktiva/vlastní kapitál	1,88	1,71	1,48	1,33	1,40
Multiplikátor	1,82	1,60	1,40	1,31	1,39

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při hodnocení možnosti dalšího zadlužení s využitím multiplikátoru vlastního kapitálu se ukázalo, že případný vyšší podíl cizího kapitálu na celkové bilanční sumě byl měl prostřednictvím pozitivního působení finanční páky pozitivní dopad na rentabilitu vlastního kapitálu ve všech sledovaných letech, neboť hodnota multiplikátoru je větší než 1. Společnost si tedy může dovolit uvažovat o doplnění finančních zdrojů cizím kapitálem, a to například pro financování rozvojových inovačních investic k posílení vlastní konkurenceschopnosti.

Řízení výnosnosti

Ponechávání vydělaných zisků ve Společnosti a s tím spojená relativně nízká zadluženost vytváří potenciál pro růst, který však dle výše ukazatelů rentability není plně využit. Na určité nedostatky v oblasti rentability poukázal nejprve Kralickův Quick test a poté také mezipodnikové srovnání se společnostmi Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. Kromě případného zvyšování podílu cizího kapitálu ve finanční struktuře, jehož vliv na rentabilitu vlastního kapitálu byl popsán v předchozím odstavci, by mělo mít na rentabilitu pozitivní vliv také:

- zvýšení objemu prodeje vlivem zlepšování obchodních vztahů za využití SAP/CRM systému, aktivní vyhledávání nových příležitostí v atraktivních segmentech hospodářství s vyšší přidanou hodnotou či rozšíření produktového portfolia,
- provedení průzkumu cen na trhu a zlepšení cenových strategií (např. poskytnutí slev za objemové nákupy),

- snížení nákladů vyjednáváním nižších nákupních cen u dodavatelů,
- udržování kontaktu s výrobcí, kteří nejsou přímými zákazníky Společnosti a informovat je o aktuální cenové nabídce,
- realizace výzkumu zkušeností a spokojenosti zákazníků Společnosti, budování loajality a pokračování v poskytování kvalitní technické podpory pro vybrané aplikace,
- udržení vysoké kvality logistických služeb (schopnost dodání zboží do tří pracovních dnů od obdržení objednávky kamkoli po ČR).

Modernizace, Průmysl 4.0

Ve vztahu k již zmíněným investicím je možné zvážit investice do modernizace strojů a procesů, které mohou zvýšit efektivitu a produktivitu, optimalizovat výrobní a distribuční procesy a pomoci k částečné ochraně proti vyšším surovinovým nákladům a výkyvům způsobených nejistým vývojem trhu. V tomto směru je důležité zaměřit se na aktuální trendy spojené s Průmyslem 4.0, jelikož mnoho společností z tohoto odvětví se snaží hledat nové způsoby, jak optimalizovat procesy a posílit tak svoji pozici ve vztahu ke konkurenci. Zejména digitalizace a její vlivy postupně mění standardy v rámci procesů firem uvnitř chemického průmyslu. Mezi relevantní trendy v oblasti Průmyslu 4.0, které by mohly mít ve Společnosti uplatnění, patří:

- prediktivní analýza, kterou je možné využít například k predikci poptávky,
- internet věcí, pomocí kterého lze zvýšit bezpečnost či monitorovat úroveň zásob,
- cloud computing, který může pomoci k efektivnějšímu ukládání a spravování dat,
- umělá inteligence, kterou lze využít k následné analýze dat, na základě které je možné se lépe orientovat mezi novými příležitostmi na trhu či optimalizovat ceny.

Důležité jsou také investice do řešení pro big data. Sběr a následná analýza dat může Společnosti pomoci řídit provozní podmínky, dosahovat vyšší kvality a zároveň šetřit náklady. Modernizace tímto směrem má velký potenciál k dosažení další hodnoty a Společnost by se měla snažit držet krok s vývojem digitalizace a Průmyslu 4.0, aby dokázala flexibilně reagovat na změny trhu a dokázala udržet svou pozici významného distributora průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finanční výkonnosti společnosti OQEMA, s.r.o. pomocí metod finanční analýzy, porovnání vybraných ukazatelů se dvěma největšími konkurenčními podniky prostřednictvím mezipodnikových srovnávacích metod a následné navržení doporučení pro zvýšení efektivity vybrané společnosti. Tento cíl byl naplněn z pozice externího analytika za využití veřejně dostupných materiálů, kterými byly účetní závěrky a výroční zprávy společností OQEMA, s.r.o., Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. získané z veřejného rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví justice.cz. Dalšími zdroji dat byly materiály Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky a České národní banky. Finanční analýza s mezipodnikovým srovnáním byla provedena za pětileté období, tj. 2017 až 2021.

