

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ



DIPLOMOVÁ PRÁCE

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

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

2024

Anastasiya Kokoshitskaya

Studijní program: Projektové řízení inovací

Vedoucí práce: prof. Ing. Marek Petr, CSc.

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Kokoshitskaya** Jméno: **Anastasiya** Osobní číslo: **475156**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku

Název diplomové práce anglicky:

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

Pokyny pro vypracování:

Cílem diplomové práce je posouzení výkonnosti a finančního zdraví vybraného podniku pomocí nástrojů finanční analýzy. Přínosem práce je vyhodnocení ekonomické situace podniku a následně doporučení pro zlepšení ekonomických výsledků na základě zjištěných ukazatelů.

Osnova : Práce sestává z teoretické části, která obsahuje 1/obecné poznatky o metodách finanční analýzy, 2/ jejich využití 3/ volbu metodiky , v části praktické, 5/ analýza 6/ vyhodnoceno finanční zdraví 7/ návrhy na zlepšení fin. zdraví .

Seznam doporučené literatury:

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ D., REMEŠ D., ŠTEKER K. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. 480 s. ISBN 978-80-271-1701-7.

KISLINGEROVÁ, E., Hnilica HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

prof. Ing. Petr Marek, CSc. Institut ekonomických studií MÚVS

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

Datum zadání diplomové práce: **09.12.2022**

Termín odevzdání diplomové práce: **04.01.2024**

Platnost zadání diplomové práce: _____

prof. Ing. Petr Marek, CSc.
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

KOKOSHITSKAYA, ANASTASIYA. *Využití metod finanční analýzy při stanovení vývoje finančního zdraví vybraného podniku*. Praha: ČVUT 2024. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.

Prohlášení

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

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

V Praze dne: 01.01.2024

Podpis:

Poděkování

Chtěla bych nejprve vyjádřit své hluboké poděkování vedoucímu práce, prof. Ing. Petru Markovi, CSc., za jeho odborné vedení, cenné rady a neustálou podporu při vypracování této diplomové práce. Jeho moudrost, odborné znalosti a trpělivost byly pro mě neocenitelným přínosem a zdrojem inspirace. Profesor Marek svým angažmá a odborným přístupem výrazně přispěl k dokončení mé diplomové práce a můj obdiv a vděčnost mu patří.

Rovněž bych chtěla poděkovat mému snoubenci, Karlu Charvátovi, za jeho neustálou morální podporu, pochopení a trpělivost, které mi byly oporou během celého období studia a práce na této diplomové práci.

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá využitím metod finanční analýzy pro hodnocení finančního zdraví společnosti Henkel ČR, lídra v oblasti spotřebního zboží a průmyslových technologií. Při použití různých finančních analýz, včetně poměrových ukazatelů, bankrotních modelů a absolutních ukazatelů, si klade za cíl posoudit finanční stabilitu a výkonnost společnosti. Výsledky práce odhalují finanční silné a slabé stránky společnosti, poskytují cenné vhledy do její ekonomické situace na konkurenčním trhu a nabízejí strategická doporučení pro zlepšení finančního zdraví.

Klíčová slova

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

Abstract

This thesis explores the application of financial analysis methods to evaluate the financial health of Henkel ČR, a leader in consumer goods and industrial technologies. Employing a range of financial analysis techniques, including ratio indicators, bankruptcy models, and absolute indicators, the research aims to assess the company's financial stability and performance. The findings highlight Henkel's financial strengths and weaknesses, offering valuable insights into its economic status in the competitive market.

Keywords

Financial analysis, financial health, ratio indicators, bankruptcy models, absolute ratios

Obsah

Úvod	10
1 Problematika finanční analýzy a sledování finančního zdraví podniku	12
1.1 Zdroje pro finanční analýzu	12
1.1.1 Rozvaha	12
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	13
1.1.3 Přehled o peněžních tocích	13
1.1.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	14
1.1.5 Příloha k účetní závěrce	14
2 Metody finanční analýzy a její ukazatelé.....	15
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	15
2.1.1 Horizontální analýza	15
2.1.2 Vertikální analýza	16
2.2 Bilanční pravidla	16
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	16
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika	16
2.2.3 Pari pravidlo	17
2.2.4 Růstové pravidlo	17
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	17
2.3.1 Ukazatele rentability	18
2.3.2 Ukazatele likvidity	19
2.3.3 Ukazatele aktivity	20
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	22
2.4 Rozdílové ukazatele	23
2.4.1 Čistý pracovní kapitál	23
2.4.2 Čistý nefinanční pracovní kapitál	23
3 Modely predikce finanční tísně	24
3.1 Bankrotní modely	24
3.1.1 Altmanův model	24
3.1.2 Tafflerův model	25
3.1.3 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových	26
3.2 Modely bonity a kreditní spolehlivosti	27
3.2.1 Index bonity	27

3.2.2 Rychlý Kralicekův test	28
4 Představení společnosti Henkel ČR, spol. s r.o.	32
5 Představení konkurentů	34
5.1 L'Oréal Česká republika s.r.o.	34
5.2 UNILEVER ČR spol., s.r.o.	34
5.3 Beiersdorf spol. s r.o.	35
6 Aplikace metod finanční analýzy na reálná data	36
6.1 Zdroje finanční analýzy	36
6.2 Absolutní ukazatele	39
6.2.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv	39
6.2.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv	43
6.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	46
6.3 Bilanční pravidla	49
6.3.1 Zlaté bilanční pravidlo	49
6.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika	51
6.3.3 Pari pravidlo	52
6.3.4 Růstové pravidlo	53
6.4 Poměrové ukazatele	55
6.4.1 Ukazatele rentability	55
6.4.2 Ukazatele likvidity	60
6.4.3 Ukazatele aktivity	64
6.4.4 Ukazatele zadluženosti	67
6.5 Rozdílové ukazatele	69
6.5.1 Čistý pracovní kapitál	69
6.5.2 Čistý nepeněžní pracovní kapitál	70
6.6 Bankrotní modely	71
6.6.1 Altmanův model Z-skóre	71
6.6.2 Tafflerův model	73
6.6.3 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových	75
6.7 Bonitní modely	77
6.7.1 Index bonity	77
6.7.2 Rychlý Kralicekův test	79
7 Zhodnocení vývoje finančního zdraví a identifikace případných problémových oblastí	81

8	Návrhy pro zlepšení finančního zdraví	82
9	Zhodnocení přínosu finanční analýzy pro manažerské rozhodování	84
	Závěr.....	85
	Seznam použité literatury	88
	Seznam elektronických zdrojů.....	89
	Seznam grafů.....	90
	Seznam tabulek	91
	Seznam obrázků	92

Úvod

V dynamickém světě podnikání je klíčové mít důkladný vhled do finanční stability a výkonnosti firmy. Pro manažery, stojící často před složitými rozhodnutími, je nezbytné mít k dispozici pečlivě analyzované a výstižné informace, které reflektují skutečný stav jejich podniku. V této diplomové práci se zaměřuji na finanční analýzu a hodnocení finančního zdraví společnosti Henkel ČR spol. s r.o., která je globálním lídrem v oboru spotřebního zboží a průmyslových technologií.

Výběr společnosti Henkel ČR pro tuto analýzu není náhodný. Již více než čtyři roky jsem součástí týmu společnosti Henkel a mám tak přímý vhled do jejího fungování a provozu. Ve své bakalářské práci jsem se též věnovala analýze této společnosti, avšak s důrazem na zcela odlišnou oblast. Tím pádem mám již předchozí znalost a pochopení pro organizaci, což mi umožňuje provádět hlubší a více integrovanou analýzu.

Toto téma jsem si zvolila z několika důvodů. Za prvé, mé vnitřní pouto k společnosti mi poskytuje lepší perspektivu, díky které mohu analyzovat finanční data s hlubším porozuměním kontextu a vnějších faktorů, které mohou ovlivnit výsledky. Za druhé, věřím, že finanční analýza je základním kamenem pro úspěch jakéhokoli podniku a že mé zjištění a doporučení může sloužit jako cenný nástroj pro rozhodování managementu a ukázat oblasti, kde existuje potenciál pro zlepšení.

V následujících kapitolách se zaměříme jak na teoretické aspekty finanční analýzy, tak na její praktické uplatnění na příkladu reálných dat společnosti Henkel ČR spol. s r.o. Teoretická část nám bude sloužit k tomu, abychom získali pevný základ a hluboké pochopení nástrojů, metod a ukazatelů, pomocí kterých budeme interpretovat reálná data vybraného podniku. Po stanovení teoretických základů se přesuneme k praktické aplikaci našich znalostí a skrze skutečné údaje společnosti Henkel ČR spol. s r.o. budeme moci ukázat, jak se teoretické koncepty uplatňují v praxi.

Hlavním cílem této práce je poskytnout podrobnou analýzu finančního zdraví společnosti Henkel, identifikovat klíčové silné stránky a slabiny a navrhnout doporučení pro budoucí zlepšení. Věřím, že tato práce může být cenným přínosem pro manažery, finanční analytiky a všechny, kteří mají zájem o komplexní pochopení finanční analýzy v praxi.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Problematika finanční analýzy a sledování finančního zdraví podniku

Cílem finanční analýzy je systematické zhodnocení finančních informací obsažených v účetních záznamech podniku a poskytnutí hlubšího vhledu do jeho hospodaření. V globalizovaném podnikatelském prostředí, které je charakterizováno rychlými změnami, neustálou konkurencí a ekonomickou nejistotou, je schopnost podniků efektivně sledovat a analyzovat svou finanční situaci stěžejní pro udržení konkurenceschopnosti a dosahování dlouhodobého úspěchu. Cílem finanční analýzy je systematické zhodnocení finančních informací obsažených v účetních záznamech podniku s důrazem hlavně na výkazy zisku a ztráty, rozvahu a peněžní toky. Tato analýza umožňuje identifikovat silné stránky podniku, zjistit oblasti, kde může dojít ke zlepšení, a předvídat budoucí vývoj. Způsoby a metody finanční analýzy jsou rozmanité a zahrnují porovnávání údajů z různých časových období, poměrové analýzy a mnoho dalších technik. (Růčková, 2021, str. 9-10)

Sledování finančního zdraví podniku není jen interním procesem pro management, ale má také zásadní význam pro externí zainteresované strany, jako jsou akcionáři, investoři, věřitelé a regulační orgány. Tyto strany využívají finanční analýzu jako nástroj pro posouzení rizik spojených s investicemi do podniku, pro určení úvěrové schopnosti a pro rozhodování o strategických investicích.

V této práci se zaměříme na aplikaci metod finanční analýzy na společnost Henkel ČR spol. s r.o., předního hráče v oblasti spotřební chemie na českém trhu. Pokusíme se hlouběji prozkoumat strukturální a výkonnostní charakteristiky této firmy, abychom porozuměli dynamice jejího finančního zdraví a abychom identifikovali klíčové faktory ovlivňující její ekonomický úspěch.

1.1 Zdroje pro finanční analýzu

Klíčovým prvkem úspěšné finanční analýzy je kvalita a komplexnost vstupních dat. Je zásadní, aby informace byly nejen přesné, ale také co nejvíce obsáhlé, proto je důležité vždy získat co nejdetailnější a nejexaktnější přehled o finanční kondici a efektivitě podniku. I když současné možnosti poskytují širší spektrum dat pro analýzu, základní principy a zdroje informací zůstávají stejné, a to zejména informace získané z účetních výkazů. Tyto výkazy jsou primárním zdrojem informací pro mnoho uživatelů a dělí se do dvou hlavních kategorií: finanční a manažerské účetní výkazy.

Finanční výkazy nabízí externím zainteresovaným subjektům pohled na aktiva, pasiva a výsledky hospodaření společnosti, zatímco interní manažerské účetní výkazy, které nejsou veřejně dostupné, zajišťují vedení společnosti podrobné a pravidelně aktualizované informace pro efektivnější plánování a rozhodovací procesy. (Růčková, 2021, str. 22)

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je základním účetním výkazem, který poskytuje přehled o majetku, závazcích a vlastním kapitálu účetní jednotky ke konkrétnímu datu, obvykle ke konci účetního období. Podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., rozvaha může být prezentována v plném nebo zkráceném rozsahu, v závislosti na velikosti a typu účetní jednotky (velké, střední, malé a mikro účetní jednotky).

Rozvaha se skládá z dvou hlavních částí: aktiv a pasiv. Aktiva představují majetek a zdroje, které firma vlastní nebo ovládá a které mají ekonomický přínos. Pasiva naopak ukazují, jak je tento majetek financován, buď prostřednictvím dluhů (závazky) nebo vlastním kapitálem firmy.

Struktura rozvahy musí být sestavena tak, aby aktiva a pasiva byla vykázána odděleně a v předepsaném pořadí.

Rozvaha poskytuje užitečné informace o finanční stabilitě a likviditě firmy, umožňuje hodnotit její dlouhodobou solventnost a je základem pro další finanční analýzu.

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty někdy nazývaný také jako výkaz o finančním výsledku nebo výsledovka je dalším základním účetním výkazem, který sumarizuje příjmy a náklady účetní jednotky za určité účetní období, obvykle za rok. Cílem tohoto výkazu je poskytnout informace o výnosové schopnosti podniku, tedy o tom, jak efektivně firma generuje zisk nebo nese ztráty.

Podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., výkaz zisku a ztrát může být sestaven závislosti na velikosti a typu účetní jednotky ve dvou formátech: plném nebo zkráceném rozsahu. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje položky jako jsou tržby, výkonová spotřeba, další provozní výnosy a provozní náklady, finanční výnosy a finanční náklady a daň z příjmu. Výsledkem výkazu je rozdíl mezi výnosy a náklady neboli čistý zisk či ztráta, která odráží výsledek podnikatelské činnosti za dané období. Tento výkaz poskytuje klíčové informace pro vnitřní a vnější uživatele finančních výkazů, včetně investorů, věřitelů a řídicích pracovníků, umožňuje hodnocení efektivity řízení a je základem pro rozhodování o budoucích investicích a strategiích.

1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je klíčovým účetním výkazem, který poskytuje komplexní pohled na to, jak podnik generuje a využívá peněžní prostředky. V souladu s § 41 vyhlášky č. 500/2002 Sb. a Českým účetním standardem č. 023, jsou peněžní toky rozděleny do tří základních kategorií: provozní, investiční a finanční aktivity. Toto rozdělení pomáhá poskytovatelům kapitálu a dalším uživatelům finančních výkazů lépe porozumět zdrojům a použití peněžních prostředků v podniku, což je zásadní pro hodnocení jeho finančního zdraví a likvidity.

Provozní činnosti

Provozní činnosti jsou definovány jako základní výdělečné činnosti podniku a další aktivity, které nelze považovat za investiční nebo finanční. Podle Českého účetního standardu pro podnikatele č. 023 tato kategorie zahrnuje účetní zisk nebo ztrátu z běžné činnosti před zdaněním, úpravy o nepeněžní operace jako jsou odpisy stálých aktiv, změny stavu opravných položek a rezerv, zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv, výnosy z dividend a podílů na zisku, vyúčtované nákladové a výnosové úroky a další případné úpravy o nepeněžní operace.

Investiční činnosti

Investiční činnosti se týkají transakcí souvisejících s nabytím stálých aktiv, příjmů z prodeje stálých aktiv, zápůjček, půjček a úvěrů spřízněným osobám. Konkrétně například nákup a prodej hmotného a nehmotného majetku, investice do akcií nebo dluhopisů a poskytování půjček jiným subjektům. Peněžní toky z investičních aktivit ukazují, jak podnik investuje do své budoucí růstové potenciálu, svého dlouhodobého majetku a jak efektivně řídí své investiční zdroje.

Finanční činnosti

Finanční činnosti obsahují transakce, které ovlivňují velikost a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých i krátkodobých závazků podniku. Sleduje dopady změn dlouhodobých a některých krátkodobých závazků na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty, dopady změn vlastního kapitálu, včetně zvýšení peněžních prostředků na základě zvýšení základního kapitálu, vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům, další vklady peněžních prostředků

společníků a akcionářů, úhradu ztráty společnosti, přímé platby na vrub fondů a vyplacené dividendy nebo podíly na zisku. Tato kategorie odhaluje, jak podnik získává a spravuje financování a jak ovlivňuje jeho kapitálovou strukturu.

1.1.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Tento výkaz vyobrazuje podrobný výčet složek vlastního kapitálu, jak jsou uvedeny v položce "A. Vlastní kapitál" rozvahy. V souladu s § 44 vyhlášky č. 500/2002 Sb., má vyobrazovat přehledné uspořádání jednotlivých částí vlastního kapitálu a celkovou proměnu těchto položek v průběhu účetního období. Přehled o změnách vlastního kapitálu zahrnuje informace o transakcích, jako je základní kapitál, výplaty dividend, zisky či ztráty z provozních aktivit a další položky a slouží především vlastníkům podniků ke sledování transakcí, ale také poskytuje akcionářům, investorům, mateřským firmám a dalším zainteresovaným stranám hlubší porozumění o tom, jak podnik řídí svůj kapitál a jaké faktory ovlivňují jeho hodnotu. Analyzováním tohoto výkazu mohou stakeholderi získat lepší představu o finanční síle, stabilitě a strategiích podniku v oblasti financování.

1.1.5 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je dokument, který dle vyhlášky č. 500/2002 Sb., doplňuje a rozšiřuje informace v účetní závěrce. Hlavním účelem je poskytnout podrobné vysvětlení a kontext číselným údajům v účetní závěrce, což umožňuje lepší pochopení finanční situace účetní jednotky.

Tento dokument obsahuje klíčové informace, jako jsou použité účetní zásady a metody, včetně odchylek od standardních postupů a jejich vlivu na majetek a finanční situaci účetní jednotky. Dále zahrnuje údaje o oceňování majetku a závazků, metody pro úpravy hodnot majetku, například odpisy a opravné položky, a postupy přepočtu údajů z cizích měn na českou měnu.

Příloha také poskytuje specifika v závislosti na velikosti a typu účetní jednotky. U malých a mikro jednotek zahrnuje dodatečné informace, jako jsou detaily o nabytí vlastních akcií nebo podílů. U velkých a středních jednotek je nutné uvádět detailnější údaje o konsolidovaných a přidružených jednotkách, včetně podílů na základním kapitálu a hospodářských výsledcích.

Dalším důležitým aspektem je zveřejnění informací o transakcích se spřízněnými stranami, které nebyly realizovány za standardních tržních podmínek. Tyto informace obsahují objem transakcí a detaily o povaze vztahů se spřízněnými stranami.

U velkých jednotek je příloha dále rozšířena o rozčlenění tržeb podle aktivit a geografických trhů, a také o informace týkající se odměn poskytnutých auditorem.

Příloha k účetní závěrce tak nabízí ucelený a podrobný pohled na finanční a účetní praktiky jednotky, pomáhá lépe pochopit její finanční situaci a poskytuje transparentní přehled o účetních rozhodnutích a transakcích.

2 Metody finanční analýzy a její ukazatelé

V této kapitole se budeme věnovat různým metodám finanční analýzy a klíčovým ukazatelům, které poskytují detailní pohled na různé aspekty podnikání. Rozdělíme je na analýzu absolutních ukazatelů, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a analýzu finanční páky. Tyto metody a ukazatele umožňují provádět hloubkovou analýzu, od hodnocení trendů a výkonnosti, přes vyhodnocení likvidity, aktivity a zadluženosti, až po posouzení produktivity práce a finančního pákového efektu. V následujících podkapitolách se podíváme na každou z těchto oblastí podrobněji, abychom měli komplexní pohled na všechny aspekty finanční analýzy a její ukazatele.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Finanční analýza podniku je komplexním procesem, zahrnujícím různé metody a techniky pro hodnocení ekonomické stability a výkonnosti. Absolutní ukazatele, jako základní kameny finanční analýzy, poskytují primární informace o finančních položkách v nominálních hodnotách. Jejich analýza je klíčová pro porozumění hospodaření podniku, neboť eliminuje zkreslení způsobená relativními mírami. V této kapitole prozkoumáme hlavní metody vertikální a horizontální analýzy, vysvětlíme jejich význam a aplikaci při komplexním hodnocení finančního zdraví a výkonnosti podniku.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendu, je nástrojem finanční analýzy, který je zaměřený na sledování a hodnocení časové dynamiky finančních údajů. Jejím cílem je identifikovat a interpretovat změny v hodnotách jednotlivých položek finančních výkazů během různých účetních období a posoudit tak rozvoj a stabilitu společnosti. V praxi horizontální analýza pomáhá odpovídat na zásadní otázku: „Jak se vyvíjí konkrétní finanční položka v čase?“

Při provádění horizontální analýzy lze uplatnit dva základní metodologické postupy:

Relativní změna hodnot položek, pomocí které analyzujeme procentuální nárůst či pokles hodnoty položky v rozvaze nebo výkazu zisku a ztráty mezi aktuálním obdobím a obdobím předchozím (například hodnota v roce t oproti hodnotě v roce $t-1$). Tato metoda umožňuje získat přehled o dynamice růstu nebo poklesu a je základem pro odhalení trendů v hospodaření firmy.

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{hodnota položky}_t - \text{hodnota položky}_{t-1}}{|\text{hodnota položky}_{t-1}|}$$

Absolutní změna hodnot položek, kde se soustředíme na číselný rozdíl mezi hodnotami v různých účetních obdobích. Tento přístup je užitečný pro kvantifikaci přesné změny a poskytuje představu o tom, jak se tyto položky změnil v peněžních jednotkách.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota položky}_t - \text{hodnota položky}_{t-1}$$

Při interpretaci výsledků horizontální analýzy je nezbytné brát v úvahu správný výklad hodnot, zvláště pokud jde o nulové nebo záporné výsledky, protože ty mohou mít různé implikace pro finanční zdraví a výkonnost podniku. (Scholleová, 2017, s. 167)

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, známá také jako procentní analýza, je dalším klíčovým nástrojem, který se aplikuje při zkoumání rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tato metoda poskytuje přehled o tom, jaký podíl na souhrnné položce účetního výkazu (bilanční sumy v rozvaze či výnosů ve výkazu zisku a ztráty) mají jednotlivé dílčí položky výkazů. Jejím hlavním cílem je podrobněji rozebrat a objasnit strukturu účetních výkazů. (Scholleová, 2017, str. 167, Růčková, 2021)

$$\text{Podíl položky} = \frac{\text{dílní položka účetního výkazu}}{\text{souhrnná položka účetního výkazu}} \times 100$$

2.2 Bilanční pravidla

V následujících podkapitolách se budeme zabývat bilančními pravidly, která by podle např. Scholleové (2017) měla pomoci lépe porozumět vztahu mezi majetkem podniku a jeho financováním. Tato pravidla představují jeden z orientačních nástrojů pro zajištění efektivního a finančně zdravého řízení podniku. Skrze bilanční pravidla lze uvidět, jakým způsobem analyzované firmy využívají různé metody financování, a jaké to přináší s sebou důsledky. Musíme mít však na mysli to, že se jedná o doporučení, nikoliv pevná pravidla, a měli bychom je vyhodnocovat v kontextu celkového obrazu podniku.

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je metrika hodnotící, jak firma spravuje svá aktiva a jestli je financuje v souladu s jejich dobou trvání. Spočívá ve srovnání vztahu mezi aktivy a jejich financováním v dlouhodobé perspektivě. Podle tohoto pravidla by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů, jako je vlastní kapitál nebo dlouhodobé úvěry. Na druhou stranu, financování oběžných aktiv by mělo být pokryto krátkodobými zdroji.

Tento přístup, i když může být nákladově efektivní pro velké společnosti s pevným postavením na trhu, je obecně považován za velmi rizikový a není doporučován jako standardní praxe. Naopak, mnoho firem upřednostňuje konzervativnější přístup financování, kdy běžná likvidita je vyšší než 1, což znamená, že oběžná aktiva jsou financována i z dlouhodobých zdrojů. Agresivní strategie financování zahrnuje používání krátkodobých zdrojů pro financování dlouhodobých aktiv, což může snižovat náklady, ale zvyšuje finanční riziko spojené s nutností refinancování těchto zdrojů v krátkodobém horizontu. Přestože tato metoda přináší rizika, může být nákladově efektivní, zvláště pro velké společnosti s pevným postavením na trhu, které jsou schopné využít svou vyjednávací sílu jak ve vztahu k dodavatelům, tak k odběratelům. (Scholleová, 2017, str. 72–74)

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika je zaměřeno na posouzení míry zadlužení firmy, kde se klade důraz na strukturu kapitálu v kontextu bezpečnosti a rizika. Podle tohoto pravidla by poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu měl být ideálně 1:1, nebo by měl být vlastní kapitál zastoupen větším dílem. Scholleová (2017, str. 74–75) upozorňuje, že pravidlo má omezenou relevanci pro obchodní společnosti s větším podílem oběžných aktiv a doporučuje u těchto společností

zaměřit se spíše na analýzu dlouhodobého kapitálu než na celkovou kapitálovou strukturu, v souladu se zlatým bilančním pravidlem.

2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo, které je úzce spojeno se zlatým bilančním pravidlem, uvádí, že hodnota vlastního kapitálu by měla odpovídat nebo být nižší než hodnota dlouhodobého majetku podniku. To otevírá prostor pro financování části dlouhodobého majetku pomocí dlouhodobých cizích zdrojů, což může být efektivní strategií pro optimalizaci kapitálové struktury a snižování celkových nákladů na kapitál. Překročení vlastního kapitálu nad hodnotu dlouhodobého majetku může vést k neefektivnímu využití kapitálu pro financování krátkodobých aktiv.

Současně toto pravidlo umožňuje využití dlouhodobých cizích zdrojů pro financování dlouhodobého majetku. Tímto způsobem podniky mohou udržet rovnováhu mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem, čímž si zachovají finanční flexibilitu a mohou využít pákového efektu pro zvýšení rentability vlastního kapitálu.

Je důležité poznamenat, že zatímco využití dlouhodobého dluhu může přinést výhody v podobě daňových úlev a pákového efektu, je třeba pečlivě zvážit i s tím spojená rizika, jako je riziko refinancování a likvidity. Rovněž, s ohledem na finanční stabilitu, je důležité udržet vhodnou mez mezi vlastním a cizím kapitálem, aby podnik nebyl příliš závislý na cizím financování, které může být nestabilní nebo nákladné v časech finančních turbulencí. (Scholleová, 2017, str. 75–76, 174)

2.2.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo, jakožto závěrečný prvek v sérii bilančních pravidel, zdůrazňuje, že tempo, jímž firma rozšiřuje své investice, by nemělo překračovat rychlost růstu zdrojů využívaných k úhradě těchto investic. Je důležité si uvědomit, že příjmy z investic mohou růst až se zpožděním a že klíčovým aspektem je efektivní alokace kapitálu do aktiv, která mají potenciál zvýšit tržby. Investice do majetku, který nepřispívá k zvýšení tržeb, je považována za neefektivní. Zvláštní pozornost je třeba věnovat odvětvím s dlouhodobým charakterem investic, kde tržby z těchto investic se rozvíjejí postupně a příjem z nich může narůstat s určitým časovým odstupem. (Scholleová, 2017, str. 76–77)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejrozšířenějších metod finanční analýzy, která umožňuje vyhodnotit finanční výkonnost a stabilitu podniku prostřednictvím různých koeficientů a indikátorů. Zaměřuje se na vztahy mezi jednotlivými položkami finančních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty nebo přehled o peněžních tocích.

Poměrové ukazatele rozdělujeme do několika různých kategorií:

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

Každý z těchto ukazatelů poskytuje specifické informace o různých aspektech finančního zdraví a výkonnosti podniku. Často se používají ke srovnání výkonnosti společnosti v čase nebo ve

srovnání s konkurenty v odvětví. Tyto ukazatele poskytují hlubší pohled na efektivitu řízení zdrojů, schopnost podniku generovat zisk a jeho finanční odolnost vůči různým ekonomickým výkyvům. Analýza poměrových ukazatelů je klíčovým nástrojem pro pochopení finančního postavení a výkonnosti společnosti. Pro správné vyhodnocení je však důležité tyto ukazatele interpretovat v kontextu konkrétního odvětví a ekonomického prostředí. (Růčková, 2021, str. 58–59)

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli míry návratnosti kapitálu, jsou ukazateli, které odhalují, jak efektivně firma generuje zisk z investovaných do ní prostředků. Tyto ukazatele srovnávají finanční výsledky podnikatelské aktivity s vybraným referenčním bodem, což umožňuje posoudit efektivitu využívání majetku a kapitálu firmy. Čím vyšší hodnoty těchto ukazatelů firma dosahuje, tím efektivněji hospodaří se svými zdroji. (Scholleová, 2017, str. 177)

Na základě vybraných ukazatelů může rentabilita odrážet jak celkovou finanční výkonnost společnosti, tak výkonnost jejích jednotlivých oblastí činnosti. Tyto ukazatele poskytují komplexní pohled na schopnost podniku generovat zisk a jsou klíčovými faktory pro posouzení finančního zdraví a udržitelnosti podniku v dlouhodobém horizontu. Často vykazují pozitivní vývoj v čase, přičemž optimální hodnoty se mohou lišit podle specifik průmyslu a aktuálních ekonomických podmínek. (Růčková, 2021, str. 64–65)

2.3.1.1 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) měří výnosnost celkového majetku společnosti. Ukazuje, kolik zisku podnik generuje z každé koruny investované do aktiv. Tento ukazatel je důležitý, protože poskytuje přehled o tom, jak dobře společnost využívá své zdroje nezávisle na financování. Vyšší hodnota značí efektivní využívání aktiv k dosažení zisku.

- **Výpočet:** $ROA = EBIT / Aktiva$

Nejčastěji využívanou podobou je hrubá obecná podoba, která pracuje v čitateli s výsledkem hospodaření před zdaněním a úroky (neboli EBIT, Earnings Before Interests and Taxes). Tato podoba umožňuje poměřovat výkonnost různých podniků s odlišnou výší bez vlivu zadlužení a zdanění. (Marek, 2009, str. 193, Scholleová, 2017, str. 177, Růčková, 2021, str. 65-66, Knápková, 2017, str. 102)

2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) je míra výnosnosti kapitálu vloženého vlastníky nebo akcionáři do podniku. Vyšší hodnota značí, že podnik efektivně využívá vložený kapitál ke generování zisku a výsledek vypovídá o tom, kolik bylo generováno zisku na jednotku vlastního kapitálu. V čisté podobě se do čitatele dosazuje výsledek hospodaření po zdanění neboli čistý zisk (příp. ztráta). Pro investory je klíčové, aby tato míra překonávala jejich očekávané zhodnocení a aby odpovídala riziku spojenému s investicí. (Marek, 2009, str. 198, Scholleová, 2017, str. 177, Růčková, 2021, str. 67)

- **Výpočet:** $ROE = Výsledek\ hospodaření\ po\ zdanění / Vlastní\ kapitál$

2.3.1.3 Rentabilita tržeb a výnosů

Čistá rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) ukazuje, jakou část tržeb tvoří čistý zisk. Ukazuje, jaký podíl zisku je generován z každé koruny tržeb a ostatních výnosů. Vyšší hodnota značí, že podnik má efektivní kontrolu nákladů a je schopen udržet vyšší procento zisku ze svých výnosů. (Scholleová, 2017, str. 177, Růčková, 2021, str. 69)

- **Výpočet:** $ROS = \text{Výsledek hospodaření po zdanění} / \text{Tržby}$

Čistá rentabilita výnosů (ROR – Return on Revenues) na rozdíl od ukazatele ROS má ve jmenovateli výnosy a nikoliv tržby, a měří, jakou část výnosu tvoří výsledek hospodaření po zdanění neboli čistý zisk (příp. ztráta). (Knápková a kol., 2017, str.100)

- **Výpočet:** $ROR = \text{Výsledek hospodaření po zdanění} / \text{Výnosy}$

2.3.1.4 Rentabilita dlouhodobého investičního kapitálu

Rentabilita dlouhodobého investičního kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) je finanční ukazatel, který měří výkonnost a rentabilitu kapitálu vloženého do podnikání. Je to důležité měřítko, které poskytuje informace o tom, jak efektivně společnost generuje zisk z dlouhodobého kapitálu, který využívá ve svém podnikání. (Růčková, 2021, str. 66-67)

- **Výpočet:** $ROCE = EBIT / \text{Dlouhodobý kapitál}$

2.3.2 Ukazatele likvidity

„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2009, str. 278)

Z tohoto tvrzení vyplývá, že likvidita odráží, jak efektivně může společnost proměnit svůj majetek na peněžní prostředky, aby výhodně a včas splatila své dluhy. Je to klíčový ukazatel pro sledování trvalé udržitelnosti podniku a závisí jak na podnikatelské strategii, tak na nalezení rovnováhy mezi likviditou a výnosností. Přílišná likvidita může znamenat promarněnou příležitost pro růst, zatímco nízká likvidita může signalizovat riziko, že firma nebude schopna reagovat na krátkodobé finanční závazky. (Scholleová, 2017, str. 178)

Existuje několik klíčových ukazatelů, které nám mohou pomoci hodnotit likviditu firmy, které si přiblížíme v dalších podkapitolách.

2.3.2.1 Běžná likvidita

Běžnou likviditu (Current Ratio) vypočítáme jako poměr krátkodobých aktiv ke krátkodobým závazkům. Tento ukazatel odráží efektivitu, s jakou společnost konvertuje svá krátkodobá aktiva na prostředky pro pokrytí svých krátkodobých závazků. Obecná strategie doporučuje udržovat hodnoty tohoto ukazatele v rozmezí hodnot 1,5 až 2,5, konzervativní strategie upřednostňující nižší riziko oproti vyšší výnosům se pohybuje nad úrovní hodnoty 1,5 a agresivní strategie preferující větší výnosnost než větší jistotu pod hodnotou 1. (Marek, 2009, str. 278–280)

- **Výpočet:** $\text{Běžná likvidita} = \text{Krátkodobá aktiva} / \text{Krátkodobá pasiva}$

2.3.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio) představuje striktnější verzi ukazatele likvidity. Zahrnuje do čitatele jen krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Obecně doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí od 1 do 1,5. Pokud je pohotová likvidita vyšší než 1, znamená to, že firma by měla být schopna splatit své krátkodobé závazky i bez prodeje svých zásob. (Marek, 2009, str. 288–290, Růčková, 2021, str. 61–62)

- **Výpočet:** $\text{Pohotová likvidita} = (\text{Krátkodobá aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$

2.3.2.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) je určena vztahem mezi finančními prostředky a krátkodobými dluhy společnosti. Bereme v úvahu pouze ty nejlíkvidnější aktiva, tedy peněžní prostředky, peněžní ekvivalenty a cenné papíry, které jsou veřejně obchodovatelné. Tento ukazatel říká, jakou část krátkodobých závazků může firma splatit okamžitě. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 0,2 a 0,5. Nicméně v určitých případech jsou pro tento ukazatel jsou tolerovány i nižší či dokonce nulové hodnoty, a to v případě, že firma disponuje buď kontokorentním úvěrem nebo využívá možnosti reálného nulového cash poolingu z pozice dceřiné společnosti. (Marek, 2009, str. 290–291, Růčková, 2021, str. 60–61, Scholleová, 2017, str. 179)

- **Výpočet:** $\text{Okamžitá likvidita} = (\text{Krátkodobá aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Pohledávky}) / \text{Krátkodobé závazky}$

2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují přehled o efektivitě, s jakou firma využívá své majetkové položky. Tyto ukazatele mohou odhalit, zda společnost disponuje přebytečnými kapacitami nebo naopak zda jí chybí dostatek aktiv k podpoření budoucího růstu. Při posuzování aktivity společnosti se obvykle setkáváme se dvěma hlavními typy ukazatelů:

1. Počet obrátů, který je také známý jako obratovost, informuje o tom, kolikrát za určené období dokázala společnost doprodávat a obnovovat zásoby či jiná aktiva ve srovnání s jejich ročními tržbami, výnosy nebo náklady, podle toho, jaký vztah chceme sledovat. Vyšší počet obrátů naznačuje rychlejší oběh aktiv a obvykle je spojen se zvýšením zisku.
2. Doba obrátu, která vypovídá o průměrné délce období potřebného k jedné kompletní obrátce majetku. Cílem společností je zkrátit tuto dobu, což znamená zvýšení počtu obrátů. Snažíme se maximalizovat obratovost a minimalizovat dobu obrátu, aby aktiva byla využita co nejefektivněji.

