

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Alza.cz, a.s.

Financial Analysis of the Company Alza.cz, a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Projektové řízení inovací

VEDOUcí PRÁCE

doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D.

PAZDERKOVÁ

KLÁRA

2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Pazderková** Jméno: **Klára** Osobní číslo: **470270**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávací katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Finanční analýza společnosti Alza.cz, a.s.

Název diplomové práce anglicky:

Financial Analysis of the Company Alza.cz, a.s.

Pokyny pro vypracování:

Cílem diplomové práce je použít vybrané nástroje finanční analýzy na společnosti Alza.cz, a.s. a vyhodnocení finanční situace podniku, případně navrhnout změnu, která by finanční situaci podniku zlepšila, zjistit silné a slabé stránky podniku, případně navrhnout postupy, jak zlepšit finanční situaci podniku.

Osnova: 1) Úvod (určení cíle a účelu finanční analýzy). 2) Část teoretická: Vymezení teoretického základu (podnik a prostředí, zdroje, nástroje a metody finanční analýzy).

3) Část praktická: (představení podniku, analýza současného stavu a potenciálu podniku, finanční analýza pomocí vybraných metod během zvolených období, vyhodnocení finanční situace podniku). 4) Závěr (zhodnocení finanční analýzy podniku, návrhy na změnu)

Seznam doporučené literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance: teorie a praxe. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

RÚČKOVÁ, Petra a Pavla MAŘÍKOVÁ. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

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

FOTR, Jiří, Jiří DĚDINA, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Manažerské rozhodování: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 1997. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-901-0917-

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

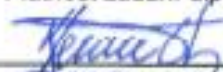
doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ

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

Datum zadání diplomové práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání diplomové práce: **29.04.2021**

Platnost zadání diplomové práce: **19.09.2022**


doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce


Mgr. František Hrabík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis zkoušející

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

Pazderková, Klára. *Finanční analýza společnosti Alza.cz, a.s.* Praha: ČVUT 2020. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

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

V Praze dne: 11. 05. 2021

Podpis:

Poděkování

Děkuji panu doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D. za vedení mé diplomové práce a za cenné rady při vypracování. Dále děkuji své rodině a přátelům za veškerou podporu a pomoc během mého studia.

Abstrakt

Tato diplomová práce se zabývá problematikou finanční analýzy. Cílem práce je aplikace finanční analýzy na zvoleném podniku a na základě zjištěných výsledků bude zhodnocena stabilita a posouzeno finanční zdraví podniku. Následně budou navržena případná doporučení pro možné zlepšení celkové situace podniku. Toho bude dosaženo díky vymezení nástrojů a metod finanční analýzy v teoretické části a aplikací vybraných metod na datech společnosti v části praktické.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita, bonitní model, bankrotní model, spider analýza, DuPontův rozklad.

Abstract

The subject of this thesis is financial analysis. The aim of this thesis is the application of financial analysis in the selected company and based on the results, the stability will be evaluated, and the financial health of the company will be assessed. Subsequently, possible recommendations for possible improvement of the overall situation of the company will be proposed. This will be achieved by defining tools and methods of the financial analysis in the theoretical part of the thesis and by the application of those methods in the practical part.

Key words

Financial analysis, financial statements, profitability, activity, indebtedness, liquidity, financial health model, bankruptcy prediction model, spider analysis, DuPont analysis.

Obsah

Úvod	5
1 Vymezení a význam finanční analýzy	7
1.1 Uživatelé finanční analýzy	7
1.2 Zdroje finanční analýzy	9
1.3 Přístupy k finanční analýze	16
1.4 Možné komplikace se zdroji finanční analýzy	18
2 Metody finanční analýzy	19
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	19
2.1.1 Horizontální analýza	19
2.1.2 Vertikální analýza.....	20
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	21
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	22
2.2.2 Čisté pohotové prostředky.....	23
2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond	23
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	24
2.3.1 Ukazatele rentability	24
2.3.2 Ukazatele aktivity	26
2.3.3 Ukazatele likvidity	28
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	29
2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	30
2.3.6 Ukazatele na bázi cashflow	31
2.4 Soustavy ukazatelů.....	32
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	32
2.4.2 Bonitní a bankrotní modely	33
2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota	37
2.5 Mezipodnikové srovnání.....	41
2.5.1 Benchmarking.....	41
2.5.2 Spider analýza	43
3 Finanční analýza podniku	46
3.1 Představení společnosti	46

3.2	Analýza absolutních ukazatelů	48
3.2.1	Analýza rozvahy	48
3.2.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	55
3.2.3	Analýza finančních toků	59
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	61
3.3.1	Čistý pracovní kapitál	61
3.3.2	Čisté pohotové prostředky.....	61
3.3.3	Čistý peněžně-pohledávkový fond	62
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	62
3.4.1	Ukazatele rentability	62
3.4.2	Ukazatele aktivity	64
3.4.3	Ukazatele likvidity	67
3.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	68
3.4.5	Ukazatele na bázi Cashflow	70
3.5	Analýza soustav ukazatelů	73
3.5.1	Bankrotní modely	73
3.5.2	Bonitní modely	75
3.5.3	DuPontův pyramidový rozklad	77
3.6	Ekonomická přidaná hodnota	79
3.7	Mezipodnikové srovnání.....	81
3.7.1	Představení konkurenta	81
3.8	Spider analýza	83
4	Zhodnocení analýzy a doporučení	85
4.1	Zjištění finanční analýzy	85
4.2	Doporučení pro zlepšení finanční situace podniku	88
	Závěr	90
	Seznam použité literatury	92
	Seznam obrázků	96
	Seznam tabulek	97
	Seznam grafů	98
	Seznam příloh	99

Úvod

Hodnocení finanční výkonnosti je součástí finančního řízení a plánování jež desítky let, a právě finanční analýza se v posledních letech stává nezbytnou součástí každé firmy. Slouží nejen jako podklad pro přijímání správných rozhodnutí, ale i jako kontrola úspěšnosti rozhodnutí již přijatých. Pomocí finanční analýzy totiž lze posoudit minulost, současnost i budoucnost finančního hospodaření podniku. Jinými slovy má značný význam pro management podniku a měla by být využívána jako nástroj pro operativní, taktická i strategická rozhodnutí.

Nejpodstatnějším cílem této diplomové práce je vypracování finanční analýzy na společnosti Alza.cz, a.s. a následné zhodnocení její finanční situace v letech 2015-2018. Pomocí vymezených metod a ukazatelů finanční analýzy bude proveden rozbor finanční výkonnosti podniku a nalezení jejích silných a slabých stránek. Na jejich základě budou formulovány návrhy a posudky pro vyšší finanční efektivnost.

Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních částí – teoretické a praktické. Cílem první části práce je definování teoretického základu vycházejícího z české a zahraniční literatury, které se danou problematikou zabývají. Následně budou zvoleny vhodné metody pro aplikaci na vybrané společnosti. Druhá část si klade za cíl samotnou aplikaci teoreticky vymezených metod na vybrané společnosti a zhodnocení efektivnosti všech jejích složek.

Podklady k provedení finanční analýzy jsou finanční i nefinanční data. Základními vstupy jsou data čerpaná z účetních závěrek – tedy z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přílohy k účetní závěrce. Analyzovány budou i výroční zprávy společnosti, tiskové zprávy, údaje z finančního trhu a zprávy auditorů.

Práce je strukturovaná do čtyř hlavních kapitol. V první kapitole jsou popsána teoretická východiska finanční analýzy, konkrétně její uživatelé, zdroje a možné přístupy. Druhá kapitola je věnována vybraným metodám a nástrojům finanční analýzy a teoretickému vymezení postupů mezipodnikového srovnání s důrazem na Benchmarking.

Třetí kapitola je zaměřena na představení vybrané společnosti, rozbor jejích účetních výkazů a v neposlední řadě aplikaci vybraných metod finanční analýzy a následnému srovnání s konkurenčními podniky a s celým odvětvím. Ve čtvrté kapitole budou shrnuty výsledky provedených analýz a na jejich základě budou navržena vhodná doporučení pro analyzovaný podnik.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Vymezení a význam finanční analýzy

Finanční analýza je nástroj, který spadá pod finanční řízení a slouží k získání uceleného pohledu na podnik. Poskytuje souhrnné informace o zisku, likviditě (do jaké míry je podnik schopen splácet své závazky), kapitálové struktuře a zda efektivně využívá své zdroje a majetek. Výsledky analýzy se porovnají s předchozími roky, případně s výsledky obdobných podniků ze stejného odvětví a proběhne analýza nejen dosavadního vývoje, ale i predikce vývoje budoucího. Interpretace výsledků různých následně vede k lepšímu řízení podniku a finančnímu plánování.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

V první řadě je třeba si ujasnit, komu je vlastně finanční analýza určena a kdo může čerpat informace z jejích výsledků. Uživatelem finanční analýzy může být kdokoliv, kdo je v dané problematice nějakým způsobem zapojený, a dokáže se v ní orientovat.¹

Uživatele lze rozčlenit do dvou kategorií: externí a interní. Externí uživatelé nemají s vybraným podnikem spojení, a proto provádí finanční analýzu pouze na základě veřejně dostupných účetních výkazů a dalších zdrojů. Mezi externí uživatele patří:

- Banky a jiní věřitelé
- Investoři
- Odběratelé a dodavatelé
- Stát a jeho orgány
- Konkurenti

Na druhou stranu interní uživatelé mají s analyzovaným podnikem vztah a mají přístup k interním datům společnosti. Jedná se o výstupy finančního, vnitropodnikového a manažerského účetnictví a další interní zdroje. Mezi interní uživatele patří:

- Odbory
- Manažeři
- Zaměstnanci
- Investoři

¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 17-19.

Dle Synka (2006)² lze uživatele obecně rozdělit podle toho, jaké podobné informační potřeby mají:

- Vlastníci a investoři
- Věřitelé
- Management
- Zaměstnanci a veřejnost
- Konkurence
- Finanční orgány státu

Pro *vlastníky a investory* finanční analýza znamená pomoc s rozhodováním, jak naložit se svým podílem. Investoři zkoumají informace o financích, aby si ověřili, zda má podnik potenciál k úspěchu. Vlastníci menších společností mohou zjistit, jak fungování podniku zlepšovat, zda v podnikání pokračovat či ho ukončit.

Mezi *věřitele* se řadí obzvláště dodavatelé, banky a další zařízení jejichž zájmem je, aby byl podnik schopen v plné výši a zavčas splácet všechny své závazky vůči nim.

Managementu podniku je svěřena odpovědnost za vedení a řízení podniku. V každém případě managementu náleží pravidelná ekonomická rozhodnutí o velikosti zásob, výši cashflow, výsledků minulých let, zda bylo dosaženo cílů apod. Všechny tyto a mnoho dalších otázek dokáže zodpovědět finanční analýza.³

Zaměstnanci – současní i budoucí, chtějí, aby podnik zůstal stabilní a aby jim zaměstnavatel byl schopen platit mzdu včas a spolehlivě a případně poskytoval zaměstnanecké benefity. Dále se mohou zajímat o vývoj podniku kvůli možné šanci budoucího karierního růstu. Mezi *zajímavou veřejnost* patří zákazníci, studenti, vědečtí pracovníci a analytici.

Konkurenční podniky často zajímá, jak si vede jejich protivník. Roste pomaleji či rychleji? Jaký je jeho podíl na trhu? Jak je schopen reagovat na krize a další externí faktory? Tyto odpovědi mohou konkurenti nalézt právě ve finanční analýze.

Finanční orgány státu mají především zájem na tom, zda je plněna daňová povinnost podniku. Takovým nepřímým zájem může být i výsledek hospodaření podniku a tempo růstu – neboli, rostoucí podnik bude v budoucnu více přispívat do státní pokladny.

² SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika, 2016, s. 268.

³ BRAGG, Steven. Users of financial statements, [online], s. 6.

1.2 Zdroje finanční analýzy

Finanční analýza shromažďuje a využívá velké množství informací a dat z různých zdrojů a různé povahy. Základní informace o společnosti mohou být získána z různých zdrojů. První skupinou jsou zdroje, které poskytuje samotná společnost, a to výroční zprávy, publikace a další. Druhým zdrojem jsou data, která poskytuje vláda a vládní organizace, a to formou reportu o ekonomice a průmyslu a dále o společnostech, které s těmito daty pracují.⁴

Konečný (2005)⁵ určil následující zdroje informací:

- Účetní data podniku – jedná se o základní zdroj informací potřebných k vypracování finanční analýzy. Účetní data jsou čerpána z účetních výkazů finančního účetnictví a příloh k účetní závěrce, vnitropodnikového účetnictví, controllingových operací, kalkulací, plánů a rozpočtů, průzkumů trhu a dalších provedených analýz.
- Ostatní data o podniku – data, která lze získat z podnikové statistiky, prognóz, vnitřních předpisů či vydaných zpráv vedoucích pracovníků.
- Externí data – data z ekonomického prostředí podniku, například statistiky státu a ministerstev, zprávy odborného tisku, odhady analytiků různých institucí, nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických činitelů.

Baran (2002)⁶ nabízí další možné rozdělení vstupních dat:

- Finanční informace – tedy účetní výkazy a výroční zprávy, data z vnitropodnikového účetnictví, prognózy finančních analytiků a top managementu společnosti a další finanční informace.
- Kvantifikované nefinanční informace – interní směrnice, firemní statistika a oficiální ekonomická statistika.
- Nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých oblastí podniku, zprávy manažerů a odborného tisku, osobní kontakty, prognózy, nezávislá hodnocení.
- Odhady analytiků různých institucí – informace statistického úřadu a podnikatelských sdružení.

Pro finančního analytika je jedním z nejpodstatnějších zdrojů informací soubor finančních výkazů neboli účetní závěrka. Výkazy jsou sestavovány účetní jednotkou pravidelně za účetní období k rozvahovému dni. Jsou tvořeny rozvahou, výkazem

⁴ PETERSON - DRAKE, P. a F. FABOZZI. *Analysis of Financial Statements, Third Edition*, 2015, s. 64.

⁵ KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*, 2005, s. 13.

⁶ BARAN, Dušan. *Analýza hospodárenia podniku*, 2002, s. 21.

zisku a ztráty a přílohou. Účetní závěrka mimo jiné zahrnuje i přehled o peněžních tocích (cashflow) a přehled o změnách vlastního kapitálu⁷ a bývá stanovena v plném či zkráceném rozsahu.

V následujících podkapitolách jsou popsány jednotlivé části účetní závěrky. Bývají však sestavované pro účetní a daňové účely, proto je nutné s nimi při finanční analýze pracovat opatrně. Ne vždy totiž zobrazují ekonomickou realitu podniku.⁸

Rozvaha

Rozvaha je jeden ze základních výkazů účetní uzávěrky. Dále se můžeme setkat s pojmy bilance nebo výkaz o finanční pozici. Rozvaha poskytuje souhrn o vlastnictví firmy a zdrojích uhrazení. Její forma, obsah a rozsah jsou stanoveny českými a mezinárodními účetními standardy. Bilance zobrazuje hodnoty, které jsou platné k určenému datu. Jde tedy o stavové veličiny, kdy se hodnota celkových aktiv (majetek podniku) musí rovnat celkovým pasivům (zdroje financování). V rozvaze je možno dohledat i výsledky hospodaření, ale neukazuje důvěrnější údaje o tom, jak je tvořen – toto je úkolem výkazu zisku a ztrát.

Tabulka 1-1 Struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
		A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. Období
C.	Oběžná aktiva	B. + C.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Aktiva obecně představují ekonomický majetek, kterým firma v daném momentě disponuje a v budoucnu jí přinesou ekonomický prospěch. A to jako přímý (hotovost) či nepřímý příspěvek (přeměna materiálu na výrobek).⁹ Aktiva jsou v rozvaze

⁷ zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví (§ 18)

⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*, 2013, s. 21.

⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 24.

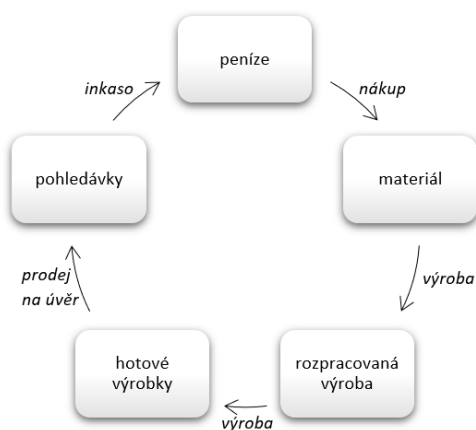
uspořádána podle likvidity od nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) až po ty nejvíce likvidní (peníze).

Pohledávky za upsaný základní kapitál „obsahují pohledávky, které plynou z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu. Tato povinnost vzniká při zakládání společnosti nebo při navyšování základního kapitálu.“¹⁰

Dlouhodobý majetek zahrnuje aktiva, která v podniku slouží dlouhodobě a v rozvaze se dělí na tři hlavní skupiny: *nehmotný, hmotný a finanční*. Opatřebením dlouhodobého majetku probíhá nejčastěji formou odpisů, kterými se hodnota postupně přenáší do nákladů podniku. Na druhé straně je majetek, který se v čase neopotřebuje (př. pozemky) nebo naopak zhodnocuje (př. umělecká díla).¹¹

Oběžný majetek obecně představuje krátkodobý provozní majetek. K oběžným aktivům se zahrnují *zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek*. Krátkodobý majetek je charakterizován zejména svou dobou použitelnosti, která je do jednoho roku, a také svou jednorázovou spotřebou. Toto je zásadní rozdíl oproti dlouhodobému majetku.¹² Charakteristickým rysem oběžného majetku je jeho přeměna v jinou formu. Majetek neustále obíhá, jak lze vidět na Obrázek 1-1 podle Synka¹³, který také tvrdí, že pro podniky je výhodné, když majetek obíhá co nejrychleji.

Obrázek 1-1 Koloběh oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování dle Synka (2007)

¹⁰ LÍZALOVÁ, Petra. *FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU*, [online], 2016, s. 15.

¹¹ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 133-135.

¹² VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*, 1997, s. 96-98.

¹³ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*, 2007, s. 48.

Aby byl zachován akruální princip, je nutné dodržovat časové rozlišení aktiv, tedy jednotlivé finanční transakce jsou vykazovány v období, do kterého časově a věcně spadají, nikoliv dle toho, zda v daném období došlo k příjmu či výdaji. *Náklady příštích období* představují částky vztahované k výkonům, které budou provedeny v budoucnu. *Příjmy příštích období* obsahují částky související s výkony běžného období, které budou přijaty v budoucnu.¹⁴

Jestliže aktiva pojednávají o majetku společnosti, pak pasiva lze definovat jako zdroje financování. V rozvaze se člení na vlastní a cizí kapitál.

Jako vlastní kapitál lze chápat jaká část aktiv je financována vlastními zdroji. Součástí je *základní kapitál*, který představuje souhrn vkladů společníků do společnosti. Vzniká obvykle při založení společnosti, ale jeho výše se může v průběhu fungování společnosti z různých důvodů měnit. *Ážio* vzniká při emisi cenných papírů v případě, že je tržní hodnota cenného papíru vyšší než nominální. Dalšími položkami vlastního kapitálu jsou *fondy ze zisku*, *kapitálové fondy*, *výsledek hospodaření minulých let* (nerozdělený zisk či neuhrazená ztráta minulých let) a *výsledek hospodaření běžného období* (zisk či ztráta běžného období).¹⁵

Cizí zdroje v rozvaze představují dvě významné skupiny – závazky a rezervy. *Závazky* představují dluhy společnosti vůči třetí straně. Z pohledu časového horizontu splatnosti se závazky rozdělují na *krátkodobé* a *dlouhodobé*. Mezi *krátkodobé* závazky patří závazky se splatností kratší než 1 rok. Typicky se jedná o závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům, *krátkodobé úvěry* apod. *Dlouhodobé* závazky mají splatnost delší než 1 rok, jedná se například o *dlouhodobé bankovní úvěry*, *vydané dluhopisy* apod. *Rezervy* jsou v podniku vytvářeny za účelem pokrytí výdajů, které by mohly nastat v budoucnu. Výše těchto výdajů není známá, ale je jistá pravděpodobnost, že v budoucnu nastanou (např. rezervy na výdaje za soudní výlohy, rezervy na opravu dlouhodobého majetku apod).¹⁶

Z důvodu účtování operací do dalších období, se kterými operace ve skutečnosti souvisí, vzniká časové rozlišení pasiv obdobně, jako tomu bylo na straně aktiv. V případě *výdajů příštích období* jsou uvedeny takové náklady, které věcně a časově souvisí s běžným obdobím, ale výdaj peněz bude fyzicky uskutečněn až v příštím období. *Výnosy příštích období* obsahují takové příjmy, které věcně patří do období příštího.¹⁷

¹⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 168-171.

¹⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 175.

¹⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 183-184.

¹⁷ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 168-171.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka poskytuje přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období (zpravidla za kalendářní rok) a informuje o jeho schopnosti vytvářet dostatečný objem zisku. Výsledovku lze sestavit v druhovém nebo v účelovém členění.

Druhové členění výkazu zisku a ztráty zobrazuje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy při činnosti podniku a jakých typů výnosů bylo dosaženo. Základní rozdělení položek Výkazu zisku a ztráty v druhovém členění je:¹⁸

- *Provozní výsledek hospodaření* (rozdíl provozních nákladů a výnosů)
- *Finanční výsledek hospodaření* (rozdíl výnosů a nákladů z finanční činnosti)
- *Výsledek hospodaření před zdaněním* (součet provozního a finančního výsledku hospodaření)
- *Výsledek hospodaření po zdanění* (výsledek hospodaření před zdaněním snížený o daň z příjmu právnických osob)
- *Výsledek hospodaření za účetní období* (po zdanění a převodu podílu společníkům)

Účelové členění výsledovky informuje o tom, za jakým účelem náklady a výnosy vznikly. V praxi je účelové členění využíváno méně než druhové, ale pro ekonomické rozhodování z hlediska analýzy nákladů je vhodnější. Základním rozdělením bývá členění nákladů ve vztahu k výrobnímu procesu:¹⁹

- *Technologické náklady*, tedy náklady, které se týkají technologického procesu výroby (přeměny ekonomických zdrojů na výsledný produkt)
- *Náklady na vytvoření a zajištění podmínek* pro průběh daného procesu.