Teoretická část práce vychází z odborné literatury a byla zaměřena na funkce finanční analýzy, její uživatele a zdroje vstupních dat. Následně v ní byly představeny jednotlivé nástroje a metody, které byly později aplikovány v praktické části na data vybrané společnosti. V podkapitole věnované poměrovým ukazatelům nepanoval mezi některými autory vždy zcela jednotný názor v otázce doporučených hodnot. Místy odlišné pohledy pramenily z odlišnosti vstupních veličin ve vzorcích poměrových ukazatelů, jejichž podoba se může měnit v návaznosti na účel finanční analýzy. Teoretická část byla završena vymezením komparačních metod mezipodnikového srovnání. Praktická část práce je postavena na aplikaci představených nástrojů a metod finanční analýzy na společnost OQEMA, s.r.o., čímž vznikl základní obraz o jejím finančním zdraví. Vybraná společnost byla posléze podrobena mezipodnikovému srovnání s jejími dvěma největšími konkurenty z oblasti distribuce průmyslových chemikálií a chemických specialit na českém a slovenském trhu, společnostmi Brenntag CR s.r.o. a HSH Chemie, s.r.o. Z provedené finanční analýzy a mezipodnikového srovnání byly v závěru diplomové práce shrnuty získané poznatky, na jejichž základě bylo navrženo několik doporučení pro možné zefektivnění finanční činnosti společnosti OQEMA, s.r.o. Jednotlivé oblasti byly hodnoceny s důrazem na vývoj zkoumaných ukazatelů v čase a v kontextu s dalšími souvisejícími ukazateli, nikoli striktně dle doporučených hodnot jednotlivých autorů, čímž bylo eliminováno riziko zavádějící interpretace.

Celkově je možné hodnotit společnost OQEMA, s.r.o. jako prosperující společnost, která dokáže své finanční prostředky zhodnocovat a v posledních letech je také schopna velmi dobře tvořit přidanou hodnotu pro své vlastníky. Tuto skutečnost potvrzují zejména výsledky souhrnného indexu IN05, který řadí vybranou společnost do pásma prosperity po celé analyzované období. Velmi dobrých výsledků dosáhla Společnost také během let ovlivněných koronavirovou pandemií, a to díky široce diverzifikovanému produktovému portfoliu, které ji umožnilo realizovat nové i dodatečné obchody a tím kompenzovat případné poklesy v tradičních segmentech. Je jasné, že nejen současnost, ale také budoucnost společnosti OQEMA, s.r.o. bude do jisté míry ovlivněna stále probíhajícím

válečným konfliktem na Ukrajině a jeho přímým dopadem na světovou ekonomiku, rostoucí ceny surovin a paliv. Tyto dopady je možné pozorovat v omezení dostupnosti surovin způsobených zejména posílením růstu asijských ekonomik a omezení výrobních kapacit prvotních surovin v EU a USA. Budoucí vývoj může také ovlivnit ještě stále nevyřešená situace kolem pandemie COVID-19 v některých asijských zemích. Nicméně diverzifikované produktové portfolio, finanční stabilita a dobré finanční zázemí jsou předpoklady k tomu, aby aktuální situace neměla zásadní vliv na fungování společnosti OQEMA, s.r.o.

Seznam použité literatury

- [1] BREALEY, Richard, MYERS, Stewart a ALLEN, Franklin. *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill, 2011. ISBN 978-0-07-353073-4.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [3] GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-869-2926-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] HRDÝ, Milan a KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.
- [6] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [7] KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0680-6.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-717-9529-1.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [12] KUBĚNKA, Michal. *Finanční stabilita podniku a její indikátory*. Pardubice: Univerzita Pardubice, 2015. ISBN 978-80-7395-890-9.
- [13] KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [14] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1558-9.

- [15] MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [16] NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [17] PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [18] PEŠKOVÁ, Radka a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza*. 2. aktualizované vydání. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-8673-089-9.
- [19] RŮČKOVÁ, Petra a ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [20] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- [21] RYBANSKÝ, Rudolf a MÁLKOVÁ, Iveta. *Finanční management*. Trnava: Univerzita sv. Cyrila a Metoda, 2010. ISBN 978-80-8105-190-6.
- [22] RYNEŠ, Petr. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: Průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2020*. Olomouc: Anag, 2020. ISBN 978-80-7554-254-0.
- [23] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [24] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
- [25] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [26] ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.
- [27] TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.
- [28] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.
- [29] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Seznam elektronických zdrojů