(Scholleová, 2017, str. 180)

2.3.3.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) je komplexním ukazatelem, který vyjadřuje frekvenci, s jakou společnost během jednoho roku využívá svá celková aktiva k vytváření tržeb. Ideálně by tento ukazatel měl dosahovat alespoň hodnoty minimálně 1, což značí, že hodnota tržeb vygenerovaných za rok je alespoň rovna hodnotě aktiv společnosti. Vyšší hodnota značí efektivnější využití aktiv. (Scholleová, 2017, str. 180)

- **Výpočet:** $\text{Obrat aktiv} = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

2.3.3.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob (Inventory Turnover Period) je ukazatelem, který poskytuje informace o tom, jak dlouho zásoby zůstávají ve firmě před jejich prodejem nebo spotřebou. Je to metrika, která se obvykle počítá ve dnech. Ideální doba obratu zásob se může výrazně lišit v závislosti na odvětví a konkrétních podmínkách podnikání.

Obecně platí, že kratší doba obratu zásob je většinou preferovaná, protože to naznačuje, že podnik efektivně řídí své zásoby a rychle je přeměňuje na prodeje. To může vést k menší potřebě kapitálu vázaného v zásobách a ke snížení nákladů na skladování a údržbu. Proto je důležité porovnávat dobu obratu zásob s průměrnými hodnotami ve stejném odvětví a vzít v úvahu unikátní podmínky a strategii konkrétního podniku.

- **Výpočet:** $\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 365)$

Při tomto výpočtu předpokládáme, že ekonomický rok má 365 dní, přesto, že se někdy uvádí 360 dnů. Za položku tržby zde dosazujeme tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží. (Scholleová, 2017, str. 180)

2.3.3.3 Doba obratu obchodních pohledávek

Doba obratu neboli splatnosti obchodních pohledávek (Average Collection Period), jinak ještě označovaná jako průměrná doba inkasa či inkasní doba, je měřítkem, které poukazuje na průměrný počet dnů, po které společnost očekává platbu od svých zákazníků za dodané zboží nebo poskytnuté služby. Tento ukazatel tedy odráží efektivitu firmy v oblasti řízení obchodních pohledávek a vymáhání obchodních dluhů. Po období, kdy firma svým zákazníkům poskytne zboží nebo služby, jim také poskytuje jakýsi obchodní úvěr do doby, než platba skutečně dorazí.

Efektivní řízení doby splatnosti obchodních pohledávek je klíčové pro udržení zdravého cash flow v podniku. Pokud je tato doba příliš dlouhá, může to znamenat, že firma má problémy s vymáháním dluhů a může se potýkat s nedostatkem hotovosti na pokrytí svých krátkodobých závazků. Naopak, příliš krátká doba splatnosti obchodních pohledávek může zákazníky odrazovat, pokud konkurence nabízí lepší platební podmínky. Ideální doba splatnosti obchodních pohledávek by měla být v souladu s oborovými standardy a současně by měla reflektovat finanční strategii a potřeby společnosti. (Scholleová, 2017, str. 181)

- **Výpočet:** $\text{Doba splatnosti obchodních pohledávek} = \text{Pohledávky z obchodních vztahů} / (\text{Tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží} / 365)$

2.3.3.4 Doba obratu obchodních závazků

Doba splatnosti obchodních závazků (Creditors Payment Period) je finanční metrika používaná k vyjádření počtu dní, které firma průměrně potřebuje na zaplacení svých dluhů dodavateli. Tento ukazatel odráží, jak efektivně firma řídí své peněžní toky vůči krátkodobým závazkům a jak využívá obchodního úvěru poskytnutého jejími dodavateli. Ideálně by firma měla mít dobu splatnosti obchodních závazků, která je v souladu s obchodními podmínkami jejích dodavatelů, a přitom udržovat dostatečnou likviditu pro běžný chod podniku. Porovnávání doby splatnosti obchodních pohledávek a obchodních závazků může být užitečné pro hodnocení, jak dobře firma zvládá své pracovní kapitálové cykly. Ideálně by měla doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů být kratší než doba splatnosti závazků z obchodních vztahů, což umožňuje firmě udržet peněžní tok v pozitivní bilanci. (Scholleová, 2017, str. 181)

- **Výpočet:** $\text{Doba splatnosti obchodních závazků} = \text{Závazky z obchodních vztahů} / (\text{Tržby z prodeje výrobků, služeb a zboží} / 365)$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

V této části se zaměříme na ukazatele zadluženosti, které jsou nezbytné pro posouzení finanční stability a struktury kapitálu společnosti. Ukazatele zadluženosti jsou finanční poměrové ukazatele, které měří schopnost podniku splácet jeho dluhy. Poskytují informace o míře, jakou je podnik financován dluhy ve srovnání s vlastním kapitálem a jinými finančními prostředky. Tyto ukazatele umožňují hodnotit nejen poměr mezi cizími a vlastními zdroji financování, ale také analyzovat, do jaké míry je firma schopna splácet své závazky. Je důležité mít přehled o celkovém množství aktiv firmy. K získání kompletního obrázku o finančním zdraví firmy je proto klíčové věnovat pozornost ukazatelům, které reflektují tyto skutečnosti na základě účetních výsledků. (Scholleová, 2017, str. 183)

2.3.4.1 Celková zadluženost

Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets), neboli poměr celkových dluhů k celkovým aktivům, je ukazatel, který poskytuje přehled o tom, jak významnou část zdrojů společnosti tvoří cizí kapitál. Použitím cizích zdrojů financování může společnost efektivně snižovat své průměrné vážené náklady na kapitál (Weighted Average Cost of Capital, WACC), neboť jsou levnější než zdroje vlastní. Ukazatele zadluženosti jsou ovšem ovlivněny různými faktory, jako jsou daně, které mohou působit jako stimul k zadlužování, riziko, které s sebou zadlužení nese, typ majetku, který podnik vlastní, a celková finanční flexibilita, již podnik disponuje. Někdy se pro hlubší analýzu používá jenom poměr dlouhodobého dluhu k aktivům, aby bylo možné lépe posoudit dlouhodobou finanční udržitelnost společnosti.

- **Výpočet:** $\text{Celková zadluženost} = \text{Celkové dluhy} / \text{Celková aktiva}$

Čím je hodnota ukazatele zadluženosti vyšší, tím menší je obvykle finanční stabilita společnosti. Vysoká zadluženost naznačuje větší riziko pro věřitele, protože společnost může mít obtíže se splácením svých závazků, pokud ovšem nepředstavuje situaci se záporným vlastním kapitálem, kdy by se ukazatel mohl interpretovat odlišně. Je však důležité ukazatel zadluženosti hodnotit v širším kontextu. Například pro investory může být vyšší zadluženost přitažlivá, pokud výnosnost celkově investovaného kapitálu převyšuje náklady spojené s vypůjčeným kapitálem, což znamená, že použití dluhu může vlastně zvyšovat rentabilitu jejich investic. (Holečková, 2008, str. 131–132, Scholleová, 2017, str. 183)

2.3.4.2 Úrokové krytí

Ukazatel **úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)** je finanční metrika vyjadřující, kolikrát může firma pokrýt své úrokové výdaje ze zisku před zdaněním a odečtením úroků (EBIT). Tento ukazatel poskytuje přehled o schopnosti společnosti generovat dostatečný zisk k pokrytí výdajů na úroky, které vplynuly z jejího financování. Je to indikátor finančního zdraví a měřítko kapacity firmy zvládat své stávající dluhy. (Scholleová, 2017, str. 183)

- **Výpočet:** $\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

Ukazatel úrokového krytí podle Růčkové (2015, str. 65) by měl v ideálním případě přesahovat hodnotu 3, což by naznačovalo, že společnost je schopna vyprodukovat třikrát více zisku před

zdaněním a úroky (EBIT) než jsou její náklady na úroky, které vyplácí svým věřitelům. Zatímco minimálně přijatelná hodnota tohoto ukazatele je 1, což by znamenalo, že firma právě pokrývá své úrokové náklady.

2.4 Rozdílové ukazatele

Ukazatele využívané pro posouzení a správu likvidity firmy jsou známé jako rozdílové ukazatele. Čistý pracovní kapitál je jedním z nejčastěji aplikovaných ukazatelů v této oblasti, protože reflektuje schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. (Knápková a kol., 2017, s. 85) V této kapitole si přiblížíme čistý pracovní kapitál a čistý nefinanční pracovní kapitál.

2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, často označovaný zkratkou *NWC* (Net Working Capital), představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy podniku. Tento ukazatel poskytuje přehled o likviditě a krátkodobé finanční stabilitě společnosti. Vysoká hodnota *NWC* může signalizovat příležitost k růstu, zatímco nízká hodnota může indikovat problémy s předlužeností až s rizikem insolvence. Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 98) je klíčové, aby společnosti udržovaly *NWC* na optimální úrovni, aby nepřišly o schopnost udržet chod podniku, ale zároveň se vyhýbaly přílišnému spoléhání na dražší dlouhodobé zdroje financování.

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

Scholleová (2017, str. 188) doporučuje, aby se čistý pracovní kapitál pohyboval v rozmezí 10 až 15 procent celkových aktiv podniku.

2.4.2 Čistý nefinanční pracovní kapitál

Čistý nefinanční pracovní kapitál (*NNCWC – Net Noncash Working Capital*) je ukazatel, který reprezentuje ty části aktiva, které jsou v podniku využívány běžně, avšak nejsou ve formě peněžních prostředků. Podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 98) reflektuje čistý nefinanční pracovní kapitál oběžná aktiva, která jsou nezbytná pro hladký chod společnosti.

- **Výpočet:** $NNCWC = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$

Firmy by měly usilovat o minimalizaci čistého nefinančního pracovního kapitálu, protože dlouhodobé zdroje financování jsou dražší než krátkodobé. Nízké hodnoty tohoto ukazatele však mohou vést k problémům s likviditou. (Scholleová, 2017, s. 93)

3 Modely predikce finanční tísně

„Podnik se nachází ve finanční tísní, jestliže není schopen dostát k danému termínu, v dané podobě a na daném místě všem svým splatným závazkům, nebo za situace, kdy hodnota jeho závazků převyšuje hodnotu jeho aktiv.“ (Marek, 2009, str. 304)

Modely a indexy hodnocení finančního zdraví podniku jsou klíčové pro investory a věřitele, neboť poskytují důležité informace pro rozhodování o investicích. Umožňují ranou identifikaci finančních problémů, což je zásadní pro předcházení krizím a zajištění stabilního vývoje firmy. Dále slouží pro benchmarking, umožňující srovnání s konkurencí a identifikaci oblastí pro zlepšení. Tyto modely jsou také nezbytné pro interní strategické rozhodování v podniku, například při optimalizaci výkonu nebo při plánování rozpočtu. Zajišťují transparentnost a důvěru mezi různými stakeholdery, včetně akcionářů a zaměstnanců, a pomáhají předpovídat budoucí výkonnost podniku. V neposlední řadě mohou být důležité i pro splnění regulativních požadavků. Vzhledem k těmto funkcím jsou modely a indexy hodnocení finančního zdraví podniku nezbytným nástrojem pro efektivní správu a strategické rozhodování ve firmách. (Scholleová, 2017, str. 191)

V této kapitole se zaměříme na různé modely a indexy, které jsou využívány pro hodnocení finančního zdraví podniků. Zaměříme se na konkrétní modely a indexy, které jsou v současnosti používány. Mezi tyto nástroje patří například Altmanův Z-skóre, Tafflerův model, index důvěryhodností Neumaierových, index Bonity a Kralicekův test.

3.1 Bankrotní modely

V této podkapitole se budeme věnovat třem významným bankrotním modelům – Altmanovu Z-skóre a Tafflerovu modelu a jejich upravenou verzí pro české prostředí, kterou vytvořili manželé Neumaierovi. Tyto modely jsou klíčové v oblasti finanční analýzy pro predikci bankrotu a finančních potíží podniků. Zatímco Altmanův model je jedním z nejstarších a nejužšího nástrojů pro hodnocení rizika bankrotu, Tafflerův model představuje další významný přístup, který má specifické aplikace v různých průmyslových odvětvích. Původní Altmanův model, který nebyl specificky navržen pro podmínky českého trhu, obsahuje určité nedostatky, jež mohou ovlivnit přesnost vypočítaného ukazatele pro podniky působící na území České republiky. S ohledem na tyto rozdíly vytvořili manželé Neumaierovi upravenou variantu tohoto modelu.

V následujících podkapitolách podrobně prozkoumáme metodologii, aplikaci a význam těchto modelů.

3.1.1 Altmanův model

Altmanův model Z-skóre, vyvinutý Edwardem I. Altmanem již v 60. letech 20. století, a to přesněji v roce 1968, představuje revoluční přístup v oblasti predikce bankrotu podniku.

Jeho vývoj byl motivován potřebou přesnějšího a objektivnějšího nástroje pro odhad finančního zdraví a rizika bankrotu společností (Altman, 1968). Altmanův model se stal základním nástrojem pro finanční analytiku a investory pro posouzení rizika bankrotu. Jeho přesnost a spolehlivost byla ověřena v mnoha studiích, a i když byl původně navržen pro výrobní společnosti, později byly vyvinuty jeho modifikace pro služby a další sektory (Altman aj., 2017).

Model kombinuje pět různých finančních poměrových ukazatelů, které odrážejí různé aspekty finančního zdraví podniku: pracovní kapitál k aktivům, zadržené zisky k aktivům, rentabilitu aktiv

v hrubé obecné podobě, tržní hodnota kapitálu vůči celkovým závazkům a obrát aktiv. Každý z těchto ukazatelů je vážen a kombinován do jednoho kompozitního skóre (Altman, 1968).

Přestože Altmanův model představuje významný pokrok v predikci bankrotu, má také svá omezení. Jeho aplikace může být méně přesná v případě malých firem nebo specifických odvětví, a také je závislá na kvalitě a dostupnosti finančních dat (Altman aj., 2017).

Altmanův Z-skóre je nadčasovým a univerzálním nástrojem v oblasti finanční analýzy. Jeho schopnost předpovídat finanční potíže a bankroty dělá z tohoto modelu neocenitelný nástroj pro investory, věřitele a manažery firem v rámci jejich rozhodovacích procesů.

Model Z-skóre vypočítává pravděpodobnost bankrotu podniku na základě kombinace pěti finančních ukazatelů. Každý z těchto ukazatelů je vynásoben předem stanoveným koeficientem. V této práci vyhodnotíme upravený model Z-skóre (verze 1983), který je vhodnější pro použití u obchodního modelu podniku a liší se hlavně upravenou proměnnou X_4 , ale také má upravené koeficienty.

Vzorec pro výpočet Z-skóre (verze 1983) je:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Kde jednotlivé proměnné znamenají:

X_1 : Pracovní kapitál / Celková aktiva

X_2 : (Výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku) / Celková aktiva

X_3 : Zisk před úroky a zdaněním / Celková aktiva

X_4 : Účetní hodnota vlastního kapitálu / Celková pasiva

X_5 : Tržby / Celková aktiva

Z-skóre poté poskytuje kompozitní hodnotu, která odráží finanční zdraví a potenciál bankrotu firmy. Hodnota Revised Z-skóre se interpretuje takto (Altman, 2002):

TABULKA 1: VYHODNOCENÍ ALTMANOVA MODELU Z-SKÓRE

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$Z \geq 2,9$	Podnik je považován za finančně zdravý s nízkým rizikem bankrotu
$1,23 < Z < 2,90$	Šedá zóna = oblast nejistoty, kde je riziko bankrotu střední
$Z \leq 1,23$	Podnik má vysoké riziko bankrotu

Zdroj: Altman (2002)

Altmanův model Z-skóre je široce používán pro posuzování finančního zdraví a rizika bankrotu, ale je třeba si uvědomit jeho omezení, zejména pokud jde o malé firmy, nevýrobní sektory nebo firmy v odlišných ekonomických podmínkách, než byly ty, na kterých byl model původně vyvinut.

3.1.2 Tafflerův model

Tafflerův model, vyvinutý Richardem Tafflerem v roce 1977, představuje důležitý nástroj pro hodnocení finančního zdraví a predikci bankrotu podniků, zejména ve Spojeném království. Tafflerův model se zaměřuje na efektivitu využívání finančních údajů pro předpovídání finanční nestability a potenciálních finančních obtíží. Daný model získal popularitu díky své jednoduchosti a efektivitě, především v kontextu britského podnikatelského prostředí. Jeho

aplikace se rozšířila do různých sektorů a je ceněna pro schopnost rychle identifikovat podniky s vysokým rizikem finančního selhání.

Přestože je Tafflerův model v mnoha ohledech užitečný, má také svá omezení. Jeho účinnost může být omezená ve specifických odvětvích nebo v různých ekonomických kontextech mimo Spojené království. Model také vyžaduje kvalitní a aktuální finanční data pro přesné výsledky. (Agarwaal, Taffler, 2005)

Tafflerův model používá lineární diskriminační analýzu pro odvození skóre, které odhaduje pravděpodobnost finančního selhání podniku. Model využívá čtyři finanční ukazatele, které jsou kombinovány do jednoho skóre. Tyto ukazatele zahrnují: (1) likviditu, (2) rentabilitu, (3) efektivitu a (4) solvenci. Každý z těchto ukazatelů je vynásoben specifickým koeficientem a výsledky jsou sečteny pro získání celkového skóre.

Vzorec pro výpočet Tafflerova skóre je:

$$Z = 3,20 + 12,18 \times X_1 + 2,50 \times X_2 - 10,68 \times X_3 + 0,029 \times X_4$$

Kde jednotlivé proměnné znamenají:

X_1 : zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

X_2 : krátkodobá aktiva / cizí zdroje

X_3 : krátkodobé závazky / celková aktiva

X_4 : interval bez úvěru = (rychlá aktiva – krátkodobé závazky) / denní provozní náklady

kdy denní provozní náklady = (tržby – zisk před zdaněním – odpisy) / 365

Výsledné skóre pak poskytuje odhad rizika finančního selhání podniku.

Hodnota Tafflerova skóre se originálně interpretuje tak, že společností s vypočteným Z-skóre < 0 jsou v riziku selhání a ty které mají Z-skóre > 0 jsou finančně solventní. To znamená, že hranice solventnosti podniku je 0. (Agarwaal, Taffler, 2005)

Tafflerův model zůstává významným nástrojem v arzenálu finančních analytiků pro posouzení rizika bankrotu a finančního zdraví podniků. Jeho schopnost poskytovat rychlou a efektivní analýzu činí tento model užitečným pro široké spektrum uživatelů v různých sektorech.

3.1.3 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových

Jako poslední model, na který se v této práci zaměříme je Index důvěryhodnosti Neumaierových. Tato modifikace přizpůsobuje některé proměnné z původního, Altmanová Z-skóre a zahrnuje dodatečnou, šestou proměnnou, která reflektuje konkrétní problém českého podnikatelského prostředí, a to riziko platební neschopnosti firem.

Index IN, jehož autory jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi, existuje ve čtyřech různých verzích. První verze, IN95, byla vyvinuta v roce 1995 a byla navržena hlavně pro potřeby věřitelů. Druhá verze IN99 z roku 1999 byla přizpůsobena s ohledem na zájmy vlastníků společností. Třetí verze, IN01 z roku 2001, vznikla kombinací předchozích dvou verzí a slouží potřebám obou skupin, tedy jak vlastníků, tak věřitelů. (Neumaierová, Neumaier, 2002)

Nejnovější a nejuznávanější verze, IN05, byla zavedena v roce 2005. Tato verze je považována za nejúplnější a nabízí ucelený přehled vhodný pro obě skupiny, jak pro věřitele, tak pro vlastníky.

Každý z těchto indexů byl navržen s využitím dat relevantních k období jeho vzniku. (Neumaierová, Neumaier, 2005)

Vzorec indexu IN05 je:

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

Kde jednotlivé proměnné znamenají:

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky

X_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

X_4 = celkové výnosy / celková aktiva

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Výslednou hodnotu dosadíme do následující tabulky a zjistíme výsledek:

TABULKA 2: VYHODNOCENÍ INDEXU IN05

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	Šedá zóna
$IN05 < 0,9$	Podnik se chýlí k bankrotu

Zdroj: Neumaierová, Neumaier (2005)

Aby se předešlo problémům při využívání indexů IN, kde by nízké úrokové sazby mohly zkreslit výsledky, bylo autory rozhodnuto omezit hodnotu ukazatele X_2 (zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky) na maximum 9. To by mělo zabránit situacím, kdy by tento ukazatel měl nepřiměřeně velký vliv na výslednou hodnotu indexu, která by se jinak mohla blížit nekonečnu. (Neumaierová, Neumaier, 2005, str. 96–99)

3.2 Modely bonity a kreditní spolehlivosti

Dana kapitola se zabývá bonitními modely, které představují další klíčové nástroje finanční analýzy používané k posouzení úvěrové spolehlivosti a finančního zdraví podniků.

„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat v budoucnosti nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby.“ (Holečková, 2008, str. 199)

Tyto modely jsou založeny na matematických a statistických metodách a umožňují analytikům a investičním rozhodovatelům kvantifikovat rizika spojená s potenciálními investicemi či úvěrovými operacemi.

3.2.1 Index bonity

Index bonity je vytvořen na principu multivariační diskriminační analýzy, která je aplikována ve zjednodušené formě. Jak popisuje Kralicek, tato technika spočívá v násobení šesti specificky vybraných finančních ukazatelů příslušnými váhovými koeficienty. Součet těchto vážených hodnot pak tvoří diskriminační skóre, které slouží k hodnocení bonity. Metoda se zaměřuje především na finanční výkonnost, konkrétně na zisk a cash flow. Jednou z hlavních výhod této

metody je snadnost a rychlost výběru a zpracování příslušných ukazatelů. (Kralicek, 1993, str. 77)

Vzorec pro výpočet indexu bonit (Bi) je:

$$Bi = 1,50 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10,00 \times X_3 + 5,00 \times X_4 + 0,30 \times X_5 + 0,10 \times X_6$$

Kde jednotlivé proměnné znamenají:

X_1 = cash flow / závazky

X_2 = celková aktiva / závazky

X_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

X_4 = zisk před zdaněním / tržby

X_5 = zásoby / tržby

X_6 = tržby / celková aktiva

Výslednou hodnotu dosadíme do následující tabulky a zjistíme výsledek (Kralicek, 1993, str. 78):

TABULKA 3: VYHODNOCENÍ INDEXU BONITY

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$Bi \geq 2$	velmi dobrá situace
$1 < Bi < 2$	dobrá situace
$0 < Bi < 1$	podnik neohrožen insolvencí
$Bi \leq 0$	podnik je ohrožen insolvencí

Zdroj: vlastní zpracování dle Kralicek (1993)

Podle aktualizované verze bonitního indexu 200x, který profesor Kralicek uvádí na svých webových stránkách, zůstává výpočet jednotlivých ukazatelů i forma diskriminační funkce stejná jako předtím. Jedinou změnou je nový způsob interpretace výsledků diskriminačního skóre. Tato změna je zřetelně viditelná v nově upravené stupnici pro hodnocení bonity, která je uvedena v následující tabulce.

TABULKA 4: VYHODNOCENÍ INDEXU BONITY 200X

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$Bi > 3,0$	extrémně dobrá situace
$Bi > 2,2$	velmi dobrá situace
$Bi > 1,5$	dobrá situace
$Bi > 1,0$	středně dobrá situace
$Bi > 0,3$	špatná situace
$Bi \leq 0,3$	podnik je mírně ohrožen insolvencí
$Bi \leq 0,0$	podnik je ohrožen insolvencí
$Bi \leq -1,0$	podnik je silně ohrožen insolvencí

Zdroj: vlastní zpracování dle Kralicek (2023)

Z porovnání dvou tabulek vyplývá, že došlo k posunu a rozšíření kritérií zdraví podniku. Změnila se hranice mezi kategoriemi, které rozlišují firmy s dobrými a špatnými výsledky a byl upraven limit pro firmy v riziku insolvence, kdy pro nejnegativnější hodnocení byla snížena hranice z původních 0 na -1 a hodnocení „velmi dobrá situace“ se zvýšilo o 0,2 body.

3.2.2 Rychlý Kralicekův test

Kralicekův Quicktest se stal významným nástrojem bonitní analýzy v České republice přesto, že dílo rakouského ekonoma Petera Kraliceka, psané v němčině bylo v roce 1993 vydáno nakladatelstvím Linde v češtině ve velmi limitovaném množství. Vzhledem k malému množství

dostupných západních publikací v češtině v té době se stalo dílo velmi žádaným a mnoho českých autorů si tento model následně interpretovali ve svých publikacích, však ne vždy využívali a odkazovali na původní dílo. (Marek aj., 2018)

V této práci budeme zkoumat originální verzi Kralicekova Quicktestu, který poprvé představil ve svém díle „Grundlagen der Finanzwirtschaft“ v roce 1991.

V Kralicekovém Quicktestu pracujeme pouze se čtyřmi ukazateli, které jak uvádí autor, nepodléhají „rušivým vlivům“, a zároveň co nejvíce využívají „informační potenciál“ jak rozvahy, tak výkazu zisku a ztráty. Výsledek Quicktestu vypovídá o finanční stabilitě šetřeného podniku a dokáže odpovědět na otázku, zda podnik, který zkoumáme, má nebo nemá velké množství dluhů. (Kralicek, 1993, str. 65).

Vzorec pro výpočet celkové známky modelu:

$$\text{Celková známka} = (R1 + R2 + R3 + R4) / 4$$

Kde jednotlivé proměnné znamenají:

TABULKA 5: KRALICEKŮV QUICKTEST – VZORCE A VYHODNOCENÍ

Ukazatel	Vzorec	Vyhodnocení	Body
R1 – kvóta vlastního kapitálu	$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celkový kapitál}} \times 100$	> 30 % > 20 % > 10 % < 10 % < 0 % (neg.)	1 2 3 4 5
R2 – cash-flow v % podnikového výkonu	$R2 = \frac{\text{Cash} - \text{flow}}{\text{Podnikový výkon}} \times 100$	> 10 % > 8 % > 5 % < 5 % < 0 % (neg.)	1 2 3 4 5
R3 – rentabilita celkového kapitálu	$R3 = \frac{\text{Podnikový výsledek} + \text{Úroky z cizího kapitálu}}{\text{Bilanční součet}} \times 100$	> 15 % > 12 % > 8 % < 8 % < 0 % (neg.)	1 2 3 4 5
R4 – doba splácení dluhu v letech	$R4 = \frac{\text{Cizí kapitál} - \text{Likvidní prostředky}}{\text{roční Cash} - \text{flow}}$	< 3 roky < 5 let < 12 let > 12 let > 30 let	1 2 3 4 5

Zdroj: Kralicek (1993)

Známky v hodnocení modelu:

1 – velmi dobrý

2 – dobrý

3 – střední

4 – špatný

5 – ohrožen insolvencí

Z tohoto rozdělení vyplývá, že společnost, která obdrží finální skóre mezi 1 a 2, je považována za finančně zdravou. Hodnota skóre mezi 2 a 3 spadá do takzvané šedé zóny, což značí nejistotu v

hodnocení její finanční stability. Jestliže firma dosáhne průměrného skóre vyššího než 3, nachází se v oblasti rizika insolvence. (Kralicek, 1993, str. 66)

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Představení společnosti Henkel ČR, spol. s.r.o.

Tato kapitola se zaměřuje na historii, vývoj a současné postavení společnosti Henkel v České republice, přičemž zdůrazňuje klíčové aspekty jejího působení a strategie. (MS ČR, 2023b)

Datum zápisu: 21. 6. 1991
Obchodní firma: HENKEL ČR, spol. s r.o.
Sídlo: Praha 8, Boudníková 2514/5, 180 00
Identifikační číslo: 15889858
Právní forma: Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál: 155 000 000 Kč
Jednatel: Roman Kýr
Vlastníci společnosti: HENKEL CENTRAL EASTERN EUROPE GESELLSCHAFT MBH 100 %
Předmět podnikání: Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
Zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, v oddíle C, vložka 2607.

OBRÁZEK 1: LOGO HENKEL



Zdroj: Henkel (2023)

Společnost HENKEL ČR, spol. s r.o. je dceřinou společností mezinárodního koncernu Henkel AG & Co. KGaA, který je významným hráčem v oblasti průmyslové chemie na světovém trhu. Henkel AG & Co. KGaA má nepřímou kontrolu nad HENKEL ČR skrze vlastnictví společnosti HENKEL CENTRAL EASTERN EUROPE se sídlem ve Vídni, která je přímo ovládající osobou společnosti HENKEL ČR.

Historie společnosti Henkel má zajímavý a historický vývoj. Společnost byla založena v roce 1876 v Německu, konkrétně ve městě Düsseldorf. Zakladatelem byl Fritz Henkel spolu se dvěma partnery. Přibližme si zkrácený vývoj společnosti během 147 let:

- 1876: Fritz Henkel a jeho dva partneři zakládají společnost Henkel & Cie v Aachenu v Německu. Prvním produktem byl univerzální prací prostředek pod názvem „Universalwaschmittel“.
- 1907: Henkel představuje nový revoluční produkt, prací práškové mýdlo pojmenované Persil. Tento produkt byl prvním pracím práškem na světě a rychle se stal populárním, a tato značka je oblíbená mezi spotřebiteli dodnes.
- Po 1. světové válce: Společnost začala s mezinárodní expanzí, nejdříve do sousedních evropských zemí. Toto rozšíření pokračovalo i po 2. světové válce, kdy Henkel vstoupil na mnoho dalších mezinárodních trhů.

- 20. století: Henkel se postupně rozšiřuje a vstupuje do dalších segmentů trhu, včetně lepidel, kosmetiky a osobní péče. Společnost získala několik menších firem a rozšířila své portfolio produktů.
- Konec 20. století a začátek 21. století: Henkel pokračuje v rozšíření inovací a technologického rozvoje. Zaměřuje se na udržitelnost a ekologické aspekty výroby a produktů, což přivádí společnost k vývoji ekologičtějších produktů a udržitelných řešení.
- 21. století: Henkel se stává jedním z předních světových výrobců v oblasti lepidel, kosmetiky a výrobků pro domácnost. Společnost je známá svou inovativností, udržitelností a silným mezinárodním postavením.

Celkově historie Henkelu ukazuje obrázek firmy, která byla od počátku inovativní a přizpůsobivá. Od malého podniku v Německu se Henkel rozrostl v globální korporaci se širokým spektrem produktů a silným důrazem na udržitelnost a inovace. Dnes má Henkel globální působnost a nabízí své výrobky a služby na více než 120 trzích po celém světě. Společnost má více než 80 000 zaměstnanců a roční tržby společnosti se pohybují kolem 20 miliard dolarů.

Mezi hlavní oblasti působení společnosti dnes patří: průmyslová chemie, kde Henkel vyrábí a prodává chemikálie, jako jsou například lepidla, tmeleniny, povlaky, chemické čisticí prostředky, kosmetické výrobky a prací a čisticí prostředky pro domácí použití. Společnost je známá svými silnými značkami, které si vybudovala během mnoha let. Tyto značky jsou dobře známé a ceněné pro svou kvalitu a spolehlivost. Mezi klíčové značky společnosti patří například již zmíněný Persil, Schwarzkopf, Loctite, Syoss, Fa, Ceresit, Perwoll, Palette a mnoho dalších.

Rozšíření působnosti společnosti do České republiky nastalo na konci 20. století, konkrétně 15. března 1991. Tato expanze byla součástí širší strategie globalizace a rozšíření na nové trhy. V ČR se Henkel etabloval jako důležitý dodavatel výrobků pro domácnosti, průmyslových lepidel a kosmetických produktů. V roce 2022 činil čistý obrat společnosti Henkel v České republice 6,66 miliardy Kč, s meziročním růstem o 8,1 % i přes silnou konkurenci. Společnost zaměstnává přibližně 240 lidí v České republice a dnes má jediné pracoviště v Praze 8. Dříve měla společnost jeden výrobní závod, který byl v roce 2023 prodán.

Roman Kýr je generálním ředitelem společnosti a zároveň ředitelem divize „Henkel Consumer Brands“, která vznikla spojením dvou divizí zabývajících se prodejem spotřební chemie: Laundry & Home Care a Beauty Care, na konci roku 2022.

Henkel ČR, spol. s r.o. je aktivní ve třech klíčových sektorech: výroba pracích a čisticích prostředků, kosmetických výrobků a lepidel a technologií. Firma na českém trhu nabízí kolem 50 domácích i mezinárodních značek, z nichž mnohé jsou lídry nebo zauímají silné pozice ve svých segmentech. Společnost je významným představitelem trhu v České republice, což dokládá schopnost společnosti neustále se adaptovat na měnící se podmínky a inovovat své výrobky. Tato adaptabilita a inovativnost jsou klíčové pro udržení konkurenceschopnosti v dynamickém obchodním prostředí. Společnost se nejenom vyrovnává s aktuálními tržními výzvami, ale také aktivně formuje trendy v oblasti udržitelnosti a digitální transformace.

S ohledem na globální působení mateřského koncernu Henkel se očekává, že Henkel ČR bude i nadále hrát důležitou roli v rámci celé skupiny FMSG podniků v České republice, přičemž budoucí strategie a vývoj společnosti budou reflektovat globální cíle a ambice koncernu. (Henkel, 2016, MS ČR, 2023b)

5 Představení konkurentů

Každá společnost na trhu se musí neustále adaptovat na měnící se podmínky a inovovat svůj nabízený sortiment, aby zůstala konkurenceschopná. Vzhledem k silnému důrazu na inovace, udržitelnost a značkové strategie je pro Henkel nezbytné kontinuálně pracovat na svých produktech, marketingových strategiích a iniciativách v oblasti udržitelnosti. Jako dceřiná společnost má Henkel ČR omezený vliv na vývoj prodávaných produktů a na velká strategická rozhodnutí, která jsou globálně řízena mateřskou společností. Pro Henkel ČR je proto klíčovým faktorem úspěchu efektivní řízení tržeb a adaptace na lokální tržní podmínky. V této práci se zaměřujeme na finanční pohled na zdraví a prosperitu společnosti, což je klíčovým ukazatelem pro věřitele a odráží schopnost společnosti prosadit se na lokálním trhu. Z tohoto důvodu si v této práci vybereme tři konkurenční společnosti na českém trhu, abychom mohli porovnávat jejich výkonnost s klíčovou analyzovanou společností a ujasnit si postavení společnosti mezi klíčovými konkurenty.

5.1 L'Oréal Česká republika s.r.o.

Společnost L'Oréal Česká republika, založená v roce 1994, je významným hráčem v kosmetickém průmyslu v České republice. Patří do skupiny L'ORÉAL S.A., jejíž sídlo se nachází ve Francii. L'Oréal Česká republika s.r.o. je začleněna do konsolidačního okruhu mateřské firmy jako dceřiná společnost. Zaměstnává téměř 600 lidí a zaměřuje na distribuci širokého spektra mezinárodních značek. Portfolio značek zahrnuje L'Oréal Paris, Garnier, Maybelline New York, Vichy, Lancôme, Yves Saint Laurent, Giorgio Armani, Kérastase a Matrix, a další. Společnost je rozdělená na čtyři komplementární divize – profesionálních, spotřebních, luxusních a aktivních (dermatologických) produktů.

L'Oréal je také známý svým závazkem k udržitelnosti a etickému podnikání. Společnost pracuje na snižování dopadu výroby a distribuce svých produktů na životní prostředí a je známa svými iniciativami v oblasti boje proti klimatickým změnám, udržitelného hospodaření s vodou, ochrany biologické rozmanitosti a zachování přírodních zdrojů. Další důležitou oblastí je závazek k respektování lidských práv a podpoře rozmanitosti, rovnosti a inkluzivity.