Struktura druhového a účelového členění se liší pouze v součtových položkách provozního výsledku hospodaření. Části finančního výsledku hospodaření i ostatní položky zůstávají stejné.²⁰

¹⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav, E. HÝBLOVÁ, Z. KŘÍŽOVÁ a P. VALOUCH. *Finanční účetnictví*, 2012, s. 224-225.

¹⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 32.

²⁰ THUKARAM, Rao M.E. *Management Accounting*, 2007, s.

Anglosaské pojetí zisku

Mnoho ukazatelů finanční analýzy používá mimo českých kategorií zisku i označení pocházející s anglosaských zemí. Zde jsou uvedeny základní kategorie výsledků hospodaření:²¹

- *EAT (Earnings After Taxes)* je zisk po zdanění.
- *EBT (Earnings Before Taxes)* je zisk před zdaněním.
- *EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)* je zisk před zdaněním a úroky.
- *EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)* je zisk před zdaněním, úroky a odpisy.
- *NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)* je čistý provozní zisk po zdanění

Oproti českým kategoriím zisku se zde nachází jisté odlišnosti, ať už v postupu sestavování výkazů, případně nejasnosti v názvosloví či jiná legislativa. Podle Zikmunda (2010) lze české kategorie zisku přiřadit k anglosaským následovně:²²

- EAT lze přirovnat k *výsledku hospodaření za účetní období*.
- EBT pak odpovídá *výsledku hospodaření před zdaněním*.
- EBIT bývá často ztotožňován s *provozním ziskem*.
- EBITDA se zjednodušeně vyjádří jako *EBIT + odpisy dlouhodobého majetku*.
- NOPAT lze nejlépe vyjádřit jako *provozní výsledek hospodaření po zdanění*

V následující tabulce je graficky znázorněno anglosaské pojetí zisku.

Tabulka 1-2 Grafické zobrazení EBITDA, EBIT, EBT, EAT

EBITDA			
EBIT			<i>odpisy</i>
EBT		<i>nákladové úroky</i>	
EAT	<i>daň z příjmu</i>		

Zdroj: Vlastní zpracování

²¹ MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*, 2008, s. 15.

²² ZIKMUND, Martin. *Není zisk jako zisk* [online].

Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, nazývaný též jako cashflow, poskytuje přehled o změně stavu peněžních prostředků. Přehled o cashflow poskytuje informace o skutečné finanční situaci podniku a lze ho stanovit dvěma metodami – přímou a nepřímou. *Přímá metoda* staví výkaz na základě sledování příjmů a výdajů za dané účetní období. Jedná se o administrativně náročnou metodu, která se používá především ve veřejném sektoru. V běžném podnikání využívaná být nemusí, jelikož lze všechna potřebná data získat nepřímo. *Nepřímá metoda* bývá častější a pro zpracování jednodušší. Vychází z hospodářského výsledku, který je upraven o nepeněžní operace a změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu.²³ Zahrnuje následující operace:

- a) + náklad, který není výdajem
- b) – výdaj, který není nákladem
- c) – výnos, který není příjmem
- d) + příjem, který není výnosem

Obě tyto metody rozlišují tři oblasti činnosti podniku – provozní, finanční a investiční. K *provozní* činnosti se řadí příjmy a výdaje, které se týkají hlavní činnosti podniku, *finanční* oblast zahrnuje peněžní toky vedoucí ke změnám kapitálu a dlouhodobých závazků. *Investiční* činnost zahrnuje změny dlouhodobého majetku a jeho zdrojů.²⁴ Celkové cashflow je potom výsledkem součtu jednotlivých cashflow z provozní, finanční a investiční oblasti. Ať už je použita přímá či nepřímá metoda, výsledek bude vždy stejný.

Příloha k účetní závěrce

Příloha je nepostradatelným prvkem účetní závěrky a podstatným pramenem údajů obzvláště pro externí uživatele. Obsahuje doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Jinými slovy tedy příloha napomáhá uživateli správně pochopit jednotlivé výkazy a vytvořit si správný úsudek na finanční pozici podniku, případně odhadovat budoucí postavení podniku. Údaje v příloze vychází z písemností účetní jednotky (účetních dokladů, knih a dalších).

²³ BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*, 2014, s. 123-124.

²⁴ SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*, 2006, s. 236.

Příloha obsahuje následující informace o společnosti:

- Obecné údaje a popis účetní jednotky (sídlo, právní forma, předmět činnosti, identifikační číslo, osoby podílející se na základním kapitálu, členové statutárních a dozorčích orgánů a další)
- Používané účetní metody, obecné účetní zásady a způsoby oceňování a odepisování, přehled opravných položek k majetku, přepočet zahraničních měn na českou, stanovení reálné hodnoty majetku a závazků oceňovaných reálnou hodnotou
- Doplnující údaje k Rozvaze a VZZ (rozpis hmotného majetku zatíženého zástavním právem, pohledávky a závazky – výše položek po splatnosti, pohledávky a závazky nesledované v Rozvaze a VZZ)
- další doplňující informace dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Výroční zpráva

Cílem výroční zprávy je snaha uceleně, komplexně a vyváženě informovat o výkonnosti podniku, o jeho činnosti a hospodářském postavení. Výroční zpráva obsahuje informace o důležitých skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni, a to jak finanční, tak nefinanční povahy. Součástí jsou i předpoklady budoucího vývoje společnosti, zpráva o vztazích, činnosti z oblasti výzkumu a vývoje, a další. Výroční zprávu musí vyhotovit takové společnosti, které jsou povinné mít auditorem ověřenou účetní závěrku. Výroční zpráva obsahuje rovněž účetní závěrku a zprávu auditora.

1.3 Přístupy k finanční analýze

Jelikož lze k finanční analýze přistupovat z různých úhlů pohledu, existují obecně různé přístupy k hodnocení hospodářských jevů. Několik hlavních přístupů je popsáno v následující části.

Interní a externí finanční analýza

První přístupy finanční analýzy vycházejí z rozdělení použitých zdrojů a často bývají velmi intuitivní. Externí analýza využívá zdroje, které jsou společností zveřejňované či jinak dostupné. Tuto metodu tedy mohou použít uživatelé, kteří k těmto zdrojům mají přístup, např. investoři, věřitelé a další uživatelé, kteří nemají volný přístup k interním zdrojům jako jsou účetní knihy, manažerské účetnictví a další. Vzhledem k tomu, že v současnosti audity ze zákona požadují zveřejněnou účetní závěrku, dostanou se tito uživatelé jednoduše k mnoha spolehlivým finančním informacím.²⁵

²⁵ THUKARAM, Rao M.E. *Management Accounting*, 2007, s. 45.

Interní analýza naopak využívá takové zdroje, které nejsou veřejně přístupné. Nejčastěji bývá zpracovávána interními účetními, analytiky či dalšími osobami, které tyto informace mají k dispozici. Interní analýza bývá z tohoto důvodu spolehlivější, podrobnější a jistější.

Fundamentální a technická analýza

Fundamentální neboli kvalitativní analýza je založena na odborných znalostech a zkušenostech a využívá především kvalitativní data. Mezi metody fundamentální analýzy patří srovnávací analýza založena na slovním hodnocení – např. SWOT analýza, BCG matice, metoda kritických faktorů úspěšnosti, Balanced Scorecard, Argentiho model a další. Obvyklými výstupy této analýzy jsou kvalifikované odhady a predikce expertů.

Technická neboli kvantitativní analýza se opírá především o statistické, matematické a další algoritmizované metody. Analýza spočívá v kvantitativním zpracování ekonomických dat, jejichž výsledky jsou následně kvalitativně posouzeny.

Dle účelu lze metody dělit na:

- Analýzu absolutních ukazatelů
- Analýzu rozdílových ukazatelů
- Analýzu poměrových ukazatelů
- Analýzu soustav ukazatelů

Postup technické analýzy je dle Sedláčka (2001)²⁶ rozděleno do pěti etap:

1. Příprava dat, výpočet ukazatelů, ověření předpokladů o ukazatelích a výběr srovnatelných podniků
2. Porovnání získaných hodnot s průměrnými hodnotami v odvětví, stanovení relativní pozice firmy
3. Analýza časových řad
4. Analýza vztahů mezi ukazateli
5. Návrh na dosažení cílového stavu ve finančním řízení a předložení návrhu managementu podniku

Výše uvedené etapy spolu navzájem souvisí a prolínají se, proto je toto řazení spíše ilustrativní.

²⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*, 2001, s. 6.

1.4 Možné komplikace se zdroji finanční analýzy

V rámci finanční analýzy jsou zpracovávána různá data z různých zdrojů. Proto je obvyklé, že se analytik setkává s problémy a nejasnostmi. Nejčastějšími možnými komplikacemi jsou:²⁷

Způsoby oceňování a metody odepisování

Různé způsoby oceňování majetku společnosti mohou mít vliv na její výsledky. Konkrétně na straně výnosů je ovlivněn peněžně vyjádřený přírůstek majetku, a na straně nákladů spotřeba majetku.

Problém zohledňování inflace

Problémem v případě zpracovávání účetních dat podle aktuálního principu je, že nezohledňuje inflaci. Tento vliv se projeví především v rozvaze u vyjadřování hodnoty dlouhodobého hmotného majetku.

Pojetí zisku

Významným a často užívaným ukazatelem finanční analýzy je *zisk*. Ten má ale mnoho podob, v českém účetnictví se lze setkat s provozním ziskem, ziskem před zdaněním a ziskem po zdaněním. V anglosaském pojetí zisku jsou to především EBITDA, EBIT a NOPAT. Tyto kategorie by měly být správně rozlišeny a používány.

Problémy s interpretací účetních dat a výsledků finanční analýzy

Jelikož se v analýze účetních výkazů lze setkat především s číselnými hodnotami, je třeba čerpat i z dalších zdrojů (externích i interních). Je tedy třeba kromě prostudování výročních zpráv a vnitropodnikového účetnictví prostudovat i možné vnější vlivy, které na podnik působí. Tato analýza může mnohdy objasnit chování konkrétních ukazatelů či struktury výkazových položek a zabránit tak jejich chybné interpretaci.

²⁷ LÍZALOVÁ, Petra. *FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU*, [online], 2016, s. 21-22.

2 Metody finanční analýzy

Pro zpracování finanční analýzy existuje výběr mnoha různých metod. Jelikož není postup finanční analýzy legislativně upraven, objevuje se nejednoznačnost v terminologii, postupech i interpretaci výsledků. Nicméně se postupem času vyvinuly jisté základní postupy, kterými se finanční analýza řídí.

Základní skupina metod využívá jednoduché matematické výpočty a grafy, proto lze tyto metody nazvat elementární. Mezi elementární metody patří:

- Analýzu absolutních ukazatelů
- Analýzu rozdílových ukazatelů
- Analýzu poměrových ukazatelů
- Analýzu soustav ukazatelů

Další skupinou metod jsou matematicko-statistické, jejichž zpracování bývá náročnější. Při využívání těchto metod potřebuje analytik častokrát vhodný software. Příkladem je regresní a korelační analýza, analýza rozptylu či intervalové odhady.

Existuje však i mnoho nekvantifikovaných metod, jako jsou rozhovory s managementem podniku, případně s finančním oddělením, kteří dokážou objasnit příčiny odchylek v časových řadách, případně objasnit výše konkrétních položek výkazu. Je-li tato forma spolupráce možná, pak je vhodné ji využít.

Cílem této kapitoly je popsat vhodné metody pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Tyto zmíněné metody budou následně aplikovány na vybraném podniku v praktické části.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

V případě analýzy absolutních ukazatelů se pracuje přímo s daty účetních výkazů – tedy Rozvahy a Výkazu zisku a ztráty, a to v určitých souvislostech. Do této kapitoly řadíme vertikální a horizontální analýzu.

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (též označována jako analýza časových řad nebo analýza po řádcích) zkoumá vývoj jednotlivých veličin v čase, a to jak absolutních hodnot, tak jejich relativních změn. Vzhledem k tomu, že se jedná o analýzu časové řady, je vhodné analyzovat trend od pěti let výše. Dále by měly být sledovány a z analýzy vyloučeny možné ekonomické či politické vlivy ve zkoumaném období. Může se jednat například o změny v daňové politice, vstup nových konkurentů, případně faktor ovlivňující chod podniku jako pandemie, válečný konflikt či nestabilní politický systém.

Pro vhodnou kvantifikaci změn se využívá výpočet *absolutních rozdílů* (diference) a *relativních rozdílů* (indexových, procentuálních rozdílů). Diferencí je myšlen prostý rozdíl dvou sousedních hodnot – tedy zkoumaného roku t a předchozího roku $t-1$.²⁸

$$\text{Absolutní změna } X = X_t - X_{t-1}$$

Procentuální změnu spočítáme jako podíl absolutní změny (diference) a hodnoty předchozího roku $t-1$. Pro vyjádření v procentech je celý zlomek vynásoben 100.²⁹

$$\text{Procentuální změna } X = \frac{X_t - X_{t-1}}{X_{t-1}} \cdot 100$$

Problém u relativních změn a indexů může nastat tehdy, je-li hodnota předchozího období nulová nebo pokud se číselník a jmenovatel liší znaménky. V takovém případě je vhodné použít metodu absolutního rozdílu ke správné interpretaci analýzy.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nebo také analýza komponent či procentní rozbor, zkoumá strukturu položek v konkrétním okamžiku. Posuzuje tedy procentní podíl jednotlivých položek vůči celku.

Vertikální analýza rozvahy sleduje strukturu majetku a kapitálu v podniku. Základem je zde obvykle bilanční suma, jednotlivé položky rozvahy jsou vyjádřeny procentuálním podílem na ní. Chceme-li však zkoumat některou položku detailněji, je vhodné zvolit jiný základ. Příkladem je analýza struktury dlouhodobého majetku, kdy je pro důkladnější přehlednost základem suma dlouhodobého majetku. Jednotlivé položky dlouhodobého majetku (hmotný, nehmotný a finanční) budou v součtu tvořit sto procent.

Majetková struktura podniku

Pomocí vertikální analýzy aktiv je možné pozorovat, jaká část celkových aktiv se vyskytuje vázaná a jaká je likvidní. Poměr stálých a oběžných aktiv určuje tzv. intenzitu aktiv.³⁰ Struktura majetku ve společnosti je závislá především na předmětu činnosti podniku. Ve výrobním podniku mohou převládat zásoby materiálu, v případě obchodní firmy to mohou být zásoby zboží.

²⁸ PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*, 2011, s. 53.

²⁹ PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*, 2011, s. 54.

³⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 23.

Kapitálová struktura podniku

Vertikální analýza pasiv vypovídá o tom, jakou část majetku podnik financuje vlastními a jakou cizími zdroji. Tato otázka bývá častým předmětem ve finančním plánování – bude lepší použít vlastní nebo cizí kapitál? Obecně platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál, jelikož úroky placené za jeho poskytnutí jsou daňově uznatelným nákladem.³¹ Vlastní kapitál je dražší, ale zato poskytuje společnosti větší komfort – nejsou stanoveny termíny splatnosti a nehrozí povinnost hradit pravidelné platby.³² Pro vytvoření optimální kapitálové struktury je třeba vědět, že nákladem cizího kapitálu je *úrok* a nákladem vlastního kapitálu je *výnos* požadovaný vlastníky společnosti. Optimální kapitálovou strukturou je dle Valacha (2010) „*takové složení dlouhodobého kapitálu podniku, při němž jsou průměrné náklady kapitálu minimální a tržní hodnota firmy proto maximální*“.³³

Bilanční pravidla financování

Bilanční pravidla financování jsou odvozena ze vztahu mezi kapitálovou a majetkovou strukturou. Dodržování těchto pravidel vede podnik k zajištění platební schopnosti. Například zlaté pravidlo říká, že by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji, tedy:

$$\text{Dlouhodobý majetek} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}$$

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jelikož pracují rozdílové ukazatele především s finančními prostředky společnosti, slouží především k analýze a řízení likvidity společnosti. Jsou vyjádřeny rozdílem dvou absolutních ukazatelů. Nejčastějšími třemi používanými ukazateli jsou:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžně-pohledávkový fond

Zmíněné ukazatele patří mezi tzv. *čisté fondy*. Sedláček (2011) čistý fond definuje jako „*fond očištěný z finančního hlediska od té části, kterou nelze použít jinak než k úhradě splatných krátkodobých závazků*.“³⁴

³¹ PAVELKOVÁ, D. a KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 2009, s. 73.

³² SKÁLOVÁ, Jana. *Financování: vlastní, nebo cizí kapitál?* [online], 2016

³³ VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*, 2010, s. 288.

³⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 35.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Hrubý pracovní kapitál vyjadřuje veškerá oběžná aktiva, která jsou v podniku přítomna. Čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital*) je vyjádřen rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem.³⁵

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Čistý pracovní kapitál tedy představuje část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji – viz Obrázek 2-1.

Obrázek 2-1 Čistý kapitál v rozvaze.

	Aktiva	Pasiva
	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál
ČPK ↑	Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí čistého pracovního kapitálu lze vyhodnotit podstatu platební schopnosti podniku. *Nedostatek* krátkodobých aktiv na krytí krátkodobých závazků může značit, že společnost nebude schopna krýt své dluhy. *Přebytek* může vést k závěru, že podnik nebude mít problém včas dostát svým závazkům, tedy že je dostatečně likvidní.³⁶

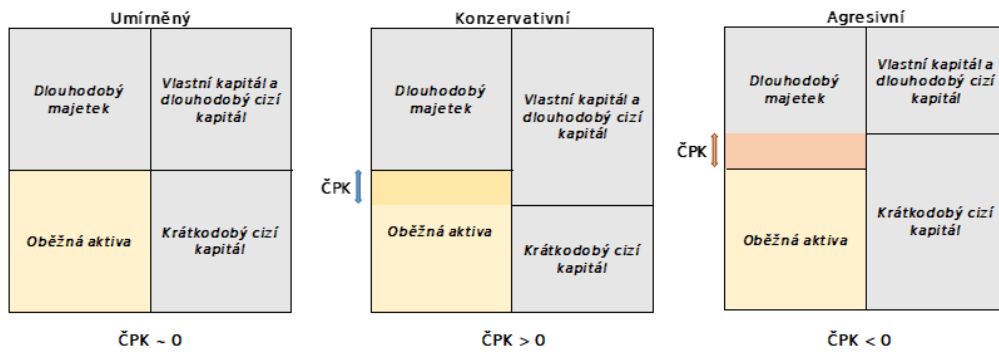
Existují tři strategie financování oběžných aktiv. *Konzervativní* přístup je charakteristický nižší hodnotou krátkodobých závazků a přebytkem ČPK. Podniky s *agresivní* strategií mají vysoké krátkodobé závazky a často záporný ČPK. Posledním přístupem je *umírněný*, kdy podniky mají přiměřené množství krátkodobých závazků a čistého pracovního kapitálu není přebytek, ani nedostatek.³⁷ Situace jsou zobrazeny v následujícím schématu.

³⁵ SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika, 2006, s. 233.

³⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy, 2015, s. 98.

³⁷ SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika, 2006, s. 234.

Obrázek 2-2 Strategie financování oběžného majetku



Zdroj: Vlastní zpracování dle Synka (2006)

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky neboli čistý peněžní fond představují rozdíl mezi sumou pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatnými závazky. Mezi pohotové prostředky se řadí peníze v pokladně, na běžných účtech a peněžní ekvivalenty.

$$\check{C}PP_{var.1} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Ukazatel nejvyššího stupně likvidity získáme po vynechání peněžních ekvivalentů, tedy jako:³⁸

$$\check{C}PP_{var.2} = \text{peníze v pokladně a na BÚ} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Modifikovaná varianta vzorce tedy vyjadřuje, zda podnik disponuje dostatečným množstvím prostředků, aby byla schopna uhradit okamžitě splatné závazky.

2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond vychází z čistého pracovního kapitálu, který je očištěn o zásoby a nelikvidní pohledávky.³⁹

$$\check{C}PPF = \check{C}PK - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}$$

Tento ukazatel je používán v rámci analýzy poměrových ukazatelů likvidity, a to bez odečtení krátkodobých závazků.

³⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 38.

³⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s.104.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Jednou z nejpoužívanějších metod k hodnocení finančního zdraví podniku, je analýza pomocí poměrových ukazatelů. Ve většině případů se k metodě využívají veřejně dostupné informace a data, ke kterým mají přístup i externí uživatelé. Metoda umožňuje získat základní přehled o finančních charakteristikách podniku.⁴⁰

Finanční poměr je možné získat podílem dvou či více absolutních ukazatelů rozvahy či výkazu zisku a ztráty. Mělo by se jednat o takové ukazatele, které jsou relevantní ke konkrétnímu problému nebo rozhodnutí. V praxi existuje několik nejpoužívanějších poměrových ukazatelů, a to:

- Ukazatele rentability (výnosnosti)
- Ukazatele aktivity (obratovosti)
- Ukazatele likvidity (platební schopnosti)
- Ukazatele zadluženosti (kapitálové struktury)
- Ukazatele tržní hodnoty (kapitálových trhů)

Základními ukazateli finanční analýzy jsou první čtyři skupiny ukazatelů. Ukazatele tržní hodnoty jsou určeny především pro společnosti, které obchodují s akciemi na kapitálových trzích.

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli ziskovost označuje schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky. Ukazatele rentability tedy ve finanční analýze představují měřítka pro hodnocení finančního zdraví podniku, a to formou poměrování zisku s další položkou výkazu.