- [1] *Azelis Czech Republic s.r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.azelis.com/en>
- [2] Benchmarkingový diagnostický systém finančních identifikátorů INFA. In: *MPO* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005-2023 [cit. 14.02.2023]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>
- [3] *Brenntag CR s.r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.brenntag.com/en-cz/>
- [4] *Česká národní banka* [online]. [cit. 01.01.2023]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=375&p_strid=AEB A&p_tab=1&p_lang=CS
- [5] *Donauchem s.r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.donauchem.cz>
- [6] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. In: *MPO* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005-2023 [cit. 01.01.2022]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf>
- [7] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. In: *MPO* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005-2023 [cit. 01.01.2022]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2019/9/FA4Q2018.pdf>
- [8] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. In: *MPO* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005-2023 [cit. 01.01.2022]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>
- [9] *HSH Chemie, s.r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.hsh-chemie.com/en/>
- [10] *OQEMA, s.r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://oqema.cz/cz/>
- [11] *RADKA spol. s r.o.* [online]. [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://www.radka.cz>
- [12] *Solus* [online]. [cit. 26.11.2022]. Dostupné z: <https://www.solus.cz>
- [13] Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Brenntag CR s.r.o. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=702412&typ=UPLNY>

- [14] Veřejný rejstřík a Sbírka listin: HSH Chemie, s.r.o. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=654423&typ=UPLNY>
- [15] Veřejný rejstřík a Sbírka listin: OQEMA, s.r.o. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 01.03.2023]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=260622&typ=UPLNY>
- [16] Výroční zpráva Brenntag CR s.r.o. [2017]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54264562&subjektId=702412&spis=110211>
- [17] Výroční zpráva Brenntag CR s.r.o. [2018]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58781261&subjektId=702412&spis=110211>
- [18] Výroční zpráva Brenntag CR s.r.o. [2019]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=63567594&subjektId=702412&spis=110211>
- [19] Výroční zpráva Brenntag CR s.r.o. [2020]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=68347966&subjektId=702412&spis=110211>
- [20] Výroční zpráva Brenntag CR s.r.o. [2021]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=73238927&subjektId=702412&spis=110211>
- [21] Výroční zpráva HSH Chemie, s.r.o. [2017]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=52916986&subjektId=654423&spis=160556>
- [22] Výroční zpráva HSH Chemie, s.r.o. [2018]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=59292821&subjektId=654423&spis=160556>
- [23] Výroční zpráva HSH Chemie, s.r.o. [2019]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62130060&subjektId=654423&spis=160556>
- [24] Výroční zpráva HSH Chemie, s.r.o. [2020]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=66572822&subjektId=654423&spis=160556>

- [25] Výroční zpráva HSH Chemie, s.r.o. [2021]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72787304&subjektId=654423&spis=160556>
- [26] Výroční zpráva OQEMA, s.r.o. [2017]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=52858194&subjektId=260622&spis=853153>
- [27] Výroční zpráva OQEMA, s.r.o. [2018]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57366171&subjektId=260622&spis=853153>
- [28] Výroční zpráva OQEMA, s.r.o. [2019]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=61984833&subjektId=260622&spis=853153>
- [29] Výroční zpráva OQEMA, s.r.o. [2020]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67479264&subjektId=260622&spis=853153>
- [30] Výroční zpráva OQEMA, s.r.o. [2021]. In: *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 12.11.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72355964&subjektId=260622&spis=853153>

Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy	15
Tabulka 2 Nejpoužívanější kategorie zisku	16
Tabulka 3 Nepřímá metoda cash flow.....	17
Tabulka 4 Horizontální struktura výkazu o změnách vlastního kapitálu.....	18
Tabulka 5 Čistý pracovní kapitál v rozvahové struktuře.....	28
Tabulka 6 Stupnice hodnocení Kralickova Quick testu	42
Tabulka 7 Horizontální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.	60
Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.....	62
Tabulka 9 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti OQEMA, s.r.o.....	64
Tabulka 10 Vertikální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.	66
Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.....	67
Tabulka 12 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti OQEMA, s.r.o.....	69
Tabulka 13 Složení čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.	70
Tabulka 14 Potřeba čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.....	71
Tabulka 15 Další ukazatele čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.	72
Tabulka 16 Ukazatele rentability společnosti OQEMA, s.r.o.....	73
Tabulka 17 Ukazatele likvidity společnosti OQEMA, s.r.o.....	74
Tabulka 18 Ukazatele zadluženosti společnosti OQEMA, s.r.o.....	76
Tabulka 19 Ukazatele aktivity společnosti OQEMA, s.r.o.	78
Tabulka 20 Složení indexu IN05 společnosti OQEMA, s.r.o.	79
Tabulka 21 Složení Kralickova Quick testu společnosti OQEMA, s.r.o.....	81
Tabulka 22 Průměrné vážené náklady na kapitál společnosti OQEMA, s.r.o. dle metodiky MPO	82
Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota společnosti OQEMA, s.r.o.	82
Tabulka 24 Hodnota ukazatelů zvolených za kritéria mezipodnikového srovnání.....	83
Tabulka 25 Metoda jednoduchého součtu pořadí	84
Tabulka 26 Metoda jednoduchého podílu	85
Tabulka 27 Metoda bodovací	86
Tabulka 28 Metoda normované proměnné	86
Tabulka 29 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu	87
Tabulka 30 Výsledné pořadí společností dle použitých metod	88
Tabulka 31 Spearmanův koeficient pořadové korelace mezi použitými metodami	89
Tabulka 32 Multiplikátor vlastního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.	95