L'Oréal je konkurentem Henkelu hlavně kvůli svému silnému postavení na trhu v oblastech, ve kterých obě společnosti působí. Henkel a L'Oréal jsou oba prominentní hráči v kosmetickém průmyslu, kde nabízejí širokou škálu produktů včetně péče o vlasy, pleť a tělo. Navzdory tomu, že se každá společnost specializuje na různé segmenty (Henkel má silné postavení také v průmyslových lepidlech), jejich překrytí v oblasti spotřebitelské kosmetiky vytváří přímou konkurenci. (L'Oréal 2023, MS ČR, 2023c)

5.2 UNILEVER ČR spol., s.r.o.

Společnost UNILEVER ČR, spol. s r.o., sídlící v Praze, byla stejně jako Henkel založena v roce 1991. Tato společnost zaměstnává přibližně 330 lidí v České republice. UNILEVER ČR, spol. s r.o., je známá svým širokým portfoliem značek, které zahrnují produkty pro osobní péči, domácnost i potraviny. Mezi jejich světově známé značky patří Lipton, Knorr a Dove. Společnost se zaměřuje na distribuci výrobků pro konečné spotřebitele a má v oblasti obchodu s kosmetickými výrobky, potravinami a dalšími produkty významnou roli na českém trhu.

UNILEVER ČR představuje významného konkurenta pro Henkel ČR, zejména díky svému silnému postavení na trhu, rozsáhlému portfoliu značek a zaměření na udržitelné a etické obchodní praktiky. Obě společnosti působí na podobných trzích a nabízejí řadu srovnatelných produktů. Unilever a Henkel jsou oba významní hráči v oblasti spotřebního rychloobrátkového zboží, zejména ve segmentech jako jsou kosmetické produkty, péče o tělo a domácí čistící prostředky. Tato překrývající se nabídka produktů vede k přímé konkurenci mezi firmami. (Unilever 2023, MS ČR, 2023d)

5.3 Beiersdorf spol. s r.o.

Společnost Beiersdorf spol. s r.o., se sídlem v Praze, byla založena 25. ledna 1993 a je součástí mezinárodního koncernu Beiersdorf AG. Tato společnost, působící v dynamickém sektoru kosmetiky, se specializuje především na produkty pro péči o pleť, tělo a vlasy. Její portfolio zahrnuje několik prominentních značek, přičemž nejvýznamnější je bezpochyby Nivea, která je synonymem kvality v péči o pleť. Beiersdorf spol. s r.o. si za poslední roky vytvořila pozici silného hráče na českém trhu kosmetiky a osobní péče, což dokládá stabilní finanční růst společnosti, zaznamenaný v oblastech čistých tržeb, provozního zisku a celkových aktiv.

Na mezinárodní úrovni Beiersdorf AG, se sídlem v Hamburku, patří mezi přední světové výrobce v oblasti osobní péče a kosmetických produktů. Kromě ikonické značky Nivea, která je jednou z nejuznávanějších značek péče o pleť na světě, Beiersdorf nabízí řadu dalších značek, jako jsou Eucerin, La Prairie a Labello. Tato společnost klade velký důraz na inovace, výzkum a vývoj v oblasti péče o pleť a tělo a je zároveň zavázána k principům kvality a udržitelnosti svých produktů.

V kontextu konkurence, Beiersdorf čelí soupeření se společností Henkel. Obě firmy se intenzivně angažují na trhu spotřebního zboží, přičemž nabízejí širokou škálu produktů v oblasti péče o pleť, tělo a kosmetiky. Jejich soupeření se projevuje nejen v oblasti péče o tělo a pleť, ale i v inovacích, marketingových strategiích a v přístupu k udržitelnosti produktů, čímž obě společnosti posouvají standardy celého průmyslu. (Beiersdorf, 2023, MS ČR, 2023a)

6 Aplikace metod finanční analýzy na reálná data

V této kapitole se zaměříme na praktické využití finančních analytických nástrojů na skutečných datech. Zaměříme se na základní metody finanční analýzy, včetně horizontální a vertikální analýzy výkazů, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, bankrotní a bonitní modely. Každou metodu aplikujeme na příklady z účetních výkazů vybraných analyzovaných společností.

6.1 Zdroje finanční analýzy

V této podkapitole se zaměříme na praktické zdroje dat potřebných pro provedení finanční analýzy. Hlavním zdrojem jsou finanční výkazy společnosti, zejména výkaz zisku a ztráty, rozvaha. Tyto dokumenty poskytují základní informace o finančním stavu společnosti.

Nyní si přiblížíme složení rozvahy společnosti za období let 2018 až 2022, která nám pomůže získat ucelený pohled na finanční stav společnosti. Rozvaha, vyjádřená v tisících Kč, poskytuje detailní informace o aktivech a pasivech společnosti, což umožňuje posoudit její finanční zdraví a stabilitu.

TABULKA 6: ROZVAHA SPOLEČNOSTÍ HENKEL – AKTIVA

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA CELKEM	001	1 377 155	1 408 806	1 431 805	1 244 831	1 339 481
Dlouhodobý majetek	003	41 877	53 554	59 552	57 849	52 878
Dlouhodobý nehmotný majetek	004	31	59	55	31	15
Ocenitelná práva	006	31	59	55	31	15
Software	007	31	59	55	31	15
Dlouhodobý hmotný majetek	014	41 846	53 495	59 497	57 129	52 863
Pozemky a stavby	015	4 677	4 498	4 319	17 056	19 726
– Stavby	017	4 677	4 498	4 319	17 056	19 726
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	30 188	47 965	49 778	38 442	33 030
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	6 981	1 032	5 400	1 631	107
– Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	6 981	1 032	5 400	1 631	107
Dlouhodobý finanční majetek	027	0	0	0	689	0
Zápůjčka a úvěry – podstatný vliv	031	0	0	0	689	0
Oběžná aktiva	037	1 334 896	1 352 771	1 371 658	1 186 344	1 285 925
Zásoby	038	1 007	538	320	138	0
Materiál	039	125	137	138	138	0
Výrobky a zboží	041	882	401	182	0	0
– Zboží	043	882	401	182	0	0
Pohledávky	046	1 330 821	1 346 524	1 371 332	1 184 520	1 278 030
Dlouhodobé pohledávky	047	1 542	2 892	1 826	1 286	688
– Odložená daňová pohledávka	051	1 542	2 892	1 826	1 286	688
Krátkodobé pohledávky	057	1 329 279	1 343 632	1 369 506	1 183 234	1 277 342
– Pohledávky z obchodních vztahů	058	488 362	393 804	348 604	367 238	475 743
– Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	059	769 621	938 121	1 010 617	788 254	791 359
– Pohledávky – ostatní	061	71 296	11 707	10 285	27 742	10 240
– – Stát – daňové pohledávky	064	45 544	4	4	21 761	2 054
– – Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	25 752	11 703	10 272	5 979	8 186
– – Jiné pohledávky	067	0	0	9	2	0
Krátkodobý finanční majetek	068	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	071	3 068	5 709	6	1 686	7 895
Peněžní prostředky v pokladně	072	245	1	1	0	0
Peněžní prostředky na účtech	073	2 823	5 708	5	1 686	7 895
Časové rozlišení	074	382	2 481	595	638	678
Náklady příštích období	075	382	2 481	595	638	678

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Celková aktiva společnosti ukazují na fluktuaci celkových aktiv firmy v pětiletém období, s trendem růstu mezi lety 2018 a 2020, následovaným poklesem v roce 2021 a následným zotavením v roce 2022.

Dlouhodobý majetek zaznamenal růst od 41 877 tis. Kč v roce 2018 na 59 552 tis. Kč v roce 2020, což ukazuje na investice do dlouhodobého majetku. Následně došlo k poklesu na 52 878 tis. Kč v roce 2022.

Oběžná aktiva, tvořící hlavní část aktiv společnosti, zahrnují zásoby, pohledávky a peněžní prostředky. Pozoruhodný je pokles hodnoty zásob na nulu v roce 2022, což může naznačovat změny v obchodní strategii nebo efektivitě řízení zásob.

TABULKA 7: ROZVAHA SPOLEČNOSTÍ HENKEL – PASIVA

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA CELKEM	078	1 377 155	1 408 806	1 431 805	1 244 831	1 339 481
Vlastní kapitál	079	430 511	453 168	466 972	364 669	396 479
Základní kapitál	080	155 000	155 000	155 000	155 000	155 000
Základní kapitál	081	155 000	155 000	155 000	155 000	155 000
Ážio a kapitálové fondy	084	45 712	45 687	45 687	45 687	45 687
Kapitálové fondy	086	45 712	45 687	45 687	45 687	45 687
– Ostatní kapitálové fondy	087	45 688	45 687	45 687	45 687	45 687
– Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	24	0	0	0	0
Fondy ze zisku	092	17 476	17 476	17 476	17 476	17 476
Ostatní rezervní fondy	093	17 476	17 476	17 476	17 476	17 476
Výsledek hospodaření minulých let	095	54 058	0	0	-99	99
Nerozdělený zisk minulých let	096	0	0	0	0	99
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	54 058	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	099	158 265	235 005	248 809	146 605	178 217
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku	100	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	101	946 644	955 638	964 833	880 162	943 002
Rezervy	102	13 043	17 161	18 572	3 878	3 731
Rezerva na daň z příjmů	104	0	6 335	3 571	0	0
Ostatní rezervy	106	13 043	10 826	15 001	3 878	3 731
Závazky	107	933 601	938 477	946 261	876 284	939 271
Dlouhodobé závazky	108	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	123	933 601	938 477	946 261	876 284	938 830
Závazky z obchodních vztahů	129	433 750	464 649	484 871	453 833	460 832
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	14 849	13 418	0
Závazky ostatní	133	499 851	473 828	446 541	409 033	477 998
– Závazky k zaměstnancům	136	15 210	16 444	14 001	15 307	19 713
– Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	5 785	6 625	6 779	5 831	6 177
– Stát – daňové závazky a dotace	138	29 999	25 353	25 430	25 342	42 370
– Dohadné účty pasivní	139	448 857	425 404	400 327	362 550	414 003
– Jiné závazky	140	0	2	4	3	-4 265
Časové rozlišení	141	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Vlastní kapitál, tvořící základní kapitál, ážio, kapitálové fondy a výsledek hospodaření, vykazuje celkově pozitivní trend s výjimkou roku 2021, kdy došlo k poklesu.

Cizí zdroje, hlavně tvořené závazky, ukazují na významnou míru financování aktivit společnosti prostřednictvím cizích zdrojů. Pozoruhodné je zvýšení závazků v roce 2022, což může naznačovat zvýšené využití externího financování.

Rozvaha společnosti odhaluje několik klíčových bodů. Přestože celková aktiva vykazují stabilní růst, pozorujeme změny v složení aktiv, zejména v oběžných aktivech a dlouhodobém majetku. Toto naznačuje aktivní správu a přehodnocení majetku. Na straně pasiv je patrný stabilní vlastní kapitál a nemalá závislost na cizích zdrojích. Tyto informace jsou zásadní pro pochopení finanční strategie a operativní efektivitě společnosti, stejně jako pro hodnocení její dlouhodobé udržitelnosti a solventnosti.

Nyní se podíváme na strukturu výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2018 až 2022, prezentovaného v tisících Kč. Tento finanční výkaz poskytuje klíčový pohled na výnosy, náklady a konečný výsledek hospodaření společnosti.

TABULKA 8: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI HENKEL

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	115 523	132 089	76 706	71 562	57 306
Tržby za prodej zboží	02	5 415 883	5 531 991	5 745 358	6 061 035	6 533 416
Výkonová spotřeba	03	5 043 611	5 084 624	5 227 034	5 608 953	6 062 999
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	3 523 010	3 594 608	3 775 736	4 237 429	4 569 020
Spotřeba materiálu a energie	05	39 632	32 846	33 891	37 309	32 157
Služby	06	1 480 969	1 457 170	1 417 407	1 334 215	1 461 822
Osobní náklady	09	259 601	274 630	270 795	291 164	305 570
Mzdové náklady	10	189 263	199 777	191 903	208 092	223 358
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	70 338	74 853	78 892	83 072	82 212
– Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	63 117	64 383	68 176	70 323	68 255
– Ostatní náklady	13	7 221	10 470	10 716	12 749	13 957
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	9 024	5 694	13 900	19 433	13 642
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	8 092	10 606	12 734	21 998	13 825
– Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	8 092	10 606	12 734	21 998	13 825
Úpravy hodnot pohledávek	19	932	-4 912	1 166	-2 565	-183
Ostatní provozní výnosy	20	2 571	885	572	7 968	14 639
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	0	184	353	171	371
Jiné provozní výnosy	23	2 571	701	219	7 797	14 268
Ostatní provozní náklady	24	18 227	19 861	14 575	35 876	19 235
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	278	17	41	14 127	623
Daně a poplatky	27	1 796	712	1 366	1 430	850
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	667	-2 217	4 175	-11 123	-148
Jiné provozní náklady	29	15 486	21 349	8 993	31 442	17 910
Provozní výsledek hospodaření	30	203 514	280 156	296 332	185 139	203 915
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	8 103	17 479	9 628	6 476	34 227
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	8 103	17 479	9 628	6 476	0
Nákladové úroky a podobné náklady	43	46	0	0	178	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	46	0	0	178	0
Ostatní finanční výnosy	46	8 897	3 842	22 007	6 295	13 233
Ostatní finanční náklady	47	6 357	6 938	18 141	12 487	26 160
Finanční výsledek hospodaření	48	10 597	14 383	13 494	106	21 153
Výsledek hospodaření před zdaněním	49	214 111	294 539	309 826	185 245	225 068
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	55 846	59 534	61 017	38 640	46 851
Daň z příjmů splatná	51	56 040	60 884	59 951	38 100	46 253
Daň z příjmů odložená	52	-194	-1 350	1 066	540	598
Výsledek hospodaření po zdanění	53	158 265	235 005	248 809	146 605	178 217
Výsledek hospodaření za účetní období	55	158 265	235 005	248 809	146 605	178 217
Čistý obrat za účetní období	56	5 550 977	5 686 286	5 854 271	6 153 336	6 652 821

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Tržby z prodeje výrobků a služeb vykazují pokles od 115 523 tis. Kč v roce 2018 na 57 306 tis. Kč v roce 2022, což naznačuje snížení tržeb této oblasti, nebo možnou změnu ve výkaznictví. Tržby za prodej zboží představují hlavní část výnosů a ukazují na stabilní růst z 5 415 883 tis. Kč v roce 2018 na 6 533 416 tis. Kč v roce 2022.

Výkonová spotřeba a náklady na prodané zboží jsou hlavními složkami nákladů, které rovněž vykazují růst, zejména ve výkonové spotřebě z 5 043 611 tis. Kč v roce 2018 na 6 062 999 tis. Kč v roce 2022. Spotřeba materiálu a energie a služby jsou dalšími významnými nákladovými položkami, přičemž výdaje na služby výrazně převyšují spotřebu materiálu a energie. Osobní náklady, včetně mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení, rostly postupně, což naznačuje zvýšené investice do lidských zdrojů.

Provozní výsledek hospodaření vykazuje výkyvy, ale celkově ukazuje na silnou provozní výkonnost s výsledkem 203 915 tis. Kč v roce 2022. Výnosové úroky a podobné výnosy měly výrazný nárůst v roce 2022, což může odrážet efektivnější finanční management nebo změny v investičních strategiích. Ostatní finanční výnosy a náklady také vykazují změny, které mohou ovlivňovat celkový finanční výsledek hospodaření společnosti. Výsledek hospodaření před zdaněním a po zdanění ukazují na zdravou profitabilitu společnosti, s výsledkem 225 068 tis. Kč v roce 2022 před zdaněním a 178 217 tis. Kč po zdanění. Čistý obrat roste kontinuálně od 5 550 977 tis. Kč v roce 2018 na 6 652 821 tis. Kč v roce 2022, což svědčí o celkovém růstu tržeb společnosti.

Výkaz zisku a ztráty odhaluje, že přestože společnost čelila určitým výzvám v tržbách z prodeje výrobků a služeb, byla schopna kompenzovat toto snížení prostřednictvím silného nárůstu v tržbách za prodej zboží. Rostoucí náklady, zejména na výkonovou spotřebu a osobní náklady, jsou významným faktorem, který vyžaduje pečlivé řízení. Celkově však společnost udržuje zdravou marži zisku, což naznačuje efektivní operativní a finanční management.

Dalšími zdroji pro provedení finanční analýzy jsou výroční zprávy, které nabízí podrobnější kontext a manažerský pohled na finanční data. Tento dokument obvykle poskytuje hlubší vhled do strategických rozhodnutí, operativních změn a tržních výzev, které mohou mít významný dopad na finanční výkonnost firmy. V ročních zprávách je možné nalézt také komentáře vedení firmy, které poskytují důležité informace o směřování firmy, plánovaných investicích, inovacích a očekávaných tržních trendech.

Také je důležité zmínit výkaz cash flow, který je nezbytný pro pochopení toku hotovosti ve společnosti. Tento výkaz detailně ukazuje, jak společnost generuje a využívá hotovost a peněžní ekvivalenty.

Kombinace všech těchto informací poskytuje komplexní pohled na finanční zdraví společnosti. Detailní analýza umožňuje nejen identifikovat silné stránky a slabiny ve finanční struktuře, ale také odhalit potenciální rizika a příležitosti pro budoucí růst. Zároveň pomáhá předvídat, jak různé scénáře a tržní změny mohou ovlivnit finanční výkonnost a stabilitu společnosti. V neposlední řadě, poskytuje investiční a manažerské rozhodování pevný základ pro strategické rozhodnutí s ohledem na dlouhodobou udržitelnost a prosperitu firmy.

6.2 Absolutní ukazatele

6.2.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Horizontální a vertikální analýza aktiv představují základní nástroje pro posouzení vývoje a struktury aktiv podniku. Tyto metody umožňují hluboký vhled do finančního zdraví a operativní efektivity společnosti. V rámci této kapitoly aplikujeme horizontální a vertikální analýzu na konkrétní případ společnosti Henkel ČR spol. s r.o. Důkladné pochopení a interpretace těchto analýz umožňují identifikovat klíčové faktory, které ovlivňují finanční stabilitu a růstový potenciál společnosti.

Na základě dostupných dat provedeme nejprve horizontální analýzu aktiv společnosti Henkel ČR. V této analýze budeme sledovat jak absolutní, tak relativní změny v aktivech mezi jednotlivými lety a pokusíme se identifikovat trendy nebo významné změny.

TABULKA 9: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZY AKTIV SPOLEČNOSTI HENKEL

Horizontální analýza aktiv	2018/2019		2019/2020		2020/2021		2021/2022	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna
AKTIVA CELKEM	31 651	2,3 %	22 999	1,6 %	-186 974	-13,1 %	94 650	7,6 %
Dlouhodobý majetek	11 677	27,9 %	5 998	11,2 %	-1 703	-2,9 %	-4 971	-8,6 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	28	90,3 %	-4	-6,8 %	-24	-43,6 %	-16	-51,6 %
Ocenitelná práva	28	90,3 %	-4	-6,8 %	-24	-43,6 %	-16	-51,6 %
– Software	28	90,3 %	-4	-6,8 %	-24	-43,6 %	-16	-51,6 %
Dlouhodobý hmotný majetek	11 649	27,8 %	6 002	11,2 %	-2 368	-4,0 %	-4 266	-7,5 %
Pozemky a stavby	-179	-3,8 %	-179	-4,0 %	12 737	294,9 %	2 670	15,7 %
– Stavby	-179	-3,8 %	-179	-4,0 %	12 737	294,9 %	2 670	15,7 %
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	17 777	58,9 %	1 813	3,8 %	-11 336	-22,8 %	-5 412	-14,1 %
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-5 949	-85,2 %	4 368	423,3 %	-3 769	-69,8 %	-1 524	-93,4 %
– Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-5 949	-85,2 %	4 368	423,3 %	-3 769	-69,8 %	-1 524	-93,4 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,0 %	0	0,0 %	689	0,0 %	-689	-100,0 %
Zápůjčka a úvěry – podstatný vliv	0	0,0 %	0	0,0 %	689	0,0 %	-689	-100,0 %
Oběžná aktiva	17 875	1,3 %	18 887	1,4 %	-185 314	-13,5 %	99 581	8,4 %
Zásoby	-469	-46,6 %	-218	-40,5 %	-182	-56,9 %	-138	-100,0 %

Materiál	12	9,6 %	1	0,7 %	0	0,0 %	-138	-100,0 %
Výrobky a zboží	-481	-54,5 %	-219	-54,6 %	-182	-100,0 %	0	0,0 %
– Zboží	-481	-54,5 %	-219	-54,6 %	-182	-100,0 %	0	0,0 %
Pohledávky	15 703	1,2 %	24 808	1,8 %	-186812	-13,6 %	93 510	7,9 %
Dlouhodobé pohledávky	1 350	87,5 %	-1 066	-36,9 %	-540	-29,6 %	-598	-46,5 %
– Odložená daňová pohledávka	1 350	87,5 %	-1 066	-36,9 %	-540	-29,6 %	-598	-46,5 %
Krátkodobé pohledávky	14 353	1,1 %	25 874	1,9 %	-186272	-13,6 %	94 108	8,0 %
– Pohledávky z obchodních vztahů	-94 558	-19,4 %	-45 200	-11,5 %	18 634	5,3 %	108 505	29,5 %
– Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	168 500	21,9 %	72 496	7,7 %	-222 363	-22,0 %	3 105	0,4 %
– Pohledávky – ostatní	-59 589	-83,6 %	-1 422	-12,1 %	17 457	169,7 %	-17 502	-63,1 %
-- Stát – daňové pohledávky	-45 540	-100,0 %	0	0,0 %	21 757	543 925,0 %	-19 707	-90,6 %
-- Krátkodobé poskytnuté zálohy	-14 049	-54,6 %	-1 431	-12,2 %	-4 293	-41,8 %	2 207	36,9 %
-- Jiné pohledávky	0	0,0 %	9	0,0 %	-7	-77,8 %	-2	-100,0 %
Peněžní prostředky	2 641	86,1 %	-5 703	-99,9 %	1 680	28 000,0 %	6 209	368,3 %
Peněžní prostředky v pokladně	-244	-99,6 %	0	0,0 %	-1	-100,0 %	0	0,0 %
Peněžní prostředky na účtech	2 885	102,2 %	-5 703	-99,9 %	1 681	33 620,0 %	6 209	368,3 %
Časové rozlišení	2 099	549,5 %	-1 886	-76,0 %	43	7,2 %	40	6,3 %
Náklady příštích období	2 099	549,5 %	-1 886	-76,0 %	43	7,2 %	40	6,3 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Celková aktiva společnosti vykazují mírný růst o 2,3 % v roce 2019 a v roce 2020 o 1,6 %, což naznačuje stabilní zvyšování hodnoty aktiv. Avšak v roce 2021 došlo k výraznému poklesu o 13,1 %, což souviselo s ekonomickými dopady pandemie COVID-19, které vedly ke snížení hodnoty aktiv. V roce 2022 sledujeme oživení ukazatele s nárůstem aktiv o 7,6 %, což naznačuje ekonomické zotavení.

Dlouhodobý majetek, který zahrnuje dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, zaznamenal značný růst v letech 2018/2019, což odráží investice společnosti do položky hmotné movité věci a soubory movitých věcí. Z výroční zprávy víme, že společnost investovala větší částku do položky stroje a zařízení. Následně v roce 2019 sledujeme pohyb v řádku poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek. Dále dochází k postupnému poklesu hodnot dlouhodobého majetku v následujících letech, což je důsledkem systematických odpisů a také prodeje některých dlouhodobých aktiv společnosti.

Výrazný pokles poskytnutých záloh na dlouhodobý hmotný majetek v roce 2018/2019 může být výsledkem dokončení projektů, na které byly zálohy poskytnuty. Následný nárůst v roce 2019/2020 naopak naznačuje nové investiční závazky společnosti. V dalších letech vidíme pokles, což může souviset s dokončením investičních aktivit nebo přehodnocení budoucích investic.

Oběžná aktiva vykazovala mírný růst v prvních dvou letech, následovaný velkým poklesem v roce 2020/2021, který byl způsoben snížením provozního kapitálu v důsledku pandemie a snížené kupní síly spotřebitelů. V roce 2021/2022 dochází k výraznému nárůstu, což naznačuje obnovu obchodních operací a zpětný nárůst pohledávek, které tvoří největší část oběžných aktiv.

V účetnictví společnosti sledujeme téměř úplnou absenci zásob a s postupem let jejich objem klesá. Je to dané jak typem skladování, které je outsourcované, tak může být ovlivněno dohodou o konsignaci, kde zásoby zůstávají vlastnictvím mateřské společnosti až do okamžiku jejich prodeje.

Pohledávky se v prvních dvou letech zvyšují, což odráží růst tržeb. Výrazný pokles v roce 2021 je výsledkem dopadu pandemické situace a snížením prodejnosti výrobků, které společnost nabízí. Nemalou roli ale mohlo hrát i nevykonné vymáhání pohledávek nebo odepsání nesplácených pohledávek v důsledku ekonomického dopadu pandemie na zákazníky společnosti. Nárůst v roce 2022 však značí růst tržeb nebo i zlepšení platební morálky zákazníků.

Peněžní prostředky vykazovaly významné fluktuace, s výrazným poklesem v roce 2019/2020 a následným extrémním nárůstem v roce 2020/2021, což může být výsledkem jednorázových

finančních operací, a tuto změnu můžeme pozorovat i ve výkazu cash-flow, kdy vidíme drasticky rozdíl na začátku a na konci roku 2020.

Časové rozlišení a náklady příštích období ukazují na významný nárůst mezi lety 2018/2019, což je důsledkem předplacených výdajů nebo investic do budoucích aktivit. Následné snížení naznačuje jejich realizaci.

Vertikální analýza aktiv poskytuje procentní vyjádření každé položky aktiva vzhledem k celkové výši aktiv, což umožňuje lepší pochopení jejich struktury v rámci bilance společnosti Henkel ČR v sledovaném období od roku 2018 až po rok 2022.

TABULKA 10: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV SPOLEČNOSTI HENKEL

Vertikální analýza aktiv	2018		2019		2020		2021		2022	
	Hodnota v tis. Kč	Vertikální analýza	Hodnota v tis. Kč	Vertikální analýza	Hodnota v tis. Kč	Vertikální analýza	Hodnota v tis. Kč	Vertikální analýza	Hodnota v tis. Kč	Vertikální analýza
AKTIVA CELKEM	1 377 155	100,00 %	1 408 806	100,00 %	1 431 805	100,00 %	1 244 831	100,00 %	1 339 481	100,00 %
Dlouhodobý majetek	41 877	3,041 %	53 554	3,801 %	59 552	4,159 %	57 849	4,647 %	52 878	3,948 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	31	0,002 %	59	0,004 %	55	0,004 %	31	0,002 %	15	0,001 %
Ocenitelná práva	31	0,002 %	59	0,004 %	55	0,004 %	31	0,002 %	15	0,001 %
– Software	31	0,002 %	59	0,004 %	55	0,004 %	31	0,002 %	15	0,001 %
Dlouhodobý hmotný majetek	41 846	3,039 %	53 495	3,797 %	59 497	4,155 %	57 129	4,589 %	52 863	3,947 %
Pozemky a stavby	4 677	0,340 %	4 498	0,319 %	4 319	0,302 %	17 056	1,370 %	19 726	1,473 %
– Stavby	4 677	0,340 %	4 498	0,319 %	4 319	0,302 %	17 056	1,370 %	19 726	1,473 %
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	30 188	2,192 %	47 965	3,405 %	49 778	3,477 %	38 442	3,088 %	33 030	2,466 %
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 981	0,507 %	1 032	0,073 %	5 400	0,377 %	1 631	0,131 %	107	0,008 %
– Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 981	0,507 %	1 032	0,073 %	5 400	0,377 %	1 631	0,131 %	107	0,008 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,000 %	0	0,000 %	0	0,000 %	689	0,055 %	0	0,000 %
Oběžná aktiva	1 334 896	96,931 %	1 352 771	96,023 %	1 371 658	95,799 %	1 186 344	95,302 %	1 285 925	96,002 %
Zásoby	1 007	0,073 %	538	0,038 %	320	0,022 %	138	0,011 %	0	0,000 %
Materiál	125	0,009 %	137	0,010 %	138	0,010 %	138	0,011 %	0	0,000 %
– Zboží	882	0,064 %	401	0,028 %	182	0,013 %	0	0,000 %	0	0,000 %
Pohledávky	1 330 821	96,636 %	1 346 524	95,579 %	1 371 332	95,776 %	1 184 520	95,155 %	1 278 030	95,412 %
Dlouhodobé pohledávky	1 542	0,112 %	2 892	0,205 %	1 826	0,128 %	1 286	0,103 %	688	0,051 %
– Odložená daňová pohledávka	1 542	0,112 %	2 892	0,205 %	1 826	0,128 %	1 286	0,103 %	688	0,051 %
Krátkodobé pohledávky	1 329 279	96,524 %	1 343 632	95,374 %	1 369 506	95,649 %	1 183 234	95,052 %	1 277 342	95,361 %
– Pohledávky z obchodních vztahů	488 362	35,462 %	393 804	27,953 %	348 604	24,347 %	367 238	29,501 %	475 743	35,517 %
– Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	769 621	55,885 %	938 121	66,590 %	1 010 617	70,583 %	788 254	63,322 %	791 359	59,080 %
– Pohledávky – ostatní	71 296	5,177 %	11 707	0,831 %	10 285	0,718 %	27 742	2,229 %	10 240	0,764 %
-- Stát – daňové pohledávky	45 544	3,307 %	4	0,000 %	4	0,000 %	21 761	1,748 %	2 054	0,153 %
-- Krátkodobé poskytnuté zálohy	25 752	1,870 %	11 703	0,831 %	10 272	0,717 %	5 979	0,480 %	8 186	0,611 %
-- Jiné pohledávky	0	0,000 %	0	0,000 %	9	0,001 %	2	0,000 %	0	0,000 %
Peněžní prostředky	3 068	0,223 %	5 709	0,405 %	6	0,000 %	1 686	0,135 %	7 895	0,589 %
Peněžní prostředky v pokladně	245	0,018 %	1	0,000 %	1	0,000 %	0	0,000 %	0	0,000 %
Peněžní prostředky na účtech	2 823	0,205 %	5 708	0,405 %	5	0,000 %	1 686	0,135 %	7 895	0,589 %
Časové rozlišení	382	0,028 %	2 481	0,176 %	595	0,042 %	638	0,051 %	678	0,051 %
Náklady příštích období	382	0,028 %	2 481	0,176 %	595	0,042 %	638	0,051 %	678	0,051 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Změny v celkové hodnotě aktiv společnosti Henkel ČR jsou primárně způsobeny pohybem v hodnotě oběžného majetku, který tvoří významný podíl na celkových aktivech. Tento vysoký podíl oběžného majetku je přímým výsledkem specifického firemního modelu společnosti, který spočívá v nákupu produktů od její mateřské společnosti HENKEL AG & Co. KGaA a následném jejich distribuování a prodeji na českém trhu. Tato obchodní strategie vede k významné koncentraci aktiv v oblasti oběžného majetku, zejména v podobě pohledávek, což má zásadní vliv na celkovou finanční strukturu společnosti. V důsledku této strategie se oběžný majetek stává klíčovým prvkem v hodnocení finančního zdraví a výkonnosti společnosti.

Dlouhodobý majetek společnosti tvoří významnou, ale výrazně menší část celkových aktiv. Jeho podíl na celkových aktivech se od roku 2018, kdy činil 3,041 %, zvýšil do roku 2021 na 4,647 %, což odráží dlouhodobé investice do majetku. V roce 2022 však došlo k mírnému poklesu tohoto podílu na 3,948 %, což lze připsat postupné amortizaci majetku.

Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti, který zahrnuje ocenitelná práva a software, představoval pouze malý podíl z celkových aktiv a jeho podíl byl konzistentně nízký po celé sledované období. Toto naznačuje, že se společnost příliš nezaměřuje na investice do těchto typů aktiv.

Pozemky a stavby společnosti vykázaly v roce 2021 výrazný podílový nárůst, což lze připsat klíčovými investicím do nemovitostí způsobené přestěhováním společnosti do nových kancelářských prostor. Tento nárůst odráží strategické rozhodnutí společnosti vylepšit své fyzické působiště.

Zásoby jsou pouze malou částí oběžných aktiv a jejich podíl se snižoval až do roku 2022, kdy zásoby tvořily 0 % z celkových aktiv.

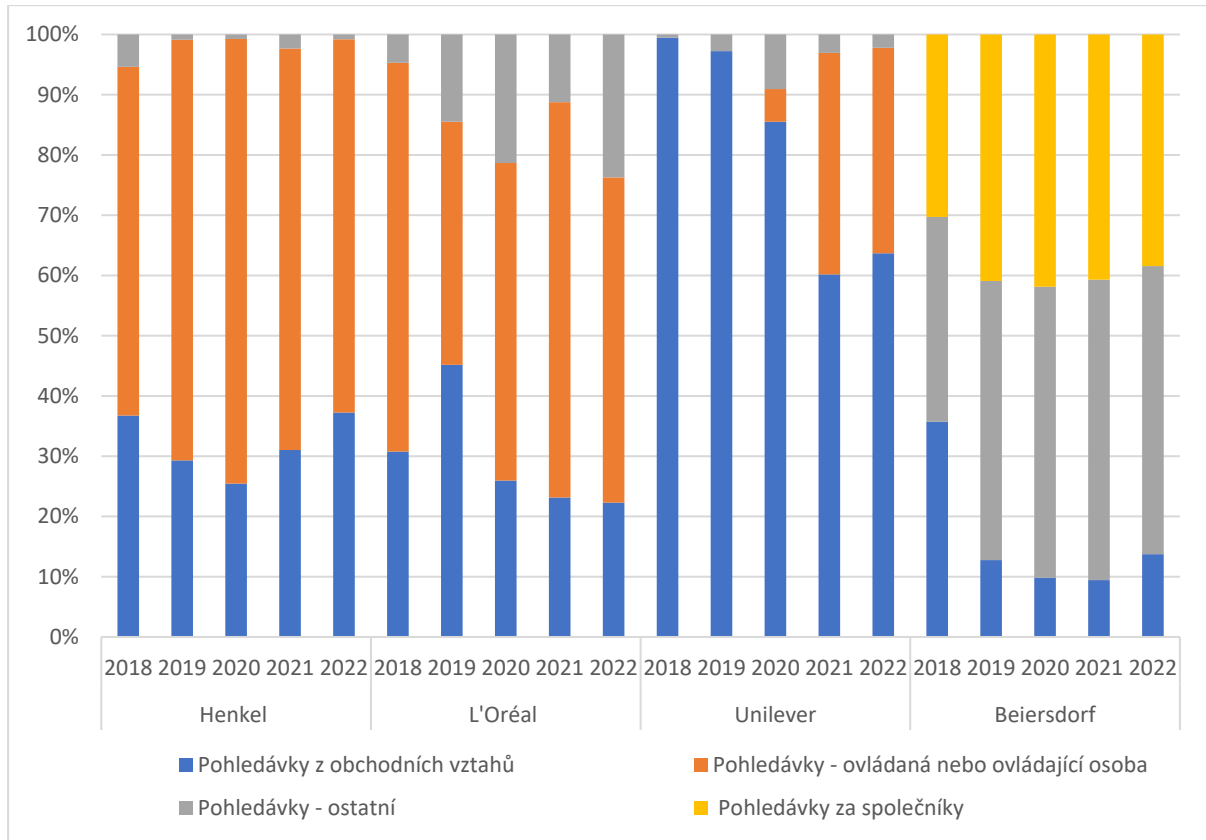
Zásoby, jakožto součást oběžných aktiv, zaujímaly pouze minimální podíl a tento podíl se postupně snižoval. V roce 2022 zásoby tvořily dokonce 0 % z celkových aktiv, což je významný ukazatel změny v řízení zásob. Tento trend může být výsledkem změny v řízení zásob a změn ve skladovacích strategiích. Tato redukce zásob může rovněž odrážet specifické obchodní rozhodnutí nebo změny v operativních procesech společnosti.

Jak již bylo zmíněno, oběžná aktiva společnosti Henkel ČR představovala dominantní část celkových aktiv, s podílem kolem 96 % každý rok. Přestože byly zaznamenány drobné výkyvy, tento podíl zůstal stabilní, což signalizuje konzistentně vysokou úroveň likvidity.