Nejpoužívanějšími ukazateli rentability jsou:

- rentabilita aktiv (*ROA – Return On Assets*)
- rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – Return On Equities*)
- rentabilita tržeb (*ROS – Return On Sales*).

Dalšími ukazateli, se kterými se lze setkat, jsou rentabilita investic (ROI), rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) a další. V následující části budou blíže popsány výše zmíněné základní ukazatele rentability.

⁴⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 55.

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv, nebo také rentability celkového kapitálu, je jedním ze základních měřítek hodnocení finanční výkonnosti podniku. Dle Grünwalda a Holečkové (2009) rentabilita aktiv „poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány“.⁴¹

Rentabilita aktiv poměřuje zisk a celkovou hodnotu aktiv, tedy:

$$ROA = \frac{Zisk}{Aktiva}$$

Po vynásobení zlomku stem lze ukazatel vyjádřit v procentech. V praxi se užívají obě varianty – procentní i absolutní. Jedná se o ukazatel toho, jakým způsobem podnik využívá aktiva ke generování zisku a zda je takový způsob efektivní. Čím je ukazatel ROA vyšší, tím efektivněji hospodaří podnik se svým majetkem.

Není však vhodné porovnávat ukazatele rentability s hodnotami v jiných podnicích, jelikož se různé firmy liší strukturou, velikostí a činností v různých odvětvích. Není tedy tak důležitá výše ukazatele, jako růstová tendence v čase.

V praxi se objevuje nejednoznačnost ve vzorci, a to v definici zisku. Častokrát záleží především na tom, z jakého důvodu je ukazatel zjišťován. Nejčastěji však bývá do vzorce dosazen *zisk před zdaněním a úroky* (EBIT), jelikož měří rentabilitu bez vlivu způsobu financování a daně z příjmu.⁴²

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel ROE je zaměřen spíše na společníky a akcionáře, jelikož vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. Obecně je rentabilita vlastního kapitálu definovaná jako:⁴³

$$ROE = \frac{Zisk}{Vlastní\ kapitál}$$

Za zisk je v případě ROE obvykle dosazován *zisk po zdanění* (EAT), jelikož právě ten vlastníky nejvíce zajímá. Důležité je, aby hodnota ROE byla dlouhodobě vyšší než úroky v případě jiné formy investování.

⁴¹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*, 2009, s. 89.

⁴² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 59.

⁴³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 52.

Alternativou k ROE je ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed). Ukazatel je definován jako podíl zisku na dlouhodobém kapitálu – k vlastnímu kapitálu se tedy přičtou dlouhodobé závazky.⁴⁴

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

Za zisk se obvykle dosazuje zisk před zdaněním a úroky (EBIT).

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb charakterizuje různé podoby zisku v poměru k tržbám.⁴⁵

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

V praxi se lze setkat s pojmem zisková marže neboli ziskové rozpětí.⁴⁶ Pro výpočet čisté ziskové marže stačí do vzorce dosadit *zisk po zdanění (EAT)*. Po srovnání s průměrnou hodnotou v odvětví lze zjistit, jak si firma v tomto ohledu vede. Podle výsledku by pak měla společnost na situaci vhodně reagovat.

Doplňkovým ukazatelem je ukazatel nákladovosti tržeb.⁴⁷ Tento ukazatel říká, jaký je poměr nákladů k tržbám a lze ho vypočítat jako $1 - \text{ROS}$. V tomto případě je však pro podnik lepší co nejnižší možná hodnota.

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (též obratovosti) hodnotí, zda společnost efektivně hospodaří se svými aktivy a jednotlivými složkami těchto aktiv. Tato skupina aktiv je založena na provozním cyklu podniku (od nákupu materiálu po inkaso pohledávek) a poměřuje tržby s jednotlivými položkami aktiv.

Základním ukazatelem je vázanost celkových aktiv.⁴⁸

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel říká, že čím nižší je hodnota vázaných aktiv, tím méně jich podnik musí využívat ke generování tržeb.

⁴⁴ PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*, 2011, s. 57.

⁴⁵ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 62-63.

⁴⁶ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 63.

⁴⁷ PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*, 2011, s. 130.

⁴⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 61.

Další ukazatele aktivity vyjadřují *rychlost obratu* (kolikrát dojde k počtu obrátek ve sledovaném období) a *dobu obratu* (doba, po kterou jsou aktiva vázaná ve firmě, než dojde k jejich spotřebě či prodeji).

Rychlost obratu zásob (obrat zásob) popisuje, kolikrát jsou během roku zásoby prodané a opět naskladněné. Je vypočtena podílem tržeb za rok a hodnotou zásob. Doba obratu zásob říká, kolik dní jsou zásoby vázány ve firmě, než nastane jejich prodej či spotřeba. Hodnota se vypočítá jako podíl zásob a denních tržeb.⁴⁹

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365}$$

Rychlost obratu pohledávek vypovídá o tom, kolikrát jsou během roku pohledávky přeměněny na finanční prostředky. Dalo by se říct, že čím nižší hodnota, tím dříve inkasuje společnost peněžní prostředky od odběratelů. Doba obratu zásob představuje průměrný počet dnů, kolik trvá inkaso pohledávky. Ideální stav pro podnik znamená, blíží-li se hodnota nule, tedy, že odběratelé platí faktury okamžitě.

$$\text{Rychlost obratu pohledávky} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$$

Posledním ukazatelem aktivity je doba obratu závazků znázorňující, kolik dní trvá podniku v průměru splatit své závazky vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/365}$$

Ukazatele aktivity tedy kromě hodnocení efektivní práce podniku s aktivy hodnotí i rychlost firmy splatit své závazky.

⁴⁹ KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*, 2015, s. 59.

2.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity obecně posuzují, zda je společnost schopna dostát svým závazkům.

Zpravidla se rozlišují tři hlavní typy stupně likvidity, a to: běžná, pohotová a okamžitá:

$$\text{Běžná likvidita (L3)} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Pohotová likvidita (L2)} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita (L1)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Vyhodnocení těchto ukazatelů je poměrně snadné, jelikož literatura přímo udává doporučené rozmezí hodnot, kterých je pro podnik optimální dosáhnout.

Běžná likvidita (*Current Ratio, likvidita třetího stupně*) udává, kolikrát pokryjí celková oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Za optimální se považuje rozmezí hodnot 1,5 – 2,5.⁵⁰ Příliš nízká hodnota L3 může vykazovat špatnou likviditu podniku, vysoké hodnoty naopak vykazují, že společnost neefektivně řídí cizí kapitál.

Pohotová likvidita (*Quick Ratio, acid test, likvidita druhého stupně*) na rozdíl od běžné likvidity nezahrnuje zásoby. Tento ukazatel tedy udává, zda má společnost dostatečné prostředky na dostání svým závazkům, aniž by musela prodat zásoby. Optimální hodnota pohotové likvidity by měla být rovna 1.⁵¹ Znamená to, že firma má přesně tolik prostředků, které potřebuje na úhradu svých krátkodobých závazků.

Okamžitá likvidita (*Cash Ratio, likvidita prvního stupně*) udává schopnost podniku okamžitě splatit své krátkodobé závazky, jedná se o tedy likviditu v té nejužší formě. Optimální hodnotou v tomto případě je rozmezí 0,2 a 04.⁵²

⁵⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 66.

⁵¹ KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*, 2015, s. 60.

⁵² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 64.

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zobrazují poměr jednotlivých položek pasiv a celkové bilanční sumy. V následující části je popsáno několik základních ukazatelů zadluženosti.

Prvním ukazatelem je poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Je nazýván ukazatelem celkové zadluženosti (*ukazatel věřitelského rizika, Debt Ratio*). V případě tohoto ukazatele platí, že čím větší je jeho hodnota, tím rostoucí je riziko věřitelů.⁵³

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dalším ukazatelem je koeficient samofinancování (*Equity Ratio*), neboli podíl hodnoty vlastního kapitálu na celkových aktivech. Říká, jaká část aktiv je financována z vlastního kapitálu. Součet koeficientu samofinancování s ukazatelem věřitelského rizika by měl v součtu dávat hodnotu 1.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Finanční páka je definována jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Čím je hodnota finanční páky vyšší, tím je vyšší podíl cizích zdrojů, a tedy i míra zadlužení. Je-li úroková míra *nižší* než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Kdyby byla úroková míra *vyšší* než výnosnost aktiv, pak by naopak použití cizího kapitálu snižovalo výnosnost vlastního kapitálu.⁵⁴

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Dalším ukazatelem je koeficient zadluženosti (*Debt Equity Ratio*), který vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu neboli míru zadluženosti vlastního kapitálu.⁵⁵

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Převrácenou hodnotou koeficientu zadluženosti lze získat ukazatel míry finanční samostatnosti. Ten vyjadřuje, kolik korun vlastního kapitálu připadá na jednu korunu cizího kapitálu.⁵⁶

⁵³ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 64.

⁵⁴ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*, 2007, s. 56.

⁵⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 64.

⁵⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s.145.

Dalším důležitým ukazatelem je ukazatel úrokového krytí, tedy schopnost podniku krýt nákladové úroky po splacení veškerých nákladů souvisejících s činností podniku. Doporučená hodnota úrokového krytí je mezi 3 a 6, podnik, který ji splňuje, má lepší schopnost splácet úroky a úvěry, a tím je považován za důvěryhodnější.⁵⁷

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

Převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí je tzv. úrokové zatížení.

2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty je skupina ukazatelů kapitálového trhu, se kterou pracují především společnosti, jež vydávají akcie kótované na burze.

Účetní hodnota akcie odráží uplynulou výkonnost společnosti, a to podílem vlastního kapitálu na počtu emitovaných akcií. Pokud tento ukazatel v čase roste, je to pro investory dobré znamení.⁵⁸

Dalšími důležitými ukazateli jsou dividenda na akcii a čistý zisk na akcii.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

$$\text{Dividenda na akcii} = \frac{\text{dividendy za rok}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Podílem dividend a čistého zisku na akcii získáme výplatní poměr, který vyjadřuje, jaká část čistého zisku je vyplácena ve formě dividend.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}}$$

Dalšími ukazateli jsou ziskový a dividendový výnos, které dle Sedláčka (2011) „pracují s tržní cenou akcií. Je-li zisk zadržován ve firmě a není dále rozdělován ve formě dividend, roste účetní hodnota akcií, ale snižuje se jejich atraktivita“.⁵⁹

$$\text{Ziskový výnos} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

⁵⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s.147.

⁵⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 68-69.

⁵⁹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 70.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

Poměr mezi tržní cenou akcie a čistého zisku je nazýván P/E ukazatel (*price/earning ratio*) a ukazuje, kolik korun je třeba investovat do akcie společnosti, aby investor získal jednu korunu zisku.

$$\text{P/E ukazatel} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

2.3.6 Ukazatele na bázi cashflow

Cílem ukazatelů na bázi cashflow je analyzovat postavení finančních toků v podniku. Tyto ukazatele poměřují finanční toky, které ve vzorcích pro výpočet standardních poměrových ukazatelů nahrazují zisk. Tyto ukazatele pak bývají poměřovány s dalšími ukazateli, jako likvidita, rentabilita apod. Nejčastěji užívanou formou cashflow v rámci výpočtu těchto ukazatelů je cashflow z provozní činnosti.⁶⁰

Ukazatel rentability aktiv z cashflow porovnává cashflow a celková aktiva. Jinými slovy vyjadřuje, jakou část příjmů společnost generuje z vázaných aktiv.

$$\text{ROA z CF} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu z cashflow vyjadřuje, jaká část peněžních prostředků připadá na 1 Kč investovaného kapitálu.

$$\text{ROE z CF} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb z cashflow hodnotí finanční efektivitu společnosti, tedy kolik korun peněz bylo generováno 1 Kč tržeb.

$$\text{ROS z CF} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{tržby}}$$

Stupeň oddlužení poměřuje provozní peněžní tok s cizím kapitálem a hodnotí schopnost podniku hradit své závazky z vlastní finanční síly.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

⁶⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 72-76.

Ukazatel úrokového krytí z cashflow vyjadřuje schopnost podniku krýt úroky za pomocí cashflow.

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{nákladové úroky}}$$

Likvidita z cashflow vykazuje, zda je společnost schopna tvořit takovou výši peněžních prostředků, která bude stačit na úhradu krátkodobých závazků.

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{cashflow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.4 Soustavy ukazatelů

Pomocí soustav ukazatelů lze dát do souvislosti více ukazatelů zároveň a vyjádřit tak vztahy a závislosti mezi nimi. Mezi hlavní skupiny patří pyramidové soustavy a bonitní a bankrotní modely.⁶¹

Pyramidové soustavy rozkládají zvolený ukazatel pomocí matematických vztahů, a dokážou tak vystihnout vzájemnou souvislost, případně závislost jednotlivých ukazatelů. Bonitní a bankrotní modely umí komplexně zhodnotit činnost podniku.

2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jak bylo zmíněno, pyramidové soustavy ukazatelů spočívají v postupném rozkladu hlavního ukazatele, který stojí na vrcholu pyramidy. Při tomto rozkladu lze uplatnit v podstatě dva postupy. Jedná se o *multiplikativní postup*, kdy jsou provedeny součiny a podíly ukazatelů a *aditivní postup*, který využívá součty a rozdíly ukazatelů.⁶²

DuPontův rozklad rentability

Vrcholovým ukazatelem pyramidy dle DuPonta je ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), který je rozložen následovně:⁶³

$$\text{ROE} = \text{ROA} \cdot \text{finanční páka} = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

⁶¹ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s. 181.

⁶² KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*, 2013, s. 129.

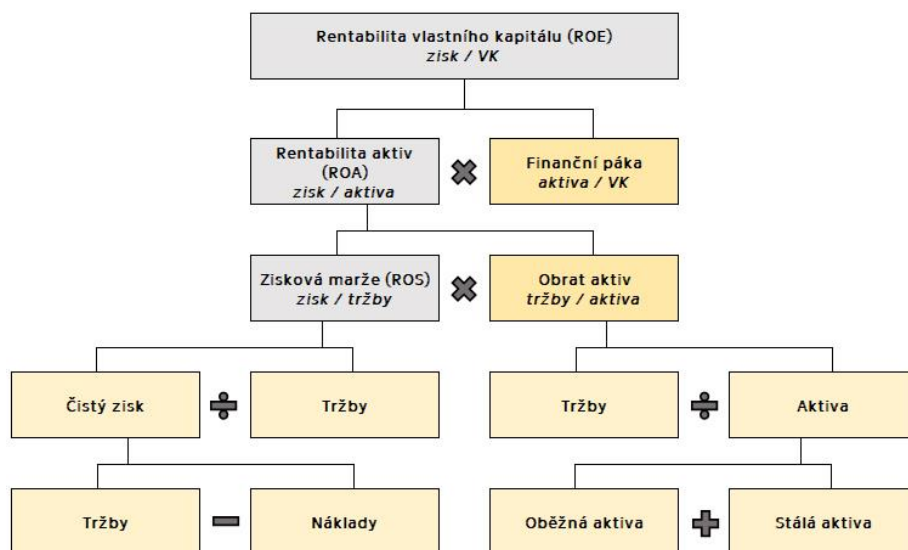
⁶³ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*, 2013, s. 130.

Výsledkem tohoto rozkladu je součin ukazatele rentability aktiv (ROA) a ukazatele finanční struktury podniku. Další úroveň pyramidy je tvořena rozkladem ukazatele ROA, tedy:⁶⁴

$$ROA = ROS \cdot \text{obrat aktiv} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Dále je možné obdobně pokračovat rozkladem čistého zisku na náklady a výnosy a aktiva na stálá a oběžná.

Obrázek 2-3 DuPontův rozklad rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové (2013)

Je možné dohledat i další pyramidové rozklady, například rozklad ukazatele EVA nebo rozklad ukazatele rentability aktiv.

2.4.2 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely slouží jako nástroj posouzení celkové finanční situace podniku, pomáhají posoudit jeho finanční zdraví či tíseň, a to většinou pomocí jedné číselné hodnoty. *Bankrotní modely* posuzují finanční zdraví podniku a informují o tom, zda podniku hrozí finanční tíseň, či dokonce bankrot. *Bonitní modely* posuzují kvalitu podniku dle hodnocení jeho výkonnosti. Pomocí nich lze podnik zařadit mezi dobré (zdravé) nebo špatné.⁶⁵

V následující části budou představeny některé základní modely – *Altmanův model* (bankrotní model), *Indexy IN manželů Neumaierových* (na pomezí bankrotních a bonitních modelů) a *Kralicekův Quicktest* (spíše bonitní model).

⁶⁴ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*, 2013, s. 130.

⁶⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 77.

Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model (Z-funkce, Z-skóre, index důvěryhodnosti) je jedním z nejznámějších modelů. Zároveň patří mezi nejstarší modely svého druhu. Byl sestaven profesorem Altmanem v roce 1968 a vypadá následovně:⁶⁶

$$Z_{a.s.} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5$$

kde

x_1 – čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 – zadržené zisky⁶⁷ / celková aktiva

x_3 – EBIT (zisk před úrokem a zdaněním) / celková aktiva

x_4 – tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

x_5 – tržby / celková aktiva

Výslednou hodnotu pak lze interpretovat pomocí následující stupnice:⁶⁸

- $Z > 2,99$ společnost má uspokojivou finanční situaci
- $1,81 < Z < 2,99$ společnost má nevyhraněnou finanční situaci
- $Z < 1,81$ společnost má velmi silné finanční problémy

Tento model byl původně určený pro predikci budoucího vývoje amerických společností, které obchodují na burze. Následně ale vznikly další verze Altmanovy rovnice. Nejznámější je index pro společnosti, které veřejně neobchodují s cennými papíry. V ČR je tento index běžně používán pro společnosti s ručeným omezením.⁶⁹

$$Z_{s.r.o.} = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5$$

Všechny veličiny zůstávají stejně kromě x_4 , kde je místo tržní hodnoty vlastního kapitálu logicky dosazena účetní hodnota. Změněny jsou i hodnoty v intervalech:

- $Z > 2,90$ společnost má uspokojivou finanční situaci
- $1,2 < Z < 2,90$ společnost má nevyhraněnou finanční situaci
- $Z < 1,2$ společnost má velmi silné finanční problémy

Jak bylo řečeno, původní Altmanův prošel během let vývojem a v roce 1998 byl rozšířen o další proměnnou x_6 se záporným znaménkem.⁷⁰

⁶⁶ KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza*, 2008, s. 81.

⁶⁷ Zadržené zisky = VH za účetní období + VH minulých let + fondy ze zisku

⁶⁸ KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza*, 2013, s. 132.

⁶⁹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*, 2009, s. 183.

⁷⁰ PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*, 2011, s. 149-150.

$$Z_{\check{C}R} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1x_5 - 1x_6$$

kde

x_6 – závazky po lhůtě splatnosti / celkové tržby

Interpretace výsledku zůstala zachována.

Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových

Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových, nebo též IN index, sestavili roku 1995 manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Pomocí IN indexu lze posoudit finanční zdraví podniků v České republice.⁷¹

Neumaierová (1996) tvrdí, že „aby se podnik dal považovat za finančně bezproblémový, je třeba, aby dosáhl uspokojivých výsledků v oblasti zadluženosti, likvidity, výnosnosti i aktivity“. Rovnice tedy vypadá následovně:⁷²

$$IN95 = V_1x_1 + V_2x_2 + V_3x_3 + V_4x_4 + V_5x_5 - V_6x_6$$

kde

x_1 – celková aktiva / cizí kapitál

x_2 – EBIT / úroky

x_3 – EBIT / celková aktiva

x_4 – výnosy / celková aktiva

x_5 – oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

x_6 – závazky po splatnosti / výnosy

Model funguje na podobném principu jako Altmanova Z-funkce, ale váhy jednotlivých ukazatelů se liší – jsou přizpůsobené jednotlivým odvětvím podle oborové klasifikace ekonomických činností (OKEČ).⁷³ Kromě IN95 byly dále manželi sestavené další verze, a to IN99, IN01 a nejaktuálnější IN05. Model IN05 je v praxi považován za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků.⁷⁴

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

V rovnici jsou jednotlivé proměnné shodné s modelem IN95, nicméně poslední proměnná je vyřazena a váhy jsou pevně přiřazeny. Proměnná x_2 – EBIT / úroky je omezena maximální hranicí 9. Interpretace výsledků je následovná:

⁷¹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*, 2015, s. 74.

⁷² KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*, 1996, s. 51.

⁷³ KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*, 1996, s. 55.

⁷⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s. 233-234.

- $IN05 > 1,6$ pravděpodobnost 92 %, že společnost nezkrachuje
pravděpodobnost 95 %, že bude vytvářet hodnotu
- $0,9 < IN05 < 1,6$ pravděpodobnost 50 %, že společnost zkrachuje
pravděpodobnost 70 %, že bude vytvářet hodnotu
- $IN05 < 0,9$ pravděpodobnost 97 %, že společnost zkrachuje
pravděpodobnost 76 %, že nebude vytvářet hodnotu

Výhodou modelu je, že s jeho pomocí lze z věřitelského hlediska hodnotit budoucí hrozbu bankrotu, a zároveň z vlastnického pohledu možnou tvorbu hodnoty. Je tedy možné ho použít na hodnocení současného vývoje, minulosti, ale i k predikci budoucího vývoje.⁷⁵

Kralicekův Quicktest

Tento model byl sestaven roku 1990 Peterem Kralicekem a řadí se mezi bonitní modely. Je založený na klasifikaci čtyř ukazatelů, kterým přiřazuje známky od jedné do pěti. Hodnotí se ukazatele finanční stability a rentability podniku.⁷⁶

Obrázek 2-4 Kralicekův Quicktest – přehled vzorců a výsledků

Kralicekův Quicktest			stupnice hodnocení				
Ukazatel		vzorec	velmi dobrý (1)	dobrý (2)	střední (3)	špatný (4)	ohrožen insolencí (5)
finanční stabilita	kvóta vlastního kapitálu	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100$	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	< 0
	doba splácení dluhu (v letech)	$\frac{\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cashflow}}$	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
výnosová situace	rentabilita aktiv	$\frac{\text{EBIT}}{\text{bilanční suma}} \cdot 100$	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	< 0
	cash flow v % podnikového výkonu	$\frac{\text{cashflow}}{\text{tržby}} \cdot 100$	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	< 0

Zdroj: vlastní zpracování dle Kraliceka (1993)

Kralicekův test tedy probíhá oznámkováním jednotlivých ukazatelů, už nyní lze hodnotit, která z oblastí je silnou a která slabou stránkou podniku. Následně lze hodnotit dílčí výsledky, a to *finanční stabilitu*, která je vyjádřena Aritmetickým průměrem známek prvních dvou ukazatelů, a *výnosovou stabilitu*, která je tvořena průměrem známek zbylých dvou ukazatelů. Celková výsledná hodnota je následně stanovena jako aritmetický průměr jednotlivých známek všech čtyř ukazatelů.⁷⁷

⁷⁵ KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*, 1996, s. 56.