Seznam grafů

Graf 1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv a pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.....	62
Graf 2 Vertikální analýza aktiv společnosti OQEMA, s.r.o.....	66
Graf 3 Vertikální analýza pasiv společnosti OQEMA, s.r.o.....	68
Graf 4 Tržby ve vztahu s provozními náklady společnosti OQEMA, s.r.o.....	69
Graf 5 Složení čistého pracovního kapitálu společnosti OQEMA, s.r.o.....	71
Graf 6 Ukazatele rentability společnosti OQEMA, s.r.o.....	73
Graf 7 Ukazatele likvidity společnosti OQEMA, s.r.o.....	75
Graf 8 Kapitálová struktura společnosti OQEMA, s.r.o.....	76
Graf 9 Ukazatele aktivity a obrátový cyklus peněz společnosti OQEMA, s.r.o.....	78
Graf 10 Index IN05 společnosti OQEMA, s.r.o.....	80
Graf 11 Kralickův Quick test společnosti OQEMA, s.r.o.....	81
Graf 12 Mezipodnikové srovnání metodou vzdálenosti od fiktivního objektu za rok 2021.....	90

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva společnosti QQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021	107
Příloha 2 Pasiva společnosti QQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021	109
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti QQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021.....	111
Příloha 4 Mezipodnikové srovnání - metoda jednoduchého součtu pořadí	113
Příloha 5 Mezipodnikové srovnání - metoda jednoduchého podílu	114
Příloha 6 Mezipodnikové srovnání - metoda bodovací.....	115
Příloha 7 Mezipodnikové srovnání - metoda normované proměnné.....	116
Příloha 8 Mezipodnikové srovnání - metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.....	117

Příloha 1 Aktiva společnosti OQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021

AKTIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období				
	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	496 881	503 807	471 677	489 826	601 293
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	222 737	225 085	231 184	255 998	285 041
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	1 987	1 669	1 060	576	1 302
B.I.1 Nehmotné výsledky vývoje					
B.I.2 Ocenitelná práva	1 252	1 669	1 060	576	130
B.I.2.1 Software	1 252	1 669	1 060	576	130
B.I.2.2 Ostatní ocenitelná práva					
B.I.3 Goodwill					
B.I.4 Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	735	0	0	0	1 172
B.I.5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.5.2 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	735	0	0	0	1 172
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	208 434	206 483	213 000	235 462	254 663
B.II.1 Pozemky a stavby	177 113	170 872	162 800	201 618	197 818
B.II.1.1 Pozemky	13 350	13 350	13 350	13 350	13 350
B.II.1.2 Stavby	163 763	157 522	149 450	188 268	184 468
B.II.2 Hmotné movité věci a jejich soubory	27 041	23 255	25 680	22 146	18 879
B.II.3 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	2 988	2 391	1 792	1 195	597
B.II.4 Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.4.1 Pěstitelské celky trvalých porostů					
B.II.4.2 Dospělá zvířata a jejich skupiny					
B.II.4.3 Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
B.II.5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 292	9 965	22 728	10 503	37 369
B.II.5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	212	0	0	406	1 914
B.II.5.2 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 080	9 965	22 728	10 097	35 455
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	12 316	16 933	17 124	19 960	29 076
B.III.1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	12 316	16 933	17 124	19 960	29 076
B.III.2 Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba					
B.III.3 Podíly - podstatný vliv					
B.III.4 Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv					
B.III.5 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
B.III.6 Zápůjčky a úvěry - ostatní					
B.III.7 Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1 Jiný dlouhodobý finanční majetek					
B.III.7.2 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
C. Oběžná aktiva	270 664	273 478	236 194	230 832	314 066
C.I. Zásoby	81 808	89 462	79 297	79 166	115 090
C.I.1 Materiál	5 238	6 894	4 138	4 466	4 312