Krátkodobé pohledávky jsou klíčovou složkou oběžných aktiv společnosti, přičemž významnou část tvoří pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky vůči mateřské společnosti. Zvláště pohledávky pod řádkem „Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba“ významně vzrostly v letech 2019 a 2020, což odráží využívání interního financování známého jako „Cash pool“. V rámci tohoto systému společnost Henkel ČR eviduje prostředky uložené v Cash Poolu jako pohledávky vůči hlavní společnosti Henkel KGaA, úročené proměnlivou úrokovou sazbou. V roce 2022 byly zaznamenány výnosové úroky ve výši 33 184 tis. Kč a nákladové úroky činily 147 tis. Kč. Téhož roku společnost vyplatila dividendy společníkovi Henkel Central Eastern Europe Gesellschaft mbH ve výši 146 407 mil. Kč. (MS ČR, 2022)

Cash pooling je efektivním nástrojem pro centralizované řízení likvidity společnosti. Tento systém umožňuje shromažďování finančních prostředků z různých účtů do jednoho hlavního účtu, kde jsou celkové prostředky úročeny jako celek na denní bázi, čímž se zvyšuje výnosnost finančních zdrojů společnosti. (Deloitte, 2018)

GRAF 1: SLOŽENÍ POHLEDÁVEK ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Graf prezentuje srovnání struktury krátkodobých pohledávek mezi společnostmi Henkel, L'Oreal, Unilever a Beiersdorf. První tři společnosti uvádějí v rámci svých krátkodobých pohledávek kategorii „ovládaná nebo ovládající osoba“, což souvisí s používáním již zmíněného Cash pool systému. Oproti tomu, Beiersdorf, ačkoliv rovněž využívá systém „Cash pool“, tuto skutečnost zaznamenává pod jiným názvem, konkrétně jako „pohledávky za společníky“. Tímto způsobem se Beiersdorf liší od ostatních jmenovaných společností v prezentaci této části svých krátkodobých pohledávek.

6.2.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv společnosti Henkel ČR v období 2018 až 2022 poskytuje klíčové informace o vývoji zdrojů financování a změnách v zadlužení a kapitálové struktuře společnosti. Tato analýza je nezbytná pro pochopení, jak se společnost přizpůsobovala měnícím se tržním a finančním podmínkám a jak efektivně řídila své finanční závazky.

TABULKA 11: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV SPOLEČNOSTI HENKEL

Horizontální analýza pasiv	2018/2019		2019/2020		2020/2021		2021/2022	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna
PASIVA CELKEM	31 651	2,3 %	22 999	1,6 %	-186 974	-13,1 %	94 650	7,6 %
Vlastní kapitál	22 657	5,3 %	13 804	3,0 %	-102 303	-21,9 %	31 810	8,7 %
Ážio a kapitálové fondy	-25	-0,1 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Kapitálové fondy	-25	-0,1 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
– Ostatní kapitálové fondy	-1	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Výsledek hospodaření minulých let	-54 058	-100,0 %	0	0,0 %	-99	0,0 %	198	200,0 %
Jiný výsledek hospodaření minulých let	-54 058	-100,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	76 740	48,5 %	13 804	5,9 %	-102 204	-41,1 %	31 612	21,6 %

Cizí zdroje	8 994	1,0 %	9 195	1,0 %	-84 671	-8,8 %	62 840	7,1 %
Rezervy	4 118	31,6 %	1 411	8,2 %	-14 694	-79,1 %	-147	-3,8 %
Rezerva na daň z příjmů	6 335	0,0 %	-2 764	-43,6 %	-3 571	-100,0 %	0	0,0 %
Ostatní rezervy	-2 217	-17,0 %	4 175	38,6 %	-11 123	-74,1 %	-147	-3,8 %
Závazky	4 876	0,5 %	7 784	0,8 %	-69 977	-7,4 %	62 987	7,2 %
Krátkodobé závazky	4 876	0,5 %	7 784	0,8 %	-69 977	-7,4 %	62 546	7,1 %
Závazky z obchodních vztahů	30 899	7,1 %	20 222	4,4 %	-31 038	-6,4 %	6 999	1,5 %
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,0 %	14 849	0,0 %	-1 431	-9,6 %	-13 418	-100,0 %
Závazky ostatní	-26 023	-5,2 %	-27 287	-5,8 %	-37 508	-8,4 %	68 965	16,9 %
– Závazky k zaměstnancům	1 234	8,1 %	-2 443	-14,9 %	1 306	9,3 %	4 406	28,8 %
– Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	840	14,5 %	154	2,3 %	-948	-14,0 %	346	5,9 %
– Stát – daňové závazky a dotace	-4 646	-15,5 %	77	0,3 %	-88	-0,3 %	17 028	67,2 %
– Dohadné účty pasivní	-23 453	-5,2 %	-25 077	-5,9 %	-37 777	-9,4 %	51 453	14,2 %
– Jiné závazky	2	0,0 %	2	100,0 %	-1	-25,0 %	-4 268	0,0 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Celková pasiva společnosti Henkel ČR logicky vykazovala trend podobný aktivům, s mírným růstem mezi roky 2018/2019 a 2019/2020, následovaným poklesem v roce 2021 a oživením v období roku 2022. Celkový pokles pasiv v roce 2021 byl ovlivněn snížením vlastního kapitálu, které odráželo hospodářské výsledky společnosti, a s ním souvisejícím poklesem cizích zdrojů, zejména krátkodobých závazků.

Vlastní kapitál zaznamenal růst v prvních dvou letech, což naznačuje zvyšování hodnoty společnosti a její finanční síly. Následný pokles mezi lety 2020/2021 je daný negativním výsledkem hospodaření, ale v roce 2022 došlo k jeho opětovnému nárůstu, což signalizuje zotavení a posílení kapitálové základny společnosti.

Rezervy vykazovaly v průběhu sledovaného období výraznou proměnnost. Pokles rezerv v roce 2021 může být vysvětlen uvolněním rezerv nebo snížením jejich potřeby v důsledku náročné ekonomické situace.

Závazky obecně následovaly trend celkových pasiv, s růstem v prvních dvou letech a poklesem v roce 2021. Zvýšení krátkodobých závazků v roce 2022 pak naznačuje obnovení obchodních aktivit a potenciálně zvýšenou potřebu financování oběžného majetku v reakci na zotavující se tržní prostředí.

Vertikální analýza pasiv nám umožňuje identifikovat, jak velkou část celkového financování společnosti tvoří vlastní kapitál ve srovnání s cizími zdroji, a poskytuje tak ucelený pohled na finanční stabilitu a strukturu kapitálu.

TABULKA 12: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV SPOLEČNOSTI HENKEL

Vertikální analýza pasiv	2018	2019	2020	2021	2022
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	31,261 %	32,167 %	32,614 %	29,295 %	29,599 %
Základní kapitál	11,255 %	11,002 %	10,825 %	12,451 %	11,572 %
Základní kapitál	11,255 %	11,002 %	10,825 %	12,451 %	11,572 %
Ážio a kapitálové fondy	3,319 %	3,243 %	3,191 %	3,670 %	3,411 %
Kapitálové fondy	3,319 %	3,243 %	3,191 %	3,670 %	3,411 %
– Ostatní kapitálové fondy	3,318 %	3,243 %	3,191 %	3,670 %	3,411 %
Fondy ze zisku	1,269 %	1,240 %	1,221 %	1,404 %	1,305 %
Ostatní rezervní fondy	1,269 %	1,240 %	1,221 %	1,404 %	1,305 %
Výsledek hospodaření minulých let	3,925 %	0,000 %	0,000 %	-0,008 %	0,007 %
Nerozdělený zisk minulých let	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,007 %
Jiný výsledek hospodaření minulých let	3,925 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	11,492 %	16,681 %	17,377 %	11,777 %	13,305 %
Cizí zdroje	68,739 %	67,833 %	67,386 %	70,705 %	70,401 %
Rezervy	0,947 %	1,218 %	1,297 %	0,312 %	0,279 %
Rezerva na daň z příjmů	0,000 %	0,450 %	0,249 %	0,000 %	0,000 %
Ostatní rezervy	0,947 %	0,768 %	1,048 %	0,312 %	0,279 %
Závazky	67,792 %	66,615 %	66,089 %	70,394 %	70,122 %
Dlouhodobé závazky	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %	0,000 %
Krátkodobé závazky	67,792 %	66,615 %	66,089 %	70,394 %	70,089 %
Závazky z obchodních vztahů	31,496 %	32,982 %	33,864 %	36,457 %	34,404 %
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,000 %	0,000 %	1,037 %	1,078 %	0,000 %
Závazky ostatní	36,296 %	33,633 %	31,187 %	32,859 %	35,685 %
– Závazky k zaměstnancům	1,104 %	1,167 %	0,978 %	1,230 %	1,472 %

– Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,420 %	0,470 %	0,473 %	0,468 %	0,461 %
– Stát – daňové závazky a dotace	2,178 %	1,800 %	1,776 %	2,036 %	3,163 %
– Dohadné účty pasivní	32,593 %	30,196 %	27,960 %	29,124 %	30,908 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Vlastní kapitál, který tvoří značnou část celkových pasiv (až 32,60 %), vykázal růst v prvních dvou letech a poté pokles v období 2020/2021, což může odrážet dopady hospodářských výsledků na hodnotu společnosti. Pozdější nárůst v roce 2022 signalizuje zotavení a posílení kapitálové základny.

Na druhé straně, většinu pasiv tvoří krátkodobé závazky, jejichž podíl se pohyboval mezi přibližně 66 % až 70 % z celkových pasiv. Tyto závazky jsou dále rozděleny na závazky z obchodních vztahů, závazky vůči mateřské nebo řídicí společnosti a ostatní krátkodobé závazky. Zvláštní pozornost si zaslouží závazky vůči mateřské či řídicí společnosti, jejichž vývoj může být spojen s vnitrofiremními finančními operacemi a strategiemi již zmíněného Cash Poolingu.

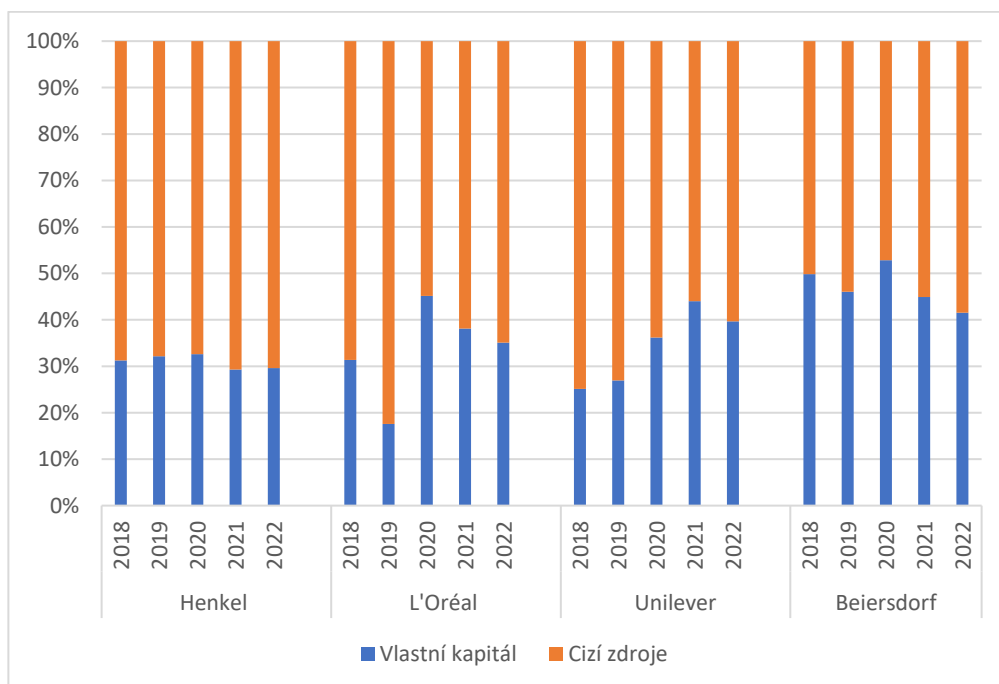
Změny v těchto složkách pasiv, zejména v oblasti krátkodobých závazků, odrážejí dynamiku obchodní aktivity společnosti a její schopnost přizpůsobení se měnícím se tržním podmínkám. Tento vývoj naznačuje, že společnost Henkel ČR se aktivně snaží řídit své závazky a zdroje financování s ohledem na optimální využití kapitálu a udržení finanční stability.

V rámci ostatních krátkodobých závazků společnosti Henkel ČR důležitou roli hrají dohadné účty pasivní, které zahrnují nevyúčtované dobropisy, obrátové zákaznické slevy a bonusy pro zaměstnance. Tyto položky tvořily v roce 2022 přes 30 % všech pasiv, což ukazuje na značný vliv těchto závazků na finanční strukturu společnosti.

Důležité je zmínit, že společnost nevyužívá úvěry či půjčky a členové jejích řídicích a kontrolních orgánů nevlastní žádné akcie ani podíly firmy.

Vlastní kapitál zůstal během 5letého období poměrně stabilní, průměrně tvoří 31 % celkových pasiv, a je z velké části závislý na hospodářských výsledcích společnosti. Toto naznačuje, že Henkel ČR si udržuje pevnou kapitálovou základnu a efektivně řídí své finanční prostředky.

GRAF 2: ZASTOUPENÍ VLASTNÍHO A CIZÍHO KAPITÁLU SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Při srovnání s konkurenty, jako jsou L'Oréal a Unilever, Henkel ČR má větší podíl cizích zdrojů v pasivech, zatímco vlastní kapitál tvoří menší část jejich finanční struktury. V kontrastu s tím Beiersdorf v letech 2018 a 2020 vykazuje vyrovnanější rozdělení mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Tento rozdíl může být výsledkem menší velikosti firmy Beiersdorf ve srovnání s ostatními zkoumanými konkurenty, což vede k omezenějším možnostem získání úvěrů a větší závislosti na vlastním kapitálu pro financování aktiv. Naproti tomu, ostatní firmy v analýze mají vyšší podíl externích zdrojů, primárně tvořených krátkodobými závazky z obchodních vztahů a pasivními dohadnými účty.

6.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Henkel ČR poskytuje klíčové informace o vývoji jejich finančních výsledků mezi lety 2018 až 2022. Tato analýza odhaluje, jak se jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty vyvíjely v čase a identifikuje faktory ovlivňující výkonnost společnosti.

TABULKA 13: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI HENKEL

Horizontální analýza VZZ	2018/2019		2019/2020		2020/2021		2021/2022	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna
Tržby z prodeje výrobků a služeb	16 566	14,3 %	-55 383	-41,9 %	-5 144	-6,7 %	-14 256	-19,9 %
Tržby za prodej zboží	116 108	2,1 %	213 367	3,9 %	315 677	5,5 %	472 381	7,8 %
Výkonová spotřeba	41 013	0,8 %	142 410	2,8 %	381 919	7,3 %	454 046	8,1 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	71 598	2,0 %	181 128	5,0 %	461 693	12,2 %	331 591	7,8 %
Spotřeba materiálu a energie	-6 786	-17,1 %	1 045	3,2 %	3 418	10,1 %	-5 152	-13,8 %
Služby	-23 799	-1,6 %	-39 763	-2,7 %	-83 192	-5,9 %	127 607	9,6 %
Osobní náklady	15 029	5,8 %	-3 835	-1,4 %	20 369	7,5 %	14 406	4,9 %
Mzdové náklady	10 514	5,6 %	-7 874	-3,9 %	16 189	8,4 %	15 266	7,3 %
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	4 515	6,4 %	4 039	5,4 %	4 180	5,3 %	-860	-1,0 %
– Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 266	2,0 %	3 793	5,9 %	2 147	3,1 %	-2 068	-2,9 %
– Ostatní náklady	3 249	45,0 %	246	2,3 %	2 033	19,0 %	1 208	9,5 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-3 330	-36,9 %	8 206	144,1 %	5 533	39,8 %	-5 791	-29,8 %
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 514	31,1 %	2 128	20,1 %	9 264	72,8 %	-8 173	-37,2 %
– Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	2 514	31,1 %	2 128	20,1 %	9 264	72,8 %	-8 173	-37,2 %
Úpravy hodnot pohledávek	-5 844	-627,0 %	6 078	123,7 %	-3 731	-320,0 %	2 382	92,9 %
Ostatní provozní výnosy	-1 686	-65,6 %	-313	-35,4 %	7 396	1293,0 %	6 671	83,7 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	184	0,0 %	169	91,8 %	-182	-51,6 %	200	117,0 %
Jiné provozní výnosy	-1 870	-72,7 %	-482	-68,8 %	7 578	3460,3 %	6 471	83,0 %
Ostatní provozní náklady	1 634	9,0 %	-5 286	-26,6 %	21 301	146,1 %	-16 641	-46,4 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-261	-93,9 %	24	141,2 %	14 086	34356,1 %	-13 504	-95,6 %
Daně a poplatky	-1 084	-60,4 %	654	91,9 %	64	4,7 %	-580	-40,6 %
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-2 884	-432,4 %	6 392	288,3 %	-15 298	-366,4 %	10 975	98,7 %
Jiné provozní náklady	5 863	37,9 %	-12 356	-57,9 %	22 449	249,6 %	-13 532	-43,0 %
Provozní výsledek hospodaření	76 642	37,7 %	16 176	5,8 %	-111 193	-37,5 %	18 776	10,1 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	9 376	115,7 %	-7 851	-44,9 %	-3 152	-32,7 %	27 751	428,5 %
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	9 376	115,7 %	-7 851	-44,9 %	-3 152	-32,7 %	-6 476	-100,0 %
Nákladové úroky a podobné náklady	-46	-100,0 %	0	0,0 %	178	0,0 %	-31	-17,4 %
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	-46	-100,0 %	0	0,0 %	178	1,0 %	-178	-100,0 %
Ostatní finanční výnosy	-5 055	-56,8 %	18 165	472,8 %	-15 712	-71,4 %	6 938	110,2 %
Ostatní finanční náklady	581	9,1 %	11 203	161,5 %	-5 654	-31,2 %	13 673	109,5 %
Finanční výsledek hospodaření	3 786	35,7 %	-889	-6,2 %	-13 388	-99,2 %	21 047	19855,7 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	80 428	37,6 %	15 287	5,2 %	-124 581	-40,2 %	39 823	21,5 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 688	6,6 %	1 483	2,5 %	-22 377	-36,7 %	8 211	21,3 %
Daň z příjmů splatná	4 844	8,6 %	-933	-1,5 %	-21 851	-36,4 %	8 153	21,4 %
Daň z příjmů odložená	-1 156	-595,9 %	2 416	179,0 %	-526	-49,3 %	58	10,7 %
Výsledek hospodaření po zdanění	76 740	48,5 %	13 804	5,9 %	-102 204	-41,1 %	31 612	21,6 %
Výsledek hospodaření za účetní období	76 740	48,5 %	13 804	5,9 %	-102 204	-41,1 %	31 612	21,6 %
Čistý obrát za účetní období	135 309	2,4 %	167 985	3,0 %	299 065	5,1 %	499 485	8,1 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Tržby z prodeje výrobků a služeb zaznamenaly významný růst o 14,3 % v období 2018/2019, což poukazuje na úspěšné zvyšování prodeje a zastoupení na trhu. Následně však došlo k

výraznému poklesu o 41,9 % v období 2019/2020, který souvisí hlavně s dopady pandemie COVID-19 na prodejní aktivity. Další mírný pokles v následujících letech naznačuje pokračující výzvy na trhu.

Za zmínku stojí 3,9 % růst tržeb za prodej zboží v období 2019/2020 a následující zvýšení tohoto růstu v následujících letech. Tento trend ukazuje na úspěch společnosti v zvýšení objemu a hodnoty prodejů, což ukazuje na úspěch ve zvýšení objemu a hodnoty prodejů, rozšíření zastoupení portfolia na trhu a vhodného určení prodejních cen.

Výkonová spotřeba, která zahrnuje náklady spojené s provozní činností, vykázala značný nárůst v roce 2021 o 7,3 % a dále o 8,1 % v roce 2022. Tyto nárůsty mohou indikovat vyšší náklady na prodané zboží a náklady na služby třetích stran, které podporují provozní činnosti, jako jsou opravy a údržba, logistika, konzultace atd. Tyto náklady jsou dané celkovým zvýšením cen za nezbytné náklady pro provoz a poskytnutí služeb

Osobní náklady, až na snížení o -1,4 % v roce 2020, vykazovaly růst, i přes snížení počtu zaměstnanců, což odráží průměrný růst mzdy na zaměstnance. Od roku 2018 se počet „vedoucích zaměstnanců“ se zvýšil o 4 pracovní místa, zatímco počet „ostatních zaměstnanců“ se snížil o 32 pozic, přičemž největší pokles byl zaznamenán mezi lety 2021 a 2022, což bylo způsobeno spojením dvou divizí a redukcí pracovních míst.

Provozní výsledek hospodaření je kritickým ukazatelem, který v roce 2021 vykázal značný pokles o 37,5 %, ale v následujícím roce došlo k výraznému zlepšení o 10,1 %, což naznačuje oživení provozní efektivity a zlepšení tržních podmínek.

Finanční výsledek hospodaření, který zahrnuje úrokové výnosy a náklady, vykázal značné kolísání, což může být výsledkem změn v úrokových sazbách, restrukturalizace dluhu nebo změn ve finančních strategiích.

Výsledek hospodaření před zdaněním a po zdanění poskytuje pohled na konečnou ziskovost společnosti. I přes pokles o 41,1 % v roce 2021 se společnosti podařilo tento trend pozitivně otočit v následujícím období. Mezi neúspěšnějším sledovaným rokem 2020 a posledním sledovaným rokem 2022 je stále rozdíl v 70,6 mil Kč, což znamená, že společnost zatím nedosáhla hodnoty, kterou vykazovala v úspěšném roce 2020, který však byl ovlivněn tendencí v předzásobování jak ze strany zákazníků, tak ze strany spotřebitelů. Tato tendence byla ovlivněná nejistým obdobím a očekávaným zvýšením cen v následujících obdobích.

Čistý obrát společnosti ukazuje pozitivní meziroční vývoj v každém sledovaném období, což je pozitivním signálem pro společnost, protože ukazuje na zdravý a rostoucí podnik. V roce 2022 dostáhla společnost čistého obrátu ve výši 6,65 miliard korun, což je o 8,1 % víc než v období předchozím.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (VZZ) je klíčovým nástrojem pro pochopení struktury výnosů a nákladů společnosti. Tato analýza poskytuje procentuální zastoupení každé položky výkazu vzhledem k celkovým tržbám, což umožňuje hlubší vhled do toho, jak jednotlivé položky přispívají k celkovému finančnímu výkonu společnosti.

TABULKA 14: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI HENKEL

Vertikální analýza VZZ	číslo řádku	2018		2019		2020		2021		2022	
		Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	115 523	2,1 %	132 089	2,3 %	76 706	1,3 %	71 562	1,2 %	57 306	0,9 %
Tržby za prodej zboží	2	5 415 883	97,6 %	5 531 991	97,3 %	5 745 358	98,1 %	6 061 035	98,5 %	6 533 416	98,2 %
Výkonová spotřeba	3	5 043 611	90,9 %	5 084 624	89,4 %	5 227 034	89,3 %	5 608 953	91,2 %	6 062 999	91,1 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	4	3 523 010	63,5 %	3 594 608	63,2 %	3 775 736	64,5 %	4 237 429	68,9 %	4 569 020	68,7 %
Spotřeba materiálu a energie	5	39 632	0,7 %	32 846	0,6 %	33 891	0,6 %	37 309	0,6 %	32 157	0,5 %
Služby	6	1 480 969	26,7 %	1 457 170	25,6 %	1 417 407	24,2 %	1 334 215	21,7 %	1 461 822	22,0 %
Osobní náklady	9	259 601	4,7 %	274 630	4,8 %	270 795	4,6 %	291 164	4,7 %	305 570	4,6 %
Mzdové náklady	10	189 263	3,4 %	199 777	3,5 %	191 903	3,3 %	208 092	3,4 %	223 358	3,4 %

Vertikální analýza VZZ	číslo řádku	2018		2019		2020		2021		2022	
		Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza	Hodnota	Vertikální analýza
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	70 338	1,3 %	74 853	1,3 %	78 892	1,3 %	83 072	1,4 %	82 212	1,2 %
- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	63 117	1,1 %	64 383	1,1 %	68 176	1,2 %	70 323	1,1 %	68 255	1,0 %
- Ostatní náklady	13	7 221	0,1 %	10 470	0,2 %	10 716	0,2 %	12 749	0,2 %	13 957	0,2 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	9 024	0,2 %	5 694	0,1 %	13 900	0,2 %	19 433	0,3 %	13 642	0,2 %
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	8 092	0,1 %	10 606	0,2 %	12 734	0,2 %	21 998	0,4 %	13 825	0,2 %
- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	8 092	0,1 %	10 606	0,2 %	12 734	0,2 %	21 998	0,4 %	13 825	0,2 %
Úpravy hodnot pohledávek	19	932	0,0 %	-4 912	-0,1 %	1 166	0,0 %	-2 565	0,0 %	-183	0,0 %
Ostatní provozní výnosy	20	2 571	0,0 %	885	0,0 %	572	0,0 %	7 968	0,1 %	14 639	0,2 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	0	0,0 %	184	0,0 %	353	0,0 %	171	0,0 %	371	0,0 %
Jiné provozní výnosy	23	2 571	0,0 %	701	0,0 %	219	0,0 %	7 797	0,1 %	14 268	0,2 %
Ostatní provozní náklady	24	18 227	0,3 %	19 861	0,3 %	14 575	0,2 %	35 876	0,6 %	19 235	0,3 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	278	0,0 %	17	0,0 %	41	0,0 %	14 127	0,2 %	623	0,0 %
Daně a poplatky	27	1 796	0,0 %	712	0,0 %	1 366	0,0 %	1 430	0,0 %	850	0,0 %
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	667	0,0 %	-2 217	0,0 %	4 175	0,1 %	-11 123	-0,2 %	-148	0,0 %
Jiné provozní náklady	29	15 486	0,3 %	21 349	0,4 %	8 993	0,2 %	31 442	0,5 %	17 910	0,3 %
Provozní výsledek hospodaření	30	203 514	3,7 %	280 156	4,9 %	296 332	5,1 %	185 139	3,0 %	203 915	3,1 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	39	8 103	0,1 %	17 479	0,3 %	9 628	0,2 %	6 476	0,1 %	34 227	0,5 %
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	8 103	0,1 %	17 479	0,3 %	9 628	0,2 %	6 476	0,1 %	0	0,0 %
Nákladové úroky a podobné náklady	43	46	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	178	0,0 %	147	0,0 %
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	46	0,0 %	0	0,0 %	0	0,0 %	178	0,0 %	0	0,0 %
Ostatní finanční výnosy	46	8 897	0,2 %	3 842	0,1 %	22 007	0,4 %	6 295	0,1 %	13 233	0,2 %
Ostatní finanční náklady	47	6 357	0,1 %	6 938	0,1 %	18 141	0,3 %	12 487	0,2 %	26 160	0,4 %
Finanční výsledek hospodaření	48	10 597	0,2 %	14 383	0,3 %	13 494	0,2 %	106	0,0 %	21 153	0,3 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	49	214 111	3,9 %	294 539	5,2 %	309 826	5,3 %	185 245	3,0 %	225 068	3,4 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	50	55 846	1,0 %	59 534	1,0 %	61 017	1,0 %	38 640	0,6 %	46 851	0,7 %
Daň z příjmů splatná	51	56 040	1,0 %	60 884	1,1 %	59 951	1,0 %	38 100	0,6 %	46 253	0,7 %
Daň z příjmů odložená	52	-194	0,0 %	-1 350	0,0 %	1 066	0,0 %	540	0,0 %	598	0,0 %
Výsledek hospodaření po zdanění	53	158 265	2,9 %	235 005	4,1 %	248 809	4,3 %	146 605	2,4 %	178 217	2,7 %
Výsledek hospodaření za účetní období	55	158 265	2,9 %	235 005	4,1 %	248 809	4,3 %	146 605	2,4 %	178 217	2,7 %
Čistý obrat za účetní období	56	5 550 977	100,0 %	5 686 286	100,0 %	5 854 271	100,0 %	6 153 336	100,0 %	6 652 821	100,0 %

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023b)

Tržby z prodeje výrobků a služeb tvořily pouze malou část celkových tržeb, přičemž jejich podíl klesal postupně z 2,1 % v roce 2018 na 0,9 % v roce 2022. Toto naznačuje, že hlavní tržby společnosti pocházely z jiných oblastí než z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tímto narážíme na tržby za prodej zboží, které jsou dominantním zdrojem příjmů společnosti, přičemž jejich podíl se mírně zvýšil z 97,6 % v roce 2018 na 98,2 % v roce 2022. Tento trend ukazuje na stálý důraz společnosti na prodej zboží.

Výkonová spotřeba, která zahrnuje náklady na prodané zboží, energie a služby, tvořila největší část nákladů společnosti. Mírný nárůst jejího podílu na celkových tržbách může být důsledkem rostoucích cen na doprovodné náklady spojené s prodejem zboží.

Osobní náklady, včetně mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení, zůstaly stabilní jako procento z celkových tržeb, což naznačuje úspěšné řízení těchto výdajů vůči rostoucím tržbám.

Úpravy hodnot v provozní oblasti včetně odpisů a úprav hodnot pohledávek tvořily malý, ale rostoucí podíl z celkových tržeb. Vyšší podíl těchto úprav v roce 2020 a 2021 může naznačovat zvýšení odpisů a revaluaci aktiv.

Provozní výsledek hospodaření, ukazující na poměr mezi výnosy a provozními náklady, se zvýšil z 3,7 % v roce 2018 na 5,1 % v roce 2020, což svědčí o lepší provozní efektivitě. Následně se však podíl ustálil na hodnotě kolem 3 %, což naznačuje růst nákladů.

Podíl výsledku hospodaření před zdaněním se pohyboval mezi 5,3 % až 3 % a v roce 2022 činil 3,4 %. Daň z příjmů a výsledek hospodaření po zdanění ukazují na daňové zatížení a čistý zisk společnosti, který se jako procento z celkových tržeb mírně snížil od roku 2018 (2,9 %) do roku 2022 (2,7 %), přes to, že v roce 2019 a 2020 zaznamenával dobrý růst až na 4,3 %.

6.3 Bilanční pravidla

Nyní se zaměříme na aplikaci bilančních pravidel na reálná data. Použijeme je k posouzení, jak dobře společnost řídí svá aktiva a pasiva a jak tyto strategie ovlivňují jejich celkovou finanční výkonnost. Analyzujeme, jak se tyto ukazatele vyvíjely v průběhu času a jak odrážejí obchodní strategie a tržní podmínky, ve kterých společnost působí.

6.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

V této podkapitole analyzujeme výsledky aplikace zlatého bilančního pravidla, které porovnává dlouhodobá aktiva a dlouhodobá pasiva společnosti. Tento ukazatel odráží, do jaké míry jsou dlouhodobá aktiva financována dlouhodobým kapitálem. Podle zlatého bilančního pravidla by dlouhodobá aktiva měla být financována primárně z dlouhodobých zdrojů, pro zajištění finanční stability. Vyšší procento ukazuje větší převis dlouhodobých pasiv, což může být interpretováno jako vyšší míra finanční stability.

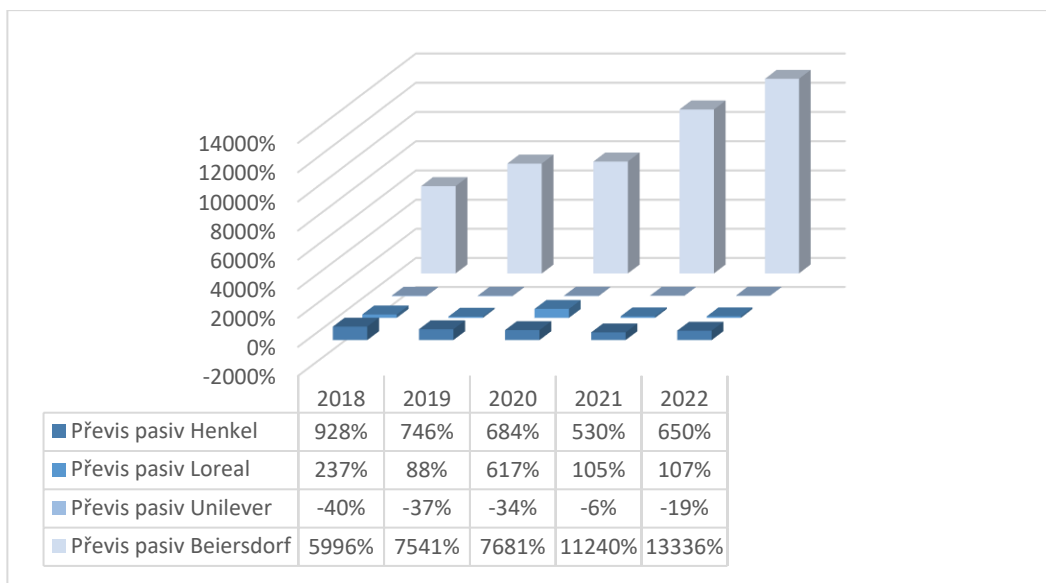
Z uvedené tabulky můžeme analyzovat aplikaci zlatého pravidla rozvahy pro čtyři společnosti v průběhu pěti let:

TABULKA 15: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO

Zlaté bilanční pravidlo	Henkel			Loreal			Unilever			Beiersdorf		
	Dlouhodobá aktiva	Dlouhodobá pasiva	Převis pasiv	Dlouhodobá aktiva	Dlouhodobá pasiva	Převis pasiv	Dlouhodobá aktiva	Dlouhodobá pasiva	Převis pasiv	Dlouhodobá aktiva	Dlouhodobá pasiva	Převis pasiv
2018	41 877	430 511	928%	132 053	444 726	237%	1 034 821	618 604	-40%	3 620	220 688	5996%
2019	53 554	453 168	746%	101 578	190 636	88%	1 064 924	674 024	-37%	2 643	201 944	7541%
2020	59 552	466 972	684%	89 253	639 769	617%	1 073 413	711 651	-34%	2 359	183 551	7681%
2021	57 849	364 669	530%	395 233	810 150	105%	1 056 027	994 832	-6%	1 709	193 808	11240%
2022	52 878	396 479	650%	384 563	795 703	107%	1 043 720	845 272	-19%	1 514	203 418	13336%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 3: PŘEVIS DLOUHODOBÝCH PASIV NAD DLOUHODOBÝMI AKTIVY



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. (MS ČR, 2023a,b,c,d)

V průběhu let 2018 až 2022 se ukazatel zlatého bilančního pravidla výrazně lišil mezi sledovanými společnostmi Henkel, L'Oréal, Unilever a Beiersdorf. Procento převisu pasiv u společnosti Henkel se pohybuje výrazně nad 100 % v každém sledovaném roce, což naznačuje, že dlouhodobé závazky a vlastní kapitál společnosti Henkel výrazně převyšují její dlouhodobá aktiva. V tomto případě pasiva zastupuje hlavně vlastní kapitál. Společnost se drží konzervativního způsobu financování a tento sledovaný poměr postupně klesá, což může signalizovat snahu o optimalizaci kapitálové struktury nebo změny ve financování aktiv.

L'Oréal udržoval nižší, ale stabilnější poměr dlouhodobých pasiv k dlouhodobým aktivům, pohybující se od 237 % v roce 2018 až po 107 % v roce 2022, což ukazuje na konzervativnější přístup k financování dlouhodobých aktiv, přičemž udržuje dostatečnou míru dlouhodobého financování.

Společnost Unilever vykazuje záporné procento převisu pasiv za všechny roky, což znamená, že po celou dobu, kterou sledujeme jsou její dlouhodobá pasiva nižší než její dlouhodobá aktiva. Tato situace se však v letech 2021 a 2022 začala měnit, když společnost zvýšila své dlouhodobá pasiva, pravděpodobně jako reakci na potřebu financování růstu nebo investic společnosti. V případě této společnosti se jedná o agresivní přístup k financování a naznačuje, že Unilever nedodrží zlaté pravidlo.