⁷⁶ KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření*, 1993, s. 65-66.

⁷⁷ KRALICEK, Peter. *Základy finančního hospodaření*, 1993, s. 66.

2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (*Economic Value Added, EVA*), která je v současnosti jedním z nejpoužívanějších nástrojů k měření ekonomické hodnoty společnosti, byla vyvinuta v 90. letech společností Stern Stewart & Co a téměř okamžitě ji začaly používat ke svému internímu hodnocení velké společnosti jako Coca-Cola, GE a AT&T. Pomocí tohoto ukazatele lze vyčíslit ekonomickou hodnotu společnosti jako celku, ale i hodnotit manažere či vyčíslit hodnotu investic. Čím vyšší je hodnota EVA, tím větší hodnotu přináší společnost pro vlastníky. Nejjednodušším způsobem výpočtu ukazatele je odečíst investovaný kapitál (C) vynásobený váženými náklady na kapitál ($WACC$) od čistého provozního zisku ($NOPAT$).⁷⁸

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C$$

Druhá část vzorce vyjadřuje výnos, který je požadován vlastníky za vložený kapitál. Je-li tento výnos stejný jako čistý provozní zisk, pak bude hodnota EVA nulová. Pokud je hodnota EVA vyšší než nula, pak podnik tvořil hodnotu, v opačném případě se hodnota podniku snížila.

Průměrné vážené náklady na kapitál ($WACC$) lze vypočítat jako:

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

kde

r_d – náklady na cizí kapitál (úroky)

t – sazba daně z příjmu

D – cizí kapitál

C – celkový kapitál (*Pasiva – krátkodobé obchodní závazky*)⁷⁹

r_e – náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost)

E – vlastní kapitál

Jelikož může být výpočet $WACC$ pro některé podniky obtížný, vznikl upravený vzorec, který nepředpokládá závislost $WACC$ na kapitálové struktuře a počítá tedy s tzv. alternativními náklady vlastního kapitálu (r_e).⁸⁰

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

⁷⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s. 304.

⁷⁹ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*, 2010, s.120.

⁸⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s.116.

Ukazatel EVA poskytuje managementu reálnou informaci o výkonnosti společnosti. Nemá sice predikční funkci, tedy nelze z něj vyvodit, jak se bude společnosti dařit v budoucnosti, ale při správném využití může sloužit jako nástroj finančního řízení.⁸¹

Náklady na vlastní kapitál lze stanovit jako průměr úrokových sazeb z dluhů společnosti. Ke stanovení nákladů na vlastní kapitál je nejčastěji využíván model oceňování kapitálových aktiv (Capital Asset Pricing Model, CAPM).⁸²

$$r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

kde

r_e – náklady na vlastní kapitál (výnosnost)

r_f – bezriziková úroková míra (výnosnost státních dluhopisů)

β – koeficient beta (míra tržního rizika)

r_m – průměrná výnosnost kapitálového trhu

$(r_m - r_f)$ – riziková prémie kapitálového trhu

Další možností vyčíslení vlastních nákladů na kapitál je pomocí stavebnicového modelu INFA. Jedná se opět o nástroj vytvořeným manželi Neumaierovými společně s Ministerstvem průmyslu a obchodu. Model pracuje s náklady vlastního kapitálu (r_e), které jsou vypočteny jako součet bezrizikové úrokové míry (r_f) a rizikové přírážky (r_p).⁸³

$$r_e = r_f + r_p$$

Rizikovou přírážku tvoří součet rizikových přírážek za podnikatelské riziko (r_{POD}), finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), likvidnost akcií (r_{LA}) a finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$).

$$r_p = r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA} + r_{FINSTRU}$$

⁸¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*, 2011, s. 116.

⁸² PAVELKOVÁ, D. a KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*, 2009, s. 59.

⁸³ MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, [online], s. 10.

Riziková přirážka ze podnikatelské riziko (r_{POD}) se odvíjí od produkční síly podniku (EBIT/Aktiva).

$$\text{Položíme } X_1 = \frac{UZ}{A} \cdot r_d$$

kde

UZ – úplatné zdroje

A – celková aktiva

r_d – úroková míra (UM)

Pokud $\frac{EBIT}{A} > X_1$, pak r_{POD} = minimální hodnota r_{POD} v odvětví

Pokud $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{POD} = 10\%$

$$\text{Pokud } 0 > \frac{EBIT}{A} < X_1, \text{ pak } r_{POD} = \frac{(X_1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X_1^2} \cdot 0,1$$

Riziková přirážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$) se odvíjí od běžné likvidity (L_3) podniku.⁸⁴

Pokud je $L_3 < XL_1$, pak $r_{FINSTAB} = 10\%$

Pokud je $L_3 > XL_2$, pak $r_{FINSTAB} = 0\%$

$$\text{Pokud je } XL_1 < L_3 < XL_2, \text{ pak } r_{FINSTAB} = \frac{(XL_2 - L_3)^2}{(XL_2 - XL_1)^2} \cdot 0,1$$

XL_1 a XL_2 jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví.

Riziková přirážka za velikost podniku (r_{LA}) je navázána na úplatné zdroje podniku (UZ), tedy součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.⁸⁵

Pokud je $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$

Pokud je $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 0\%$

$$\text{Pokud je } 100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč, pak } r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2} \text{ (UZ jsou dosazeny v mld. Kč)}$$

⁸⁴ MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, [online], s. 10.

⁸⁵ MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, [online], s. 10.

Přirážka za finanční strukturu podniku ($r_{FINSTRU}$) je představena rozdílem r_e a WACC.⁸⁶

$$r_{FINSTRU} = r_e - WACC$$

Pokud je $r_e = WACC$, pak $r_{FINSTRU} = 0\%$

Pokud je $r_{FINSTRU} > 10\%$, potom je nutno omezit tuto přirážku na hodnotu 10 %.

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

kde

UZ – úplatné zdroje

A – celková aktiva

r_e – náklady na vlastní kapitál

CZ – výsledek hospodaření po zdanění

Z – výsledek hospodaření před zdaněním

r_d – úroková míra (odhad)

VK – Vlastní kapitál

Pro výpočet r_e lze použít upravenou verzi vzorce pro WACC:

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

Rozdílem mezi rentabilitou vlastního kapitálu (ROE) a náklady na vlastní kapitál (r_e) lze spočítat tzv. spread.⁸⁷

$$EVA = spread \cdot \text{vlastní kapitál}$$

Je-li výnosnost ROE $> r_e$, podnik vytváří hodnotu.

⁸⁶ MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, [online], s. 13.

⁸⁷ MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, [online], s. 13.

2.5 Mezipodnikové srovnání

Jednou z možností interpretace výsledků finanční analýzy je mezipodnikové srovnání, tedy porovnání dosažených hodnot s hodnotami jiných podniků. Aby byl výsledek srovnání smysluplný, musí být porovnávané podniky podobné – měly by podnikat ve stejném oboru, mít podobnou velikost i počet zaměstnanců apod.⁸⁸

Jako zdrojová data pro provedení srovnání mohou sloužit hospodářské výsledky, které lze využít i pro predikci trendů v budoucích obdobích. Pro porovnání lze využít jednoduché ukazatele, jako je likvidita, rentabilita, ukazatele aktivity apod. či složitější modely, jako například EVA, pyramidový rozklad, Benchmarking či Spider analýzu. Kromě finančních ukazatelů lze mezi podniky porovnat i výrobky, služby, cenu apod.

2.5.1 Benchmarking

Benchmarking je často využívaná metoda pro mezipodnikové porovnání výkonnosti. Aby mohla být metoda úspěšně použita, je potřeba porovnávat pouze podniky stejného zaměření a charakteru v relevantním časovém období za použití vhodných metod a ukazatelů.⁸⁹

Benchmarking probíhá formou analýzy podniku a srovnáním s jeho „nejlepším“ konkurentem na trhu, neboť srovnávání se slabšími podniky nemusí odhalit případně nedostatky analyzované společnosti. Za pomoci benchmarkingu lze analyzovaný podnik porovnat s hodnotami ukazatelů výkonnosti přímé konkurence, nejlepším podnikem v daném odvětví či odvětvovým průměrem.⁹⁰

Benchmarking lze členit dle použitých přístupů:⁹¹

- porovnání strategií
- porovnání výkonů
- porovnání procesů
- funkční (druhový) benchmarking
- vnitřní, vnější a mezinárodní benchmarking

Porovnávání strategií (strategický benchmarking) je využíváno v případě, když se podniky pokouší zlepšit svou činnost za pomoci zkoumání dlouhodobých strategií úspěšnějších konkurenčních podniků. Tato forma benchmarkingu je často obtížně

⁸⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s. 269.

⁸⁹ MARINIČ, Pavel. *Měření firemní výkonnosti*, 2007, s. 182.

⁹⁰ VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. *Základy benchmarkingu* [online], s. 7-8.

⁹¹ VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. *Základy benchmarkingu* [online], s. 19-20.

realizovatelná a její přínos se obvykle projeví až v dlouhodobém horizontu. Spočívá především v zavedení nových produktů či služeb, změně rozložení činnosti či zdokonalování dovedností.

Porovnávání výkonů (výkonový benchmarking) je využíván za cílem zlepšení podnikových procesů a činností za pomoci vytvoření procesních map za účelem porovnání a rozboru

Funkční (druhový) benchmarking slouží k porovnání společnosti s podnikem z jiného odvětví. Klade si za cíl nalezení možného způsobu zlepšení obdobných postupů a funkcí.

Vnitřní benchmarking porovnává subjekty v rámci jedné organizace. Jelikož má společnost přístup k interním datům, je tato forma benchmarkingu velmi rychlá. Nicméně je málo pravděpodobné, že by přinesla radikální zlepšení.

Vnější benchmarking spočívá ve srovnání podniku s nejlepším podnikem v odvětví. K porovnání podniků v nadnárodním prostředí slouží mezinárodní benchmarking.

Organizace OMBI popisuje proces Benchmarkingu v sedmi krocích:⁹²

1. Výběr činností/oblastí pro benchmarking
2. Vypracování profilů služeb
3. Sběr a analýza dat o výkonu
4. Stanovení pásma výkonu
5. Identifikace nejlepších postupů
6. Vypracování strategií pro porovnávání
7. Vyhodnocení výsledků a procesů

⁹² VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. *Základy benchmarkingu* [online], s. 20.

Obrázek 2-5 Benchmarkingový cyklus



Zdroj: VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. *Základy benchmarkingu* [online], s. 20.

2.5.2 Spider analýza

Spider analýza patří k metodám uplatňována pro hodnocení finanční situace podniku a zejména k metodám mezipodnikového srovnání. V praxi se ustálila konstrukce grafu obsahující 16 ukazatelů ze čtyř skupin: rentability, likvidity, struktury kapitálu a aktivity. Tyto ukazatele tvoří jednotlivé paprsky v grafu. Ačkoliv se tato struktura ustálila, je možné ji pro individuální potřeby podniku změnit, například počet a volba ukazatelů.⁹³

⁹³ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s. 290.

Tabulka 2-1 Spider graf – kvadranty s jednotlivými ukazateli

Kvadrant A – Rentabilita		Kvadrant B – Likvidita	
A1	Rentabilita vlastního kapitálu – ROE	B1	Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2	Rentabilita tržeb – ROS	B2	Okamžitá likvidita
A3	Rentabilita úplného kapitálu – ROCE	B3	Pohotová likvidita
A4	Rentabilita aktiv – ROA	B4	Běžná likvidita
Kvadrant C – Struktura kapitálu		Kvadrant D – Aktivita	
C1	Ukazatel zadluženosti	D1	Obrat celkových aktiv
C2	Ukazatel běžné zadluženosti	D2	Doba obratu krátkodobých závazků
C3	Ukazatel krytí stálých aktiv	D3	Doba obratu pohledávek
C4	Ukazatel úrokového krytí	D4	Doba obratu zásob

Zdroj: Vlastní zpracování podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015)⁹⁴

Hodnoty zanesené do Spider grafu je následně možné porovnávat společně s hodnotami konkurenčních podniků ze stejného odvětví a s odvětvovým průměrem.

⁹⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*, 2015, s.290.

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Finanční analýza podniku

V následující části bude pomocí teoreticky vymezených metod provedena finanční analýza společnosti Alza.cz, a.s. Analýza je provedena na datech z let 2015 až 2019 a zdrojem vstupních dat jsou výroční data společnosti, účetní závěrky, auditorské zprávy, přílohy, odborné články a rozhovor s finančním ředitelem společnosti.

3.1 Představení společnosti

Základní informace o společnosti Alza.cz, a.s. (Úplný výpis z obchodního rejstříku).

Datum zápisu:	26. srpna 2003
Identifikační číslo:	27082440
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	2 000 000,- Kč
Akcie:	100 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě plně upsaných a splacených ve jmenovité hodnotě 20 000,- Kč
Majetkové účasti:	Jediný akcionář společnost L.S. INVESTMENTS LIMITED se sídlem: Nikósie, CHAPO CENTRAL, Spyrou Kyprianou 20, Kyperská republika
Sídlo společnosti:	Jankovcova 1522/53, Holešovice, 170 00 Praha 7
Statutární orgán:	Aleš Zavoral (předseda představenstva), Ing. Tomáš Havryluk (místopředseda představenstva), Ing. Petr Bena (místopředseda představenstva)
Dozorčí rada:	Petr Hošek (člen), Ing. Hana Žáková Petrová (člen), Mgr. Štěpán Kmoch (člen)
Předmět podnikání	
Hlavní NACE CZ:	479110 – Maloobchod prostřednictvím internetu
Vedlejší NACE CZ:	263000 – Výroba komunikačních zařízení, 279000 - Výroba ostatních elektrických zařízení, 261100 – Výroba elektronických součástí, 461000 – Zprostředkování velkoobchodu a velkoobchod v zastoupení, 494100 – Silniční nákladní doprava (další NACE CZ: 331400, 469000, 471000, 561000, 620000, 649200, 731000)

Společnost Alza.cz, a.s. (dále jako „Alza“ či „společnost“) drží 1. místo v tržbách za prodej zboží prostřednictvím internetu – v roce 2019 činily tržby 29,3 miliard Kč. Následuje společnost Notino s tržbami 9,8 miliard Kč a Mall s tržbami 1,7 miliard Kč.⁹⁵

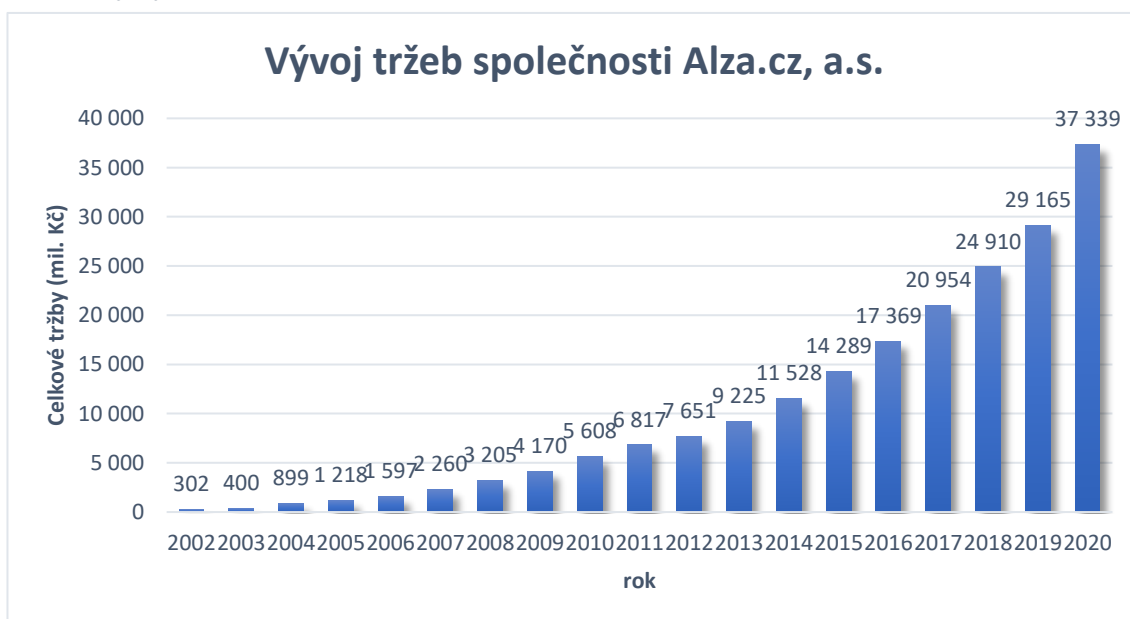
⁹⁵ na základě výročních zpráv společností (<https://or.justice.cz/>)

Alza byla založena 29. listopadu 1994 Alešem Zavoralem jako společnost Alzasoft. Roku 1998 byla otevřena první prodejna v pražských Holešovicích a v roce 2000 byla spuštěna první verze elektronického obchodu. 1. ledna 2004 se firma transformovala do akciové společnosti, navýšila množství skladů a expandovala na Slovensko. Roku 2006 došlo k rebrandingu společnosti z Alzasoft na Alza.cz. Od roku 2014 společnost postupně expanduje do dalších zemí Evropské Unie.⁹⁶

Vlastnictví společnosti se roku 2008 ujala společnost Karak Investment Limited, později přejmenovaná na L. S. Investments Limited. Konkrétní jména vlastníků L.S. Investments Limited nejsou zveřejněná, nicméně je tato společnost jediným vlastníkem akcií Alza.cz. Zakladatel Aleš Zavoral však stále zaujímá místo předsedy představenstva.

V dnešní době má Alza 54 poboček v České republice, Slovensku, Maďarsku a Rakousku a 918 samoobslužných alzaboxů.⁹⁷ Společnost zaměstnává více jak 3 000 lidí a ke konci roku 2020 měla ve svém sortimentu cca 330 000 položek⁹⁸, jejichž počet by měl nadále růst. Počet zaměstnanců společnosti meziročně stoupá a společnost v době sezóny přijímá i dočasnou pracovní výpomoc. Příkladem může být rekordní 14. prosinec 2020, kdy obrat e-shopu dosáhl 295,5 milionu korun s 119 715 expedovanými objednávkami.⁹⁹

Graf 3-1 Vývoj tržeb společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2018 (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

⁹⁶ Historie a současnost [online].

⁹⁷ Počet Alzaboxů k 1.4.2021

⁹⁸ Alza.cz v číslech [online].

⁹⁹ Alza zakončila rok 2020 s obratem 37 miliard korun [online].

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V následující kapitole bude provedena analýza absolutních ukazatelů, tedy horizontální a vertikální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztrát a cash-flow společnosti Alza.cz, a.s.

3.2.1 Analýza rozvahy

Analýza vychází z rozvahy za roky 2015 až 2019. Pro potřeby praktické části je uvedena zkrácená verze rozvahy v Tabulka 3-1, plný rozsah rozvahy je uveden v Příloha 1 a 2.

Tabulka 3-1 Zkrácená rozvaha společnosti v letech 2015-2018 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	3 414 315	4 396 462	5 385 901	6 816 090	7 723 183
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	173 399	214 146	233 994	274 237	367 062
Dlouhodobý nehmotný majetek	29 227	54 488	75 141	81 914	108 474
Dlouhodobý hmotný majetek	143 993	158 541	156 904	183 956	250 514
Dlouhodobý finanční majetek	179	1 117	1 949	8 367	8 074
Oběžná aktiva	3 158 115	4 029 998	4 925 644	6 192 363	7 187 284
Zásoby	2 003 109	2 720 638	3 174 299	3 293 168	4 464 476
Dlouhodobé pohledávky	0	0	8 854	18 389	20 313
Krátkodobé pohledávky	651 511	1 006 275	1 395 864	1 691 263	1 852 945
Peněžní prostředky	503 495	303 085	346 627	1 189 543	849 550
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	<i>66 556</i>	<i>101 531</i>	<i>159 945</i>	<i>85 803</i>	<i>72 707</i>
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	<i>436 939</i>	<i>201 554</i>	<i>186 682</i>	<i>1 103 740</i>	<i>776 843</i>
Časové rozlišení aktiv	82 801	152 318	226 263	349 490	168 837

	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	3 414 315	4 396 462	5 385 901	6 816 090	7 723 183
Vlastní kapitál	619 562	699 721	864 088	1 024 078	1 110 219
Základní kapitál	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
Výsledek hospodaření minulých let	48 880	53 284	53 283	53 283	53 283
Výsledek hospodaření běžného účetního období	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
Cizí zdroje	2 691 140	3 434 425	4 283 073	5 474 514	6 194 036
Rezervy	8 752	17 477	12 465	4 500	28 500
Dlouhodobé závazky	381 129	65 267	308 370	0	0
Krátkodobé závazky	2 301 259	3 351 681	3 962 238	5 470 014	6 165 536
Časové rozlišení pasiv	103 613	262 316	238 740	317 498	418 928

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Horizontální analýza aktiv

V rámci následující části jsou vyjádřeny absolutní a relativní změny jednotlivých položek aktiv.