C.I.2 Nedokončená výroba a polotovary	1 136	1 172	8 911	10 758	12 966
C.I.3 Výrobky a zboží	75 338	81 056	65 964	63 788	97 108
C.I.3.1 Výrobky	69 732	75 307	64 223	59 183	89 449
C.I.3.2 Zboží	5 606	5 749	1 741	4 605	7 659
C.I.4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
C.I.5 Poskytnuté zálohy na zásoby	96	340	284	154	704
C.II. Pohledávky	172 023	179 458	149 879	134 839	187 461
C.II.1 Dlouhodobé pohledávky	1 503	1 863	0	268	381
C.II.1.1 Pohledávky z obchodních vztahů					
C.II.1.2 Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
C.II.1.3 Pohledávky - podstatný vliv					
C.II.1.4 Odložená daňová pohledávka	1 503	1 863	0	268	381
C.II.1.5 Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1 Pohledávky za společníky					
C.II.1.5.2 Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
C.II.1.5.3 Dohadné účty aktivní					
C.II.1.5.4 Jiné pohledávky					
C.II.2 Krátkodobé pohledávky	170 520	177 595	149 879	134 571	187 080
C.II.2.1 Pohledávky z obchodních vztahů	168 849	170 658	146 058	130 050	184 113
C.II.2.2 Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	22	0	0	0	0
C.II.2.3 Pohledávky - podstatný vliv					
C.II.2.4 Pohledávky - ostatní	1 649	6 937	3 821	4 521	2 967
C.II.2.4.1 Pohledávky za společníky					
C.II.2.4.2 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
C.II.2.4.3 Stát - daňové pohledávky	0	0	2 121	1 681	1 841
C.II.2.4.4 Krátkodobé poskytnuté zálohy	374	250	593	857	155
C.II.2.4.5 Dohadné účty aktivní	317	24	2	0	0
C.II.2.4.6 Jiné pohledávky	958	6 663	1 105	1 983	971
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.III.1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba					
C.III.2 Ostatní krátkodobý finanční majetek					
C.IV. Peněžní prostředky	16 833	4 558	7 018	16 827	11 515
C.IV.1 Peněžní prostředky v pokladně	830	484	676	898	291
C.IV.2 Peněžní prostředky na účtech	16 003	4 074	6 342	15 929	11 224
D. Časové rozlišení aktiv	3 480	5 244	4 299	2 996	2 186
D.1 Náklady příštích období	3 480	5 244	4 277	2 885	2 186
D.2 Komplexní náklady příštích období					
D.3 Příjmy příštích období	0	0	22	111	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Příloha 2 Pasiva společnosti OQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021

PASIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období				
	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	496 881	503 807	471 677	489 826	601 293
A. Vlastní kapitál	264 030	294 916	319 068	367 417	430 285
A.I. Základní kapitál	105 500	105 500	105 500	105 500	105 500
A.I.1 Základní kapitál	105 500	105 500	105 500	105 500	105 500
A.I.2 Vlastní podíly (-)					
A.I.3 Změny základního kapitálu					
A.II. Ážio a kapitálové fondy	31 786	36 403	36 594	39 430	52 388
A.II.1 Ážio					
A.II.2 Kapitálové fondy	31 786	36 403	36 594	39 430	52 388
A.II.2.1 Ostatní kapitálové fondy	31 000	31 000	31 000	31 000	31 000
A.II.2.2 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	786	5 403	5 594	8 430	21 388
A.II.2.3 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)					
A.II.2.4 Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)					
A.II.2.5 Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)					
A.III. Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.III.1 Ostatní rezervní fondy					
A.III.2 Statutární a ostatní fondy					
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	94 996	126 744	153 013	176 974	211 487
A.IV.1 Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	94 996	126 744	153 013	176 974	222 487
A.IV.2 Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	-11 000
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	31 748	26 269	23 961	45 513	60 910
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0
B. + C. Cizí zdroje	232 851	208 891	152 510	122 409	170 839
B. Rezervy	0	0	962	2 098	2 279
B.1 Rezerva na důchody a podobné závazky					
B.2 Rezerva na daň z příjmů					
B.3 Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
B.4 Ostatní rezervy	0	0	962	2 098	2 279
C. Závazky	232 851	208 891	151 548	120 311	168 560
C.I. Dlouhodobé závazky	111 000	55 000	32 005	0	0
C.I.1 Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1 Vyměnitelné dluhopisy					
C.I.1.2 Ostatní dluhopisy					
C.I.2 Závazky k úvěrovým institucím	111 000	55 000	32 000	0	0
C.I.3 Dlouhodobé přijaté zálohy					
C.I.4 Závazky z obchodních vztahů					
C.I.5 Dlouhodobé směnky k úhradě					
C.I.6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					