Beiersdorf vykazuje extrémní případ s velmi vysokým poměrem dlouhodobých pasiv k dlouhodobým aktivům, dosahující až 13 336 % v roce 2022. Výrazně překračuje doporučení zlatého pravidla. Tento trend signalizuje, že společnost může nést značné finanční riziko kvůli vysoké míře závislosti na dlouhodobém financování oproti jejímu majetku.

Z uvedených dat je patrné, že ani jedna ze sledovaných společností nepostupuje dle zlatého bilančního pravidla zcela konzistentně. Zatímco Henkel a Beiersdorf ukazují tendenci k vysokému převisu dlouhodobých závazků oproti aktivům, L'Oréal se drží vyrovnanější struktury. Unilever, jehož hodnoty se pohybují v záporných číslech je příkladem agresivního, rizikovějšího financování dlouhodobých aktiv.

Každá společnost ukázala jedinečný přístup k financování svých dlouhodobých aktiv, který se odráží v rozdílných hodnotách zlatého bilančního pravidla. Tyto rozdíly mohou být způsobeny různými obchodními strategiemi, vnějšími ekonomickými podmínkami a interními rozhodnutími o kapitálové struktuře.

6.3.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnávání rizika je finanční strategie, která klade důraz na udržení vyváženého poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Tento poměr je klíčový pro minimalizaci finančního rizika a zajištění, že společnost není příliš závislá na dlužích. Cílem je, aby společnost efektivně využívala cizí kapitál, aniž by se vystavovala neudržitelné úrovni finančního rizika, které by mohlo ohrozit její dlouhodobou stabilitu a solventnost.

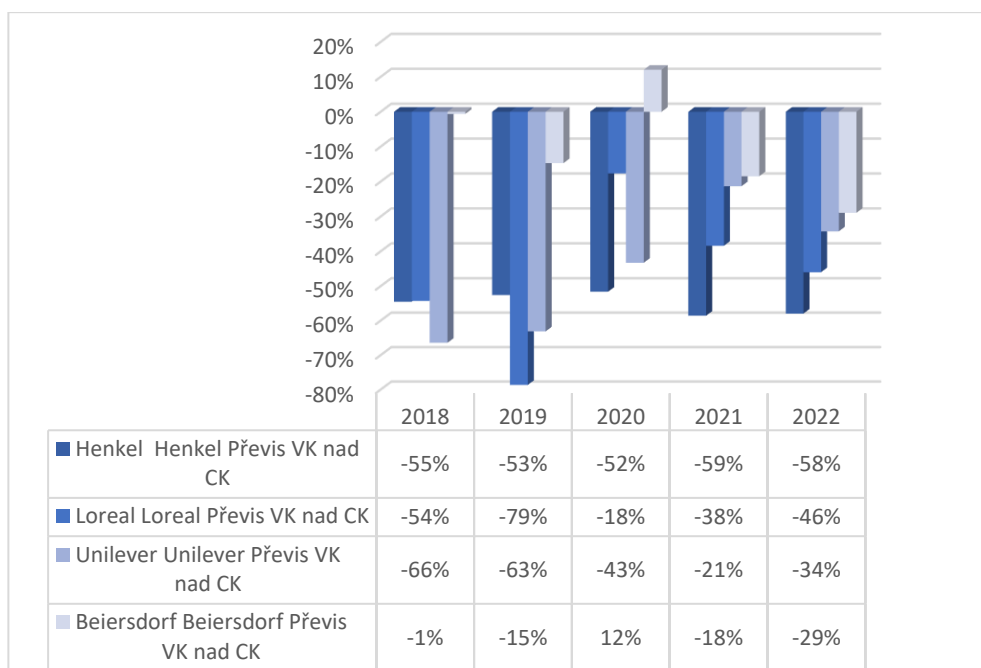
Pomocí následující tabulky a grafu můžeme analyzovat aplikaci pravidla vyrovnávání rizik pro čtyři společnosti po dobu pěti let. V tabulce je uveden podíl vlastního kapitálu, cizího kapitálu, dlouhodobého dluhu a přebytku vlastního kapitálu nad dlouhodobým dluhem v procentech („Převis VK nad CK“) pro každou společnost.

TABULKA 16: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA

Pravidlo vyrovnání rizika	Henkel				Loreal				Unilever				Beiersdorf			
	Vlastní kapitál	Cizí kapitál	Dlouhodobý CK	Henkel Převis VK nad CK	Vlastní kapitál	Cizí kapitál	Dlouhodobý CK	Loreal Převis VK nad CK	Vlastní kapitál	Cizí kapitál	Dlouhodobý CK	Unilever Převis VK nad CK	Vlastní kapitál	Cizí kapitál	Dlouhodobý CK	Beiersdorf Převis VK nad CK
2018	430 511	946 644	0	-55%	444 726	972 776	0	-54%	526 567	1 568 405	92 037	-66%	220 688	222 038	0	-1%
2019	453 168	955 638	0	-53%	190 636	893 333	0	-79%	581 490	1 576 909	92 534	-63%	201 944	236 755	0	-15%
2020	466 972	964 833	0	-52%	639 769	776 850	0	-18%	618 428	1 089 976	93 223	-43%	183 551	163 829	0	12%
2021	364 669	880 162	0	-59%	810 150	1 315 074	0	-38%	903 523	1 148 490	91 309	-21%	192 895	236 636	913	-18%
2022	396 479	943 002	0	-58%	795 703	1 472 711	0	-46%	752 534	1 144 930	92 738	-34%	203 418	286 341	0	-29%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 4: PŘEVIS VLASTNÍHO KAPITÁLU NAD CIZÍM KAPITÁLEM



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Převis vlastního kapitálu oproti dlouhodobému dluhu společnosti Henkel vykázal v průběhu let negativní hodnoty, což ukazuje, že firma má vyšší úroveň dluhu ve srovnání s vlastním kapitálem. S konzistentním rozmezím mezi -52 % až -59 %, tato situace odráží finanční strukturu s vyšším rizikem kvůli závislosti na externím financování.

U L'Oréalu se záporné hodnoty převisu vlastního kapitálu objevují také, což signalizuje větší objem cizího majetku v porovnání s vlastním kapitálem firmy. Nicméně se situace zlepšila, když

se poměr zvýšil z -79 % v roce 2019 na -46 % v roce 2022. Naznačuje to možné snížení spolehnutí společností na dluhy a je to dané posílením vlastního kapitálu společnosti v průběhu času.

Unilever, podobně jako Henkel a L'Oréal, prezentuje negativní procenta, což indikuje převis dluhu nad vlastním kapitálem. Výrazné zlepšení z -66 % v roce 2018 na -34 % v roce 2022 však může ukazovat na posun k robustnější bilanční struktuře a lepší alignment s ohledem na pravidlo vyrovnání rizik.

Beiersdorf mezi konkurenty vyčnívá svými výsledky, které se pohybují kolem bodu vyrovnání s kladným poměrem 12 % v roce 2020, což naznačuje, že v tomto roce měla společnost více vlastního kapitálu než cizího kapitálu. V ostatních letech byl dluh lehce vyšší než kapitál, ale poměry jsou mnohem bližší nule ve srovnání s ostatními společnostmi, což poukazuje na rovnovážný poměr mezi vlastním a dluhovým financováním.

Kromě společnosti Beiersdorf v roce 2020 všechny sledované společnosti ukazují na převahu dluhu nad vlastním kapitálem, což značí vyšší míru finančního rizika, což u daného korporátního typu společností ale nemusí být nutně velkým rizikem. Henkel a L'Oréal se od počátečních vysokých hodnot dluhu postupně zlepšují, Unilever demonstruje stálý trend ke zdravější bilanci, zatímco Beiersdorf se jeví jako nejvíce vyvážený v rámci dluhové a vlastní kapitálové struktury.

6.3.3 Pari pravidlo

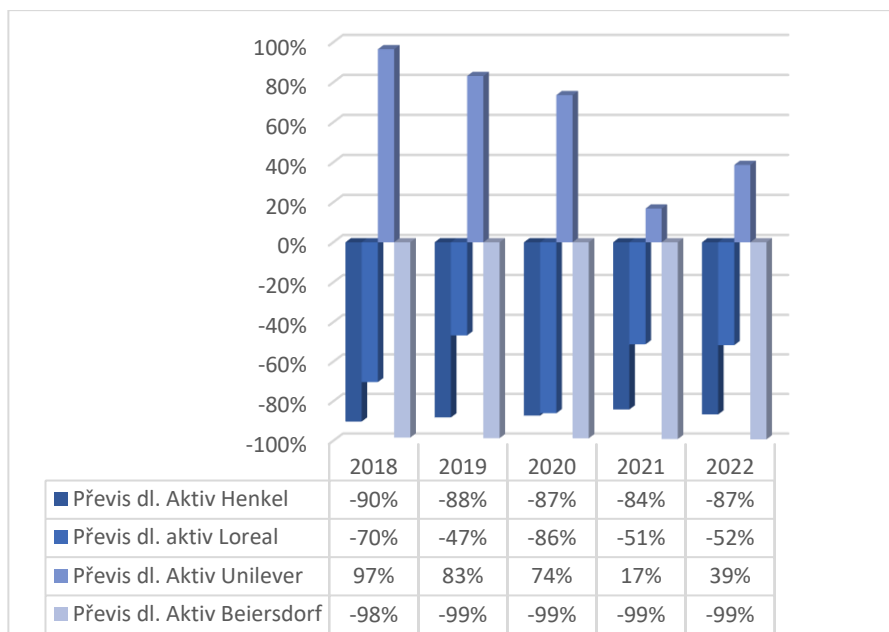
Pari pravidlo doporučuje financování vlastního kapitálu společnosti prostřednictvím dlouhodobých aktiv. Princip spočívá v přizpůsobení dlouhodobého majetku odpovídajícím dlouhodobým zdrojům financování. Tato metoda představuje způsob minimalizaci rizik spojených s likviditou, která mohou nastat, pokud jsou dlouhodobá aktiva financována krátkodobým kapitálem. Ideální stav podle pari pravidla nastává, když vlastního kapitálu je méně než dlouhodobého majetku.

TABULKA 17: PARI PRAVIDLO

Pari pravidlo	Henkel			Loreal			Unilever			Beiersdorf		
	VK	Dlouh. aktiva	Převis dl. aktiv	VK	Dlouh. aktiva	Převis dl. aktiv	VK	Dlouh. aktiva	Převis dl. aktiv	VK	Dlouh. aktiva	Převis dl. aktiv
2018	430 511	41 877	-90%	444 726	132 053	-70%	526 567	1 034 821	97%	220 688	3 620	-98%
2019	453 168	53 554	-88%	190 636	101 578	-47%	581 490	1 064 924	83%	201 944	2 643	-99%
2020	466 972	59 552	-87%	639 769	89 253	-86%	618 428	1 073 413	74%	183 551	2 359	-99%
2021	364 669	57 849	-84%	810 150	395 233	-51%	903 523	1 056 027	17%	192 895	1 709	-99%
2022	396 479	52 878	-87%	795 703	384 563	-52%	752 534	1 043 720	39%	203 418	1 514	-99%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 5: PŘEVIS DLOUHODOBÝCH AKTIV NAD VLASTNÍM KAPITÁLEM



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Společnost Henkel konzistentně vykazuje negativní poměr, čímž naznačuje, že její dlouhodobá aktiva jsou výrazně nižší než vlastní kapitál. Tato situace svědčí o tom, že Henkel neaplikuje pari pravidlo, což může naznačovat neúčinné využívání kapitálu pro dlouhodobé investice.

L'Oréal se procento převisu dlouhodobých aktiv pohybuje od -70 % v roce 2018 k -52 % v roce 2022. Přestože jsou tyto hodnoty záporné a indikují menší objem dlouhodobých aktiv oproti vlastnímu kapitálu, rozdíl se postupně snižuje, což by mohlo signalizovat snahu o dosažení většího souladu s pari pravidlem.

Unilever prezentuje odlišný obraz s pozitivním poměrem převisu dlouhodobých aktiv, který klesá z 97 % v roce 2018 na 39 % v roce 2022. Tyto hodnoty naznačují, že dlouhodobá aktiva převyšují vlastní kapitál, což je v souladu s pari pravidlem a ukazuje na efektivní využití dlouhodobého kapitálu pro financování dlouhodobých investic.

Beiersdorf vykazuje extrémně negativní hodnoty převisu dlouhodobých aktiv, v některých letech dosahující téměř -99 %. To ukazuje na to, že dlouhodobý majetek společnosti je v porovnání s vlastním kapitálem minimální. Takové extrémní odchylky naznačují, že Beiersdorf nepostupuje podle pari pravidla a může mít nadbytečný kapitál, který není efektivně využit k investicím do dlouhodobých aktiv.

Z výše uvedených dat vyplývá, že Unilever se zdá být nejvíce v souladu s pari pravidlem, s dlouhodobými aktivy efektivně financovanými vlastním kapitálem. Henkel a L'Oréal mají tendenci mít nižší objem dlouhodobých aktiv ve srovnání s vlastním kapitálem, zatímco Beiersdorf se ukazuje jako firma s nejvýraznější odchylkou od doporučení pari pravidla.

6.3.4 Růstové pravidlo

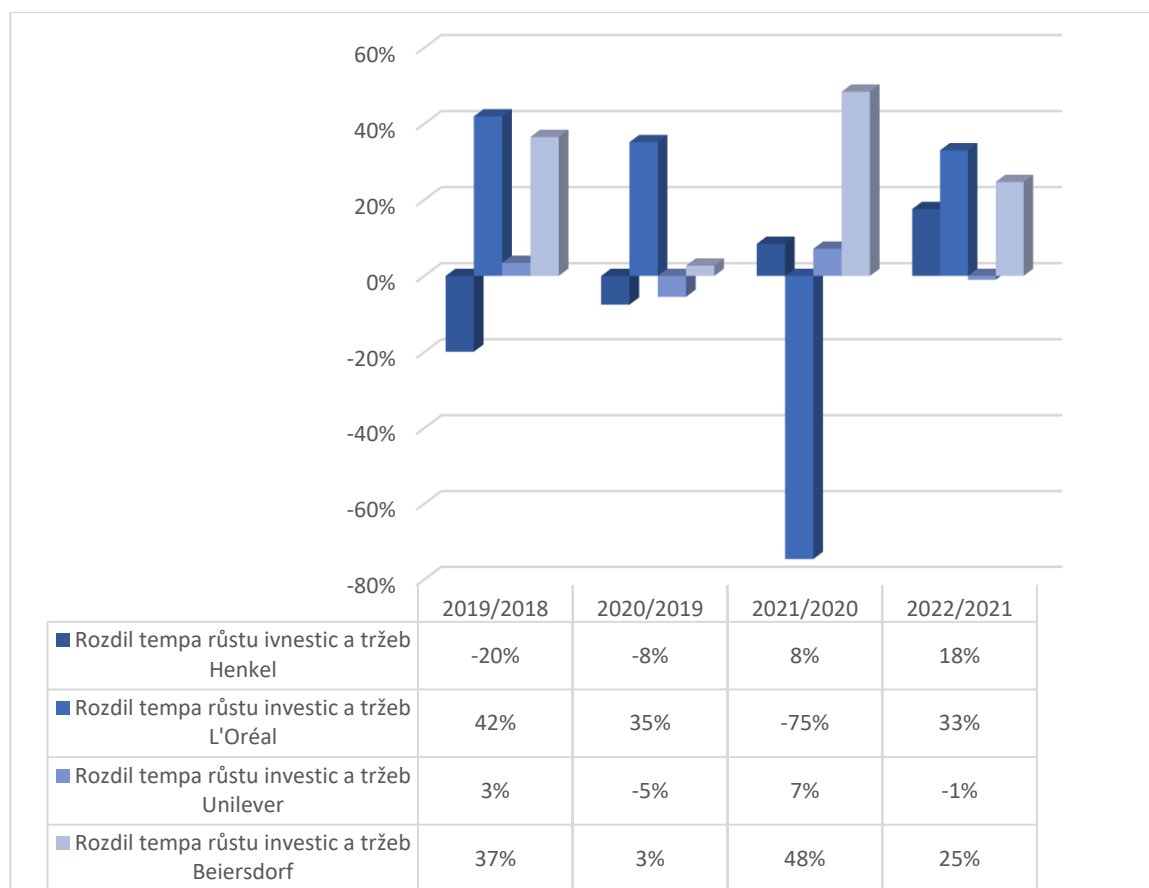
Růstové pravidlo, které představuje poslední část v řadě bilančních pravidel, poukazuje na to, že míra, jakou společnost rozšiřuje své investice, by měla být v souladu s rychlostí, s jakou dokáže generovat zdroje potřebné k pokrytí těchto investic. Toto pravidlo zdůrazňuje význam udržování rovnováhy mezi investičními ambicemi firmy a její schopností tyto investice financovat.

TABULKA 18: RŮSTOVÉ PRAVIDLO

Růstové pravidlo	Henkel			L'Oréal			Unilever			Beiersdorf		
	Růst tržeb	Růst investic	Rozdíl tempa růstu investic a tržeb	Růst tržeb	Růst investic	Rozdíl tempa růstu investic a tržeb	Růst tržeb	Růst investic	Rozdíl tempa růstu investic a tržeb	Růst tržeb	Růst investic	Rozdíl tempa růstu investic a tržeb
2019/2018	102%	128%	-20%	109%	77%	42%	106%	103%	3%	100%	73%	37%
2020/2019	103%	111%	-8%	119%	88%	35%	95%	101%	-5%	92%	89%	3%
2021/2020	105%	97%	8%	112%	443%	-75%	105%	98%	7%	108%	72%	48%
2022/2021	107%	91%	18%	129%	97%	33%	98%	99%	-1%	110%	89%	25%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 6: ROZDÍL TEMPA RŮSTU TRŽEB A INVESTIC



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Výsledky společností Henkel vykazují stabilní a mírný růst tržeb a méně stabilní růst investic, který je zpočátku vysoký, až 128 % v roce 2019, ale poté vykazuje klesající trend a končí na 91 % v roce 2022. Převís růstu tržeb nad růstem investic je v prvním roce záporný, následně se stává kladným a v letech 2021/2022 se zvyšuje na 18 %, což naznačuje, že tempo růstu tržeb v posledních letech překonalo tempo růstu investic. V posledních 2 sledovaných letech je růstové pravidlo splněné.

Rozdíl tempa růstu tržeb a investic L'Oréalu ukazuje, že v letech 2018 až 2020 tržby rostly rychleji než investice, což je signalizováno nárůstem převisu tržeb o 42 % a 35 %. V roce 2021 však došlo k propadu, kdy rychlost růstu investic společnosti výrazně přesáhlo tempo růstu tržeb, čemuž odpovídá pokles na -75 %. V roce 2022 se situace zlepšila a rozdíl tempa růstu ukazatelů se vrátil na pozitivní hodnotu 33 %, což naznačuje, že tempo růstu tržeb znovu překonalo růst investic.

Unilever vykazuje poměrně konzistentní růst tržeb, pohybující se kolem 95 % až 106 %, s mírným poklesem na 98 % v roce 2022. Růst investic je relativně stabilní, pohybuje se od 98 %

do 103 %. Rozdíl tempa růstu příjmů nad růstem investic se pohybuje od -5 % do kladných 7 % během sledovaného období, což naznačuje, že růst příjmů a investic jsou sladěné s mírným kolísáním mezi kladnou a zápornou hodnotou.

Růst tržeb Beiersdorfu je konzistentní na 100 % v roce 2019 s následným zvýšením na 110 % v roce 2022. Růst investic začíná na 73 % v roce 2019 a končí na 89 % v roce 2022, což naznačuje stálý nárůst. Rozdíl tempa růstu výnosů nad tempem růstem investic je každý rok pozitivní, začíná na 37 % a končí na 25 %, což naznačuje, že růst výnosů byl trvale rychlejší než růst investic. Růstové pravidlo je splněné.

Z těchto pozorování vyplývá, že všechny čtyři společnosti vykazují různé vzorce růstu a investic, které jsou výsledkem jejich individuálních strategií a tržních podmínek. Henkel a L'Oréal se vyznačují pružností a schopností rychle reagovat na změny, což umožňuje jejich rychlé zotavení a adaptaci na nové tržní podmínky. Na druhou stranu, Unilever a Beiersdorf předvádějí důslednost a stabilitu ve svých finančních rozhodnutích, což podporuje jejich plynulý a vyrovnaný růst.

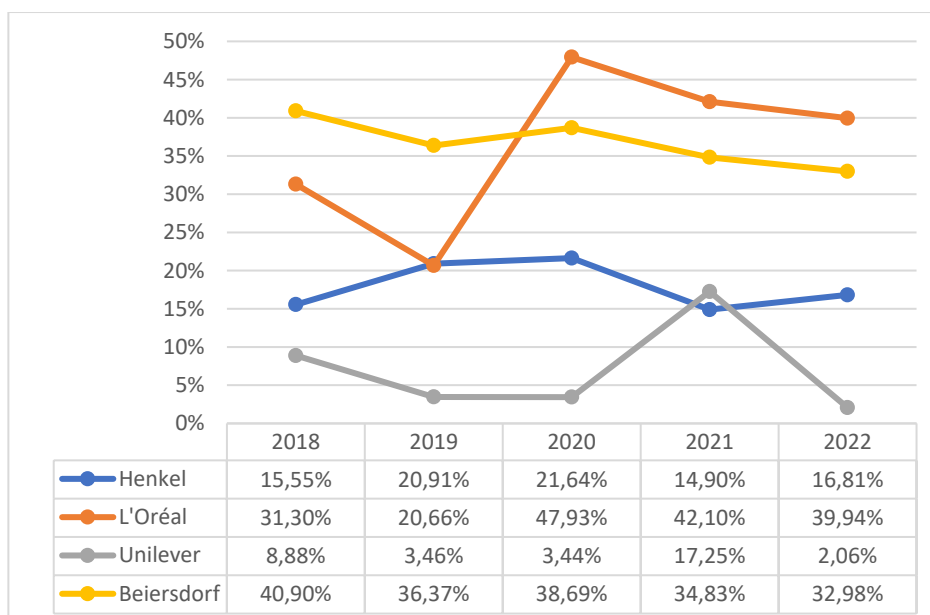
6.4 Poměrové ukazatele

6.4.1 Ukazatele rentability

6.4.1.1 Rentabilita aktiv

Ukazatel rentability aktiv (ROA) z následujícího grafu nám poskytuje přehled o tom, jak účinně analyzované společnosti využívají svá aktiva ke generování zisku. ROA, vyjadřující procento zisku vůči celkovým aktivům, je klíčovým ukazatelem efektivity, přičemž vyšší hodnota ROA ukazuje na efektivnější využití aktiv.

GRAF 7: RENTABILITA AKTIV ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Společnost Henkel začínáme sledovat v roce 2018 s ROA 14,78 %, což ukazuje na účinné využívání aktiv. V následujících dvou letech došlo k nárůstu této hodnoty až na 21,64 % v roce 2020, což naznačuje, že společnost byla schopna využít své zdroje ještě efektivněji nebo

realizovala úspěšné nové projekty. Avšak v roce 2021 a 2022 došlo k poklesu a následné stabilizaci ROA, což může naznačovat, že společnost investovala do nových oblastí, které vyžadují čas, než začnou přinášet očekávanou rentabilitu.

L'Oréal, s počáteční vysokou ROA v roce 2018 ve výši 31,30 %, zažil v následujícím roce pokles, pravděpodobně kvůli investicím, které nebyly okamžitě ziskové a zvýšení zisku. V roce 2020 společnost vykazuje výrazný nárůst ROA na 47,93 %, což může být výsledkem efektivních tržních strategií. V letech 2021 a 2022 ROA klesá na 42,10 % a 39,94 %, ale stále zůstává na silné úrovni, což naznačuje schopnost společnosti udržovat stabilní výkon.

Unilever vykazuje nižší hodnotu ROA na začátku sledovaného období, která v dalších dvou letech dále klesala až na 3,44 %, což může ukazovat na náročné podmínky v průmyslu nebo na vnitřní výzvy společnosti. V roce 2021 došlo k zásadnímu zlepšení a nárůstu na 17,25 %, což naznačuje, že společnost pravděpodobně zavedla změny ve strategiích, nebo se odrazila od nepříznivých tržních podmínek. Nicméně drastický pokles na 2,06 % v roce 2022 vyvolává otázky o udržitelnosti těchto zlepšení a ukazuje na možné výzvy, kterým společnost čelí. Je daný hlavně šíleným pádem ukazatele EBIT z 354 453 tis. Kč na 32 733 tis. Kč.

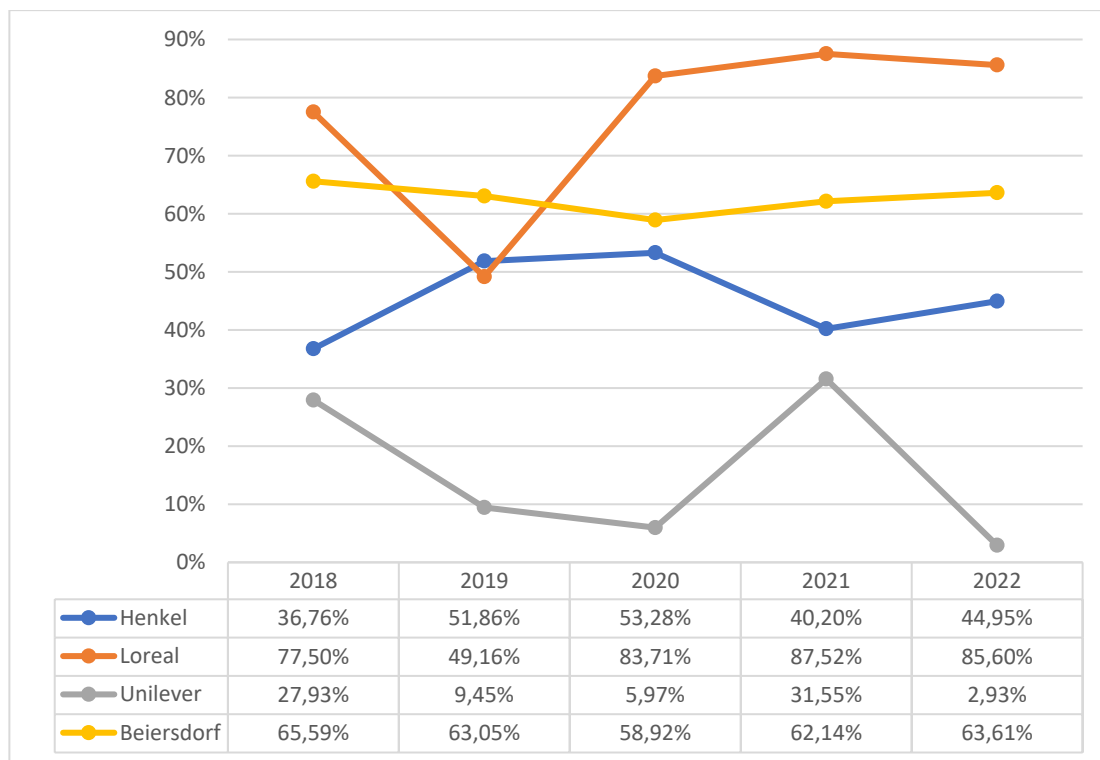
Beiersdorf, s nejvyšší ROA v roce 2018 (40,90 %) mezi konkurenty, ukázal vynikající schopnost generovat zisk ze svých aktiv. V následujících letech došlo k poklesu ROA, ale přesto si společnost udržela relativně stabilní hodnoty, 36,37 % v roce 2019, 38,69 % v roce 2020, 34,83 % v roce 2021 a 32,98 % v roce 2022, což naznačuje schopnost nalézt rovnováhu mezi růstem investicemi a rentabilitou. Tento trend ukazuje, že Beiersdorf si udržuje vysokou úroveň efektivity při využívání svých aktiv.

Celkově L'Oréal a Beiersdorf prokazují silnou schopnost v generování zisku z aktiv, přičemž L'Oréal dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2020. Henkel vykazuje konzistentní výkonnost s mírným poklesem v posledních letech, zatímco Unilever vykazuje větší výkyvy a výrazný propad v roce 2022.

6.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel ROE v grafu odráží ziskovost každé společnosti ve vztahu k vlastnímu kapitálu. ROE měří, jak efektivně společnost využívá investované prostředky k vytváření zisků. Čím vyšší je ROE, tím efektivněji je společnost při vytváření zisku v poměru k vlastnímu kapitálu.

GRAF 8: RENTABILITA VLASTNÍHO KAPITÁLU ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel začínáme sledovat v roce 2018 s ROE ve výši 36,76 %, přičemž nárůst vyvrcholí na 53,28 % v roce 2020. Poté se v roce 2021 snižuje na 40,20 %, ale v roce 2022 se hodnota ukazatele mírně vzrostla na 44,95 %. ROE společnosti Henkel ukazuje, že je obecně efektivní při generování zisku ze svého vlastního kapitálu, i když existují určité výkyvy.

L'Oréal má velmi vysokou ROE 77,50 % v roce 2018, která v roce 2019 klesne na 49,16 %. Poté se prudce zvýší na sledované maximum, 87,52 % v roce 2021 a zůstane na vysoké úrovni 85,60 % v roce 2022. ROE L'Oréalu ukazuje silnou a zvyšující se efektivitu tvorby zisku z vlastního kapitálu ve sledovaném období.

Unilever v roce 2018 vykazuje ROE 27,93 %, které prudce klesá na 9,45 % v roce 2019 a ještě víc na 5,97 % v roce 2020. V roce 2021 dochází k výraznému oživení na 31,55 %, ale v roce 2022 k dalšímu prudkému poklesu na 2,93 %. Kolísající ROE společnosti Unilever naznačuje nekonzistentní ziskovost jejího vlastního kapitálu se znepokojivým poklesem v posledním roce.

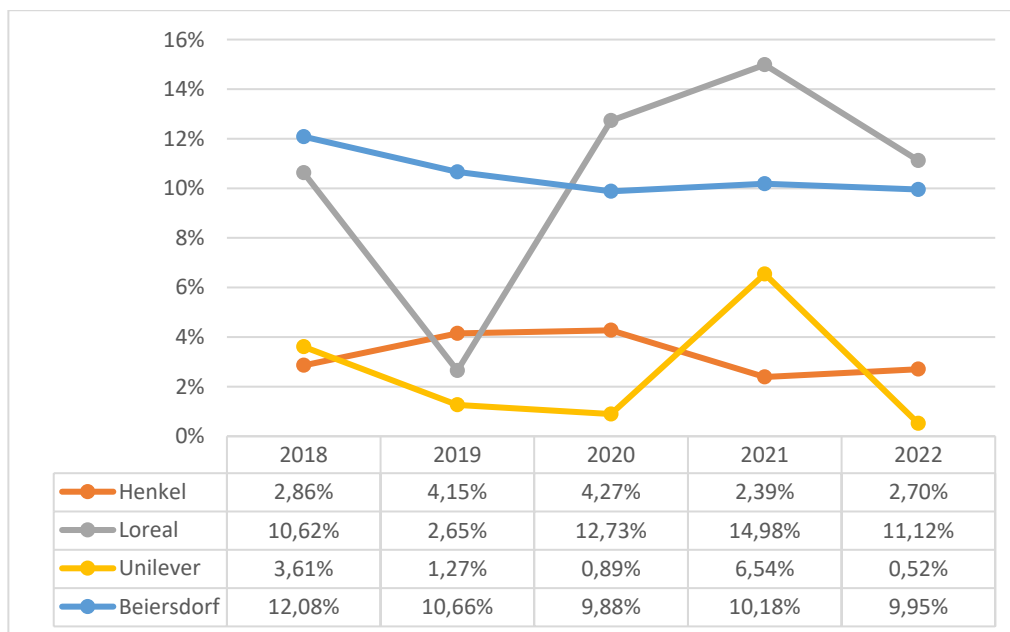
Výsledky společnosti Beiersdorf svědčí o efektivitě ve využívání vlastního kapitálu k dosažení zisku. V roce 2018 vykazuje silnou hodnotu ukazatele rentability vlastního kapitálu ve výši 65,59 %. Přestože v roce 2020 došlo k mírnému poklesu na 58,92 %, hodnota ROE se následně stabilizovala a v roce 2022 dosáhla 63,61 %. Tento trend ukazuje na poměrně stabilní využití vlastního kapitálu ve společnosti, přičemž i přes určité fluktuace si společnost udržuje konzistentní schopnost generovat zisk z jejího kapitálu.

L'Oréal a Beiersdorf prokazují silnou a relativně stabilní efektivitu při využívání vlastního kapitálu k vytváření zisků. Společnost Henkel vykazuje dobrou efektivitu s určitou variabilitou a Unilever vykazuje největší volatilitu v ROE s výrazným poklesem v posledním roce, což může být znepokojivé z pohledu věřitelů a mohlo by vyžadovat další zkoumání příčin těchto výkyvů.

6.4.1.3 Rentabilita tržeb a rentabilita výnosů

Ukazatel rentability tržeb (ROS) poskytuje informace o tom, jak efektivně společnosti přetvářejí své celkové příjmy na zisk. Tento ukazatel, vyjadřující poměr mezi ziskem a tržbami, dává nahlédnout do efektivity, s jakou společnosti generují zisk z každé jednotky tržeb.

GRAF 9: RENTABILITA TRŽEB ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel vykazuje ROS ve výši 2,86 % v roce 2018, vrcholí na 4,27 % v roce 2020, ale pak se do roku 2022 sníží na 2,70 %. Tento trend naznačuje, že společnost Henkel zaznamenala lepší přeměnu zisku z prodeje v polovině sledovaného období, ale zdá se, že v posledních dvou letech došlo k mírnému poklesu účinnosti přeměny tržeb na zisk.

Hodnoty společnosti Henkel začínáme sledovat v roce 2018 s ROS ve výši 2,86 %. Daný ukazatel dosáhl vrcholu v 4,27 % v roce 2020, ale poté do roku 2022 poklesl až na 2,70 %. Tento vývoj ukazuje, že Henkel nejdříve zlepšil svou schopnost transformovat tržby na zisk, avšak v posledních dvou letech došlo k mírnému oslabení této efektivity.

L'Oréal má silnou ROS 10,62 % v roce 2018, která se dramaticky snižuje na 2,65 % v roce 2019, pak následuje opětovný růst, ale stále si udržuje společnost dvoucifernou ROS, která v roce 2022 dosáhne 11,12 %. Vysoké ROS společnosti L'Oréal, až na výkyv v roce 2019, naznačuje velmi efektivní tvorbu zisku z tržeb.

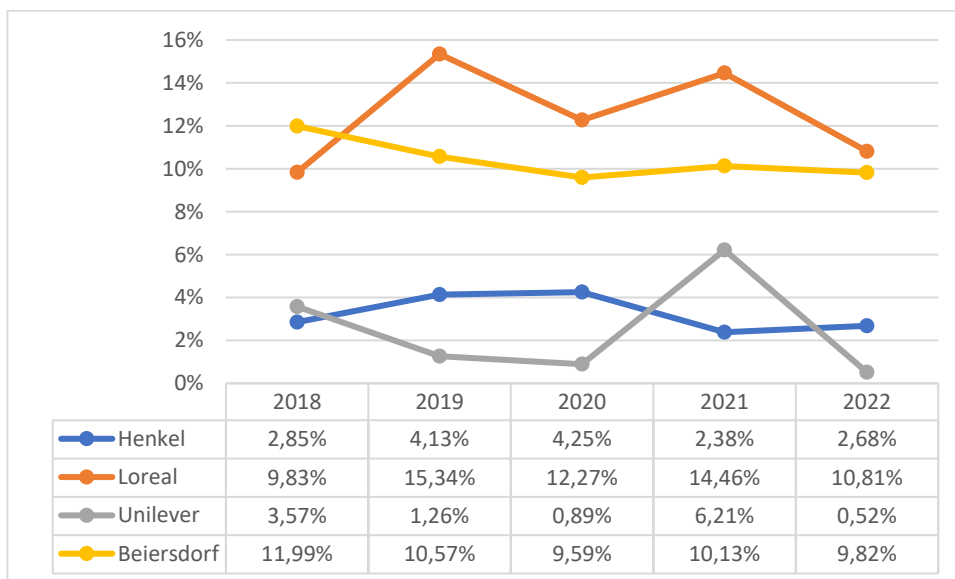
Unilever v roce 2018 vykazuje ROS 3,61 %, který do roku 2022 klesne na sledované minimum v 0,52 %. Výrazný pokles ROS v tomto období ukazuje, že Unilever čelí výzvám při udržení ziskovosti ze svých prodejů.