Tabulka 3-2 Horizontální analýza aktiv společnosti v 2015-2018 (v tis. Kč)

	Absolutní změna			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
AKTIVA CELKEM	982 147	989 439	1 430 189	907 093
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Stálá aktiva	40 747	19 848	40 243	92 825
Dlouhodobý nehmotný majetek	25 261	20 653	6 773	26 560
Dlouhodobý hmotný majetek	14 548	-1 637	27 052	66 558
Dlouhodobý finanční majetek	938	832	6 418	-293
Oběžná aktiva	871 883	895 646	1 266 719	994 921
Zásoby	717 529	453 661	118 869	1 171 308
Dlouhodobé pohledávky	0	8 854	9 535	1 924
Krátkodobé pohledávky	354 764	389 589	295 399	161 682
Peněžní prostředky	-200 410	43 542	842 916	-339 993
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	<i>34 975</i>	<i>58 414</i>	<i>-74 142</i>	<i>-13 096</i>
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	<i>-235 385</i>	<i>-14 872</i>	<i>917 058</i>	<i>-326 897</i>
Časové rozlišení aktiv	69 517	73 945	123 227	-180 653

	Relativní změna			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
AKTIVA CELKEM	28,77 %	22,51 %	26,55 %	13,31 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	---	---	---	---
Stálá aktiva	23,50 %	9,27 %	17,20 %	33,85 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	86,43 %	37,90 %	9,01 %	32,42 %
Dlouhodobý hmotný majetek	10,10 %	-1,03 %	17,24 %	36,18 %
Dlouhodobý finanční majetek	524,02 %	74,49 %	329,30 %	-3,50 %
Oběžná aktiva	27,61 %	22,22 %	25,72 %	16,07 %
Zásoby	35,82 %	16,67 %	3,74 %	35,57 %
Dlouhodobé pohledávky	---	---	107,69 %	10,46 %
Krátkodobé pohledávky	54,45 %	38,72 %	21,16 %	9,56 %
Peněžní prostředky	-39,8 %	14,4 %	243,2 %	-28,6 %
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	<i>52,55 %</i>	<i>57,53 %</i>	<i>-46,35 %</i>	<i>-15,26 %</i>
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	<i>-53,87 %</i>	<i>-7,38 %</i>	<i>491,24 %</i>	<i>-29,62 %</i>
Časové rozlišení aktiv	83,96 %	48,55 %	54,46 %	-51,69 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv a použití metod z teoretické části

Hodnota celkových aktiv společnosti má stabilní rostoucí trend nad 20 % ročně. Výjimkou je rok 2019, kdy hodnota aktiv vzrostla „pouze“ o 13,31 %. Absolutní zvýšení bilanční sumy za sledované období je z 3,41 miliard Kč na 7,72 miliard Kč, v procentním vyjádření 126,2 %. Toto číslo je ve srovnání s konkurenčními podniky enormní, a i díky své konzistenci lze usuzovat, že společnost bude růst i v nadcházejících obdobích. V roce 2015 se Alza.cz spojila se společností Publero, tato fúze však na výši aktiv společnosti měla minimální vliv, zvýšení o ca 3,7 mil. Kč.

Společnost od roku 2014 expanduje do dalších zemí EU, a navíc každoročně zvyšuje počet poboček a výdejních Alzaboxů v ČR. Toto se samozřejmě podepisuje na celkové výši stálých aktiv, která se zvýšila o 111,69 % (4,03 miliardy Kč). V roce 2016 společnost spustila lokalizované webové stránky pro maďarské zákazníky Alza.hu¹⁰⁰ a roku 2018 otevřela první kamennou prodejnu v Budapešti, tato expanze rovněž kopíruje zvýšení aktiv.

Jelikož je hlavním předmětem činnosti společnosti maloobchodní prodej přes internet, nejvyšší nárůst je v Oběžných aktivech. Hodnota zásob se za sledované období zvýšila o 2,46 miliardy Kč (122,88 %). Alza postupně rozšiřuje své portfolio produktů od spotřební elektroniky k dalším segmentům. Od května 2015 bylo portfolio rozšířeno o segmenty Hobby a zahrada, Sport a MAXI Drogerie.¹⁰¹ O dva roky později následovaly kategorie Beauty, Hračky, Auto-moto.¹⁰² Kategorie Pet byla zavedena od roku 2019.¹⁰³ Od roku 2014 po fúzi se společností Publero nabízí i elektronický obsah, jako e-knihy, časopisy, noviny a katalogy pod názvem Alza Media.¹⁰⁴ V roce 2019 společnost zavedla a v roce 2020 výrazně rozšířila tzv. Dropshipment¹⁰⁵, kdy na svém webu zprostředkovává prodej zboží a služeb partnerských prodejců – např. alkohol, potraviny, módu a další. To mělo výrazný vliv na množství položek v portfoliu, nikoliv však na hodnotu zásob. Aktuálně má společnost ve svém portfoliu 330 000 položek.¹⁰⁶

Krátkodobé pohledávky se za sledované období zvýšily z 651,5 milionů Kč na 1,87 miliardy Kč, tedy o 187,5 %. Zapříčinily to především neuhrazené dobropisy od dodavatelů za ochrany skladu a zpětné rabaty, tedy pohledávky z obchodních vztahů, které se zvýšily o 688,2 milionu Kč (o 174,4 %). Další část krátkodobých pohledávek tvoří především provize za prodej pojištění a očekávané vyrovnání nedořešených reklamací zboží.

¹⁰⁰ Alza.cz začala na maďarský trh [online].

¹⁰¹ Online MAXI drogerie startuje na Alza.cz [online].

¹⁰² Alza spustí prodej elektromobilů [online].

¹⁰³ Alza.cz spouští segment Pet [online].

¹⁰⁴ Alza posiluje pozici v oblasti elektronických médií – koupila Publero [online].

¹⁰⁵ Alza ve zrychleném režimu zalistuje dodavatele a obchodníky zasažené zákazem prodeje do systému dropshipment [online].

¹⁰⁶ Alza.cz v číslech [online].

Časové rozlišení je tvořeno především příjmy příštích období, které vznikly díky sezónnosti. Jelikož je období Vánoc pro společnost z hlediska obratu a počtu objednávek nápor nejvyšší, položka meziročně roste. Ke snížení došlo až mezi lety 2018/2019, z důvodu snížení příjmů příštích období o téměř 75 %.

Horizontální analýza pasiv

Nyní následuje analýza pasiv v podobě absolutních a relativních změn jednotlivých položek.

Tabulka 3-3 Horizontální analýza pasiv společnosti v 2015-2018 (v tis. Kč)

	Absolutní změna			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
PASIVA CELKEM	982 147	989 439	1 430 189	907 093
Vlastní kapitál	80 159	164 367	159 990	86 141
Základní kapitál	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	4 404	-1	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	75 756	164 482	160 084	86 434
Cizí zdroje	743 285	848 648	1 191 441	719 522
Rezervy	8 725	-5 012	-7 965	24 000
Dlouhodobé závazky	-315 862	243 103	-308 370	0
Krátkodobé závazky	1 050 422	610 557	1 507 776	695 522
Časové rozlišení pasiv	158 703	-23 576	78 758	101 430

	Relativní změna			
	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
PASIVA CELKEM	28,8 %	22,5 %	26,6 %	13,3 %
Vlastní kapitál	12,9 %	23,5 %	18,5 %	8,4 %
Základní kapitál	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Výsledek hospodaření minulých let	9,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	13,3 %	25,5 %	19,8 %	8,9 %
Cizí zdroje	27,6 %	24,7 %	27,8 %	13,1 %
Rezervy	99,7 %	-28,7 %	-63,9 %	533,3 %
Dlouhodobé závazky	-82,9 %	372,5 %	-100,0 %	---
Krátkodobé závazky	45,6 %	18,2 %	38,1 %	12,7 %
Časové rozlišení pasiv	153,2 %	-9,0 %	33,0 %	31,9 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv a použití metod z teoretické části

Při zvýšení aktiv se logicky zvýšily i zdroje jejich krytí, tedy pasiva – a to o 126,2 % mezi lety 2015-2019. Největší vliv na změnu pasiv mají především cizí zdroje, které v absolutní částce narostly o 3,5 miliardy Kč (130,16 %). Výrazné navýšení vzniklo především v oblasti krátkodobých závazků, a to především závazků z obchodních vztahů a závazků vůči státu. Toto kopíruje meziroční nárůst obratu společnosti.

Od roku 2015 se Alza.cz spojila se společností Publero, která disponovala ztrátou minulých let -15,9 milionu Kč. Nerozdělený zisk minulých let po fúzi společností tvořil hodnotu 617,1 milionu Kč. Tento zisk byl v roce 2016 snížen na 69,2 mil. Kč a ztráta minulých let byla uhrazena. Od té doby je nerozdělený zisk minulých let meziročně na stejné hodnotě – tedy 53,28 milionů Kč. Analýza výše výsledku hospodaření bude provedena v rámci horizontální analýzy VZZ.

Markantní nárůst zaznamenaly v roce 2016 rezervy, které bylo třeba zvýšit z 8,7 mil. Kč na 17,5 mil. Kč (o 99,7 %). Jedná se pouze o ostatní rezervy, které byly vytvořeny na základě podkladu od advokáta společnosti na případné pokrytí nákladů za soudní spory a pokuty. Společnost se potýkala primárně se soudním sporem s přepravní společností v roce 2014, a následně s Heureka v roce 2016, kdy v květnu spustila kampaň „bezheureka.cz“ a ukončila s ní spolupráci.

Dlouhodobé závazky se v roce 2016 snížily z 392,2 mil. Kč na 61,5 mil. Kč (83,8 %). Jedná se o dlouhodobé závazky vůči ovládací osobě, které byly splaceny v plné výši a následně byl přijat od této společnosti úvěr ve výši 61,5 mil. Kč. V roce 2017 byl úvěrový finanční zdroj od L.S. Investments navýšen na 308,4 mil. Kč. K prosinci 2018 byl ze 100 % splacen a v následujícím roce již společnost dlouhodobé závazky nemá. Krátkodobé závazky jsou tvořeny především závazky z obchodních vztahů, především za nedodané zboží.

Časové rozlišení pasiv je ve společnosti Alza nezanedbatelnou položkou, jelikož prosincové výdaje příštích období (stejně jako příjmy příštích období) jsou strhávány z účtů až v měsíci následujícím. Nejvyšší nárůst je zaznamenán v roce 2016, kdy také společnost zvládla vytvořit několik rekordů: 19. prosince – den rekordní tržby 200 mil. Kč a miliardový týden (sama společnost tento rok nazvala rokem „Rekordů a inovací“¹⁰⁷). Dohadné účty jsou tvořeny především nevyfakturovanými licenčními poplatky a položkami nájemného, služeb a energií, případně poplatky spojené se službou pojištěného zboží.

¹⁰⁷ Historie a současnost [online].

Vertikální analýza aktiv

V následující části je sestavena vertikální analýza položek rozvahy jako procento z celkové bilanční sumy.

Tabulka 3-4 Vertikální analýza aktiv společnosti v 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Stálá aktiva	5,08 %	4,87 %	4,34 %	4,02 %	4,75 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,86 %	1,24 %	1,40 %	1,20 %	1,40 %
Dlouhodobý hmotný majetek	4,22 %	3,61 %	2,91 %	2,70 %	3,24 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,01 %	0,03 %	0,04 %	0,12 %	0,10 %
Oběžná aktiva	92,50 %	91,66 %	91,45 %	90,85 %	93,06 %
Zásoby	58,67 %	61,88 %	58,94 %	48,31 %	57,81 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,16 %	0,27 %	0,26 %
Krátkodobé pohledávky	19,08 %	22,89 %	25,92 %	24,81 %	23,99 %
Peněžní prostředky	14,75 %	6,89 %	6,44 %	17,45 %	11,00 %
Peněžní prostředky v pokladně	1,95 %	2,31 %	2,97 %	1,26 %	0,94 %
Peněžní prostředky na účtech	12,80 %	4,58 %	3,47 %	16,19 %	10,06 %
Časové rozlišení aktiv	2,43 %	3,46 %	4,20 %	5,13 %	2,19 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv a použití metod z teoretické části

Jak již bylo zmíněno, hlavní činností podniku je maloobchodní prodej, proto jsou ve struktuře aktiv hlavní položkou Zásoby. Poměr zásob se ve společnosti meziročně výrazně nezměnil, z 58,67 % v roce 2015 na 57,81 % v roce 2019. V roce 2016, kdy společnost ke konci roku tvořila několik rekordů, byl poměr Zásob vůbec nejvyšší, tedy 61,88 % z bilanční sumy.

Položkou v druhém pořadí jsou Krátkodobé pohledávky, což se vzhledem k oboru činnosti společnosti dá očekávat. V roce 2018 došlo k markantnímu nárůstu Peněžních prostředků na účtech, kdy se její poměr zvýšil ze 3,47 % na 16,19 %.

Poměr stálých aktiv se mezi lety 2015–2019 téměř neměnil, hodnota vždy oscilovala kolem 5 %. Většinu tvoří Dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně stroje a zařízení (př. dopravní prostředky). Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen především vlastněným softwarem, který k internetovému obchodu neodmyslitelně patří.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 3-5 Vertikální analýza pasiv společnosti v 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	18,15 %	15,92 %	16,04 %	15,02 %	14,38 %
Základní kapitál	0,06 %	0,05 %	0,04 %	0,03 %	0,03 %
Výsledek hospodaření minulých let	1,43 %	1,21 %	0,99 %	0,78 %	0,69 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	16,64 %	14,65 %	15,01 %	14,21 %	13,66 %
Cizí zdroje	78,82 %	78,12 %	79,52 %	80,32 %	80,20 %
Rezervy	0,26 %	0,40 %	0,23 %	0,07 %	0,37 %
Dlouhodobé závazky	11,16 %	1,48 %	5,73 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	67,40 %	76,24 %	73,57 %	80,25 %	79,83 %
Časové rozlišení pasiv	3,03 %	5,97 %	4,43 %	4,66 %	5,42 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv a použití metod z teoretické části

Značný vliv na hodnotu Pasiv mají především stabilně rostoucí Cizí zdroje, které se z původních 78,82 % v roce 2015 zvýšily na 80,2 % v roce 2019. Jejich hlavní složkou jsou Krátkodobé závazky, které tvoří více jak 90 % z Cizích zdrojů. Závazky z obchodních vztahů tvoří většinu Krátkodobých závazků a ve většině případů byly uhrazeny ve lhůtě splatnosti. Při porovnání Krátkodobých pohledávek a Krátkodobých závazků lze pozorovat, že závazky jsou mnohdy až třikrát vyšší. Jelikož společnost neměla problém s nevymahatelnými pohledávkami, tato strategie se společnosti nepromítá negativně.

Položkou s druhým největším zastoupením je Výsledek hospodaření běžného účetního období, který se od roku 2015 postupně snižoval z 16,64 % na 13,66 % v roce 2019. Jelikož byly další položky Vlastního kapitálu meziročně téměř neměnné, poměr Vlastního kapitálu se tímto na bilanční sumě snížil z 18,15 % v roce 2015 na 14,38 % v roce 2019.

Dlouhodobé závazky v roce 2015 tvořily 11,16 %, druhou nejvyšší hodnotou bylo 5,73 % v roce 2017. Následně byly veškeré dlouhodobé závazky splaceny a hodnota byla tedy od roku 2018 nulová.

3.2.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza vychází z Výkazu zisku a ztráty z let 2015 až 2019. Pro potřeby praktické části je uvedena zkrácená verze Výkazu zisku a ztráty v Tabulka 3-6, plný rozsah rozvahy je uveden v Příloze 7.

Tabulka 3-6 Zkrácená verze Výkazu zisku a ztráty v 2015-2018 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	611 470	728 334	1 105 744	1 391 819	1 601 047
Tržby za prodej zboží	13 677 282	16 640 473	19 848 199	23 518 340	27 564 288
Výkonová spotřeba	13 178 029	16 167 572	19 298 463	22 823 513	26 913 031
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
Aktivace	-11 930	-17 027	-31 116	-34 010	-28 795
Osobní náklady	336 819	417 418	572 526	746 855	901 629
Úpravy hodnot v provozní oblasti	49 955	40 428	132 039	179 822	153 190
Ostatní provozní výnosy	166 031	185 750	213 494	261 599	317 003
Ostatní provozní náklady	152 710	93 660	137 022	144 109	129 151
Provozní výsledek hospodaření	749 200	852 506	1 058 503	1 311 469	1 414 132
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	5 735	11 910	12 959	20 273	40 000
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	4 393	44 746
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	7 142	27 501
Výnosové úroky a podobné výnosy	689	266	140	180	448
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	300	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	7 694	10 142	25 455	30 758	16 457
Ostatní finanční výnosy	39 680	20 476	76 082	61 414	76 861
Ostatní finanční náklady	79 024	84 598	132 526	165 705	212 092
Finanční výsledek hospodaření	-40 914	-62 088	-68 800	-117 345	-93 995
Výsledek hospodaření před zdaněním	708 286	790 418	989 703	1 194 124	1 320 137
Daň z příjmů	140 026	146 402	181 205	225 542	265 121
Výsledek hospodaření po zdanění	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty

Tabulka 3-7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti v 2015-2018

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	19,11 %	51,82 %	25,87 %	15,03 %
Tržby za prodej zboží	21,67 %	19,28 %	18,49 %	17,20 %
Výkonová spotřeba	22,69 %	19,37 %	18,27 %	17,92 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	---	---	---	---
Aktivace	42,72 %	82,75 %	9,30 %	-15,33 %
Osobní náklady	23,93 %	37,16 %	30,45 %	20,72 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-19,07 %	226,60 %	36,19 %	-14,81 %
Ostatní provozní výnosy	11,88 %	14,94 %	22,53 %	21,18 %
Ostatní provozní náklady	-38,67 %	46,30 %	5,17 %	-10,38 %
Provozní výsledek hospodaření	13,79 %	24,16 %	23,90 %	7,83 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	107,67 %	8,81 %	56,44 %	97,31 %
Náklady vynaložené na prodané podíly	---	---	---	---
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	---	---	---	918,58 %
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	---	---	---	285,06 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	-61,39 %	-47,37 %	28,57 %	148,89 %
Nákladové úroky a podobné náklady	31,82 %	150,99 %	20,83 %	-46,50 %
Ostatní finanční výnosy	-48,40 %	271,57 %	-19,28 %	25,15 %
Ostatní finanční náklady	7,05 %	56,65 %	25,04 %	27,99 %
Finanční výsledek hospodaření	51,75 %	10,81 %	70,56 %	-19,90 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	11,60 %	25,21 %	20,65 %	10,55 %
Daň z příjmů	4,55 %	23,77 %	24,47 %	17,55 %
Výsledek hospodaření po zdanění	13,33 %	25,54 %	19,80 %	8,92 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	---	---	---	---
Výsledek hospodaření za účetní období	13,33 %	25,54 %	19,80 %	8,92 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

V číslech z Tabulka 3-7 lze pozorovat, že tržby i provozní zisk společnosti meziročně rostou. Celkové tržby se za pozorované období zvýšily o 104 % z 14,3 miliard Kč v roce 2015 na 29,2 miliard Kč v roce 2019. Společnost každým rokem potvrzuje pozici „lídra“ českých internetových obchodů. Jelikož se v ČR stabilně zvyšuje počet zákazníků nakupujících prostřednictvím internetu, celkové tržby společnosti se meziročně zvyšují o alespoň 17 %, což je velmi rychlé tempo.

S rostoucím počtem zaměstnanců společnosti se zvyšují i mzdové náklady, které meziročně rostou o alespoň 20 %. Dlouhodobá aktiva společnosti jsou odepisována rovnoměrně i nerovnoměrně, a jelikož se meziročně zvyšovala stálá aktiva společnosti, jejich růst kopírovaly i Odpisy.

Rezervy byly vytvářeny nejčastěji za účelem pokrytí nákladů za soudní spory a pokuty, případně pro marketingové účely (př. rok 2015 ve výši 1,85 mil. Kč). Provozní náklady byly z největší části tvořeny likvidací nepotřebných zásob, opravami poškozeného zboží a pojistným, v roce 2019 je tvořen z větší části i odpisy pohledávek.

Jelikož ovládaná společnost Alza.sk, s.r.o. prosperuje a tvoří zisk, projevuje se to na meziročním zvyšování výnosů z podílů společnosti. Výnosy a náklady z ostatního dlouhodobého finančního majetku se výrazně zvýšily mezi lety 2018/2019. Nákladové úroky jsou vychází z dlouhodobých úvěrů od ovládající osoby L.S. Investment. S meziročními změnami Dlouhodobých závazků, kdy bylo 100 % tvořeno závazkem vůči ovládající osobě, se měnila i výše nákladových úroků.

Ostatní finanční výnosy jsou tvořeny především kurzovými rozdíly. Náklady jsou tvořené především kurzovými ztrátami a poplatky za platbu kartou. Finanční náklady spojené s poplatky za platbu kartou se meziročně zvyšují, v roce 2019 se dokonce zvýšily o 59 z 80,2 mil. Kč v roce 2018 na 127,8 mil. Kč v roce 2019. Jako deriváty Alza využívá Měnové forwardy, náklady na kurzové rozdíly se tedy odrážely od výše potřeby společnosti měnového zajištění. Nejčastěji však společnost tvořila kurzové zisky.