C.I.7 Závazky - podstatný vliv					
C.I.8 Odložený daňový závazek	0	0	5	0	0
C.I.9 Závazky - ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.1 Závazky ke společníkům					
C.I.9.2 Dohadné účty pasivní					
C.I.9.3 Jiné závazky					
C.II. Krátkodobé závazky	121 851	153 891	119 543	120 311	168 560
C.II.1 Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1 Vyměnitelné dluhopisy					
C.II.1.2 Ostatní dluhopisy					
C.II.2 Závazky k úvěrovým institucím	18 427	19 904	14 826	24 000	0
C.II.3 Krátkodobé přijaté zálohy	10	66	62	54	342
C.II.4 Závazky z obchodních vztahů	85 849	108 813	86 568	69 859	134 434
C.II.5 Krátkodobé směnky k úhradě					
C.II.6 Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba					
C.II.7 Závazky - podstatný vliv					
C.II.8 Závazky - ostatní	17 565	25 108	18 087	26 398	33 784
C.II.8.1 Závazky ke společníkům	78	332	89	89	1 111
C.II.8.2 Krátkodobé finanční výpomoci					
C.II.8.3 Závazky k zaměstnancům	3 405	4 134	2 964	3 069	6 776
C.II.8.4 Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 876	2 290	1 870	1 886	3 033
C.II.8.5 Stát - daňové závazky a dotace	10 354	16 062	8 743	14 438	21 182
C.II.8.6 Dohadné účty pasivní	1 807	2 238	4 373	6 872	1 641
C.II.8.7 Jiné závazky	45	52	48	44	41
D. Časové rozlišení pasiv	0	0	99	0	169
D.1 Výdaje příštích období	0	0	0	0	169
D.2 Výnosy příštích období	0	0	99	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti OQEMA, s.r.o. v letech 2017 až 2021

TEXT (v tis. Kč)	Skutečnost v účetním období				
	2017	2018	2019	2020	2021
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	704 810	803 951	786 068	776 616	907 548
II. Tržby za prodej zboží	384 632	416 770	377 900	333 634	361 490
A. Výkonová spotřeba	985 885	1 100 901	1 037 050	949 958	1 125 813
A.1 Náklady vynaložené na prodané zboží	356 198	388 336	352 691	306 008	334 162
A.2 Spotřeba materiálu a energie	573 359	650 788	616 785	579 277	725 408
A.3 Služby	56 328	61 777	67 574	64 673	66 243
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-12 663	-3 699	1 701	1 631	-35 191
C. Aktivace (-)	-711	-675	-506	-567	-713
D. Osobní náklady	64 931	70 113	74 105	83 958	89 558
D.1 Mzdové náklady	47 490	51 253	53 480	61 041	66 171
D.2 Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	17 441	18 860	20 625	22 917	23 387
D.2.1 Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 001	17 165	18 295	20 548	20 450
D.2.2 Ostatní náklady	1 440	1 695	2 330	2 369	2 937
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	12 649	15 327	13 782	10 603	15 285
E.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	13 156	14 017	14 212	15 356	15 571
E.1.1 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	13 156	14 017	14 212	15 356	15 571
E.1.2 Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné					
E.2 Úpravy hodnot zásob	-195	409	-240	-108	-128
E.3 Úpravy hodnot pohledávek	-312	901	-190	-4 645	-158
III. Ostatní provozní výnosy	4 221	3 682	2 488	2 283	1 944
III.1 Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	666	148	0	0	375
III.2 Tržby z prodaného materiálu	1 048	898	1 223	1 610	1 348
III.3 Jiné provozní výnosy	2 507	2 636	1 265	673	221
F. Ostatní provozní náklady	7 667	6 793	7 089	9 223	4 761
F.1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1	0	9	11	301
F.2 Prodaný materiál	2 783	3 040	327	247	7
F.3 Daně a poplatky	717	708	722	808	787
F.4 Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	962	1 136	181
F.5 Jiné provozní náklady	4 166	3 045	5 069	7 021	3 485
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	35 905	35 643	33 235	57 727	71 469
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	567	0	1 803	1 530	1 707
IV.1 Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	567	0	1 803	1 530	1 707
IV.2 Ostatní výnosy z podílů					
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0

V.1 Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba					
V.2 Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	22	0	0	0	0
VI.1 Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	22	0	0	0	0
VI.2 Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy					
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J. Nákladové úroky a podobné náklady	1 225	2 154	1 938	793	222
J.1 Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba					
J.2 Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 225	2 154	1 938	793	222
VII. Ostatní finanční výnosy	6 810	5 041	4 756	13 935	8 528
K. Ostatní finanční náklady	4 588	5 827	5 278	16 279	6 328
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	1 586	-2 940	-657	-1 607	3 685
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	37 491	32 703	32 578	56 120	75 154
L. Daň z příjmů	5 743	6 434	8 617	10 607	14 244
L.1 Daň z příjmů splatná	7 246	6 794	6 749	10 880	14 357
L.2 Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 503	-360	1 868	-273	-113
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	31 748	26 269	23 961	45 513	60 910
M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	31 748	26 269	23 961	45 513	60 910
* Čistý obrát za účetní období	1 101 062	1 229 444	1 173 015	1 127 998	1 281 217

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Příloha 4 Mezipodnikové srovnání - metoda jednoduchého součtu pořadí