Beiersdorf vykazuje stabilní ROS 12,08 % v roce 2018 a mírný pokles na 9,95 % do roku 2022. Tento trend ukazuje, že Beiersdorf si udržuje relativně vysokou a stabilní schopnost konvertovat tržby na zisk, a to i přes drobné fluktuace během let.

Údaje ROS napříč společnostmi odhalují různé trendy v jejich provozní efektivitě. L'Oréal a Beiersdorf si průměrně udržely relativně vysoké ROS, až výkyv L'Oréal v roce 2019, což ukazuje na silnou schopnost společností generovat zisky ze svých výnosů. Společnost Henkel zaznamenala od roku 2020 pokles efektivity a Unilever vykazuje výrazný klesající trend, což naznačuje, že se může potýkat s rostoucími náklady, cenovými tlaky nebo jinými problémy, které snižují její ziskovost z prodeje.

Ukazatel rentability výnosů (ROR), který je podobný ukazateli rentability tržeb (ROS), ale jako jmenovatel používá výnosy místo tržeb, odhaluje zajímavé trendy v rentabilitě zkoumaných společností. Zatímco Henkel a Unilever vykazují v průběhu let větší variabilitu ve své rentabilitě výnosů s tendencí k poklesu, L'Oréal a Beiersdorf se vyznačují stabilnějšími výsledky.

GRAF 10: RENTABILITA VÝNOSU ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



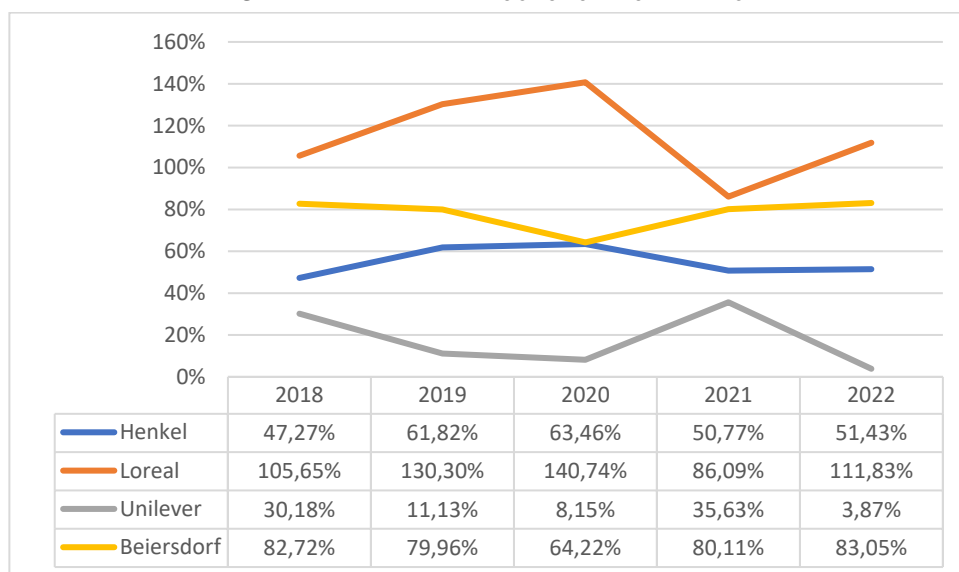
Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

L'Oréal začínáme sledovat v roce 2018 s ROR 9,83 % a kromě mírného poklesu v roce 2022, si udržuje robustní výkon. Tento trend ukazuje na schopnost L'Oréal efektivně přeměňovat výnosy na zisk.

Beiersdorf také konzistentně vykazuje pozitivní výsledky, s ROR nad 9 %. Tato konzistentnost naznačuje, že Beiersdorf má dobře zvládnutou strategii pro zachování rentability výnosů. Na druhé straně, Unilever v roce 2022 vykazuje výrazný pokles ROR na 0,52 %, což vyvolává obavy o schopnost společnosti efektivně generovat zisk z výnosů. Tento pokles může být indikací značných výzev, kterým společnost čelí ve své schopnosti rentabilně hospodařit.

6.4.1.4 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

GRAF 11: RENTABILITA DLOUHODOBÉHO KAPITÁLU



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Společnost Henkel ukazuje silný start s ROCE ve výši 47,27 % v roce 2018, což značí efektivní využití kapitálu. V následujících letech vidíme výrazný nárůstu na 61,82 % v roce 2019 a 63,46 % v roce 2020, což odhaluje úspěšnou zvýšenou profitabilitu z investic. V roce 2021 dochází k poklesu na 50,77 %, avšak v roce 2022 se ROCE zlepšuje na 51,43 %, což ukazuje na schopnost společnosti udržet relativně stabilní využití svého kapitálu.

L'Oréal začíná s vysokým ROCE 105,65 % v roce 2018, což odráží vynikající rentabilitu kapitálu. Tato hodnota stoupá až na impozantních 140,74 % v roce 2020, což naznačuje, že společnost dokázala využít své zdroje k dosažení vysokých zisků. V roce 2021 však došlo k poklesu na 86,09 %, možná kvůli změnám v tržních podmínkách nebo strategiích. Přesto v roce 2022 L'Oréal opět zaznamenává nárůst na 111,83 %, což ukazuje na její pružnost a schopnost se adaptovat a udržet silnou rentabilitu kapitálu.

Unilever má v roce 2018 ROCE 30,18 %, ale v následujících letech dochází k poklesu, s výrazným snížením na 8,15 % v roce 2020, což může značit obtíže ve využívání kapitálu efektivně. V roce 2021 došlo k nárůstu na 35,63 %, ale v roce 2022 ROCE klesá na alarmujících 3,87 %, což vyvolává otázky o strategickém směřování a využití zdrojů společnosti.

Beiersdorf začíná s ROCE 82,72 % v roce 2018, což je solidní ukazatel efektivního využití kapitálu. I přes pokles na 64,22 % v roce 2020, společnost si udržuje relativně stabilní hodnoty v letech 2021 a 2022, kdy ROCE činí 80,11 % a 83,05 %. To naznačuje, že Beiersdorf si udržuje dobrý výkon a schopnost generovat zisk z investovaného kapitálu i přes různé tržní výkyvy.

6.4.2 Ukazatele likvidity

V dané kapitole se budeme věnovat dalšímu aspektu finanční analýzy – ukazatelům likvidity. Tyto ukazatele jsou nezbytné pro posouzení schopnosti společnosti splácet své krátkodobé závazky a udržet finanční stabilitu v krátkodobém horizontu. Zanalyzujeme tři typy ukazatelů likvidity, jako jsou běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita, a interpretujeme, co hodnoty těchto ukazatelů znamenají pro finanční zdraví a operativní efektivitu zkoumaných společností.

6.4.2.1 Běžná likvidita

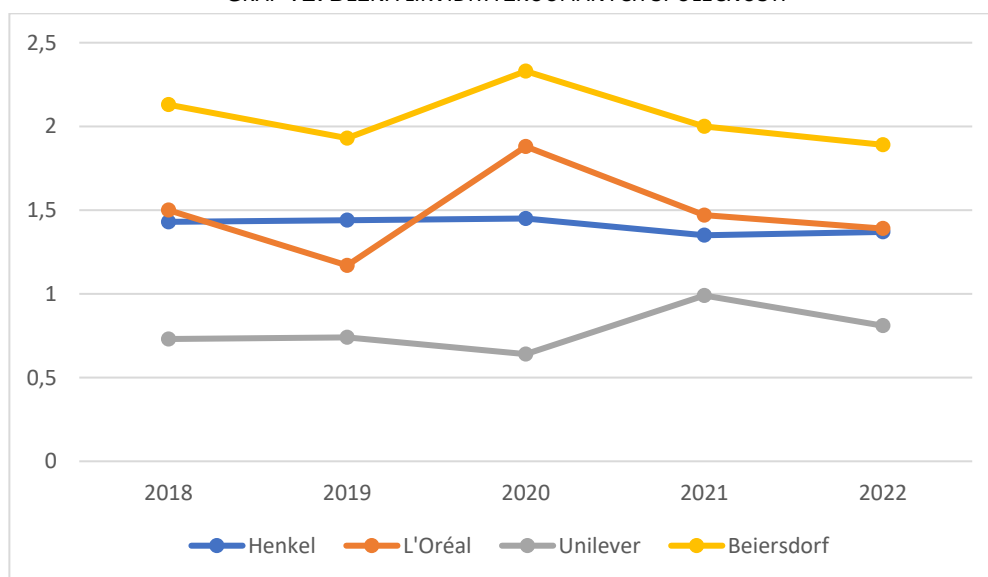
Běžná likvidita je zásadním ukazatelem efektivity využití jejích krátkodobých aktiv k pokrytí krátkodobých závazků. Je třeba poznamenat, že u společností zabývajících se především nákupem a prodejem zboží jsou obecně akceptovatelné nižší hodnoty likvidity než u výrobních společností, vzhledem k odlišné povaze jejich obchodních operací.

TABULKA 19: BĚŽNÁ LIKVIDITA – HENKEL A KONKURENCE

Běžná likvidita	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	1,43	1,50	0,73	2,13
2019	1,44	1,17	0,74	1,93
2020	1,45	1,88	0,64	2,33
2021	1,35	1,47	0,99	2,00
2022	1,37	1,39	0,81	1,89

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 12: BĚŽNÁ LIKVIDITA ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností

Henkel má relativně stabilní likviditu během celého sledovaného období, s hodnotami mezi 1,43 a 1,45 v letech 2018 až 2020, což naznačuje schopnost společnosti pokrýt své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. V roce 2021 došlo k mírnému poklesu na 1,35, ale v roce 2022 se likvidita zase zvýšila na 1,37, což stále ukazuje na adekvátní krátkodobou platební schopnost a udržuje si adekvátní likviditu v rámci standardů pro výrobní společnosti.

L'Oréal vykazuje hodnotu 1,50 v roce 2018, což je v rámci doporučených hodnot, ale v roce 2019 klesá na 1,17. V letech 2020 a 2021 likvidita opět stoupá, a to na 1,89 a 1,49, což značí zlepšení schopnosti splácet krátkodobě dluhy z oběžných aktiv. V roce 2022 došlo k mírnému poklesu hodnoty na 1,41, což je ale stále hodnota, která je dostačující pro pokrytí závazků daného typu společností.

Unilever vykazuje nižší likviditu v letech 2018 a 2019 s hodnotami 0,73 a 0,74, což naznačuje potenciální problémy s krátkodobým financováním. V roce 2020 likvidita klesá ještě více na 0,64.

I přes nárůst v dalším roce, v roce 2022 likvidita stoupá na 0,81, což je stále hodnota pohybující se pod doporučenou hranicí. Tyto nižší hodnoty mohou být v kontextu obchodní společnosti považovány za méně problematické, ale stále je třeba sledovat potenciální rizika v krátkodobém financování.

Beiersdorf ukazuje silnou likviditu během celého sledovaného období, začínající na 2,13 v roce 2018 a končící na 1,89 v roce 2022. Společnost konzistentně udržuje hodnoty nad průměrem, což ukazuje na dobrou schopnost podniku proměnit svá oběžná aktiva na peníze.

Podle těchto čísel je zřejmé, že Beiersdorf má konstantně nejvyšší běžnou likviditu, zatímco Unilever se potýká s nižšími hodnotami, které mohou signalizovat napětí společností v přeměně oběžných aktiv na finanční prostředky. Henkel a L'Oréal ukazují stabilní likviditu, která odpovídá charakteru jejich operací a je dostačující pro pokrytí krátkodobých závazků.

6.4.2.2 Pohotová likvidita

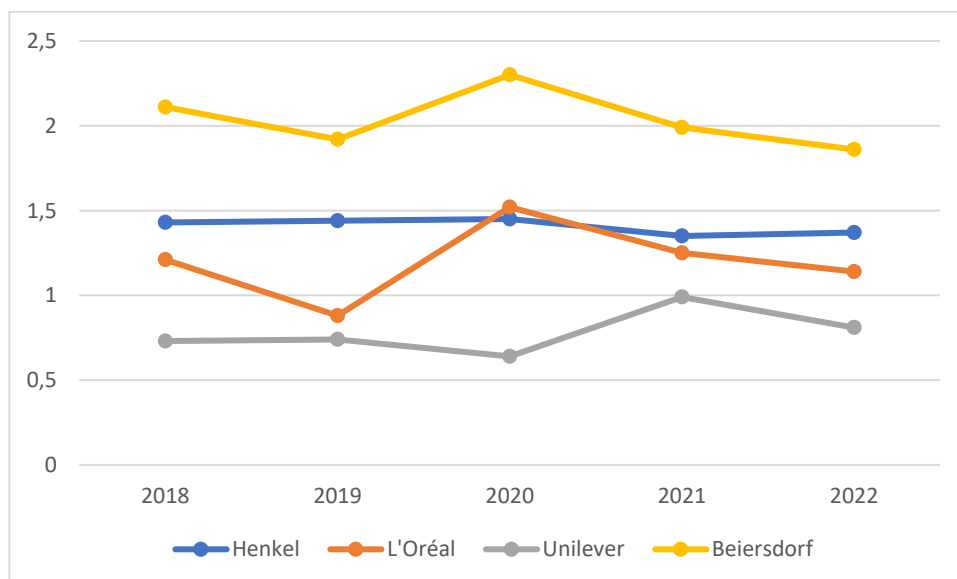
Ukazatel pohotové likvidity poskytuje přehled o schopnosti společnosti splácet své krátkodobé závazky bez spoléhání se na prodej zásob. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je od 1 do 1,5 bodů, což značí, že společnost má dostatečné množství likvidních aktiv k pokrytí svých krátkodobých závazků.

TABULKA 20: POHOTOVÁ LIKVIDITA – HENKEL A KONKURENCE

Pohotová likvidita	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	1,43	1,21	0,73	2,11
2019	1,44	0,88	0,74	1,92
2020	1,45	1,52	0,64	2,30
2021	1,35	1,25	0,99	1,99
2022	1,37	1,14	0,81	1,86

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 13: POHOTOVÁ LIKVIDITA ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Pohotová likvidita společnosti Henkel je poměrně stabilní, s mírným nárůstem z 1,43 v roce 2018 na 1,45 v roce 2020, následovaným poklesem na 1,35 v roce 2021 a nárůstem na 1,37 v roce 2022. Výsledky ukazují, že Henkel má konzistentní schopnost splácet své krátkodobé závazky z oběžných aktiv bez zásahu do zásob.

L'Oréal v roce 2018 má hodnotu pohotové likvidity 1,21, ale v roce 2019 dochází k poklesu na 0,88, což může značit potenciální problémy s likviditou. V letech 2020 a 2021 se likvidita zlepšuje a v roce 2022 dochází k dalšímu poklesu na 1,14. Stále se až na mírný výkyv v roce 2019 pohybuje v rozmezí doporučené hodnoty.

Pohotová likvidita společnosti Unilever je pod bodem 1 po celé sledované období, což naznačuje nižší schopnost pokrytí krátkodobých závazků, stejně jako u běžné likvidity. V roce 2021 se situace zlepšuje na 0,99 a v roce 2022 je hodnota na bodě 0,81, což je pod doporučenou úroveň daného ukazatele. Společnost vykazuje nulové zásoby, takže hodnoty jsou stejné jako u předchozího ukazatele.

Beiersdorf má silnou pohotovou likviditu po celé období, s hodnotami od 2,11 v roce 2018 do 1,86 v roce 2022. To naznačuje, že Beiersdorf má dobrou schopnost rychle splácet své krátkodobé závazky i bez zásahu do zásob.

Shrnutí ukazuje, že zatímco Henkel a Beiersdorf a L'Oréal se pohybují mezi doporučenými hodnoty pohotové likvidity, Unilever má konzistentně nižší hodnoty pohotové likvidity, což může způsobit problém při splácení její krátkodobých závazků z oběžných aktiv bez využití zásob.

6.4.2.3 Okamžitá likvidita

Nyní se zaměříme na okamžitou likviditu, která je zásadním ukazatelem pro posouzení schopnosti společnosti okamžitě splatit své krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje zásob a spoléhání na pohledávky. Tento ukazatel poskytuje důležitý pohled na finanční odolnost a operativní flexibilitu společnosti.

TABULKA 21: OKAMŽITÁ LIKVIDITA – HENKEL A KONKURENCE

Okamžitá likvidita	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	0,003	0,004	0,000	0,648
2019	0,006	0,004	0,000	0,494
2020	0,000	0,000	0,000	0,470
2021	0,002	0,004	0,000	0,908
2022	0,008	0,004	0,000	1,022

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel vykazuje hodnoty okamžité likvidity mezi 0,003 v roce 2018 a 0,008 v roce 2022. Ačkoliv jsou tyto hodnoty nízké, je důležité poznamenat, že jako dceřiná společnost využívající Cash Pooling, tyto nízké hodnoty nejsou znepokojivé a jsou v souladu s korporátní politikou firmy.

L'Oréal si udržuje konzistentní, avšak velmi nízké hodnoty okamžité likvidity, což se odvíjí od jeho korporátní struktury a fungování. Hodnoty okolo 0,004 naznačují omezenou dostupnost financí v poměru k jeho krátkodobým závazkům.

Unilever vykazuje hodnotu 0,000 během celého sledovaného období, což indikuje absenci peněžních prostředků a krátkodobého finančního majetku vůči krátkodobým závazkům. Toto by mohlo vzbuzovat obavy z hlediska likvidity, ale v kontextu korporátní struktury společnosti jsou tyto hodnoty považovány za standardní.

Beiersdorf na rozdíl od ostatních společností má výrazně vyšší hodnoty okamžité likvidity, s hodnotou 0,648 v roce 2018 a zvyšující se až na 1,022 v roce 2022. To ukazuje, že Beiersdorf má více než dostatečné množství hotovosti, aby mohl pokrýt své krátkodobé závazky a pohybuje se nad doporučenou míru.

Z těchto údajů vyplývá, že zatímco Beiersdorf má silnou okamžitou likviditu, Henkel, L'Oréal a Unilever mají velmi nízké hodnoty tohoto ukazatele, což by mohlo naznačovat potenciální riziko v případě, že by musely okamžitě splácet své krátkodobé závazky, což je u daného typu společností málo pravděpodobné.

6.4.3 Ukazatele aktivity

V dané kapitole si přiblížíme ukazatele aktivity, které hodnotí efektivitu, s jakou společnost využívá svá aktiva. Tyto ukazatele, včetně obratu aktiv a zásob, době obratu pohledávek a doby obratu závazků, jsou nezbytné pro porozumění toho, jak efektivně dokáže společnost převést svá aktiva na peněžní prostředky.

6.4.3.1 Obrat aktiv

Nyní se budeme věnovat ukazateli obratu aktiv, který je zásadním měřítkem efektivity toho, jak společnosti využívají svá aktiva ke generování tržeb. Tento ukazatel, odhalující poměr mezi tržbami a celkovými aktivy, umožňuje posoudit, jak dobře společnosti přetvářejí své investice do příjmů.

TABULKA 22: OBRAT AKTIV – HENKEL A KONKURENCE

Obrat aktiv	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	4,0	2,5	2,0	2,7
2019	4,0	3,5	2,0	2,7
2020	4,1	3,1	2,4	3,2
2021	4,9	2,3	2,2	2,8
2022	5,0	2,8	2,3	2,7

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel konzistentně vykazuje vysoký obrat aktiv, s nárůstem z 4,0 v roce 2018 na 4,9 v roce 2021 až 5,0 v 2022. Tento trend ukazuje, že Henkel zvyšuje efektivitu využití svých aktiv v čase. Společnost předvádí vzorový příklad postupného zlepšování, s rostoucími hodnotami obratu aktiv každým rokem, což může svědčit o efektivním rozšíření a řízení tržeb bez zbytečného navyšování kapitálových výdajů. Tato strategie je zvláště důležitá ve vysoce konkurenčním prostředí, kde každý zlomek procenta v efektivitě může mít významný dopad na celkovou rentabilitu.

L'Oréal, s počáteční sledovanou hodnotou obratu aktiv 2,5 v roce 2018, demonstroval v roce 2019 zvýšení na 3,6, což svědčí o jeho rostoucí výkonnosti. Ustálení pokračovalo s hodnotou 3,1 v roce 2020 a obrat se poté o něco snížil na stále solidních 2,8 v roce 2022. Tento trend potvrzuje schopnost společnosti přizpůsobit se výzvám trhu a zachovávat neustálý růst aktiv ke generování.

Unilever začínáme sledovat s obratem aktiv 2,0 v roce, který se postupně zvyšuje až na 2,4 v roce 2020, poté mírně klesá na 2,3 v roce 2022. Tento pozvolný růst a následný mírný pokles může naznačovat zlepšení a pak stabilizaci ve využívání aktiv. Společnost předvádí mírné

zvýšení obratu aktiv, což naznačuje systematické a promyšlené zlepšování vnitřních procesů. V prostředí, kde se společnosti potýkají s tlakem na marže a rostoucími náklady, udržuje Unilever důslednou cestu k postupnému zlepšení.

Beiersdorf ukazuje nejstabilnější výkon s mírnými výkyvy v obratu aktiv, obvykle se pohybující kolem 2,7 a 2,8. Výjimkou je mírný nárůst na 3,2 v roce 2020. Tato stabilita může odrážet konzistentní operační strategie a dobré řízení aktiv. Ačkoliv nevykazuje výrazný růst, Beiersdorf si udržuje solidní efektivitu při využívání svých aktiv.

Ukazatele obratu aktiv odhalují, že Henkel, L'Oréal, Unilever a Beiersdorf mají různé výsledky a trendy v efektivitě využívání svých aktiv ke generování tržeb. Henkel vykazuje vynikající a rostoucí obrat aktiv, což je důkazem jeho schopnosti rozvíjet tržby efektivněji rok co rok. L'Oréal ukázal schopnost zvýšit svůj obrat aktiv v roce 2019, a přestože následující roky přinesly určité kolísání, udržel si solidní výkon. Unilever a Beiersdorf předvádějí stabilnější obrat aktiv s mírným nárůstem a poklesem v případě Unileveru a stabilním výkonem u Beiersdorfu, což odráží jejich konzistentní řízení aktiv.

6.4.3.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je klíčový ukazatel efektivity řízení zásob, který odhaluje, jak dlouho trvá společnosti proměnit své zásoby na prodeje. Optimalizace tohoto ukazatele může významně ovlivnit likviditu a ziskovost podniku, protože zásoby vázané na skladě představují nemalé finanční prostředky. Nízká hodnota doby obratu zásob může naznačovat vynikající logistiku a silnou tržní poptávku, zatímco vysoká hodnota může být varováním před nadměrným hromaděním zásob, zastaráváním produktů, nebo potenciálními problémy s prodejností produktů.

TABULKA 23: DOBA OBRATU ZÁSOB (VE DNECH) – HENKEL A KONKURENCE

Doba obratu zásob (ve dnech)	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	0,07	27,16	0,00	1,51
2019	0,03	24,43	0,00	1,15
2020	0,02	21,85	0,00	1,52
2021	0,01	19,67	0,00	0,51
2022	0,00	20,13	0,00	1,99

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Při pohledu na data vidíme, že Henkel uvádí nezvykle nízké hodnoty doby obratu zásob, které se pohybují od 0,07 dní v roce 2018 až k nulové hodnotě v roce 2022. Tyto hodnoty jsou způsobené nízkými, a dokonce nulovými zásobami ve výkaznictví společnosti.

Z údajů společnosti L'Oréal je patrný postupný pokles od 27,16 dnů v roce 2018 až po 19,67 dnů v roce 2021, což signalizuje zefektivnění procesů řízení zásob a rychlejší obrat. V roce 2022 však vidíme mírný nárůst na 20,13 dnů, což naznačuje drobné zpomalení obratu zásob oproti předchozímu roku. Celkově tyto čísla ukazují na L'Oréalovu schopnost efektivně spravovat zásoby a optimalizovat svůj skladový řetězec, čímž zkracuje dobu potřebnou k prodeji zásob.

Unilever ukazuje hodnotu 0,00 ve všech sledovaných letech, což naznačuje absenci zásob ve výkazech. Tato situace může být výsledkem toho, že společnost zásoby alokuje jiným způsobem, například ve výkazech společností UNILEVER RETAIL ČR, spol. s r.o., která se nyní nachází v likvidaci.

Beiersdorf má dobu obratu zásob v rozmezí od 0,51 do 1,99 dní, což ukazuje na umírněný a pravidelný obrat. I když v roce 2021 dochází k poklesu na 0,51 dní, což může být důsledkem efektivnějších procesů nebo výrazně zvýšené poptávky, obecně ale tyto hodnoty naznačují

dobrou rovnováhu mezi držením dostatečných zásob na splnění poptávky a zároveň zabráněním jejich nadměrné akumulace.

Shrnutí doby obratu zásob čtyř sledovaných společností odhaluje rozličné přístupy k řízení jejich zásob a skladové efektivity. Henkel a Unilever se vyznačují výjimečně nízkými hodnotami doby obratu, což může odrážet minimální držení zásob nebo přímé dodávky. Tento model může přinášet výhody ve snížení nákladů na skladování a minimalizaci rizik spojených s nadměrnými zásobami. Tyto rozdíly v dobách obratu zásob jsou klíčové pro porozumění individuálním strategiím každé společnosti ve správě zásob.

6.4.3.3 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je klíčovým měřítkem efektivity řízení obchodních pohledávek společností. Toto období, od vystavení faktury po její úhradu, je zásadní pro cash flow a likviditu firmy. Kratší doba obratu značí lepší správu pohledávek a přispívá k finanční stabilitě, zatímco delší doby mohou signalizovat problémy v inkasování a negativně ovlivnit finanční zdraví společnosti

TABULKA 24: DOBA OBRATU OBCHODNÍCH POHLEDÁVEK (VE DNECH) – HENKEL A KONKURENCE

Doba obratu obchodních pohledávek (ve dnech)	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	32,2	34,3	94,0	45,7
2019	25,4	33,4	89,2	20,7
2020	21,9	24,0	47,9	14,8
2021	21,9	25,9	50,2	11,2
2022	26,3	20,2	46,6	13,3

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel prokazuje konstantní zlepšení v této oblasti, snižující se z 32,2 dnů v roce 2018 na 26,3 dnů v roce 2022. Tento stále se zkracující časový úsek ukazuje na rostoucí schopnost společnosti efektivně spravovat pohledávky a pravděpodobně zavádět účinné strategie pro vymáhání dluhů.

Analýza doby obratu pohledávek L'Oréal ukazuje na výrazné zlepšení v roce 2019, kdy doba klesla na 33,4 dní z 34,3 dní v předchozím roce, což značí zrychlené inkaso pohledávek. Následující roky však přinesly další snížení této doby, kdy v roce 2022 dosáhla hodnoty 20,2 dnů. Tyto výkyvy reflektují úspěšnost v řízení pohledávek a ukazují, že společnost se úspěšně adaptovala na různé výzvy ve správě svých platebních cyklů.

Unilever zaznamenává významné zkrácení doby obratu pohledávek na 47,9 dnů v roce 2020, což naznačuje zlepšené řízení a vymáhání pohledávek. V roce 2022 dosáhl hodnoty 46,6 dnů, což může být odpovědí na vnější výzvy a nutnost adaptace na měnící se ekonomické podmínky.

Společnost Beiersdorf si drží poměrně stabilní dobu obratu pohledávek s mírným nárůstem v roce 2019 na 20,7 dnů. Nicméně v následujících letech společnost zaznamenala zlepšení, přičemž v roce 2022 dosáhla hodnoty 13,3 dnů, což je významné zkrácení a může ukazovat na efektivní vymáhání pohledávek.

V závěru lze říci, že každá společnost vykazuje rozdílné výsledky ve správě obratu pohledávek. Henkel ukazuje stále zlepšení a zkrácení doby obratu pohledávek, což ukazuje na efektivní vymáhací strategie a správu pohledávek. L'Oréal projevilo výrazné zlepšení, přičemž se dále úspěšně adaptovalo na výzvy ve správě platebních cyklů. Unilever ukazuje konzistentní zlepšení ve zkracování doby obratu pohledávek, což svědčí o účinném řízení. Beiersdorf ukázal stabilní řízení s významným zlepšením v posledním roce. Tyto údaje odhalují, že každá společnost má

svou jedinečnou taktiku řízení pohledávek, která odráží jejich adaptabilitu a operativní strategie v rychle se měnícím ekonomickém prostředí.

6.4.3.4 Doba obratu obchodních závazků

Doba splatností obchodních závazků poskytuje náhled na to, jak dlouho by společnosti trvalo splatit své obchodní závazky z tržeb. Nižší hodnoty obvykle signalizují rychlejší splácení závazků, což může být považováno za příznak finanční síly a nezávislosti. Vysoké hodnoty mohou naopak naznačovat delší závaznost vůči věřitelům a potenciální finanční zatížení. Hodnoty jsou uvedeny ve dnech a indikují, jak dlouho trvá společností uhradit své závazky z obchodních vztahů.

TABULKA 25: DOBA SPLATNOSTÍ OBCHODNÍCH ZÁVAZKŮ (VE DNECH) – HENKEL A KONKURENCE

Doba splatností obchodních závazků (ve dnech)	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	28,6	46,5	45,7	17,6
2019	29,9	40,9	46,0	29,6
2020	30,4	18,8	36,9	15,2
2021	27,0	23,4	38,1	25,8
2022	25,5	22,7	38,0	28,9

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel ukazuje postupný pokles doby obratu krátkodobých závazků, klesající z 28,6 dnů v roce 2018 na 25,5 dnů v roce 2022. Tento trend může naznačovat lepší řízení dluhů a efektivnější splácení, což je pozitivním signálem finančního zdraví.

Doba splatnosti obchodních závazků L'Oréalu ukazují výrazný pokles v roce 2020, kdy se doba splatnosti snížila na 18,8 dní ze 40,9 dní v předchozím roce. Tento pokles může signalizovat zlepšení platební disciplíny nebo změny v platebních podmínkách. V roce 2021 došlo k mírnému zvýšení na 23,4 dní a v roce 2022 doba splatnosti obchodních závazků setrvala na podobné úrovni 22,7 dní, což naznačuje stabilizaci této tendence. Celkově lze říci, že L'Oréal efektivně zkrátil dobu, po kterou jsou závazky splatné, což může mít pozitivní vliv na likviditu společnosti.

Unilever má v průběhu let relativně konzistentní dobu obratu obchodních závazků s mírným poklesem v roce 2020 na 36,9 dnů a následným nárůstem na 38,0 dnů v roce 2022. Obecně mají hodnoty tendenci se pohybovat okolo hranice 38 dnů, což ukazuje na poměrně stálou praxi v řízení závazků.

Beiersdorf má nejkratší dobu splatnosti obchodních závazků mezi všemi zmiňovanými společnostmi, s nejnižší hodnotou 15,2 dne v roce 2020 a nejvyšší 29,6 dne v roce 2019. Tato data naznačují, že Beiersdorf má efektivní řízení svých závazků s rychlým obratem plateb.

Z výše uvedených údajů je patrné, že Henkel vykazoval stálé zlepšení ve splácení obchodních závazků, zatímco L'Oréal po výrazném zkrácení doby splatnosti v roce 2020 dosáhl stabilizace. Unilever si udržel konzistentní časový rámec splácení a Beiersdorf se vyznačoval rychlým obratem plateb. Tyto rozdíly odhalují jedinečné platební politiky společností.

6.4.4 Ukazatele zadluženosti

V následující kapitole aplikujeme teoretické poznatky o ukazatelích zadluženosti na konkrétní finanční data vybraných podniků. Skrze analytický proces zhodnotíme jejich dlouhodobou udržitelnost a schopnost čelit finančním závazkům.

6.4.4.1 Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je zásadní metrikou finanční analýzy, odhalující míru, do jaké jsou aktiva společnosti financována prostřednictvím dluhu. Tento poměr je klíčový při hodnocení finančního rizika a kapitálové struktury společnosti. Zatímco vyšší hodnoty mohou signalizovat větší závislost na cizím financování a potenciálně vyšší finanční riziko, je třeba si uvědomit, že v některých odvětvích a obchodních modelech může být vyšší zadluženost normou a odrazem investičně náročného podnikání.

TABULKA 26: CELKOVÁ ZADLUŽENOST – HENKEL A KONKURENCE

Celková zadluženost	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	69 %	69 %	75 %	50 %
2019	68 %	82 %	73 %	54 %
2020	67 %	55 %	64 %	47 %
2021	71 %	62 %	56 %	55 %
2022	70 %	65 %	60 %	58 %

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel si udržoval relativně stabilní úroveň zadluženosti v průběhu let, což svědčí o konzistentní finanční strategii. Začínajíc v roce 2018 se zadlužeností 69 %, společnost mírně snížila své dluhové financování na 68 % v roce 2019 a 67 % v roce 2020, což může signalizovat zlepšení ve využívání vlastního kapitálu nebo efektivnější správu zdrojů. V roce 2021 však došlo k mírnému nárůstu na 71 % a následující rok se zadluženost ustálila na 70 %, což může odrážet reakci na externí ekonomické výzvy.

L'Oréal vykazoval dynamickou zadluženost, s významnými ročními změnami. V roce 2019 došlo k výraznému nárůstu zadluženosti na 82 %, což může být důsledkem agresivních investičních aktivit. Následující rok však společnost zaznamenala prudký pokles na 55 %, což naznačuje úspěšnou redukci dluhu nebo významné zvýšení hodnoty aktiv. V letech 2021 a 2022 L'Oréal udržoval mírně rostoucí trend zadluženosti, dosahující 62 % a 65 %, což odráží pravděpodobné strategické financování dlouhodobého růstu.

Unilever vykazuje postupný pokles zadluženosti od 75 % v roce 2018 na 56 % v roce 2021, což ukazuje na snahu o snižování závislosti na externím financování a možnou optimalizaci kapitálové struktury. V roce 2022 došlo k mírnému nárůstu na 60 %, což může naznačovat strategické investice nebo přizpůsobení se změnám trhu.

Beiersdorf si udržel nejnižší zadluženost mezi sledovanými společnostmi, což svědčí o jeho konzervativnější finanční politice. S počáteční hodnotou 50 % v roce 2018 společnost prokázala schopnost snižovat zadluženost až na 47 % v roce 2020, což naznačuje silné finanční zdraví a nezávislost. V následujících letech zadluženost opět stoupla na 55 % v roce 2021 a 58 % v roce 2022, což může odrážet přirozený cyklus financování a investic.

Z analýzy dat vyplývá, že správa zadluženosti je dynamický proces ovlivněný řadou faktorů včetně tržních podmínek, investičních rozhodnutí a strategického plánování společností. Každá ze společností přistupuje k zadluženosti odlišně, což se odráží v jejich rozdílných úrovních a vývoji zadluženosti během sledovaného období. Tyto rozdíly jsou důležité pro investory a věřitele, jelikož poskytují důležité náhledy na rizikovost a finanční zdraví společnosti.

6.4.4.2 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí měří schopnost firmy generovat dostatek provozního zisku (EBIT) k pokrytí úroků z dluhu. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele naznačují, že firma má velký prostor k pokrytí svých úrokových nákladů, což je indikátor finanční stability a menšího rizika neschopnosti splácet dluh.

TABULKA 27: ÚROKOVÉ KRYTÍ – HENKEL A KONKURENCE

Úrokové krytí	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	4424,22	4945,71	39,27	nelze vypočítat
2019	nelze vypočítat	981,78	5,82	nelze vypočítat
2020	nelze vypočítat	nelze vypočítat	7,60	nelze vypočítat
2021	nelze vypočítat	nelze vypočítat	nelze vypočítat	nelze vypočítat
2022	1387,18	2293,44	nelze vypočítat	84472,00

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Na základě poskytnutých údajů z tabulky lze vyvodit několik závěrů o finančním zdraví a schopnosti čtyř společností generovat dostatek zisku na pokrytí svých úrokových nákladů v období 2018 až 2022.