Od roku 2016 společnost zdůrazňuje svůj zájem na společenské odpovědnosti, ekologickém chování a podporu veřejně prospěšných projektů. Tento zájem lze kvantifikovat vynaloženými náklady na Výzkum a vývoj, které se v letech 2015, 2016 a 2018 pohybovaly kolem 5 mil. Kč. V roce 2017 byly náklady výrazně vyšší, a to 8,6 mil. Kč, v roce 2019 náklady poklesly na 2,9 mil. Kč. Tabulka 1-2

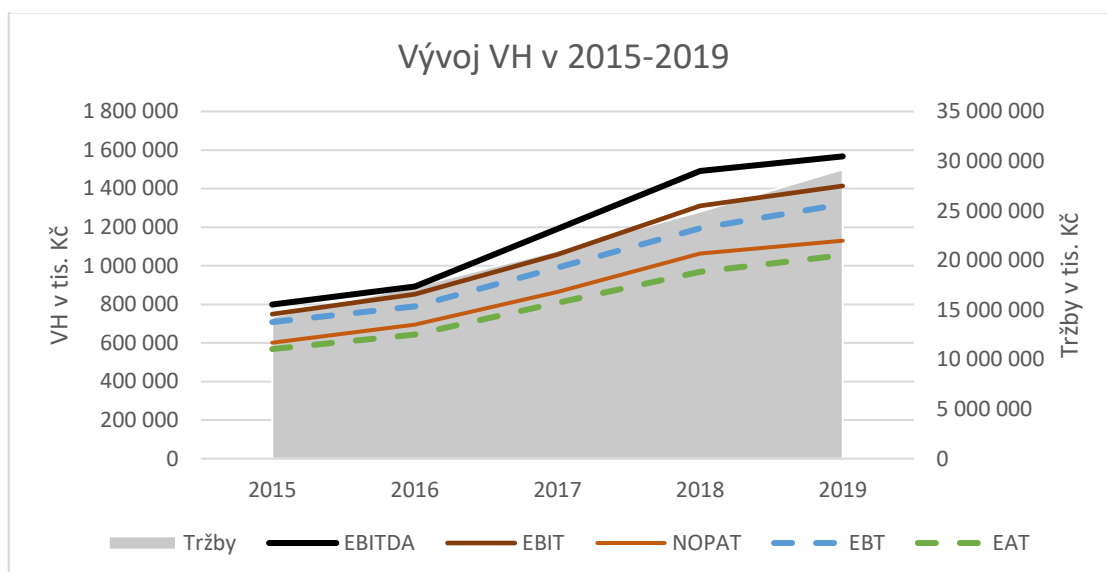
Za sledované období se čistý zisk zvýšil o 86 %, což je podobný vývoj jako u růstu tržeb o 104 %. Vývoj hospodářských výsledků lze pozorovat v Tabulka 3-8 a Graf 3-2.

Tabulka 3-8 Vývoj hospodářských výsledků společnosti v 2015-2019 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	14 288 752	17 368 807	20 953 943	24 910 159	29 165 335
EBITDA	799 155	892 934	1 190 542	1 491 291	1 567 322
EBIT	749 200	852 506	1 058 503	1 311 469	1 414 132
NOPAT	601 085	694 604	864 701	1 063 763	1 130 134
EBT	708 286	790 418	989 703	1 194 124	1 320 137
EAT	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Graf 3-2 Vývoj hospodářského výsledku společnosti v 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty

Tabulka 3-9 Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti v 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4 %	4 %	5 %	6 %	5 %
Tržby za prodej zboží	96 %	96 %	95 %	94 %	95 %
Výkonová spotřeba	92 %	93 %	92 %	92 %	92 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Aktivace	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Osobní náklady	2 %	2 %	3 %	3 %	3 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0 %	0 %	1 %	1 %	1 %
Ostatní provozní výnosy	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Ostatní provozní náklady	1 %	1 %	1 %	1 %	0 %
Provozní výsledek hospodaření	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ostatní finanční výnosy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Ostatní finanční náklady	1 %	0 %	1 %	1 %	1 %
Finanční výsledek hospodaření	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
Daň z příjmů	1 %	1 %	1 %	1 %	1 %
Výsledek hospodaření po zdanění	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření za účetní období	4 %	4 %	4 %	4 %	4 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Z výsledků vertikální analýzy Výkazu zisku a ztráty lze pozorovat, že se podnik zabývá maloobchodním prodejem, kdy Tržby za prodej zboží tvoří stabilně poměr okolo 95 % celkových tržeb. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb tvoří na celkových tržbách podíl okolo 5 %.

Výkonová spotřeba měla na celkových tržbách průměrné zastoupení 92 %. Většinu tvoří Náklady vynaložené na prodané zboží, které od roku 2015 vykazovaly podíl 84 % a postupně meziročně klesaly o 1-2 p.b. Položka Služby postupně narůstala průměrně o jeden procentní bod za rok z hodnoty 8 % v roce 2015 na hodnotu 11 % v roce 2019. Mezi Služby v případě Alzy patří především pronájmy prodejen, logistických center a skladů, které nejsou vlastněny společností.

Provozní výsledek hospodaření se každý rok pohybuje kolem hodnoty 5 %. Na začátku sledovaného období byla jeho hodnota 5,2 %, v roce 2019 poklesl o 0,4 p.b. na hodnotu 4,8 %. Finanční výsledek vykazuje meziročně hodnotu okolo -0,3 %, tudíž nemá na hospodářský výsledek významný vliv. Mezi lety 2015-2019 poklesl výsledek hospodaření z hodnoty 4,0 % na 3,6 %, jedná se o stejné tempo poklesu jako u Provozního výsledku hospodaření.

3.2.3 Analýza finančních toků

V následující části bude představena analýza přehledu o finančních tocích.

Tabulka 3-10 Vývoj peněžních toků společnosti v 2013-2018 (v tis. Kč)

	2015	2016	2017	2018	2019
Stav na začátku účetního období	447 278	503 739	303 085	346 627	1 189 543
CF z provozní činnosti	259 374	774 603	549 264	2 105 088	830 797
CF z investiční činnosti	-51 774	-97 867	-104 695	-145 210	-201 915
CF z finanční činnosti	-151 383	-877 390	-401 027	-1 116 962	-968 875
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků	56 217	-200 654	43 542	842 916	-339 993
Stav na konci účetního období	503 495	303 085	346 627	1 189 543	849 550

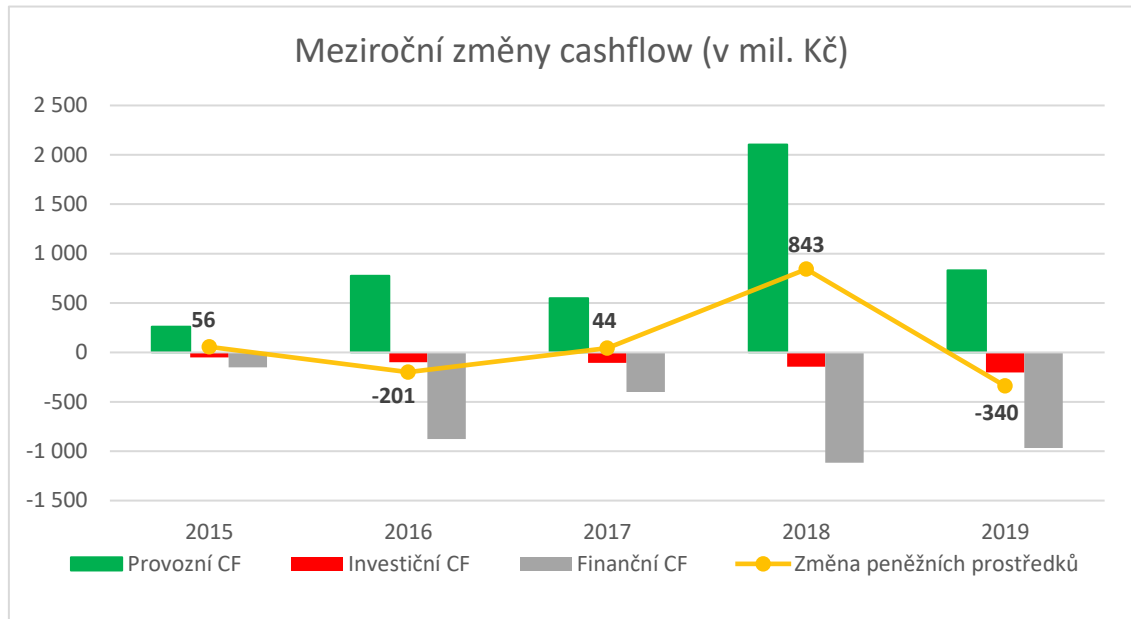
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Společnost vykazuje pozitivní provozní cashflow se stoupající tendencí. Nicméně v roce 2018 došlo k výraznému nárůstu, a to v absolutní hodnotě o 1 555 mil. Kč. (283,3 %). Významný vliv na to měla změna stavu Krátkodobých pohledávek, které se v tomto období zvýšily o téměř 1 miliardu Kč. Toto mělo vliv na změnu stavu celkových peněžních prostředků, které se zvýšily o 840 mil. Kč (243,2 %).

Výsledek Cashflow z investiční činnosti byl ovlivněn především výdaji spojenými s nabytím stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv měly na výsledek minimální vliv.

Do výsledku cashflow z finanční činnosti se promítla především změna stavu dlouhodobých závazků, a především závazky vůči ovládající osobě L.S. Investments. V období 2015/2016 a 2017/2018 byla položka dlouhodobých závazků snížena o 315 862 tis. Kč a 308 370 tis. Kč. Zároveň rámci finanční činnosti docházelo k vyplácení dividend ovládající osobě L.S. Investment, za sledované období se jednalo celkem o 3 042 016 tis. Kč.

Tabulka 3-11 Vývoj peněžních toků společnosti v letech 2015-2019 (v mil. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V následující části bude provedena analýza rozdílových ukazatelů (ČPK, ČPPF a ČPP).

Tabulka 3-12 Vývoj rozdílových ukazatelů společnosti v letech 2015-2019

Rozdílové ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	856 856	678 317	963 406	722 349	1 021 748
Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)	-379 167	-925 094	-899 001	-765 870	-1 407 862
Čisté peněžní prostředky (ČPP)	-1 030 678	-1 931 369	-2 294 865	-2 457 133	-3 260 807

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Hodnoty čistého kapitálu společnosti byly meziročně kladné, a dokonce za sledované období vzrostly. Dlouhodobé zdroje společnosti jsou tedy vyšší než stálá aktiva, jinými slovy společnost financuje část oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Společnost tedy využívá tzv. konzervativní strategii, která s sebou nese nižší riziko – pracovní kapitál slouží jako tzv. polštář. Při prodeji oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem, může společnost získané peníze použít na jiný účel, bez ohrožení jejího fungování. Jelikož jsou bývalí dlouhodobé zdroje dražší než krátkodobé, může to pro společnost znamenat vyšší náklady, a tedy nižší hospodárnost. Na základě vyhodnocení čistého pracovního kapitálu by společnost neměla mít problémy s platební schopností. Je třeba podotknout, že ačkoliv Alza využívá tuto formu strategie, její výsledky v oblasti rentabilit jsou velmi dobré.

3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čistých pohotových prostředků představuje peněžní prostředky v pokladně a na účtech očištěné o okamžitě splatné závazky. Za okamžitě splatné závazky jsou považovány závazky se splatností do 1 měsíce. Jelikož je DPO¹⁰⁸ společnosti Alza v průměru 45 dnů, lze tedy počítat s tím, že přibližně 1/3 krátkodobých závazků je splatná po 30 dnech a 2/3 do 30 dnů. Vypočtené okamžitě splatné závazky jsou uvedeny níže. Ukazatel čistých pohotových prostředků se ve sledovaném období pohybuje v záporných číslech a v čase klesá.

Tabulka 3-13 Okamžitě splatné závazky

	2015	2016	2017	2018	2019
okamžitě splatné závazky	1 534 173	2 234 454	2 641 492	3 646 676	4 110 357

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat společnosti

¹⁰⁸ Days payable outstanding – „Vyplacená doba splatnosti“, podíl splatných účtu ve dnech a nákladů za prodané zboží

3.3.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje zlatý střed mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Pro výpočet tohoto ukazatele byly opět použity hodnoty odhadnutých okamžitě splatných závazků. V e-commerce se hodnota nelikvidních pohledávek pohybuje většinou mezi 0,2 – 0,5 % a jedná se většinou o zpětný bonus zákazníkům za splatnost, případně chybu pracovníka či systému. Jelikož společnost Alza neuvádí, že by měla nedobytné pohledávky, což je vidět i na nulové hodnotě dlouhodobých pohledávek, je v rámci tohoto ukazatele počítáno s nulovou hodnotou nelikvidních pohledávek. Hodnota ukazatele se ve sledovaném období pohybuje vždy v záporných číslech a mezi lety klesá. To je způsobeno rychlejším meziročním nárůstem krátkodobých závazků proti téměř polo-
vičným růstem zásob.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části budou aplikovány teoretické poznatky na analýzu čtyř skupin poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Vzhledem k tomu, že společnost neobchoduje na kapitálových trzích, bude ukazatel tržní hodnoty vynechán.

3.4.1 Ukazatele rentability

Pomocí analýzy ukazatelů rentability lze posoudit, jakou výnosnost kapitál realizuje. V Tabulka 3-14 jsou prezentovány ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), úplatného kapitálu (ROCE), aktiv (ROA), a tržeb (ROS).

Tabulka 3-14 Ukazatele rentability společnosti v letech 2015-2019

Ukazatele rentability	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	91,72 %	92,04 %	93,57 %	94,58 %	95,03 %
ROCE	74,22 %	108,95 %	89,33 %	127,50 %	124,19 %
ROA	21,94 %	19,39 %	19,65 %	19,24 %	18,31 %
ROS	3,98 %	3,71 %	3,86 %	3,89 %	3,62 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí ukazatele ROE lze zjistit, kolik čistého zisku (EAT) dokázala vygenerovat 1 Kč vloženého kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu meziročně rostla, z původní hodnoty 91,72 % v roce 2015 na 95,03 % v roce 2019. Meziročně se zvyšoval čistý výsledek hospodaření a měl nejvyšší vliv na růst vlastního kapitálu. Hodnoty rentability vlastního kapitálu dosahují 90–95 %, což značí dobré zhodnocení vloženého kapitálu. Po porovnání ROE s výnosností cenných papírů garantovaných státem – bezrizikovou úrokovou mírou, mohou vlastníci hodnotit, zda jim vložený kapitál přináší i dostatečný výnos.

Rentabilita úplného kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability úplného kapitálu vychází z provozního zisku EBIT a ukazuje, jaká je výnosnost dlouhodobých zdrojů (cizích i vlastních). ROCE je meziročně rostoucí, nastalo zde však několik větších skoků. Prvním byl nárůst o téměř 35 p.b. mezi lety 2015 a 2016. Největší vliv na to měl prudký pokles dlouhodobých závazků z 381,1 mil. Kč na 65,2 mil. Kč. V roce 2017 opět dlouhodobé závazky narostly na 308,4 mil. Kč, to snížilo ROCE o ca 18 %. Výrazný nárůst opět nastal po úhradě dlouhodobých závazků v roce 2018, poté už k výrazným skokům nedošlo.

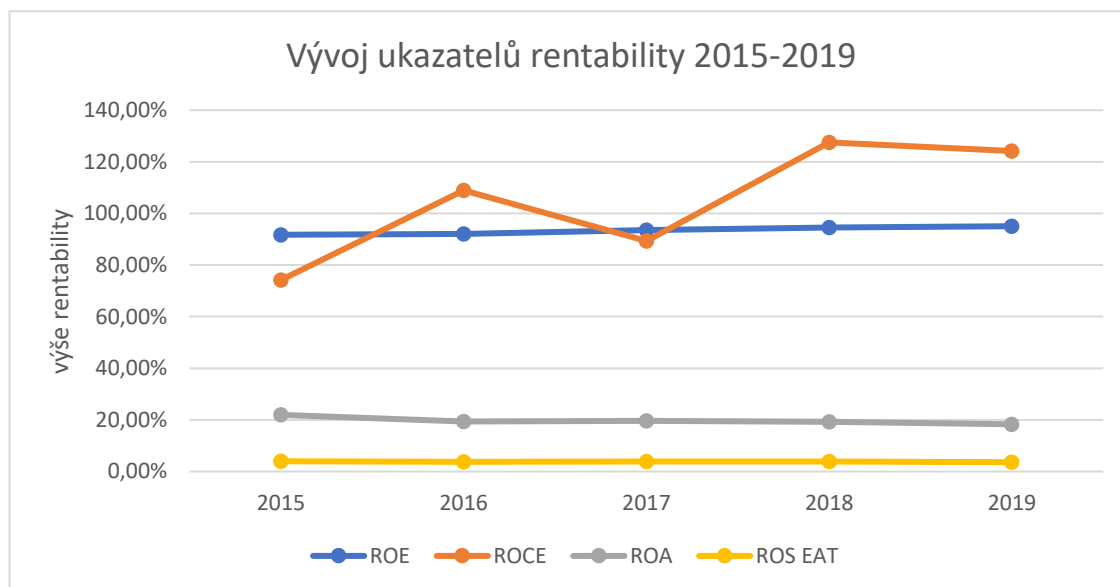
Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv vychází z provozního zisku, což znamená, že na ukazatel nemají vliv žádné finanční změny (kurzové rozdíly, daně, apod). Jedná se o jediný ukazatel z této skupiny, který má klesající tendenci, z hodnoty 21,94 % v roce 2015 poklesl na konečných 18,31 % v roce 2019. Ačkoliv se EBIT meziročně zvyšoval a za sledované období vzrostl v absolutní hodnotě o 664,9 mil. Kč (89 %), aktiva rostla rychleji – celkový nárůst o 4,3 miliardy Kč (126 %). Proto není klesající tendence ukazatele nijak dramatická.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb měří, jaké procento čistého zisku připadne na 1 Kč tržeb. Hodnota ukazatele ROS meziročně kolísala mezi hodnotami 3,6 – 3,9 %. Počáteční hodnotou ukazatele v roce 2015 byla 3,98 %, následně na konci sledovaného období byla hodnota 3,62 %. EAT se meziročně zvyšoval a ve sledovaném období vzrostl o 486,7 mil. Kč (86 %). Celkové tržby rostly rychleji, a to z 14,2 mld. Kč na 29,2 mld. Kč (růst o 104 %). Takže i když se ukazatel ROS ve sledovaném období mírně snížil, vzhledem k vývoji tržeb je to přijatelný pokles.

Graf 3-3 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.4.2 Ukazatele aktivity

V Tabulka 3-15 jsou uvedeny ukazatele aktivity společnosti Alza.cz, a.s. za období 2015-2019. Ukazatele slouží k zhodnocení, zda společnost dokáže efektivně nakládat s aktivy.

Tabulka 3-15 Vývoj ukazatelů aktivity společnost v 2015-2019 (obrátky za rok)

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018	2019
Rychlost obratu celkový aktiv	4,18	3,95	3,89	3,65	3,78
Rychlost obratu stálých aktiv	82,40	81,11	89,55	90,83	79,46
Rychlost obratu zásob	7,13	6,38	6,60	7,56	6,53
Rychlost obratu pohledávek	21,93	17,26	14,92	14,57	15,57
Rychlost obratu závazků	6,21	5,18	5,29	4,55	4,73

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Rychlost obratu celkových aktiv

Ačkoliv měl ukazatel ve sledovaném období klesající trend, vždy byla hodnota na doporučenou minimální hodnotou 1. Tento klesající trend je způsoben především enormním růstem tržeb. Společnost však efektivně využívá svůj majetek a nedrží nadbytečné množství aktiv. Oběžná aktiva tvoří okolo 92 % celkových aktiv.

Rychlost obratu stálých aktiv

Stálá aktiva tvoří přibližně 8 % celkových aktiv, díky tomu a enormnímu růstu tržeb, dosahovala rychlost obratu stálých aktiv 80-90 obrátek za rok. Je to dáno především vysokou rychlostí růstu tržeb a pomalejším tempem růstu stálých aktiv.

Rychlost obratu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob za sledované období nikdy nepoklesl pod hodnotu 6, což se dá považovat za velmi dobrý výsledek. Ukazatel vykazuje mírně klesající trend z původních 7,13 na začátku období poklesl na 6,53 na konci sledovaného období. Ke zvýšení došlo v roce 2018, kdy měl z důvodu vysokých zásob ukazatel nejvyšší hodnotu 7,56.

Rychlost obratu pohledávek

Jelikož se meziročně mírně zvyšuje hodnota Krátkodobých pohledávek, ukazatel rychlosti obratu z toho důvodu meziročně mírně klesá. Ukazatel za sledované období klesl z počáteční hodnoty 21,93 na konečných 15,57.

Rychlost obratu závazků

Podobně jako ukazatel obratu pohledávek, klesal i ukazatel obratu závazků. Z původních 6,21 v roce 2015 na 4,73 v roce 2019. To je způsobeno meziročním růstem Krátkodobých závazků, a především závazků z obchodních vztahů. Ačkoliv hodnota ukazatele meziročně klesá, stále je vyšší než nula, lze tedy soudit, že společnost schopně nakládá se svými závazky.

Tabulka 3-16 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2019 (počet dnů obrátky)

Ukazatele aktivity	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob	51,17	57,17	55,29	48,25	55,87
Doba obratu pohledávek	16,64	21,15	24,47	25,05	23,44
Doba obratu závazků	58,78	70,43	69,02	80,15	77,16
Obratový cyklus peněz (OCP)	9,03	7,89	10,74	-6,85	2,16

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Doba obratu zásob

Počet dnů, po které byly zásoby vázané v podniku, se za sledované období zvýšily z 51,17 dnů v roce 2015 na 55,87 dnů v roce 2019. Společnost za sledované období zvýšila nabídku prodávaných produktů ze 72 tisíc na téměř 272 tisíc položek (nárůst o 272 %) a alespoň 40 % položek drží skladem. Zvýšení doby obratu zásob o 4,7 p.b. tedy není nijak dramatické.

Dobrá obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek neboli průměrná doba inkasa, má meziročně rostoucí trend. Z původních 16,64 dnů stoupla na 23,44. Doba obratu je kratší než jeden měsíc, což je pozitivní. Navíc je doba inkasa téměř 3x nižší než průměrná doba splácení závazků, což výrazně snižuje obratový cyklus peněz.