Společnost\Kritérium	2017										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	1	1	3	2	1	3	1	1	1	14	3.
Brenntag CR s.r.o.	2	2	1	3	2	2	2	3	3	20	1.
HSH Chemie, s.r.o.	3	3	2	1	3	1	3	2	2	20	1.
Společnost\Kritérium	2018										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	1	1	2	3	1	3	1	1	1	14	3.
Brenntag CR s.r.o.	2	2	3	2	2	2	2	3	3	21	1.
HSH Chemie, s.r.o.	3	3	1	1	3	1	3	2	2	19	2.
Společnost\Kritérium	2019										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	1	1	1	3	1	3	1	1	1	13	3.
Brenntag CR s.r.o.	2	2	2	2	2	2	2	3	3	20	2.
HSH Chemie, s.r.o.	3	3	3	1	3	1	3	2	2	21	1.
Společnost\Kritérium	2020										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	2	1	2	3	1	3	1	1	1	15	3.
Brenntag CR s.r.o.	1	2	3	2	2	2	2	3	3	20	1.
HSH Chemie, s.r.o.	3	3	1	1	3	1	3	2	2	19	2.
Společnost\Kritérium	2021										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	1	1	2	3	1	3	1	1	1	14	3.
Brenntag CR s.r.o.	2	2	3	2	2	1	2	3	3	20	1.
HSH Chemie, s.r.o.	3	3	1	1	3	2	3	2	2	20	1.
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Příloha 5 Mezipodnikové srovnání - metoda jednoduchého podílu

Společnost\Kritérium	2017										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	0,74	0,53	1,75	1,18	0,80	1,29	0,48	0,77	0,79	8,32	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,90	0,59	0,59	1,23	1,04	0,91	0,82	1,36	1,34	8,78	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,37	1,88	0,66	0,59	1,27	0,88	1,70	0,88	0,87	10,10	1.
Společnost\Kritérium	2018										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	0,70	0,47	0,97	1,23	0,88	1,46	0,58	0,68	0,67	7,64	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,87	0,65	1,32	1,13	0,97	0,95	0,82	1,39	1,40	9,50	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,43	1,89	0,70	0,64	1,20	0,79	1,60	0,93	0,93	10,11	1.
Společnost\Kritérium	2019										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	0,78	0,48	0,71	1,25	0,86	1,36	0,70	0,73	0,69	7,56	3.
Brenntag CR s.r.o.	1,02	0,72	1,08	1,20	0,99	0,99	0,89	1,47	1,52	9,88	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,20	1,80	1,20	0,55	1,22	0,80	1,41	0,80	0,80	9,77	2.
Společnost\Kritérium	2020										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	0,89	0,54	0,54	1,32	0,88	1,36	0,58	0,80	0,81	7,72	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,81	0,57	2,15	1,13	0,92	1,11	0,73	1,24	1,24	9,88	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,30	1,88	0,31	0,55	1,29	0,73	1,69	0,96	0,96	9,69	2.
Společnost\Kritérium	2021										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	0,76	0,48	0,61	1,30	0,81	1,17	0,33	0,66	0,66	6,77	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,89	0,65	2,19	1,12	0,92	0,89	0,74	1,20	1,20	9,80	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,34	1,87	0,20	0,58	1,49	0,98	1,93	1,15	1,14	10,68	1.
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Příloha 6 Mezipodnikové srovnání - metoda bodovací

Společnost\Kritérium	2017										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Ø bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	53,98	28,38	100,00	95,91	62,90	100,00	28,19	56,42	59,21	65,00	3.
Brenntag CR s.r.o.	65,79	31,61	33,84	100,00	81,43	70,77	48,22	100,00	100,00	70,19	2.
HSH Chemie, s.r.o.	100,00	100,00	38,06	48,01	100,00	68,28	100,00	64,77	64,72	75,98	1.
Společnost\Kritérium	2018										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Ø bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	48,81	24,72	73,70	100,00	73,41	100,00	36,04	49,16	48,06	61,55	3.
Brenntag CR s.r.o.	61,09	34,31	100,00	92,25	80,33	65,41	51,21	100,00	100,00	76,07	2.
HSH Chemie, s.r.o.	100,00	100,00	53,21	52,01	100,00	54,21	100,00	66,68	66,93	77,01	1.
Společnost\Kritérium	2019										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Ø bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	64,83	26,79	59,41	100,00	70,26	100,00	49,69	49,69	45,33	62,89	3.
Brenntag CR s.r.o.	85,21	40,31	90,16	95,73	81,24	72,72	63,03	100,00	100,00	80,93	1.
HSH Chemie, s.r.o.	100,00	100,00	100,00	44,18	100,00	58,98	100,00	53,99	52,67	78,87	2.
Společnost\Kritérium	2020										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Ø bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	68,43	28,88	24,96	100,00	68,12	100,00	34,34	64,55	65,22	61,61	3.
Brenntag CR s.r.o.	62,03	30,27	100,00	85,59	70,82	81,24	42,89	100,00	100,00	74,76	1.
HSH Chemie, s.r.o.	100,00	100,00	14,56	41,46	100,00	53,93	100,00	77,83	77,24	73,89	2.
Společnost\Kritérium	2021										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Ø bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	56,81	25,68	27,67	100,00	54,12	100,00	16,89	54,94	55,25	54,60	3.
Brenntag CR s.r.o.	66,39	34,61	100,00	86,24	61,31	76,42	38,45	100,00	100,00	73,71	2.
HSH Chemie, s.r.o.	100,00	100,00	9,14	44,44	100,00	84,11	100,00	96,01	94,93	80,96	1.
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Příloha 7 Mezipodnikové srovnání - metoda normované proměnné