Společnost Henkel začala s výjimečně vysokým úrokovým krytím v roce 2018, ale následující dva roky vykázala nulové úrokové náklady, a ukazatele nebylo možné vypočítat. V letech 2021 a 2022 došlo k obnově pozitivních hodnoty.

L'Oréal vykázal silné úrokové krytí v roce 2018, pak pokles v roce 2019 a nulové úrokové náklady v letech 2020 a 2021. V roce 2022 L'Oréal opět dosáhl vysokého úrokového krytí.

Unilever měl relativně nízké úrokové krytí v porovnání s předchozím rokem a s konkurencí, v roce 2019 a 2020, což naznačuje, že firma mohla mít vyšší úrokové závazky ve vztahu k zisku, nebo že byla méně efektivní v generování zisku. Výsledek v letech 2021 a 2022 značí nulové úrokové náklady v těchto letech.

Beiersdorf vykázal nulové úrokové náklady v letech 2018 až 2021. V roce 2022 je hodnota extrémně vysoká, což naznačuje minimální úvěr ve vztahu k celkové výši aktiv.

6.5 Rozdílové ukazatele

6.5.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel *NWC* vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými (krátkodobými) aktivy a krátkodobými závazky společnosti. Tento ukazatel pomáhá posoudit krátkodobou likviditu a finanční stabilitu podniku, tedy schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky pomocí dostupných krátkodobých aktiv.

TABULKA 28: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL – HENKEL A KONKURENCE

NWC v tis. Kč	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	401 295	459 790	-397 296	230 899
2019	414 294	166 404	-386 804	208 968
2020	425 397	626 465	-354 171	194 516
2021	310 060	566 546	-10 876	214 576
2022	347 095	548 728	-196 460	230 992

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Henkel v průběhu pěti let ukazuje postupnou optimalizaci svého *NWC*, což svědčí o efektivní správě zásob a rychlém inkasu pohledávek. Souběžně, zvýšení peněžních prostředků v roce 2022 přináší významné posílení cash flow a hromadění likvidních zdrojů, což odráží robustní likviditu společnosti a dobrou pozici pro splácení krátkodobých závazků.

L'Oréal zažívá značnou volatilitu v *NWC*, s obrovským poklesem v roce 2019, následovaným výrazným zvýšením v roce 2020. Tento výkyv může být výsledkem mimořádných obchodních operací nebo jednorázových finančních událostí. Následné zotavení a stabilizace *NWC* v letech 2021 a 2022 mohou ukazovat na úspěšné strategické změny v řízení kapitálu.

Unilever vykazuje negativní *NWC* po celou sledovanou dobu, což může být známkou strategie, která se opírá o krátkodobé závazky pro financování operací. Nicméně, zlepšení od roku 2020 do roku 2021 naznačuje možný pokrok ve správě kapitálu, snad prostřednictvím lepšího cash managementu nebo příznivějšího restrukturalizace dluhu.

Beiersdorf ukazuje relativně konstantní *NWC* s mírným nárůstem v roce 2022, což naznačuje stabilitu a možnou strategii zásobení nebo růstu peněžních rezerv. Tento trend může být odrazem konzervativní finanční politiky a dobře řízené likvidity.

Celkově tyto výsledky ukazují, že každá společnost má jedinečný přístup k řízení svých krátkodobých aktiv a pasiv. Henkel a Beiersdorf ukazují známky finanční pružnosti a efektivity, zatímco L'Oréal a Unilever vykazují větší změny v *NWC*, což může být odrazem jejich reakce na externí výzvy a interní strategické rozhodnutí. Analýza *NWC* poskytuje cenný vhled do toho, jak společnosti řídí svou pracovní kapitálovou cyklu a jejich schopnost udržet operativní stabilitu v různých tržních podmínkách.

6.5.2 Čistý nepeněžní pracovní kapitál

Čistý nepeněžní pracovní kapitál (*NNCWC*) je důležitým ukazatelem, který měří schopnost společnosti financovat svůj chod bez zapojení peněžních zdrojů. Pozitivní hodnoty *NNCWC* naznačují, že společnost má dostatek oběžných aktiv kromě peněžních prostředků a krátkodobých finančních investic, aby pokryla své krátkodobé závazky, což je známka finanční stability.

TABULKA 29: ČISTÝ NEPENĚŽNÍ PRACOVNÍ KAPITÁL – HENKEL A KONKURENCE

NNCWC v tis. Kč	Henkel	L'Oréal	Unilever	Beiersdorf
2018	398 227	456 309	-397 316	101 005
2019	408 585	163 532	-386 819	100 378
2020	425 391	626 258	-354 171	126 968
2021	308 374	562 457	-10 876	24 983
2022	339 200	548 216	-196 460	-27 463

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Výsledky *NNCWC* společnosti Henkel ukazují konzistentní pozitivní hodnoty, což naznačuje silnou pozici v oblasti pracovního kapitálu a schopnost pokrýt krátkodobé závazky nepeněžními oběžnými aktivy. Během sledovaného období Henkel vykázal růst *NNCWC* až do roku 2020, následoval pokles v roce 2021, ale v roce 2022 se *NNCWC* opět zvýšil.

L'Oréal vykazuje vysoké pozitivní hodnoty *NNCWC* s výjimkou roku 2019, kdy došlo k výraznému poklesu. Tento pokles mohl být způsoben změnami v obchodních operacích nebo specifickými

tržními podmínkami. Ve zbytku sledovaného období si L'Oréal udržel silný *NNCWC*, což svědčí o dobré finanční kondici.

Unilever vykazuje záporné hodnoty *NNCWC* v letech 2018 až 2020, což značí, že krátkodobé závazky převyšují nepeněžní oběžná aktiva, což může být známkou potenciálních likvidních napětí. Nicméně v roce 2021 došlo k dramatickému zlepšení a *NNCWC*, které bylo však stále záporné. V roce 2022 se *NCWC* opět snižuje, což vyžaduje pozornost k řízení pracovního kapitálu.

Beiersdorf zahájil sledované období s pozitivním *NCWC*, které přetrvávalo další 3 roky, což ukazuje na dobrou finanční polohu, ale v roce 2022 se *NCWC* obrátil do záporných čísel, což by mohlo naznačovat změny v obchodních operacích nebo v oblasti správy pracovního kapitálu.

Tato data naznačují, že společnosti mohou být ovlivněny různými vnějšími a vnitřními faktory, které ovlivňují jejich pracovní kapitál. Zatímco pozitivní *NCWC* je obecně žádoucí, protože ukazuje na dostatek likvidních prostředků k pokrytí krátkodobých závazků, negativní *NCWC* není nutně indikátorem problémů, pokud je v souladu s obchodním modelem a strategií společnosti. V případě Unileveru může negativní *NCWC* naznačovat vysokou úroveň efektivity v řízení zásob a pohledávek nebo úspěšnou strategii správy krátkodobého financování. Nicméně, pro Beiersdorf, negativní hodnota v posledním roce vyžaduje další analýzu, aby se pochopily příčiny této změny a její potenciální dlouhodobé dopady.

6.6 Bankrotní modely

6.6.1 Altmanův model Z-skóre

Altmanův Z-skóre je finanční model určený k předpovídání pravděpodobnosti bankrotu společnosti. Pro společnost Henkel byly v letech 2018 až 2022 vypočteny následující hodnoty pro jednotlivé body Z-skóre:

TABULKA 30: ALTMANŮV MODEL Z-SKÓRE – HENKEL

Henkel	2018	2019	2020	2021	2022
X1: NWC/A	0,29	0,29	0,30	0,25	0,26
X2: zadrž. zisky/A	0,05	0,01	0,01	0,01	0,01
X3: ROA	0,16	0,21	0,22	0,15	0,17
X4: VK/Pasiva	0,31	0,32	0,33	0,29	0,30
X5: Obrat aktiv	4,03	4,04	4,09	4,94	4,97
Z score	4,89	5,03	5,11	5,71	5,80

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023b)

- **X1: Poměr čistého pracovního kapitálu k celkovým aktivům (NWC/A)** poskytuje přehled o podílu aktiv financovaných z provozních zdrojů. Pro Henkel tyto hodnoty oscilují v rozmezí 0,25 až 0,30 v letech 2018 až 2022, což ukazuje na stabilní schopnost firmy pokrývat krátkodobé závazky.
- **X2: Poměr zadržených zisků k celkovým aktivům (zadrž. zisky/A)** je indikátorem, jak podnik akumuluje své zisky. Sledujeme hodnotu 0,05 v roce 2018 s následným konzistentním snížením na 0,01 v dalších letech.
- **X3: Rentabilita aktiv (ROA)** reflektuje efektivitu využití aktiv k generování zisku. S hodnotami od 0,15 do 0,22 v letech 2018 až 2022 Henkel demonstruje pozitivní výkonnost v generování zisku z investovaných aktiv.
- **X4: Poměr vlastního kapitálu k celkovým pasivům (VK/Pasiva)** poskytuje přehled o kapitálové struktuře společnosti. Hodnoty pro Henkel se pohybují od 0,29 do 0,33, což ukazuje na relativně stabilní hodnotu vlastního kapitálu v porovnání s celkovými pasivy.
- **X5: Obrat aktiv** je měřítkem efektivity, s jakou společnost využívá svá aktiva k generování tržeb. S hodnotami mezi 4,03 a 4,97 Henkel ukazuje, že za každou investovanou do aktiv korunu vytváří více než čtyřnásobek tržeb.

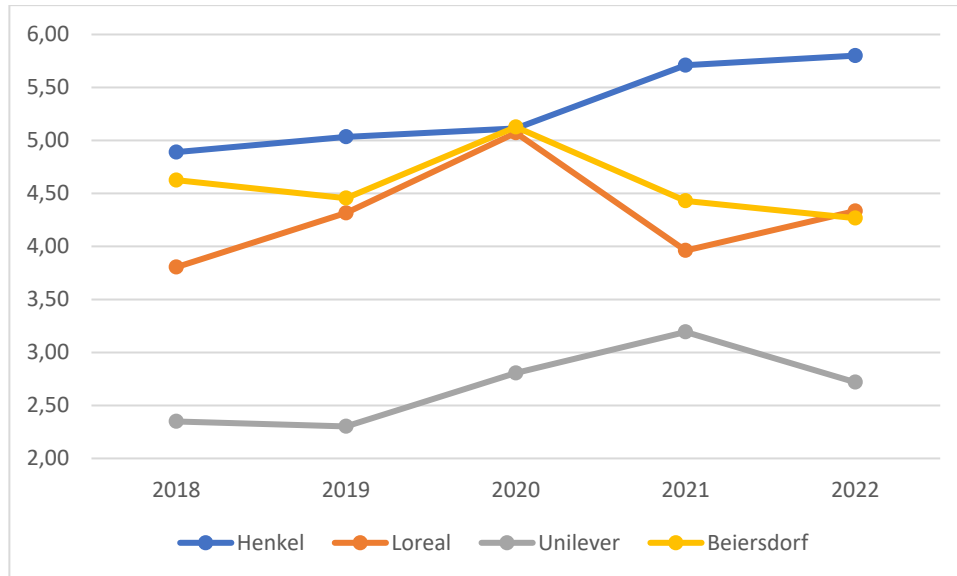
Celkový **Z-skóre pro Henkel** je vypočítán kombinací těchto hodnot a přiřazených vah, což vede k výsledkům od 4,89 v roce 2018 až po 5,80 v roce 2022. $Z \geq 2,9$ znamená, že společnost je považována za finančně zdravou s nízkým rizikem bankrotu. Vzhledem k výsledkům Altmanova Z-skóre lze usuzovat, že Henkel je finančně stabilní a v průběhu sledovaného pětiletého období nevykazuje známky finančního rizika nebo potíží spojených s insolvencí.

TABULKA 31: VÝSLEDKY Z-SKÓRE – HENKEL A KONKURENCE

Z-skóre	2018	2019	2020	2021	2022
Henkel	4,89	5,03	5,11	5,71	5,80
L'Oréal	3,80	4,32	5,07	3,96	4,33
Unilever	2,35	2,30	2,81	3,19	2,72
Beiersdorf	4,63	4,46	5,13	4,43	4,27

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 14: MODEL Z-SKÓRE ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 31- „VÝSLEDKY Z-SCÓRE – HENKEL A KONKURENCE“

Tabulka 31. obsahuje výsledky výpočtů Altmanová Z-skóre tří konkurenčních společností, které byly vypočítané stejným způsobem jako u společnosti Henkel.

Vývoj Z-skóre L'Oréalu ukazuje na finanční zdraví společnosti. Počínaje hodnotou 3,8 v roce 2018, Z-skóre postupně rostlo, a dosáhlo vrcholu 5,07 v roce 2020, což naznačuje vysokou míru odolnosti vůči úpadku. V roce 2021 došlo k mírnému poklesu na 3,96, ale následující rok se hodnota opět zvýšila na 4,33, což potvrzuje udržení silné finanční pozice společnosti.

Z-skóre Unileveru se pohybuje na nižší úrovni, v letech 2018 a 2019 se pohybuje těsně nad hranicí 2,3, což je blízko šedé zóny a signalizuje možné finanční riziko. V letech 2020 až 2022 došlo k mírnému zlepšení, ale společnost stále zůstává blíže k hranici, která odlišuje finančně zdravé firmy od těch s potenciálním rizikem.

Beiersdorf vykazuje velmi dobré Z-skóre v letech 2018 až 2022 s hodnotami od 4,27 do 5,13. Toto naznačuje, že společnost je finančně zdravá s nízkým rizikem bankrotu v celém posuzovaném období.

Závěrem lze říci, že Henkel vykazuje nejlepší výsledky s až 5,80 body v roce 2022. L'Oréal a Beiersdorf předvádějí pozitivní trend ve finančním zdraví podle Z-skóre, který je konzistentní s nízkým rizikem finančních potíží. L'Oréal si udržel vysoké Z-skóre s krátkodobým poklesem v roce 2021, který byl rychle napraven, zatímco Beiersdorf vykázal stabilně vysoké Z-skóre v průběhu celého sledovaného období. Na druhé straně Unilever si udržel nižší Z-skóre, s určitým zlepšením v posledních letech, nicméně stále se nachází blíže k hranici potenciálního rizika. Tyto výsledky poukazují na důležitost pečlivého řízení finanční struktury a strategií ke zlepšení nebo udržení finančního zdraví.

6.6.2 Tafflerův model

Tafflerův model je dalším z nástrojů pro finanční analýzu, který se zaměřuje na předpověď rizika insolvence podniku. Používá čtyři finanční poměry, které jsou následně váženy a kombinovány do celkového skóre.

TABULKA 32: TAFFLERŮV MODEL – HENKEL

Tafflerův model	2018	2019	2020	2021	2022
X ₁ : zisk před zdaněním / krátkodobé závazky	0,23	0,31	0,33	0,21	0,24
X ₂ : krátkodobá aktiva/cizí zdroje	1,41	1,41	1,42	1,35	1,36
X ₃ : krátkodobé závazky/celková aktiva	0,68	0,67	0,66	0,70	0,70
X ₄ : interval bez úvěru = (rychlá aktiva – krátkodobé závazky) / denní provozní náklady	27,41	27,98	28,09	19,01	19,91
Z = 3,20 + 12,18X₁ + 2,50X₂ – 10,68X₃ + 0,029X₄	3,07	4,25	4,49	2,17	2,62

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023b)

Podívejme se na výpočet Tafflerova modelu pro společnost Henkel v letech 2018 až 2022:

- **X1: Poměr zisku před zdaněním ke krátkodobým závazkům** měří schopnost firmy generovat dostatečný zisk k pokrytí svých krátkodobých závazků. Pro Henkel se tento ukazatel pohyboval od 0,23 v roce 2018 až po 0,33 v roce 2020, což naznačuje zlepšení schopnosti firmy pokrývat krátkodobé závazky z jejího provozního zisku.
- **X2: Poměr krátkodobých aktiv k cizím zdrojům** poskytuje informace o tom, jaký podíl externího financování je krátkodobý a jak moc je společnost závislá na externím kapitálu. Hodnoty tohoto poměru pro Henkel jsou relativně stabilní, pohybující se mezi 1,41 a 1,42, což ukazuje na dobrou schopnost společnosti pokrývat své krátkodobé závazky pomocí krátkodobých aktiv.
- **X3: Poměr krátkodobých závazků k celkovým aktivům** naznačuje, jak velkou část aktiv firmy tvoří její krátkodobé závazky. Pro Henkel tento poměr mírně klesá od 0,68 v roce 2018 do 0,66 v roce 2020 a poté zůstává stabilní.
- **X4: Interval bez úvěru**, který je vypočítán jako rozdíl mezi rychlými aktivy a krátkodobými závazky vydělený denními provozními náklady, ukazuje na velmi dlouhý interval, ve kterém by firma mohla fungovat bez nutnosti dalšího externího financování. Hodnoty tohoto ukazatele pro Henkel jsou vysoké, což naznačuje silnou likviditu.

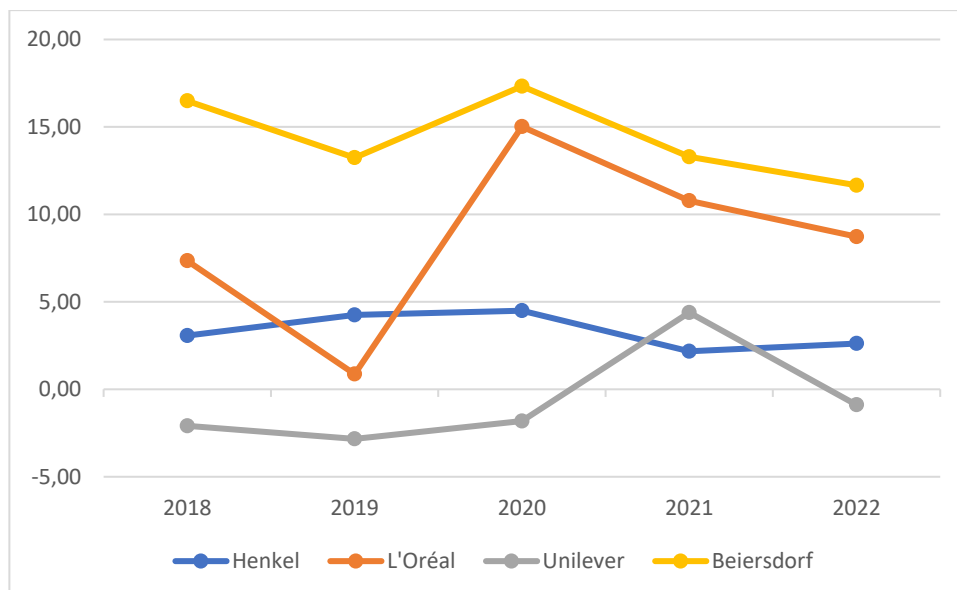
S ohledem na interpretaci Tafflerova skóre, kde hodnota nad 0 značí finanční solventnost a hodnota pod 0 ukazuje na riziko selhání, je zřejmé, že Henkel zůstává finančně solventní po celou sledovanou dobu. Všechny vypočtené Z-skóre jsou kladné, s hodnotami od 3,07 v roce 2018 do 2,62 v roce 2022, což ukazuje na silné finanční zdraví bez rizika selhání. Výkyvy ve výši skóre mohou odrážet změny ve finančním výkonu a managementu aktiv, ale všechny zůstávají v oblasti finanční stability.

TABULKA 33: VÝSLEDKY TAFFLEROVA MODELU – HENKEL A KONKURENCE

Tafflerův model	2018	2019	2020	2021	2022
Henkel	3,07	4,25	4,49	2,17	2,62
L'Oréal	7,35	0,87	15,02	10,78	8,72
Unilever	-2,09	-2,83	-1,82	4,39	-0,89
Beiersdorf	16,49	13,24	17,33	13,29	11,66

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 15: VÝSLEDKY TAFFLEROVA MODELU ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 33 – „VÝSLEDKY TAFFLEROVA MODELU – HENKEL A KONKURENCE“

Z výsledků Tafflerova modelu pro konkurenční společnosti Henkelu lze učinit následující závěry:

Výsledky L'Oréal vykazují významné proměnlivé finanční výkony podle modelu Tafflera. V roce 2019 zaznamenal nízké skóre 0,87, což by mohlo naznačovat finanční nejistoty během tohoto roku. Přesto v ostatních letech, zejména v roce 2020 s hodnotou 15,02, vykazuje společnost vysokou finanční stabilitu a solvenci. Tento kontrast ukazuje, že výkyv v roce 2019 byl pravděpodobně odchylkou, možná způsobenou specifickými neopakujícími se faktory, a neodráží dlouhodobý trend ve finančním zdraví společnosti, které se v následujících letech zdá být robustní, jak potvrzují hodnoty 10,78 v roce 2021 a 8,72 v roce 2022.

Unilever vykazoval negativní skóre po většinu sledovaných let, což ukazuje na potenciální finanční problémy nebo vyšší riziko neschopnosti splácet dluhy v těchto letech. V roce 2021 došlo ke zlepšení na pozitivní skóre 4,39, což ukazuje na obrát k lepší finanční stabilitě. Nicméně v roce 2022 se skóre opět snížilo na -0,89, což signalizuje, že rizika mohou přetrvávat.

Beiersdorf má konzistentně vysoká skóre během celého sledovaného období, s hodnotami od 11,66 do 17,33. Tato skóre naznačují robustní finanční zdraví a nízké riziko insolvence. Je patrné, že Beiersdorf má silnou finanční strukturu a dobré řízení rizik.

Podle Tafflerova modelu Henkel nemá vysoké skóre, ale po celou sledovanou dobu jsou pozitivní a také poměrně konzistentní, od 2,17 bodů v roce 2021 až do 4,49 bodů v roce 2020. L'Oréal vykazuje výrazné zlepšení po nízkém skóre v roce 2019, což naznačuje rychlou obnovu finanční stability. Unilever si po období negativních skóre polepšil, ale jeho finanční výkonnost zůstává nejistá. Beiersdorf se naopak jeví jako finančně robustní a stálý, s nízkým rizikem finančních potíží. Tyto odlišné výsledky poukazují na různorodost finančních strategií a význam pevného finančního řízení.

6.6.3 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových

Index IN05 je dalším finančním ukazatelem, který hodnotí schopnost podniku tvořit hodnotu a hodnotí jeho finanční stabilitu.

Pro společnost Henkel lze výsledky indexu IN05 za období let 2018 až 2022 popsat následovně:

TABULKA 34: INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN05 – HENKEL

Henkel	2018	2019	2020	2021	2022
X1: Aktiva/ Cizí zdroje	1,45	1,47	1,48	1,41	1,42
X2: Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
X3: ROA	0,16	0,21	0,22	0,15	0,17
X4: Výnosy/aktiva	4,03	4,04	4,09	4,94	4,97
X5: Běžná likvidita	1,43	1,44	1,45	1,35	1,37
IN05	2,14	2,36	2,40	2,29	2,38

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv společnosti (MS ČR, 2023a,b,c,d)

- **X1: Poměr Aktiva / Cizí zdroje** se pohybuje v rozmezí 1,45 až 1,48 v letech 2018 až 2020, což ukazuje na poměrně stabilní poměr mezi celkovými aktivy a cizími zdroji. Tento poměr mírně klesá na 1,41 a 1,42 v letech 2021 a 2022, což bylo způsobené snížením celkové hodnoty aktiv.
- **X2: Úrokové krytí** vykazuje hodnotu 9,00 z důvodu omezení tohoto ukazatele doporučenou hodnotou, jelikož u málo zadlužené firmy jsou ukazatele úrokového krytí příliš vysoké.
- **X3: Rentabilita aktiv (ROA)** je konzistentní s hodnotami 0,15 až 0,22 v průběhu pěti let, což ukazuje na stabilní efektivitu společnosti využívat svá aktiva ke generování zisku.
- **X4: Výnosy / aktiva**, které ukazují, jak efektivně společnost využívá svá aktiva k tvorbě výnosu, se zvýšily z 4,03 v roce 2018 na 4,97 v roce 2022, což svědčí o zlepšující se efektivitě.
- **X5: Běžná likvidita** se mírně snížila z 1,43 v roce 2018 na 1,37 v roce 2022, což stále naznačuje, že společnost má více než dostatek krátkodobých aktiv k pokrytí svých krátkodobých závazků.

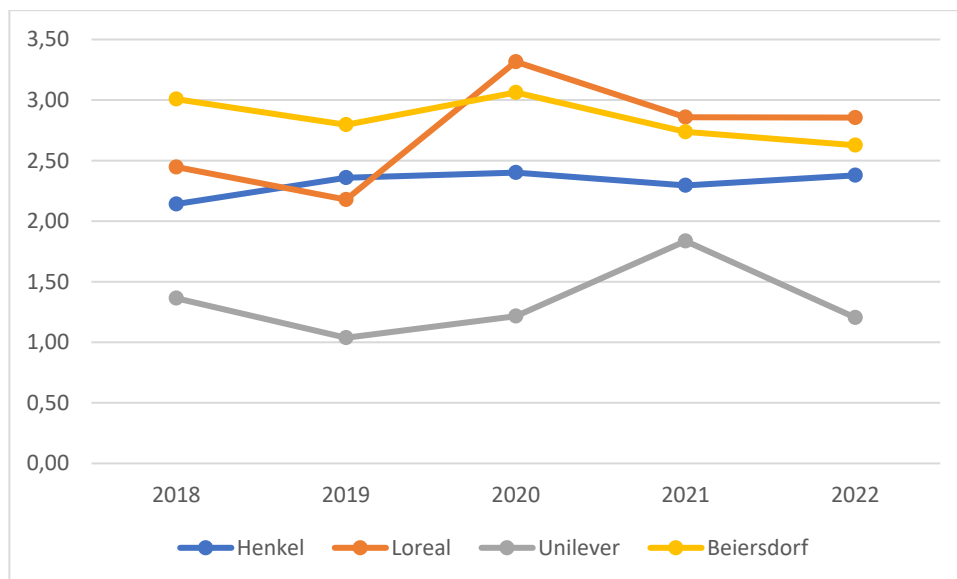
Celkově hodnoty **IN05** pro Henkel ukazují, že společnost vytváří hodnotu v rozmezí od 2,14 v roce 2018 do 2,40 v roce 2020, což je nad prahovou hodnotou ukazatele, která je 1,6 bodu. To znamená, že i podle tohoto modelu je Henkel považován za finančně zdravý podnik schopný tvořit hodnotu. Společnost se nachází daleko od „šedé zóny“ ($0,9 < IN05 < 1,6$) a ještě dál od hranice, která by naznačovala riziko bankrotu ($IN05 < 0,9$). Tyto výsledky svědčí o tom, že Henkel má silnou finanční pozici a nízké riziko finančního selhání.

TABULKA 35: VÝSLEDKY IN05 – HENKEL A KONKURENCE

IN05	2018	2019	2020	2021	2022
Henkel	2,14	2,36	2,40	2,29	2,38
Loreal	2,45	2,18	3,32	2,86	2,85
Unilever	1,36	1,04	1,22	1,84	1,20
Beiersdorf	3,01	2,80	3,06	2,74	2,63

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

GRAF 16: VÝSLEDKY INDEXU DŮVĚRYHODNOSTÍ IN05 ZKOUMANÝCH SPOLEČNOSTÍ



Zdroj: vlastní zpracování dle tabulky 35: „VÝSLEDKY IN05 – HENKEL A KONKURENCE“

Hodnocení finanční situace společností v konkurenčním prostředí Henkelu odhaluje různé trendy pro období 2018 až 2022.

L'Oréal vykazuje zvýšení IN05 z 2,45 v roce 2018 na 3,32 v roce 2020, následované stabilizací okolo hodnoty 2,85 v dalších letech, což svědčí o dobrém finančním zdraví

Unilever, naopak, vykazuje výrazné výkyvy s poklesem na 1,04 v roce 2019 a nízkou hodnotou 1,20 v roce 2022, což může signalizovat finanční nestabilitu. Hodnota v každém roce je ale nad hodnotou 0,9, která signalizuje riziko bankrotu.

Beiersdorf má v celém sledovaném období hodnoty IN05 nad 1,6, což značí finanční stabilitu a schopnost tvořit hodnotu. S konzistentním výkonem a hodnotou až 2,63 v roce 2022 Beiersdorf vykazuje silné finanční zdraví a nízké riziko bankrotu.

Výsledky Indexu IN05 pro Henkel, L'Oréal, Unilever a Beiersdorf odhalují různé úrovně finančního zdraví. Henkel a Beiersdorf konzistentně ukazují na vytváření hodnoty s hodnotami IN05 nad prahovou hodnotou 1,6, což naznačuje finanční stabilitu a nízké riziko selhání. L'Oréal s kolísavými hodnotami také ukazuje na silnou finanční pozici. Unilever, i přes výkyvy, zůstává nad rizikovou hranicí bankrotu, což znamená absence bezprostředního finančního rizika, ale upozorňuje na potřebu pozornosti k finanční stabilitě.

6.7 Bonitní modely

6.7.1 Index bonity

Index Bonit (Bi) je ukazatel, který hodnotí finanční situaci podniku na základě kombinace různých účetních poměrů.

TABULKA 36: INDEX BONITY – HENKEL

Index bonity (Bi)	2018	2019	2020	2021	2022
X ₁ = cash flow / závazky	0,24	0,33	0,34	0,24	0,25
X ₂ = celková aktiva / závazky	1,48	1,50	1,51	1,42	1,43
X ₃ = zisk před zdaněním / celková aktiva	0,16	0,21	0,22	0,15	0,17
X ₄ = zisk před zdaněním / tržby	0,04	0,05	0,05	0,03	0,03
X ₅ = zásoby / tržby	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X ₆ = tržby / celková aktiva	4,02	4,02	4,07	4,93	4,92
Bi = 1,50X₁ + 0,08X₂ + 10,0X₃ + 5,00X₄ + 0,30X₅ + 0,10X₆	2,63	3,36	3,47	2,60	2,84

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv společnosti (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Pro společnost Henkel byl tento index vypočítán za období let 2018 až 2022 a zde jsou jeho výsledky:

- 2018: Hodnota Bi 2,63 naznačuje, že Henkel byl v roce 2018 v „dobré situaci“ podle kritérií indexu bonit. Toto hodnocení ukazuje, že společnost byla finančně stabilní a měla solidní základ.
- 2019: S hodnotou Bi 3,36 se Henkel nacházel v „extrémně dobré situaci“, což značí významné finanční zdraví a vysokou míru solventnosti.
- 2020: Hodnota Bi 3,47 dále posiluje pozici Henkelu jako firmy v „extrémně dobré situaci“, což ukazuje na pokračující finanční sílu a stabilitu.
- 2021: S poklesem na Bi 2,60 se Henkel stále nachází v „dobré situaci“, ačkoliv je to mírný pokles oproti předchozím dvěma letům.
- 2022: Hodnota Bi 2,84 indikuje, že Henkel se opět zlepšil, ale stále zůstává v kategorii „dobré situace“.

Celkově tyto hodnoty ukazují, že Henkel byl během sledovaného pětiletého období ve velmi dobré až extrémně dobré finanční situaci. Nejnižší hodnota byla v roce 2021, ale stále byla dostatečně vysoká na to, aby společnost byla hodnocena jako finančně zdravá. Tyto výsledky naznačují, že Henkel má silnou finanční strukturu a dobrý finanční management.

TABULKA 37: VÝSLEDKY INDEXU BONITY – HENKEL A KONKURENCE

Index bonit (Bi)	2018	2019	2020	2021	2022
Henkel	2,63	3,36	3,47	2,60	2,84
L'Oréal	5,08	3,33	7,60	6,74	6,24
Unilever	1,59	0,75	0,84	3,02	0,70
Beiersdorf	6,66	5,83	6,40	5,63	5,30

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv zkoumaných společností (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Nyní analyzujeme výsledky indexu bonit pro konkurenty společnosti Henkel – L'Oréal, Unilever a Beiersdorf – v letech 2018 až 2022.

L'Oréal konzistentně dosahuje vysokých hodnot indexu bonit, což indikuje vynikající finanční situaci a vysokou solventnost. Hodnoty se pohybují od 3,33 v roce 2018 až po 7,60 v roce 2020, což ukazuje na výraznou schopnost společnosti generovat hodnotu a udržet finanční stabilitu. I

v roce 2021 a 2022 zůstávají hodnoty nad 6, což L'Oréal udržuje v kategorii „extrémně dobrá situace“.

Výsledky Unileveru jsou více proměnlivé a ukazují na určité finanční výzvy. V roce 2018 dosáhl Unilever indexu bonit 1,59, což jej umístilo do kategorie „dobrá situace“. Nicméně v letech 2019 a 2020 se hodnoty snížily pod 1, což naznačuje potenciální finanční problémy. V roce 2021 došlo ke zlepšení na hodnotu 3,02, ale v roce 2022 se hodnota znovu propadla na 0,70, což je velmi nízké a naznačuje možné finanční potíže nebo vyšší riziko bankrotu.

Beiersdorf vykazuje stabilně vysoké hodnoty indexu bonit, i když s mírným poklesem v průběhu let. S hodnotami v rozmezí od 5,30 do 6,66 se společnost pohybuje mezi "velmi dobrou" až „extrémně dobrou situací“. Toto hodnocení ukazuje, že Beiersdorf je finančně zdravý a má dobrou schopnost generovat hodnotu.

L'Oréal a Beiersdorf ukazují na silnou a stabilní finanční situaci s vysokými hodnotami indexu bonit, což naznačuje nízké riziko finančních potíží. Naopak Unilever vykazuje větší volatilitu a některé hodnoty indexu bonit naznačují možná finanční rizika a výzvy.

6.7.2 Rychlý Kralicekův test

Quick test Kraliceka je analytický nástroj, který hodnotí finanční zdraví podniku na základě čtyř ukazatelů (R1 až R4). Každý z těchto ukazatelů je ohodnocen známkou od 1 do 5, kde 1 je nejlepší a 5 nejhorší výkon.

TABULKA 38: RYCHLÝ KRALICEKŮV QUICKTEST – HENKEL

Ukazatel	2018		2019		2020		2021		2022	
	výsledek	známka	výsledek	známka	výsledek	známka	výsledek	známka	výsledek	známka
R1	31,26 %	1	32,17 %	1	32,61 %	1	29,29 %	2	29,60 %	2
R2	4,02 %	4	5,39 %	3	5,54 %	3	3,37 %	4	3,62 %	4
R3	15,55 %	1	20,91 %	1	21,64 %	1	14,90 %	2	16,81 %	1
R4	4,19	2	3,06	2	2,93	1	4,22	2	3,9	2
Celková známka	2		1,75		1,5		2,5		2,25	

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv společnosti (MS ČR, 2023a,b,c,d)

Pro společnost Henkel můžeme zhodnotit výsledky Quick testu Kralicka v letech 2018 až 2022 následovně:

- R1 (podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu): Henkel konzistentně dosahuje výborných výsledků v tomto ukazateli, s hodnotami v rozmezí od 29,29 % do 32,61 %, což mu každý rok přináší známku 1. To ukazuje na silnou kapitálovou strukturu společnosti.
- R2 (podíl cash flow na celkových tržbách): V tomto ukazateli se hodnoty pro Henkel pohybují mezi 3,37 % a 5,54 %. Tyto hodnoty společnosti průměrně přinášejí hodnocení „špatný“ (známka 4). Takový výsledek by mohl naznačovat potenciální výzvy v generování dostatečného cash flow v poměru k tržbám, což může být indikátorem finančních rizik spojených s cash flow společnosti.
- R3 (rentabilita celkového kapitálu): S výjimkou roku 2021, kdy Henkel dosáhl známky 2, společnost vykazuje výborné výsledky v tomto ukazateli, s hodnotami od 14,90 % do 21,64 %, což znamená známku 1. To naznačuje efektivitu v generování aktiv z EBITU.

- R4 (doba splacení dluhu): Henkel se v tomto ukazateli pohybuje mezi hodnotami 2,93 a 4,22 roky, což vede k hodnocení mezi známkami 1 a 2. Tyto hodnoty naznačují dobrý finanční management a schopnost pokrytí dluhů společnosti.