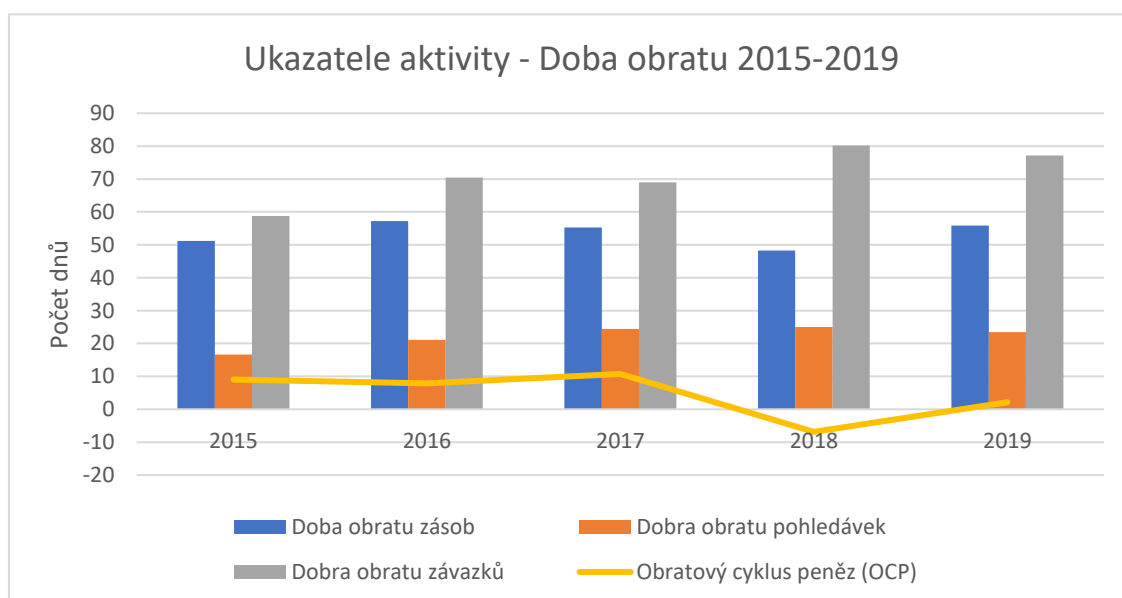
Dobrá obratu závazků

Doba obratu závazků taktéž meziročně roste, je to způsobené tím, že se závazky zvyšují rychlejším tempem než tržby. Celková doba obratu vzrostla za sledované období z původních 57,78 dnů na 77,16, tedy o 31,3 %. Toto navýšení je pro podnik pozitivní, jelikož může své finanční prostředky využít jinak.

Obratový cyklus peněz (OCP)

Obratový cyklus peněz ve dnech vyjadřuje dobu od platby za nakoupené zboží po inkasa z prodeje, jinými slovy vyjadřuje dobu, po kterou jsou fondy podniku vázány v oběžných aktivech. Pro společnost Alza.cz je pozitivní, že je OCP téměř vždy vyšší než nula, společnost tedy může alternativně využívat své prostředky pro maximalizaci zisku. Výjimkou je pouze rok 2018, kdy je OCP rovno -6,85 dnů, kdy došlo k výraznému nárůstu doby splatnosti krátkodobých závazků, a zároveň poklesu doby inkasa pohledávek.

Graf 3-4 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2019 (počet dnů obrátky)



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.4.3 Ukazatele likvidity

V rámci této části byly zpracované tři ukazatele likvidity – běžná, pohotová a okamžitá. Jejich hodnoty pro společnost Alza.cz, a.s. jsou uvedeny v Tabulka 3-17.

Tabulka 3-17 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2013–2018

Ukazatele likvidity	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita (L3)	1,37	1,20	1,24	1,13	1,17
Pohotová likvidita (L2)	0,50	0,39	0,44	0,53	0,44
Okamžitá likvidita (L1)	0,22	0,09	0,09	0,22	0,14

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Běžná likvidita (L3)

Hodnota ukazatele běžné likvidity má klesající trend, z hodnoty 1,37 v roce 2015 poklesla na 1,17 v roce 2019. Nejnižší hodnotu měla v roce 2018, kdy poklesla na 1,13, kdy se o ca 26 % zvýšila oběžná aktiva, ale krátkodobé závazky se zvýšily o 38,1 %. Hodnota běžné likvidity se nepohybuje v mezích 1,5 – 2,5, které většina autorů uvádí jako doporučené, ale vzhledem k odvětví se to dá akceptovat. Dobrým znamením je, že běžná likvidita ve sledovaném období nepoklesla pod hodnotu 1, znamená to tedy, že společnost má dostatek aktiv na pokrytí svých krátkodobých závazků.

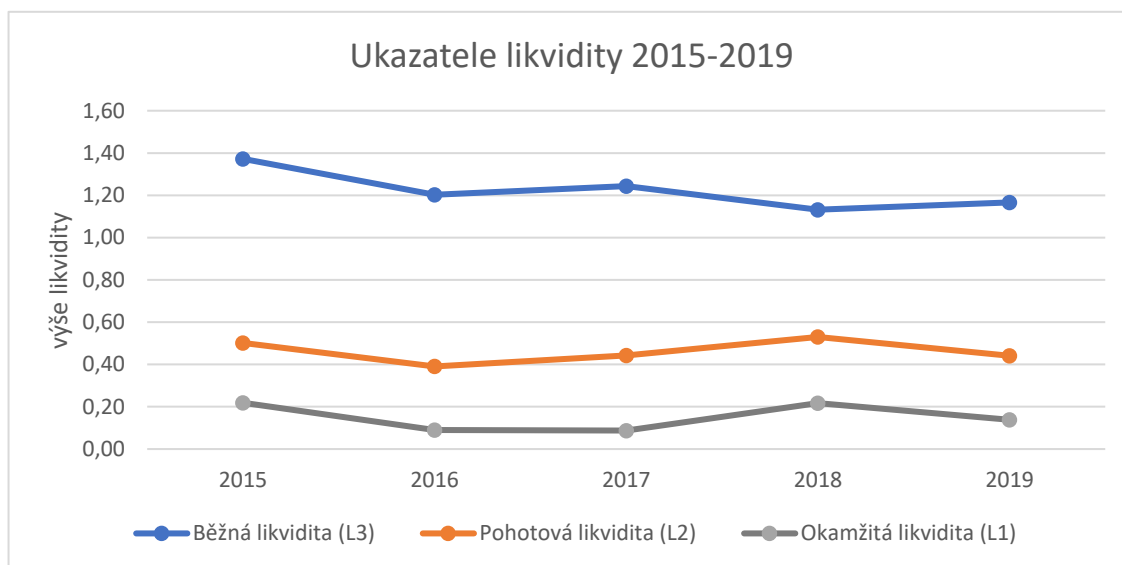
Pohotová likvidita (L2)

Doporučená hodnota pohotové likvidity se dle literatury pohybuje okolo hodnoty 1, nicméně stejně jako u běžné likvidity záleží na odvětví. Jelikož je doba splatnosti krátkodobých závazků téměř trojnásobná oproti době inkasa pohledávek, jsou hodnoty pohotové likvidity přijatelné. Ačkoliv je pohotová likvidita téměř poloviční od doporučené hodnoty, společnosti se daří hospodařit bez sebemenších problémů. Dá se tedy očekávat, že bude nadále úspěšná i s touto pohotovou likviditou.

Okamžitá likvidita (L1)

Okamžitá likvidita vyjadřuje, kolikrát je společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky, přemění-li svůj finanční majetek na peníze. Hodnota okamžité likvidity společnosti se ve sledovaném období snížila z počátečních 0,22 na konečných 0,14. Literatura uvádí jako doporučenou hodnotu okamžité likvidity rozmezí 0,2 – 0,5. Tohoto rozmezí společnost dosahovala v letech 2015 a 2018, tedy v letech, kdy vykazovala nejvyšší cashflow. Společnost však i přes nižší hodnoty neměla problém během sledovaného období dostát svým závazkům.

Graf 3-5 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2013–2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Společnost může být financována z vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost vyjadřuje, do jaké míry je společnost financována cizími zdroji.

Tabulka 3-18 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti v letech 2013–2018

Ukazatele zadluženosti	2015	2016	2017	2018	2019
Ukazatel celkové zadluženosti	81,9 %	84,1 %	84,0 %	85,0 %	85,6 %
Koeficient samofinancování	18,1 %	15,9 %	16,0 %	15,0 %	14,4 %
Zadluženost vlastního kapitálu	434,4 %	490,8 %	495,7 %	534,6 %	557,9 %
Ukazatel finanční páky	5,51	6,28	6,23	6,66	6,96
Úrokové krytí	97,37	84,06	41,58	42,64	85,93

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Ukazatel celkové zadluženosti

Celková zadluženost nebo Ukazatel věřitelského rizika vyjadřuje podíl Cizích zdrojů na celkových aktivech. Je obecně doporučeno, aby hodnota ukazatele byla < 50 %, ovšem opět to závisí na odvětví. Hodnota celkové zadluženosti společnosti Alza ve dosahuje 85,6 % v roce 2019. Ve sledovaném období se meziročně zvyšovala z počátečních 81,9 % v roce 2015. V případě společnosti Alza však tvoří většinu cizího kapitálu Krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které navíc byly ve sledovaném období zaplacený vždy včas.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování vyjadřuje podíl vlastních zdrojů na celkových aktivech. Jelikož ukazatel celkové zadluženosti meziročně rostl, koeficient samofinancování se přímo úměrně snižoval.

Zadluženost vlastního kapitálu

Koeficient zadluženosti vlastního kapitálu, nebo též míra zadluženosti vyjadřuje poměr cizího a vlastního kapitálu. Dosahuje-li míra zadluženosti hodnoty vyšší než 100 %, znamená to, že je hodnota cizích zdrojů vyšší než vlastního kapitálu – může tedy dojít k nedostatečnému pokrytí dluhů vlastními zdroji. Nicméně v případě společnosti Alza jsou zdroje tvořeny převážně krátkodobými závazky, které jsou vždy včas splaceny.

Ukazatel finanční páky

Tabulka 3-19 Srovnání vývoje finanční páky, ROA a ROE v letech 2015-2019

Finanční páka	2015	2016	2017	2018	2019
Ukazatel finanční páky	5,51	6,28	6,23	6,66	6,96
ROA	21,9 %	19,4 %	19,7 %	19,2 %	18,3 %
ROE	91,7 %	92,0 %	93,6 %	94,6 %	95,0 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

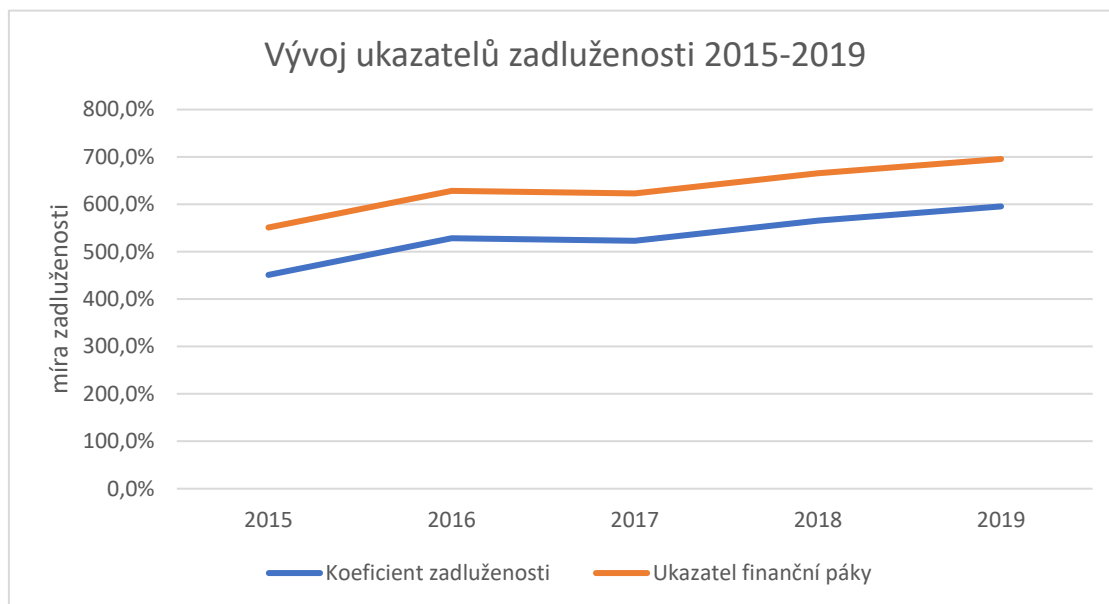
Finanční páka umožňuje zvyšovat výnosnost vlastního kapitálu (ROE), je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv (ROA), v opačném případě by páka fungovala opačně. Optimální hodnotou finanční páky je 4. Finanční páka společnosti se vždy pohybovala nad touto doporučenou hodnotou, navíc se meziročně zvyšovala z původních 5,51 na konečných 6,96. Jelikož ROA meziročně dosahuje velmi vysokých hodnot, nemohou se jim úrokové míry rovnat. Finanční páka tedy vždy působila pro společnost pozitivně.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je provozní zisk (EBIT) vyšší než nákladové úroky. Doporučená hodnota je alespoň vyšší jak 3, ideálně však vyšší než 7. Na začátku sledovaného období dosahoval ukazatel úrokového krytí hodnoty 97,37, následně však klesal až na hodnotu 42,64 v roce 2018. Pokles vznikl především kvůli zvyšování nákladových úroků (mezi roky 2015-2018 zvýšení o 300 %). Roku 2019 však nákladové úroky klesly téměř o polovinu proti roku předcházejícímu, což zvýšilo hodnotu úrokového krytí na 85,93.

Společnost však za sledované období nevyužila jediného bankovního úvěru, všechny úvěry pocházely od ovládající společnosti L.S. Investment.

Graf 3-6 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.4.5 Ukazatele na bázi Cashflow

V následující části jsou uvedeny ukazatele na bázi cashflow společnosti Alza v letech 2015-2019.

Tabulka 3-20 Vývoj ukazatelů na bázi cashflow v letech 2015-2019

Ukazatele na bázi cashflow	2015	2016	2017	2018	2019
ROA z CF	11,90 %	20,90 %	13,79 %	34,34 %	13,88 %
ROE z CF	41,86 %	110,70 %	63,57 %	205,56 %	74,83 %
ROS z CF	2,84 %	5,29 %	3,55 %	9,40 %	3,68 %
Stupeň oddlužení	9,64 %	22,55 %	12,82 %	38,45 %	13,41 %
Úrokové krytí z CF	52,82	90,61	29,18	76,11	65,14
Ukazatel likvidity z CF	11,27 %	23,11 %	13,86 %	38,48 %	13,47 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Rentabilita aktiv z cashflow (ROA z CF)

Hodnoty ukazatele rentability aktiv z cashflow ve sledovaném období kolísají, ale vždy dosahují alespoň hodnoty 10 %, což lze považovat za dobrý výsledek. V letech 2016 a 2018 hodnota ukazatele výrazně stoupla. Tento markantní růst byl způsoben změnou stavu krátkodobých závazků, která způsobila výrazný nárůst provozního cashflow v daných letech.

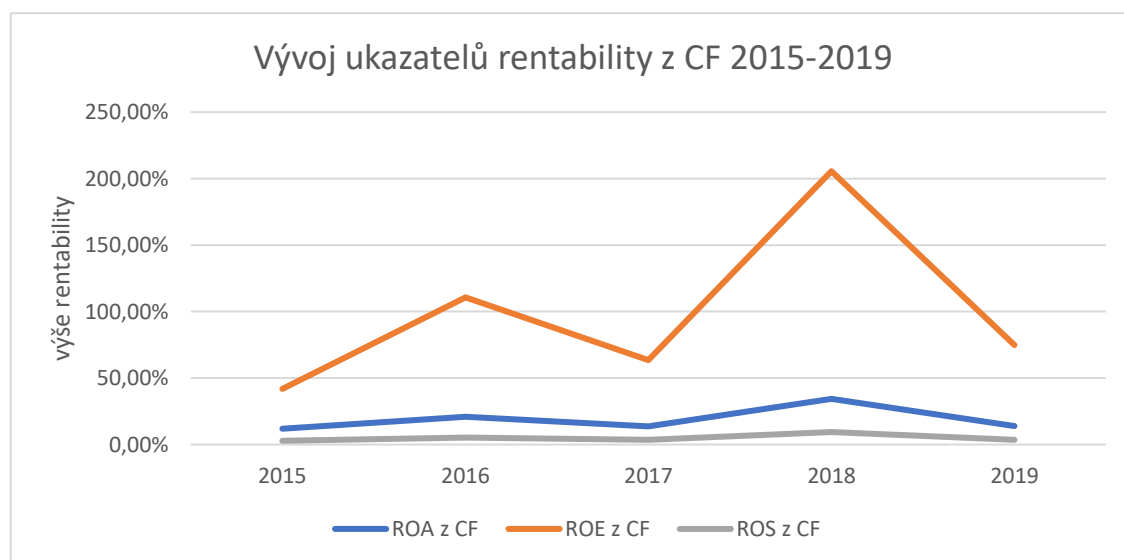
Rentabilita vlastního kapitálu z cashflow (ROE z CF)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu z cashflow nabývá rozkolísaných hodnot. Opět je to způsobeno výrazným nárůstem provozního cashflow v letech 2016 a 2018. Nejnižší hodnota ROE z cashflow ve sledovaném období byla 41,86 % v roce 2015, kdy cashflow v tomto roce bylo nižší než hodnota vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb z cashflow (ROS z CF)

Rentabilita tržeb z cashflow udává, kolik korun hotovosti vygenerovala 1 Kč tržeb. Jelikož ukazatel nevyužívá zisk, ale cashflow, je méně ovlivněn odepisováním stálých aktiv a investičními cykly. Ukazatel ve sledovaném období rostl, vykazoval ovšem opět výkyvy v letech 2015 a 2018, kdy výrazně narostla hodnota cashflow, a tím i hodnota tohoto ukazatele.

Graf 3-7 Vývoj ukazatelů na bázi cashflow společnosti v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Stupeň oddlužení

Stupeň oddlužení ukazuje, zda je podnik schopen hradit své závazky z vlastních finančních možností. Doporučená hodnota je mezi 20 % a 30 %. Těchto hodnot Alza dosáhla ve sledovaném období pouze dvakrát, a to v roce 2016 a 2018, kdy také disponovala nejvyšším množstvím peněžních prostředků.

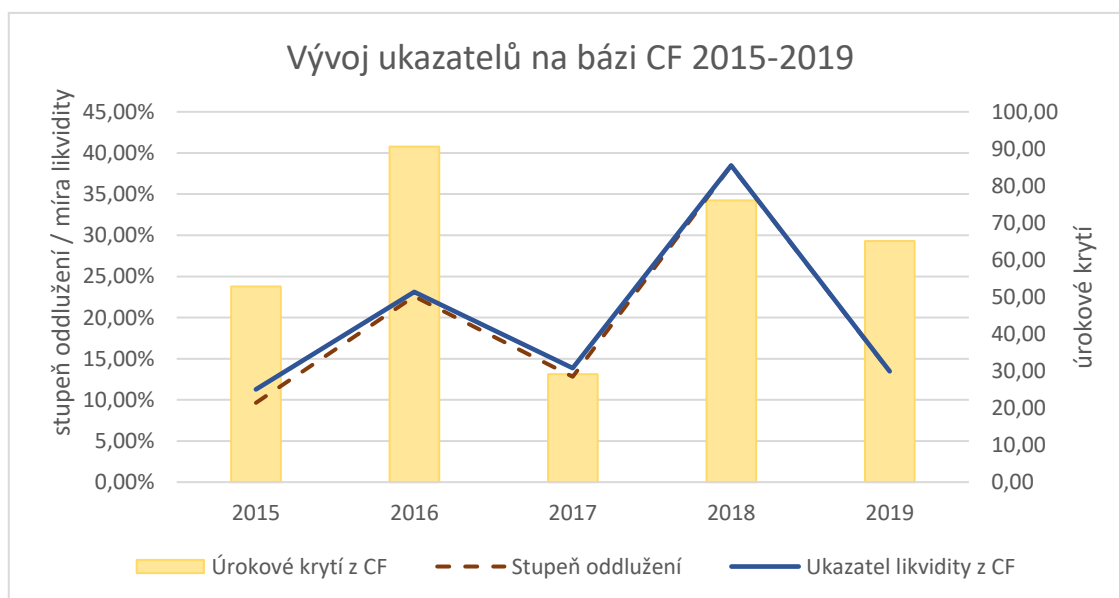
Úrokové krytí z cashflow

Ukazatel úrokového krytí z cashflow udává schopnost podniku hradit své nákladové úroky z vytvořených peněžních prostředků. Jelikož má společnost velmi nízkou hodnotu nákladových úroků, nabývá tento ukazatel velmi vysokých hodnot, podobně jako u klasického ukazatele úrokového krytí.

Likvidita z cashflow

Ukazatel likvidity z cashflow hodnotí schopnost podniku hradit své závazky z vytvořeného cashflow. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je > 40 %. Společnost doporučené hranice za sledované období nedosáhla, v roce 2018 se k minimu výrazně přiblížila (38,48 %). Ačkoliv jsou hodnoty nižší, než je doporučeno, společnost se splácením krátkodobých závazků problém nemá.

Graf 3-8 Vývoj ukazatelů likvidity a zadluženosti z CF v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.5 Analýza soustav ukazatelů

V následující části budou analyzovány soustavy ukazatelů za užití bankrotních a bonitních modelů a pyramidových rozkladů.

3.5.1 Bankrotní modely

Za pomoci bankrotních modelů lze hodnotit finanční situaci podniku a určit, zda mu nehrozí bankrot. Bankrotní modely vychází z předpokladu, že podniky, kterým hrozí bankrot, mají společné rysy. V této kapitole budou využity následující modely: Altmanův bankrotní model a Index důvěryhodnosti IN05.

Altmanův bankrotní model (Z-Skóre)

Pro analýzu společnosti Alza.cz, a.s. byl použit modifikovaný model Altmanova Z-skóre pro podniky, které veřejně neobchodují s cennými papíry na burze.