Společnost\Kritérium	2017										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,99	-0,76	1,41	0,62	-1,31	1,41	-1,01	-0,92	-0,85	-2,39	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,38	-0,66	-0,78	0,79	0,18	-0,58	-0,35	1,39	1,40	1,02	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,37	1,41	-0,64	-1,41	1,12	-0,83	1,36	-0,47	-0,55	1,37	1.
Společnost\Kritérium	2018										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,97	-0,85	-0,10	0,88	-1,06	1,31	-0,97	-1,08	-1,10	-3,92	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,41	-0,56	1,27	0,51	-0,28	-0,20	-0,41	1,33	1,32	2,57	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,38	1,40	-1,17	-1,40	1,34	-1,11	1,38	-0,25	-0,22	1,35	2.
Společnost\Kritérium	2019										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-1,28	-0,91	-1,38	0,79	-1,19	1,26	-1,00	-0,80	-0,85	-5,36	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,13	-0,48	0,40	0,62	-0,07	-0,06	-0,37	1,41	1,40	2,97	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,16	1,39	0,97	-1,41	1,26	-1,19	1,37	-0,61	-0,55	2,38	2.
Společnost\Kritérium	2020										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,51	-0,73	-0,57	0,98	-0,84	1,00	-0,85	-1,11	-1,08	-3,70	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,89	-0,69	1,41	0,40	-0,57	0,36	-0,56	1,31	1,33	2,11	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,40	1,41	-0,84	-1,37	1,41	-1,37	1,40	-0,20	-0,25	1,59	2.
Společnost\Kritérium	2021										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	Σ bodů	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,95	-0,84	-0,46	0,98	-0,99	1,31	-0,99	-1,41	-1,41	-4,76	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,43	-0,57	1,39	0,40	-0,38	-1,12	-0,38	0,80	0,83	0,53	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,38	1,41	-0,93	-1,37	1,37	-0,18	1,37	0,61	0,58	4,23	1.
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

Příloha 8 Mezipodnikové srovnání - metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Společnost\Kritérium	2017										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,99	-0,76	1,41	0,62	-1,31	1,41	-1,01	-0,92	-0,85	5,68	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,38	-0,66	-0,78	0,79	0,18	-0,58	-0,35	1,39	1,40	4,46	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,37	1,41	-0,64	-1,41	1,12	-0,83	1,36	-0,47	-0,55	4,62	2.
Společnost\Kritérium	2018										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,97	-0,85	-0,10	0,88	-1,06	1,31	-0,97	-1,08	-1,10	5,95	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,41	-0,56	1,27	0,51	-0,28	-0,20	-0,41	1,33	1,32	3,91	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,38	1,40	-1,17	-1,40	1,34	-1,11	1,38	-0,25	-0,22	4,68	2.
Společnost\Kritérium	2019										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-1,28	-0,91	-1,38	0,79	-1,19	1,26	-1,00	-0,80	-0,85	6,19	3.
Brenntag CR s.r.o.	0,13	-0,48	0,40	0,62	-0,07	-0,06	-0,37	1,41	1,40	3,39	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,16	1,39	0,97	-1,41	1,26	-1,19	1,37	-0,61	-0,55	4,33	2.
Společnost\Kritérium	2020										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,51	-0,73	-0,57	0,98	-0,84	1,00	-0,85	-1,11	-1,08	5,82	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,89	-0,69	1,41	0,40	-0,57	0,36	-0,56	1,31	1,33	4,26	1.
HSH Chemie, s.r.o.	1,40	1,41	-0,84	-1,37	1,41	-1,37	1,40	-0,20	-0,25	4,58	2.
Společnost\Kritérium	2021										
	ROA	ROE	OL	KS	DOA	DOZ	PP	EBIT	EAT	k _i	Pořadí
OQEMA, s.r.o.	-0,95	-0,84	-0,46	0,98	-0,99	1,31	-0,99	-1,41	-1,41	5,91	3.
Brenntag CR s.r.o.	-0,43	-0,57	1,39	0,40	-0,38	-1,12	-0,38	0,80	0,83	4,42	2.
HSH Chemie, s.r.o.	1,38	1,41	-0,93	-1,37	1,37	-0,18	1,37	0,61	0,58	3,64	1.
Charakter ukazatelů	(+1)	(+1)	(+1)	(+1)	(-1)	(-1)	(+1)	(+1)	(+1)	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek analyzovaných společností