Celkově známka Henkelu se pohybuje od 1,5 do 2,25 během sledovaného období, což ukazuje na celkově dobrou až velmi dobrou finanční kondici společnosti. Výsledky naznačují, že Henkel je schopný efektivně řídit svůj kapitál a generovat zisk, i když existují určité oblasti, kde by mohla být prostor pro zlepšení, zejména v kontextu využívání cizích zdrojů.

TABULKA 39: RYCHLÝ KRALICEKŮV QUICKTEST – HENKEL A KONKURENCE

Celkové známky konkurence	2018	2019	2020	2021	2022
Henkel	2	1,75	1,5	2,5	2,25
L'Oréal	1	2,25	1	1	1
Unilever	2,75	3,25	3,25	1,25	3,25
Beiersdorf	1	1	1	1	1

Zdroj: vlastní výpočet a zpracování dle výročních zpráv společnosti (MS ČR, 2023a,b,c,d)

L'Oréal má většinu sledovaného období hodnocení 1, což naznačuje, že společnost je v silné konkurenční pozici s nízkým rizikem. Výjimkou je rok 2019, kdy hodnocení stoupl na 2,25, což může signalizovat krátkodobé výzvy, ale následné návraty k hodnotě 1 ukazují na rychlou obnovu a stabilní konkurenceschopnost.

V roce 2018 Quick test hodnotí Unilever jako společnost se „středním“ finančním zdravím, sklouzávající ke „špatnému“. V průběhu následujících dvou let, 2019 a 2020, společnost setrvává na podobné úrovni s mírným zhoršením, což může být známkou potenciálních finančních výzev. Avšak v roce 2021 nastává výrazné zlepšení, které přibližuje společnost k „velmi dobrému“ finančnímu zdraví. Toto pozitivní zlepšení však není dlouhodobé a v roce 2022 se Unilever opět vrací k hodnocení „střední“, což naznačuje, že finanční situace společnosti může být pod většími tlaky.

Beiersdorf vykazuje výjimečnou finanční sílu a stabilitu po celé sledované období od roku 2018 do roku 2022 s konzistentním hodnocením „velmi dobrý“. Tato nepřetržitá vysoká známka znamená, že společnost si udržuje robustní finanční strukturu a je daleko od jakéhokoli rizika finanční nestability. Její finanční výkonnost a zdraví jsou v průmyslu nadprůměrné a ukazují na efektivní správu kapitálu a dobré finanční řízení.

Z těchto údajů vyplývá, že L'Oréal a Beiersdorf konzistentně projevují pevné postavení na trhu s minimálním rizikem, což ukazuje na jejich schopnost udržet si výhodnou pozici ve svých odvětvích. Na druhé straně Unilever prokazuje kolísavost výsledků, což naznačuje větší proměnlivost v jeho konkurenceschopnosti a potenciálně větší vystavení tržním rizikům.

7 Zhodnocení vývoje finančního zdraví a identifikace případných problémových oblastí

Finanční zdraví společnosti Henkel ČR ukazuje celkem pozitivní tendence. V roce 2022 dosáhl obrát společnosti růst o 8,1 %, což svědčí o její odolnosti vůči tržním výkyvům způsobeným pandemií Covid-19. Tento nárůst obrátu ukazuje dobrou konkurenceschopnost společnosti, navíc stabilní výdaje na osobní náklady naznačují jejich efektivní řízení.

Sledujeme zajímavý trend, že společnost Henkel stejně jako Beiersdorf a L'Oréal neaplikuje Pari pravidlo pro řízení dlouhodobého majetku. Tento faktor by mohl být do budoucna problematický. Negativní převis vlastního kapitálu nad dlouhodobými aktivy může značit nedostatečné využívání vlastního kapitálu pro investiční záměry a celkové investice společnosti. Dlouhodobé investice jsou jedním ze základních pilířů pro efektivní fungování společnosti a její celkový rozvoj. Z hlediska rizika by dlouhodobými investicemi a diverzifikací mohla společnost být případně lépe připravena na vychýlení v rámci trhu jako například v době pandemie Covidu.

Významným ukazatelem finančního zdraví je rovněž schopnost efektivně navyšovat tržby, nicméně v rámci růstového pravidla je možné pozorovat zajímavý fakt. Společnost je schopna i při vychýlení trhu aktivně reagovat na změny a stále zvyšovat tržby. Procentuální zvýšení je poměrně nízké, nicméně v době pandemie Covidu-19 bylo zvýšení tržeb pozitivnější než hned u dvou konkurenčních subjektů. Tento fakt značí dobrou stabilitu v rámci tržeb společnosti. Co se týče obecného růstového trendu, v posledních dvou letech byl rovněž růst investic vyšší než růst tržeb, díky tomu bylo růstové pravidlo naplněno. Tento fakt poukazuje na efektivní finanční řízení.

V rámci rentability aktiv společnosti lze říct, že oproti konkurenčním subjektům v daném odvětví je rentabilita aktiv poměrně stálá a odchylky od normálního stavu nastávají ve velmi malé míře v klesající tendenci. Oproti kupříkladu společnosti L'Oréal je stabilita značná. Společnost i přes svou stabilitu v rámci křivky vykazuje nižší schopnost generování zisku z aktiv. Co se týče rentability tržeb a vlastních výnosů v posledních letech je možné vidět ze strany společnosti klesající trend. Vychýlení není nějak extrémně velké, nicméně oproti společnostem L'Oréal a Beiersdorf lze označit jako poměrně vysoké. Výše zmíněné dvě společnosti dokáží efektivně udržovat hodnotu ROS, takže by se i společnost Henkel mohla víc zaměřit na tuto hodnotu a snažit se ji vylepšit.

Likvidita společnost Henkel má poměrně udržitelnou hodnotu a dokáže efektivně krýt své krátkodobé závazky prostřednictvím svých aktiv. V oblasti pohotové likvidity společnost rovněž efektivně řídí tento druh likvidity. Hodnota pohotové likvidity je ve srovnání s ostatními konkurenčními společnostmi stabilní, s minimálními výkyvy, což ukazuje na schopnost společnosti splácet krátkodobé závazky prostřednictvím aktiv bez zásahů do zásob.

Obrát zásob tak společnosti Henkel vyjadřuje velmi nízké hodnoty. Může se to jevit jako až příliš nízké číslo, nicméně v rámci strategie pro skladování je toto číslo nealarmující. Co se týče budoucího stavu, tak by mohlo být žádoucí, aby společnost držela alespoň malé procento produktů skladem vzhledem k možným prodlevám dodávek, či zpoždění výroby v rámci outsourcingu.

8 Návrhy pro zlepšení finančního zdraví

Podle zpracovaných finančních ukazatelů a porovnání s konkurenčními společnostmi L'Oréal, Unilever a Beiersdorf lze společnost Henkel hodnotit jako relativně zdravou s potenciálem růstu v nadcházejících letech. V rámci tvorby zisku se výrazně neliší od svých konkurentů. Je třeba poznamenat, že i když je v některých hodnotách slabší než konkurence, dokáže se vyrovnat svými ostatními silnými stránkami a celkovou stabilitou v posledních letech.

Dobré hodnoty dosáhla společnost Henkel v rámci ukazatelů likvidity. Je to dáno zvoleným finančním řízením a schopností společnosti dostát svým závazkům. Dle těchto ukazatelů se jedná o platebně schopnou společnost s dispozicí likvidního majetku, který je poměrně snadno směnitelný. Vysoké hodnoty jsou velmi kladným faktorem pro věřitele společnosti, naznačují schopnost splácet své závazky. Výhodnost pro věřitele nicméně ještě nemusí znamenat výhodnost pro společníky a majitele společnosti. Vyšší likvidita může potenciálně snižovat rentabilitu společnosti, proto by se mohlo navrhnout její případné snížení. Snížení je možné provést například reinvestováním části likvidních prostředků společnosti do dlouhodobých investic, které by měly vyšší potenciál výnosu v budoucích letech. Pro ovlivnění likvidity lze rovněž navrhnout zvýšení objemu případných zásob, které společnost aktuálně nevykazuje. Dle daných hodnot má společnost vynikající obrátky a je schopna optimálně řídit případné mírné navýšení hodnoty celkových zásob. Možné zvýšení této hodnoty by tedy nemělo společnosti způsobit zhoršení finančního zdraví nebo vytvořit problém s obecnou platební schopností. V rámci likvidity obecně je žádoucí, aby společnost, která se touto cestou uchýlí, měla dostatek prostředků pro uhrazení svých závazků. Z předchozích analýz je možné usoudit, že je toho společnost Henkel rozhodně schopna.

Jak již bylo zmíněno, společnost Henkel, přes svou stabilitu, má určité rezervy v oblasti provozu. Jako klíčové doporučení se jeví zaměření na snížení nákladů společnosti. Z analýz zisku a ztráty vyplývá průměrný růst osobních nákladů, s výjimkou roku 2020, kdy tento trend ustál i přes snížení počtu zaměstnanců v důsledku spojení dvou divizí. To naznačuje, že přijetí čtyř vedoucích pracovníků nemuselo být z hlediska osobních nákladů optimální rozhodnutí.

S ohledem na úspěšnou implementaci odměňování podle klíčových ukazatelů výkonnosti (KPI) by Henkel mohl dále zlepšit mzdové náklady rozšířením systému variabilních složek mzdy. Tento přístup by nejen pomohl snížit pravidelné mzdové náklady, ale zároveň by motivoval zaměstnance ke zlepšování výkonu. Je rovněž doporučeno zvážit optimalizaci počtu vedoucích pracovníků a restrukturalizaci organizace pro dosažení vyšší efektivity.

Jedním z dalších typů nákladů, pro které by bylo vhodné vypracovat návrh na snížení, jsou náklady na spotřebu energie. Z výsledků analýz je zřejmé, že spotřeba energií tvoří významnou část nákladů podniku, což je v současném období fluktuujících cen elektřiny nevyhnutelné. Společnost by mohla zvážit návrh na instalaci fotovoltaické elektrárny a tepelného čerpadla ve svém areálu a investovat do těchto obnovitelných zdrojů energie. Tuto investici by bylo vhodné realizovat co nejdříve, vzhledem k aktuálně dostupným dotacím od státu pro velkoobchodní provozovatele a velkoobdoběratele. Takovýmto opatřením by společnost mohla snížit své náklady za energie až o 20 % ročně, přičemž očekávaná doba návratnosti této investice by měla být přibližně osm let. Co se týče energií, které nejsou ovlivnitelné obnovitelnými zdroji, měla by společnost rozhodně přistoupit k revizi svých smluv. Většina dodavatelů zrušila své fixační produkty pro velkoobdoběratele na začátku energetické krize, což znamená, že tyto společnosti nadále platí za energie zbytečně vysoké ceny. V současné době je již možné fixovat ceny i pro velkoobdoběratele a upravit smlouvy tak, aby zahrnovaly výjimky z obchodních podmínek, na které nebyly dříve tyto společnosti připraveny, a dodavatelé je mohli měnit podle situace.

Dalším návrhem pro zlepšení finančního zdraví podniku je využití dlouhodobého cizího financování ke zvýšení investičního potenciálu společnosti. V současné době společnost nevyužívá externí financování ve formě půjček nebo podobných finančních nástrojů. Zapojení dlouhodobého cizího kapitálu do její finanční strategie by mohlo být výhodné, jelikož obvykle

přináší nižší náklady než vlastní kapitál. Vzhledem k současným inflačním trendům by takové financování mohlo být pro společnost přínosné, zejména pokud jde o reálnou hodnotu splacených částek. Je klíčové, aby společnost analyzovala své konkurenty a diverzifikovala své portfolio služeb, aby lépe čelila tržním výkyvům, jakým čelila například během covidové krize. Důležitým krokem je také vypracování strategického plánu pro investice z externích zdrojů, který zohledňuje platební schopnost, rizikovost a ziskovost těchto investic. V kontextu zvyšování investic by mohlo být externí financování využito také pro financování inovací ve výrobě, což by mohlo významně zlepšit hospodářský výsledek společnosti. Dle analýz společnost zaznamenala výkyvy ve výsledku hospodaření, ale díky zaměření na efektivitu a inovace je možné tyto výkyvy vyrovnat a dosáhnout růstu v budoucích letech.

Dalším návrhem pro zlepšení finančního zdraví podniku je věnovat větší pozornost řízení finančních zdrojů. Nejprve by mělo být zaměřeno úsilí na efektivnější řízení pohledávek a závazků. Přestože společnost již snižuje dobu inkasa obchodních pohledávek, bylo by prospěšné v tomto směru dosáhnout ještě vyšší efektivity. Ideálním krokem by bylo vypracování efektivního plánu pro vymáhání pohledávek. Co se týče závazků, společnost je schopna je plnit, ale jejich efektivnější řízení by mohlo přinést další výhody. V této souvislosti by bylo vhodné provést revizi a optimalizaci stávajících dodavatelských smluv, které byly v mnoha případech uzavřeny na dlouhou dobu a pouze prodlužovány.

V kontextu dlouhodobého nehmotného majetku a řízení závazků by bylo ideální implementovat vzorce pro efektivnější správu cashflow. Tyto kontrolní mechanismy by měly mít stanovené limity, které by společnost neměla překračovat. Díky pečlivému plánování a sledování těchto limitů by bylo možné lépe řídit cashflow a zároveň závazky společnosti.

Jako poslední návrh na zlepšení finanční situace společnosti je zvážení efektivnějšího řízení v rámci rentability tržeb (ROS). Původně společnost snižovala hodnotu ROS na 2,70 %, avšak později došlo k poklesu účinnosti přeměny tržeb. Souvisí to jak se snižováním nákladů, tak s potřebou zvýšit objemy prodeje. V kontextu vysoce konkurenčního trhu by mohlo být využito externího kapitálu pro rozšíření produktové nabídky a tím i zvýšení prodejů efektivní strategií. Dalším krokem by mohla být změna cenové politiky, odlišná od konkurence, což by mohlo vést ke zvýšení prodejních objemů.

Vzhledem k výše zmíněným návrhům by společnost měla směřovat k efektivnějšímu řízení svých finančních toků a zlepšit svou současnou situaci. Snížení objemu pohledávek by mělo přispět k efektivnějšímu vymáhání plateb, což by vedlo ke snížení doby potřebné pro jejich inkasování. To by mohlo mít za následek zlepšení cash flow a lepší financování investic a aktivit společnosti. Tento krok by také mohl snížit riziko neplacení ze strany zákazníků a podpořit financování operací společnosti. Zvýšení objemu zásob by mělo společnosti pomoci získat větší flexibilitu a schopnost rychle reagovat na tržní poptávku, čímž by se eliminovalo riziko ztráty tržních příležitostí z důvodu neschopnosti dodávky zboží zákazníkům.

Realizací těchto návrhů by měla společnost Henkel dosáhnout efektivnějšího řízení finančních toků a zlepšit svou pozici na českém trhu. Tyto kroky by měly také přispět k vyšší konkurenceschopnosti a eliminaci menších nedostatků, které byly identifikovány na začátku analýzy. Společnost je v současnosti poměrně zdravá, avšak je důležité, aby neustále monitorovala svou likviditu a finanční výkonnost, aby mohla adekvátně reagovat na případné změny na trhu.

9 Zhodnocení přínosu finanční analýzy pro manažerské rozhodování

Finanční analýza je nezbytným nástrojem, který je třeba využívat pro efektivní řízení společnosti. Díky ní může společnost efektivně hodnotit klíčové finanční ukazatele a na základě nich formulovat strategie pro finanční řízení v nadcházejících letech.

Pokud jde o společnost Henkel, finanční analýza odhalila, že se jedná o zdravý podnik s dobrou schopností efektivního působení na trhu. Analýza přinesla několik důležitých informací a ukazatelů, které mohou být využity pro manažerské rozhodování.

V porovnání s předchozími lety nyní společnost lépe a efektivněji řídí obrat aktiv, což naznačuje, že finanční řízení v této oblasti se stalo efektivnějším a je na správné cestě. Z toho vyplývá, že v současné době není nutné v této oblasti provádět zásadní změny.

Dalším přínosem finanční analýzy je hodnocení obratu zásob, což je klíčové pro budoucí fungování společnosti. Doba obratu zásob je vzhledem k celkové koordinaci společnosti velmi krátká, což se na první pohled může jevit jako pozitivní. Nicméně s ohledem na možná rizika by bylo vhodné zvýšit množství zásob nebo je v rámci společnosti nově zavést. Ačkoliv se zásoby mohou zdát jako finanční zátěž, covidová léta ukázala, že přítomnost zásob může vést k menšímu poklesu zisku v krizových obdobích. Absence zásob prodávaných produktů se může jevit jako relevantní faktor. Držením alespoň minimálních zásob může společnost lépe čelit potenciálním rizikům a dostát svým závazkům. Tato strategie by neměla společnost zbytečně finančně zatěžovat, ale naopak jí pomoci dosahovat optimálnějších výsledků.

Pokud jde o přínosy finanční analýzy v oblasti ukazatelů zadluženosti, lze konstatovat, že společnost vykazuje klesající tendenci zadlužení. Přesto ve srovnání s ostatními společnostmi má Henkel stále vyšší hodnotu zadlužení. Management by měl tyto hodnoty využít pro budoucí řízení úrovně zadluženosti. Ideálním cílem by mělo být snížení zadluženosti o minimálně pět procentních bodů v průběhu nadcházejících deseti let, aby se společnost přiblížila úrovni společnosti L'Oréal.

Jedním z dalších přínosů této práce je zhodnocení práce s investicemi a investičními záměry společnosti. Investice jsou klíčovým milníkem pro efektivní fungování a budoucí rozvoj společnosti. Finanční analýza poskytla manažerům důležité informace pro řízení budoucích investic. Bylo možné vyhodnotit efektivitu dosavadních investic a porovnat je s konkurencí, což je zásadní pro optimalizaci a alokaci zdrojů. Analýza odhalila, že přestože společnost investuje, ve srovnání s konkurencí by měla investovat více. Tento faktor může manažerům naznačit možnosti pro růst a rozvoj, kterého by mohlo být dosaženo prostřednictvím vhodného plánování a implementace investičního programu.

Dalším významným přínosem pro manažerské rozhodování je hodnocení situace v oblasti nákladů a pohledávek. Společnost má dostatečné zdroje pro efektivnější řízení doby pohledávek a svých závazků. V současné době však tomuto aspektu není věnována taková pozornost, jaká by byla žádoucí. Ideálním cílem by mělo být výraznější snížení pohledávek, což by vedlo k lepšímu cash flow.

Jak již bylo zmíněno výše, společnost Henkel je stabilní. Přesto byla v rámci finanční analýzy identifikována určitá pole pro zlepšení, kde může společnost uplatnit pozitivnější trendy a přistoupit k řízení z jiného úhlu pohledu. Klíčovým přínosem této finanční analýzy by mělo být využití silných stránek společnosti v rámci jejího finančního řízení a efektivnější koordinace v méně efektivních oblastech. Výsledky finanční analýzy tak přinášejí významný přínos, zejména pro aktuální zhodnocení společnosti a jejího dalšího směřování.

Závěr

Ve stále dynamickém a měnícím se podnikatelském prostředí je nezbytné, aby společnost disponovala detailní finanční analýzou svého provozu, včetně všech nezbytných aspektů pro efektivní finanční řízení. Tato analýza umožňuje společnosti lépe řídit své finanční toky a poskytuje komplexnější přehled o jejím finančním zdraví, což je klíčové pro informované rozhodování a dlouhodobou udržitelnost. V této diplomové práci byla provedena analýza společnosti Henkel ČR spol. s r.o., která se specializuje na prodej spotřebního zboží a průmyslových technologií.

V teoretické části této diplomové práce byly charakterizovány teoretické pojmy a popsány metody, prostřednictvím kterých je možné finanční analýzu provést. Teoretické pojmy byly popsány podrobně z důvodu nutnosti vytvoření znalostní báze pro uskutečnění části praktické a následné vyhotovení relevantních doporučení pro společnost.

V praktické části byla společnost Henkel ČR nejprve detailně charakterizována, včetně základních informací zveřejněných v obchodním rejstříku České republiky. Pro komplexnost analýzy následoval popis hlavních konkurentů společnosti. Daný konkurenti – L'Oréal, Unilever a Beiersdorf, kteří jsou významnými hráči na trhu spotřebního zboží a byli použiti pro srovnání v rámci finanční analýzy společnosti Henkel.

Na začátku praktické části byla charakterizována nezbytná data potřebná pro její provedení. Nejprve byla prezentována rozvaha, která poskytla základní informace nezbytné pro následnou analýzu. Následovala horizontální a vertikální analýza aktiv společnosti, jež odhalila mírný růst celkových aktiv v aktuálním období. Během pandemie covidu došlo k určitému vychýlení, avšak v současnosti lze pozorovat obnovení růstových tendencí. Dlouhodobý majetek společnosti zaznamenal výrazný nárůst, především díky investicím do hmotného movitého majetku. V oblasti oběžných aktiv bylo během pandemie zaznamenáno vychýlení kvůli snížené kupní síle spotřebitelů, ale nyní se trend obrací zpět k růstu. Aktuálně také dochází k růstu tržeb, který je podpořen stabilizací tržní situace a zlepšením platební schopnosti zákazníků společnosti.

Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza pasiv, se kterými společnost kooperuje. Celkově lze konstatovat, že pasiva společnosti vykazovala stejný trend jako aktiva. To znamená, že pasiva obecně měla růstovou tendenci s výjimkou malého výkyvu během covidového období, který je nyní opět vyrovnáván. Vlastní kapitál společnosti zaznamenal růst, avšak mezi lety 2020 a 2021 došlo k poklesu, následovanému opětovným nárůstem v posledním sledovaném roce. Tento nárůst lze považovat za pozitivní v kontextu zotavení a růstu společnosti, což svědčí o posílení její kapitálové základny. Na základě zjištěných informací je známo, že společnost využívá strategii cash pooling a v současné době nečerpá úvěry ani půjčky z externích zdrojů. Členové řídicích orgánů společnosti rovněž nejsou zapojeni ve formě podílů nebo akcií společnosti.

V rámci finanční analýzy byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti. Tato analýza odhalila procentuální růst čistého obratu mezi jednotlivými lety, což je trend očekávaný i pro nadcházející období.

Zároveň bylo zjištěno zvýšení spotřebních a osobních nákladů. Je důležité zmínit, že v období pandemie covidu došlo k výraznému poklesu výsledku hospodaření, což reflektuje celkové tržní podmínky a pokles poptávky v tomto čase. Nicméně po této fázi došlo k nárůstu provozního výsledku a zlepšení celkových trendů a směřování společnosti.

Fluktuace ve finančním výsledku hospodaření společnosti Henkel mohou být přisuzovány nestabilitě trhu, změnám úrokových sazeb nebo revizi finanční strategie. Tato analýza naznačuje, že i přes výzvy spojené s pandemií je společnost na dobré cestě k zotavení a dalšímu růstu. V návaznosti na tyto analýzy byla provedena a vyhodnocena bilanční pravidla.

Zlaté finanční pravidlo ukázalo, že poměr převisu pasiv u společnosti Henkel je výrazně nad 100 %, přičemž v rámci této analýzy byla společnost hodnocena jako druhá nejlepší hned po společnosti Beiersdorf. Pasiva jsou ve společnosti zastoupena primárně vlastním kapitálem, což je důsledek konzervativnějšího přístupu společnosti k financování.

Podle pravidla vyrovnání rizika existuje vyšší úroveň dluhu ve vztahu k vlastnímu kapitálu. V průběhu let se procentuální struktura této proměnné výrazně nemění, dochází pouze k menšímu postupnému zlepšení, které není zásadní. V rámci Pari pravidla je zřejmé, že společnost Henkel vykazuje negativní poměr, což znamená, že dlouhodobá aktiva jsou výrazně vyšší než vlastní kapitál. To může naznačovat, že společnost není schopna nebo nechce využívat kapitál pro dlouhodobé investice.

Poslední bilanční pravidlo zkoumané v diplomové práci, růstové pravidlo, ukazuje, že společnost vykazuje stabilní růst tržeb. I když byl růst tržeb nad růstem investic v prvních dvou sledovaných obdobích záporný, následně vykazoval kladné tendence. Tyto kladné tendence vrcholí v posledních dvou letech, kdy je růstové pravidlo splněno.

V následující části diplomové práce byly vyhodnoceny poměrové ukazatele. Prvním z analyzovaných ukazatelů byl ROA. V roce 2022 společnost dosáhla hodnoty 16,81 %, což je ve srovnání s konkurenčními subjekty podprůměrné. Následně byl vyhodnocen ukazatel ROE, kde společnost dosáhla hodnoty 44,95 %. V tomto ohledu se společnost umístila na třetím místě, což je ve srovnání se společností Unilever považováno za pozitivní výsledek. Tyto výsledky ukazují, že společnost je efektivní při generování zisku z vlastního kapitálu, přestože se objevují určité výkyvy.

V návaznosti na hodnotu ROA byl také vyhodnocen ukazatel ROS, který ukazuje, jak efektivně společnost přetváří své celkové příjmy na zisk. S hodnotou 2,70 % tento ukazatel naznačuje, že společnost méně efektivně přeměňuje tržby na zisk, což by mělo být předmětem dalšího zaměření.

Dále byla provedena analýza rentability dlouhodobého kapitálu, která odhalila efektivní a stabilní využití kapitálu v návaznosti na investice. V rámci likvidity vykazala společnost stabilní běžnou likviditu, což znamená, že má pozitivní krátkodobou platební schopnost. Pohotová likvidita společnosti je také stabilní, což ukazuje konzistentní schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky. V oblasti okamžité likvidity je hodnota u společnosti velmi nízká, což je důsledek využívání cash pooling, a v kontextu organizace společnosti není považováno za negativní.

Další ukazatele zahrnuté v analýze se týkají aktiv společnosti. V rámci obratu aktiv lze pozorovat vysoký a rostoucí obrat každým rokem, což svědčí o efektivním řízení využití aktiv v čase. Doba obratu zásob společnosti je minimální, což je způsobeno absencí nebo minimálním držetím zásob. Doba obratu pohledávek ukazuje zlepšení, kdy společnost dosahuje hodnoty 26,3 dnů, což odráží efektivní správu pohledávek. Doba splatnosti obchodních závazků je v klesající tendenci, což může odrážet efektivní řízení dluhů a správnou strategii v kontextu celkového finančního zdraví společnosti.

V návaznosti na ukazatele aktiv byly vyhodnoceny ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost společnosti je v současnosti na optimálních 70 % a vykazuje mírně klesající tendenci. Co se týče ukazatele úrokového krytí, společnost zaznamenává kladný vývoj.

Dále bylo provedeno vyhodnocení rozdílových ukazatelů. Čistý pracovní kapitál společnosti je postupně optimalizován, především díky efektivní správě zásob. Nepeněžní pracovní kapitál ukazuje pozitivní hodnoty, což naznačuje, že společnost je schopna pokrývat své krátkodobé závazky nepeněžními oběžnými aktivy. Další část diplomové práce je zaměřena na bankrotní modely. Na základě Altmanova modelu Z-skóre bylo možné stanovit, že Z-skóre společnosti dosahuje hodnot od 4,89 do 5,80 to znamená že společnost je finančně stabilní. Díky modelu Tafflera víme, že společnost po celou dobu dosahuje kladných hodnot a nemá sklony k bankrotu. Na základě Indexu důvěryhodnosti manželů Neumaierových je možné o podniku říci, že je finančně zdravý a stále vytváří hodnotu.

Poslední modely, které byly v analýze utvořeny jsou bonitní modely. Na základě Indexu bonit jsme zjistili, že Henkel byl a stále je během sledovaného období ve velmi dobré finanční situaci. V návaznosti na rychlý Kralicekův test je možné říct, že celkově známka pro společnost ukazuje na dobrou až velmi dobrou finanční kondici.

Cílem této diplomové práce bylo posoudit výkonnost a zhodnotit finanční zdraví společnosti HENKEL ČR, spol. s r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy. Přínosem práce je vyhodnocení ekonomické situace a doporučení pro její zlepšení na základě zjištěných ukazatelů. Realizací

těchto analýz a návrhů na zlepšení finanční situace byl dosažen stanovený cíl této diplomové práce. Výsledky a doporučení představují cenný podklad pro společnost Henkel, který by měl přispět k efektivnímu strategickému rozhodování a upevnění pozice společnosti na českém trhu v nadcházejících letech.

Seznam použité literatury

1. ALTMAN, E. I. (1968): *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. Journal of Finance, 1968, roč. 23, č. 4, str. 589–609. ISSN 0022-1082.
1. ALTMAN, E. I. (2002): *Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. Malden, Blackwell, 2002. ISBN 978-063122563-8.
2. ALTMAN, E. I. – IWANICZ-DROZDOWSKA, M. – LAITINEN, E. K. – SUVAS, A. (2017): *Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model*. Journal of International Financial Management & Accounting, 2017, roč. 28, č. 2, str. 131–171. ISSN 0954-1314.
2. HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. 1. vydání. Praha, ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
3. KNÁPKOVÁ, A. aj. (2017): *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
4. KRALICEK, P. (1993): *Základy finančního hospodaření*. 1. české vydání. Praha: Linde, 1993. ISBN 80-85647-11-7.
5. KUBÍČKOVÁ, D. – JINDŘICHOVSKÁ, I. (2015): *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
6. MAREK, P. aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vydání. Praha, Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
7. MAREK, P. aj. (2018): *Kralicekův Quicktest a jeho metodologické problémy*. Oceňování. 2018, roč. 11, č. 4, s. 14–22. ISSN 1803-0785.
8. NEUMAIEROVÁ I. – NEUMAIER I. (2002): *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
9. RŮČKOVÁ, P. (2021): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vydání. Praha: Grada, 2021. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
10. SCHOLLEOVÁ, H. (2017): *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. vydání. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
11. Vyhláška č. 500/2002 Sb., vyhláška, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Seznam elektronických zdrojů

1. AGARWAAL, V. – TAFFLER, R. J. (2005): *Twenty-five years of Z-Score in the UK: Do they Really Work*. [online]. In: *EFMA Annual meeting 2006*. Madrid: EFMA. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: https://efmaefm.org/OEFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2006-Madrid/papers/932609_full.pdf.
2. BEIERSDORF (2023): *About us. Overview*. [online]. Hamburg: Beiersdorf. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://www.beiersdorf.com/about-us/overview>
3. DELOITTE (2018): *Cash pooling a jeho účetní zachycení*. [online]. Praha: Deloitte. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://www.dreport.cz/blog/cash-pooling-a-jeho-ucetni-zachyceni/>
4. HENKEL (2016): *140 years Timeline* [online], Düsseldorf: Henkel. [cit. 2023-12-22]. ISSN 0724-2557. Dostupné z: <https://www.henkel.com/resource/blob/264382/082acd7edf8c5c92446651cfe8110d54/data/20210304-timeline-140-years-of-henkel.pdf>
5. HENKEL (2023): *Toto je Henkel Česká republika*. [online]. Praha: Henkel. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://www.henkel.cz/o-spolecnosti>.
6. L'ORÉAL (2023): *Poznejte skupinu L'Oréal*. [online]. Praha, L'Oreál. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://loreal.com/cs-cz/czech-republic/>
7. KRALICEK (2023): *Betriebswirtschaftliche Unternehmensberatung*. [online]. Wien: Kralicek. [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://www.kralicek.at/index.php>
8. MS ČR (2023a): *Veřejný rejstřík, sbírka listin. Beiersdorf spol. s r.o.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, [cit. 2023-11-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=440448>
9. MS ČR (2023b): *Veřejný rejstřík, sbírka listin. HENKEL ČR, spol. s r.o.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, [cit. 2023-11-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=539476>
10. MS ČR (2023c): *Veřejný rejstřík, sbírka listin. L'ORÉAL Česká republika s.r.o.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, [cit. 2023-11-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=449093>
11. MS ČR (2023d): *Veřejný rejstřík, sbírka listin. UNILEVER ČR, spol. s.r.o.* [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti ČR, [cit. 2023-11-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=634413>
12. NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I.: *Index IN05*. [on-line]. In: ČERVINEK, Petr (ed.): *Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita, 2005, <<https://is.muni.cz/do/econ/soubory/sborniky/starsi/Sbornik-EFS-2005.pdf>>.
13. UNILEVER (2023): *Jsme společnost Unilever*. [online]. Praha, UNILEVER, [cit. 2023-12-22]. Dostupné z: <https://www.unilever.cz/our-company/>

Seznam grafů

Graf 1: Složení pohledávek zkoumaných společností.....	43
Graf 2: Zastoupení vlastního a cizího kapitálu společností	45
Graf 3: Převís dlouhodobých pasiv nad dlouhodobými aktivy.....	50
Graf 4: Převís vlastního kapitálu nad cizím kapitálem	51
Graf 5: Převís dlouhodobých aktiv nad vlastním kapitálem	53
Graf 6: Rozdíl tempa růstu tržeb a investic.....	54
Graf 7: Rentabilita aktiv zkoumaných společností.....	55
Graf 8: Rentabilita vlastního kapitálu zkoumaných společností	57
Graf 9: Rentabilita tržeb zkoumaných společností.....	58
Graf 10: Rentabilita výnosu zkoumaných společností	59
Graf 11: Rentabilita dlouhodobého kapitálu.....	60
Graf 12: Běžná likvidita zkoumaných společností.....	61
Graf 13: Pohotová likvidita zkoumaných společností	62
Graf 14: Model Z-scóre zkoumaných společností	73
Graf 15: Výsledky Tafflerova modelu zkoumaných společností	75
Graf 16: Výsledky indexu důvěryhodností IN05 zkoumaných společností	77

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vyhodnocení Altmanova modelu Z-skóre	25
Tabulka 2: Vyhodnocení indexu IN05	27
Tabulka 3: Vyhodnocení indexu bonity	28
Tabulka 4: Vyhodnocení indexu bonity 200x	28
Tabulka 5: Kralicekův quicktest – vzorce a vyhodnocení.....	29
Tabulka 6: Rozvaha společností Henkel – aktiva	36
Tabulka 7: Rozvaha společností Henkel – pasiva.....	37
Tabulka 8: Výkaz zisku a ztráty společnosti Henkel.....	38
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv společnosti Henkel	39
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv společnosti Henkel.....	41
Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv společnosti Henkel.....	43
Tabulka 12: Vertikální analýza pasiv společnosti Henkel.....	44
Tabulka 13: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Henkel	46
Tabulka 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Henkel	47
Tabulka 15: Zlaté bilanční pravidlo.....	49
Tabulka 16: Pravidlo vyrovnání rizika.....	51
Tabulka 17: Pari pravidlo.....	52
Tabulka 18: Růstové pravidlo.....	54
Tabulka 19: Běžná likvidita – Henkel a konkurence	61
Tabulka 20: Pohotová likvidita – Henkel a konkurence	62
Tabulka 21: Okamžitá likvidita – Henkel a konkurence	63
Tabulka 22: Obrat aktiv – Henkel a konkurence.....	64
Tabulka 23: Doba obratu zásob (ve dnech) – Henkel a konkurence.....	65
Tabulka 24: Doba obratu obchodních pohledávek (ve dnech) – Henkel a konkurence.....	66
Tabulka 25: Doba splatností obchodních závazků (ve dnech) – Henkel a konkurence	67
Tabulka 26: Celková zadluženost – Henkel a konkurence	68
Tabulka 27: Úrokové krytí – Henkel a konkurence.....	69
Tabulka 28: Čistý pracovní kapitál – Henkel a konkurence.....	69
Tabulka 29: Čistý nepeněžní pracovní kapitál – Henkel a konkurence	70
Tabulka 30: Altmanův model Z-skóre – Henkel.....	72
Tabulka 31: Výsledky Z-skóre – Henkel a konkurence	72
Tabulka 32: Tafflerův model – Henkel	74
Tabulka 33: Výsledky Tafflerova modelu – Henkel a konkurence	74
Tabulka 34: index důvěryhodnosti in05 – henkel	76
Tabulka 35: Výsledky IN05 – Henkel a konkurence	76
Tabulka 36: Index bonity – Henkel	78
Tabulka 37: Výsledky indexu bonity – Henkel a konkurence	78
Tabulka 38: Rychlý Kralicekův quicktest – Henkel.....	78
Tabulka 39: Rychlý Kralicekův quicktest – Henkel a konkurence.....	80

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo Henkel.....	32
-----------------------------	----