Tabulka 3-21 Vývoj hodnot Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2015-2019

Altmanův model	2015	2016	2017	2018	2019	váha
X ₁	0,25	0,15	0,18	0,11	0,13	0,717
X ₂	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,847
X ₃	0,22	0,19	0,20	0,19	0,18	3,107
X ₄	0,23	0,20	0,20	0,19	0,18	0,420
X ₅	4,18	3,95	3,89	3,65	3,78	0,998
Z-skóre	5,15	4,75	4,71	4,41	4,51	

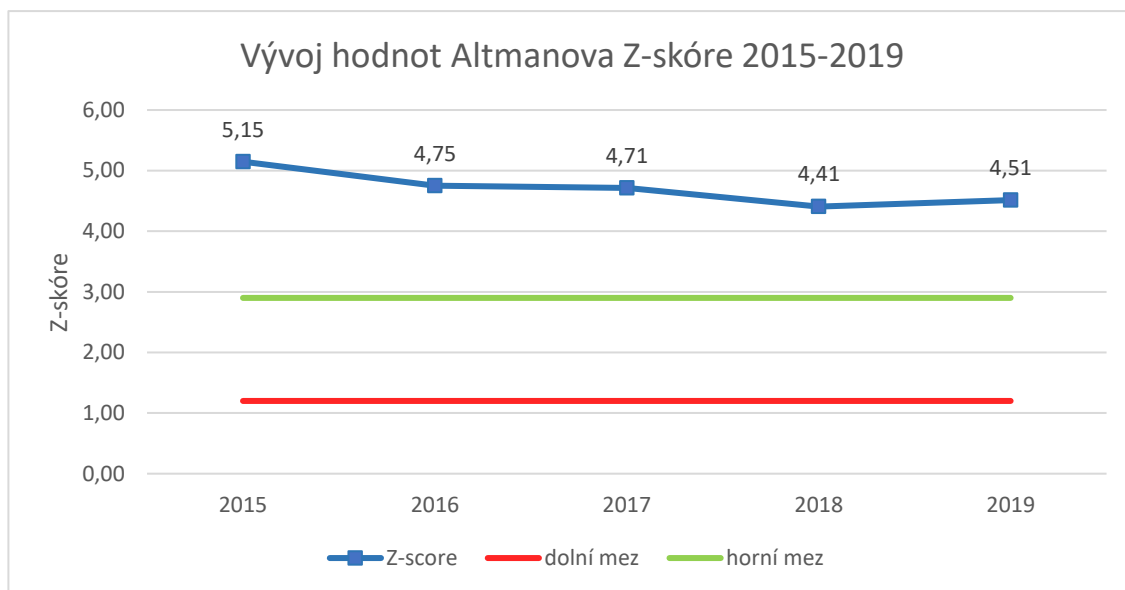
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Hodnoty Z-Skóre společnosti mají ve sledovaném období klesající trend, ale vždy dosahují minimální meze 2,90, dokonce ji výrazně přesahují. Lze tedy předpokládat, že by společnost neměla mít v nadcházejících obdobích problémy s bankrotem. Meziroční pokles hodnot Altmanova Z-skóre je způsoben především změnami hodnot X₁ a X₅. Ukazatel X₁ představuje poměr čistého pracovního kapitálu a celkových aktiv. Vzhledem k meziročnímu poklesu ČPK a výrazného nárůstu hodnoty aktiv, poklesl ukazatel X₁ o 0,12.

Ukazatel X₅, který je vyjádřen podílem tržeb a celkových aktiv za sledované období poklesl o 0,4, z důvodu vyššího tempa růstu celkových aktiv proti tržbám. Ukazatel X₂ zůstal mezi lety téměř konstantní, jelikož je hodnota zadržného zisku proti celkovým aktivům poměrně nízká, a navíc mezi lety neměnná. Nejvyšší váha je přisuzována ukazateli X₃, který vyjadřuje poměr provozního zisku a celkových aktiv. Tento ukazatel se mezi lety snížil o 0,04, z důvodu rychleji rostoucí hodnoty aktiv oproti provoznímu zisku, jak bylo hodnoceno v rámci analýzy ukazatele ROA. Ukazatel X₄ ve sledovaném období rovněž poklesl, z důvodu rychleji se zvyšující hodnoty cizích

zdrojů oproti vlastnímu kapitálu. Tento ukazatel má však v modelu nejnižší váhu, tudíž neměl na výslednou hodnotu Z-skóre výrazný vliv.

Graf 3-9 Vývoj hodnot Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Index důvěryhodnosti IN05

V následující části je použit model manželů Neumaierových, a to konkrétně jeho nejaktuálnější varianta, tedy Index důvěryhodnosti IN05.

Tabulka 3-22 Vývoj indexu IN05 společnosti v letech 2015-2019

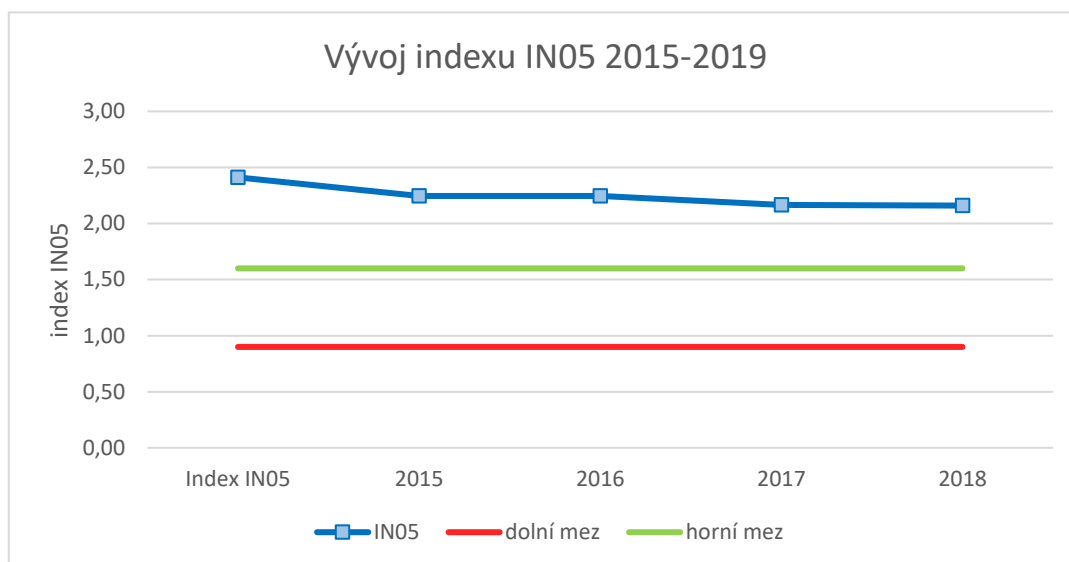
Index IN05	2015	2016	2017	2018	2019	váha
X ₁	1,27	1,28	1,26	1,25	1,25	0,13
X ₂	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
X ₃	0,22	0,19	0,20	0,19	0,18	3,97
X ₄	4,25	4,00	3,95	3,71	3,84	0,21
X ₅	1,37	1,20	1,24	1,13	1,17	0,09
IN05	2,41	2,24	2,24	2,17	2,16	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Hodnoty Indexu důvěryhodnosti IN05 ve sledovaném období klesají, ale vždy se nachází nad horní mezí doporučených hodnot, a dokonce ji o třetinu převyšují. Hodnota IN05 nad 1,6 říká, že s 92% pravděpodobností společnost nezkrachuje, a z 95 % bude tvořit hodnotu. Hodnota X₁ je ve sledovaném období téměř neměnná, jelikož se cizí zdroje zvyšovaly stejným tempem jako celková aktiva, i proto že je každoročně téměř 80 % pasiv tvořeno krátkodobými závazky. Hodnota X₂ vyjadřující úrokové krytí byla omezena maximální hranicí hodnotou 9, proto je ve sledovaném

období konstantní. Ukazatel X_4 má stejně jako v případě Altmanova Z-skóre nejvyšší váhu a za sledované období zaznamenává mírný meziroční pokles. Ukazatelem s nejvyšším celkovým poklesem je X_4 , z důvodu rychlejšího tempa růstu aktiv oproti výnosům.

Graf 3-10 Vývoj indexu IN05 společnosti v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.5.2 Bonitní modely

Pro analýzu bonity je v následující části využít Kralicekův Quicktest.

Kralicekův Quicktest

Model je založen na analýze finanční a výnosové stability za pomoci analýzy čtyř dílčích ukazatelů – Kvóty vlastního kapitálu, Doby splacení dluhu, Cashflow v procentu tržeb a Rentability aktiv. Ukazatelům jsou přiděleny známky 1 až 5 dle tabulky hodnocení.

Tabulka 3-23 Vývoj hodnot pro Kralicekův Quicktest v letech 2015-2019

Kralicekův Quicktest		2015	2016	2017	2018	2019
finanční stabilita	Kvóta vlastního kapitálu	18,15%	15,92%	16,04%	15,02%	14,38%
	Doba splacení dluhu	8,43	4,04	7,17	2,04	6,43
výnosová stabilita	CF v % Tržeb	2,84%	5,29%	3,55%	9,40%	3,68%
	ROA	21,94%	19,39%	19,65%	19,24%	18,31%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Po udělení známek (1 – velmi dobrý, 2 – dobrý, 3 – střední, 4 – špatný, 5 – ohrožen insolvenčí) vypadá Tabulka 3-24 následovně:

Tabulka 3-24 Znamky dle Kralicekova Quicktestu v letech 2015-2019

Kralicekův Quicktest	2015	2016	2017	2018	2019
Kvóta vlastního kapitálu	3	3	3	3	3
Doba splacení dluhu	3	2	3	1	3
Finanční stabilita	3	2,5	3	2	3
CF v % Tržeb	4	4	4	3	4
ROA	1	1	1	1	1
Výnosová situace	2,5	2,5	2,5	2	2,5
Výsledná známka	2,75	2,5	2,75	2	2,75

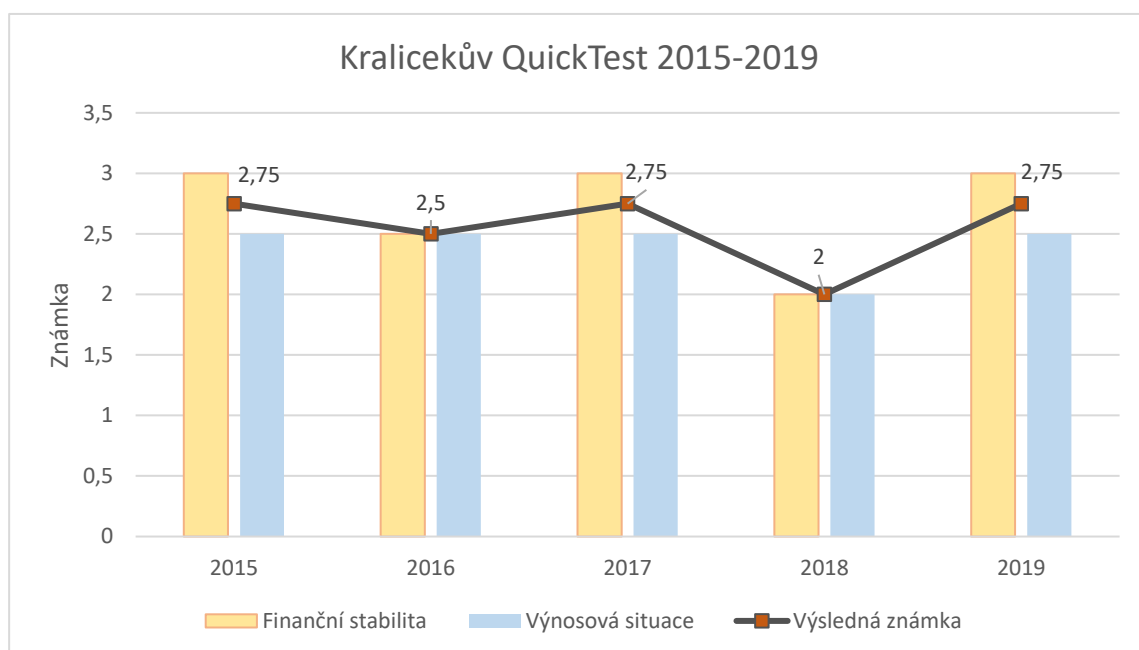
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu se meziročně snižuje z důvodu vyššího tempa růstu cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu z počáteční hodnoty 18,15 % na konečných 14,38 %. Doba splacení dluhu ve sledovaném období kolísala především z důvodu proměnlivých hodnot cashflow za sledované roky. Největší meziroční pokles je zaznamenán v roce 2016 a 2018, kdy se průměrná doba splacení dluhu snížila o 4,39 a 5,13 let oproti hodnotám předchozího roku. Tyto skoky jsou způsobeny především ve výrazném meziročním nárůstu cashflow (v roce 2016 nárůst CF o 198,6 %, v roce 2018 nárůst CF o 283,3 %). Dle tabulky hodnocení je finanční situace podniku meziročně na hodnotách 2-3, tedy dobrá až středně dobrá situace.

Podíl cashflow na celkových tržbách je v rámci této analýzy nejhůře hodnoceným ukazatelem. Téměř v každém roce byl ohodnocen známkou 4 (špatný), kdy v těchto letech nabýval hodnoty kolem 3–5 %. V roce 2018 hodnota vzrostla na 9,4 %, a získala v tomto roce hodnocení 3 (střední). Nárůst byl způsoben především výrazným nárůstem provozního cashflow v tomto roce. Rentabilita aktiv je v každém roce hodnocena známkou 1 (velmi dobrý), a je v Kralicekově Quicktestu nejlépe hodnoceným ukazatelem. Ačkoliv ROA meziročně klesá, stále výrazně nad 10 %, tedy krajní hodnotou pro známku 1. Výsledná hodnota výnosové situace podniku se tedy pohybuje na škále 2,5 – 3, což je lepší výsledné hodnocení než v případě finanční situace. To vychází už z výrazného meziročního růstu tržeb a z kapitálové struktury podniku, kdy jsou Celková aktiva tvořena především Oběžnými aktivy.

Výsledná známka Kralicekova Quicktestu se pohybuje na škále od 2 do 2,75. Bonitu podniku lze tedy hodnotit jako dobrou až středně dobrou (znamky 2 až 3).

Graf 3-11 Vývoj hodnot Kralicekova QuickTestu v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

3.5.3 DuPontův pyramidový rozklad

V následující části je proveden Du Pontův rozklad ukazatele Rentability vlastního kapitálu a analýza dílčích ukazatelů.

Tabulka 3-25 Pyramidový rozklad ROE v letech 2015-2019

ROE	
2015	91,72%
2016	92,04%
2017	93,57%
2018	94,58%
2019	95,03%

ROA = EAT/A		Fin. páka = A/VK	
2015	21,94%	2015	5,51
2016	19,39%	2016	6,28
2017	19,65%	2017	6,23
2018	19,24%	2018	6,66
2019	18,31%	2019	6,96

ROS = EAT/T		Obrat aktiv = T/A	
2015	3,98%	2015	4,18
2016	3,71%	2016	3,95
2017	3,86%	2017	3,89
2018	3,89%	2018	3,65
2019	3,62%	2019	3,78

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Hodnota ROE se ve sledovaném období postupně zvyšovala, až na konečnou hodnotu 95,03 % v roce 2019. V Tabulka 3-26 je zaznamenaný vliv dílčích ukazatelů na celkovou změnu ROE za použití logaritmické metody analýzy odchylek.

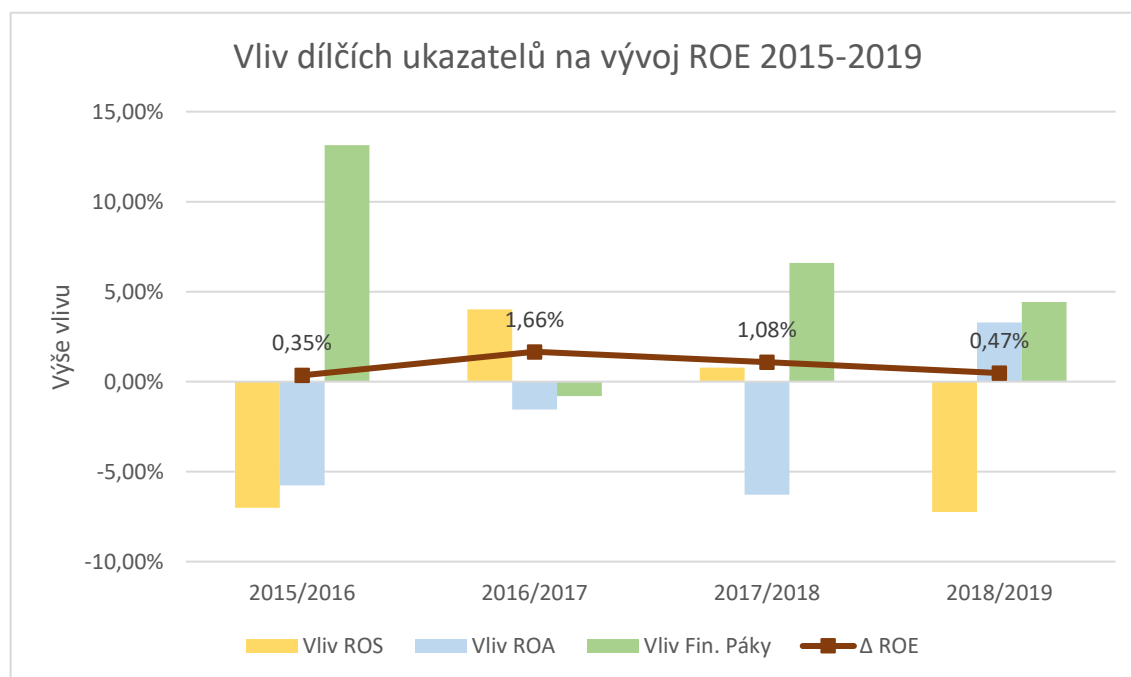
Tabulka 3-26 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2015-2019

Dílčí ukazatele	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019
Vliv ROS	-7,02%	4,01%	0,77%	-7,24%
Vliv ROA	-5,77%	-1,55%	-6,29%	3,28%
Vliv Fin. Páky	13,14%	-0,81%	6,60%	4,43%
Δ ROE	0,35%	1,66%	1,08%	0,47%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

V roce 2016 vzrostla hodnota ROE o 0,35 %, značný vliv na tento nárůst mělo působení finanční páky v podniku, která hodnotu ROE zvýšila o 13,14 %. Jelikož se v roce 2016 výrazně zvýšily cizí zdroje na úkor vlastního kapitálu, vzrostla hodnota ukazatele v tomto roce o 14 %. Rentabilita tržeb však celkovou změnu ROE snížila o 7,02 %. Hodnota ROS se meziročně snižuje, protože tržby rostou několikrát rychleji, než roste hodnota čistého zisku EAT. Jelikož meziročně roste hodnota celkových aktiv rychleji než Provozní zisk, rentabilita aktiv se snižuje a v roce 2016 snížila celkovou změnu ROE o 5,77 %.

Graf 3-12 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Mezi lety 2016 a 2017 měl na celkovou změnu ROE (+1,66 %) největší vliv ukazatel rentability tržeb, který celkovou změnu ROE zvýšil o 4,01 %. Ukazatel finanční páky se v těchto letech téměř nezměnil (snížil se o 0,8 %), a proto tentokrát změnu ROE snížil o 0,81 %. Ukazatel ROA se také mezi lety pouze mírně snížil (o 0,26 p.b.) a snížil tím i změnu ROE o 1,55 %. Na růst ROE v roce 2018 měl největší podíl vliv finanční páky, která změnu zvýšila o 6,60 %. Rentabilita aktiv změnu tentokrát snížila o 6,29 % a mírné navýšení (0,77 %) způsobil růst rentability tržeb. V posledním sledovaném roce hodnota rentability vlastního kapitálu mírně narostla (o 0,47 %). Vliv ROA a finanční páky byl pozitivní, avšak rentabilita obrátu způsobila snížení celkové změny o 7,24 %.

3.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA je komplexním ukazatelem, který hodnotí tvorbu ekonomického zisku společnosti. Na rozdíl od účetních dat zahrnuje do hospodářského výsledku i náklady obětované příležitosti. Lze tedy stanovit hodnotu ukazatele pomocí účetního a ekonomického pojetí. Ke stanovení hodnoty EVA v ekonomickém pojetí byla využita metoda INFA od Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Tabulka 3-27 Výpočet hodnot WACC společnosti v letech 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
r_d	2,21%	2,37%	3,01%	4,07%	4,07%
r_e	19,73%	14,24%	14,71%	15,50%	14,45%
D	2 691 140	3 434 425	4 283 073	5 474 514	6 194 036
t	19%	19%	19%	19%	19%
C	1 949 768	1 954 338	2 524 360	2 649 103	3 036 655
E	619 562	699 721	864 088	1 024 078	1 110 219
WACC	8,74%	8,47%	9,17%	12,80%	12,01%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv, MPO ČR a ČNB

Jelikož nebylo možné zajistit interní informace ohledně o nákladech na cizí kapitál, byla úroková míra r_d odhadnuta na základě dat ČNB o průměrných úrokových sazbách na úvěry pro nefinanční podniky.¹⁰⁹ Náklady na cizí kapitál se ve sledovaném období pohybovaly kolem 2-4 %. Hodnoty se meziročně zvyšovaly až na konečnou hodnotu 4,07 % v letech 2018 a 2019.

Náklady na vlastní kapitál (r_e) byly stanoveny pomocí metody INFA (NACE CZ – 47 – Maloobchod, kde se společnost pohybuje), jelikož pro použití metody CAPM nebylo

¹⁰⁹ Tabulka B1.1.4: Úrokové sazby korunových úvěrů poskytnutých bankami nefinančním podnikům v ČR: vybrané ukazatele - nové obchody (%) [online].

k dispozici dostatek interních zdrojů. Hodnoty r_e měly ve sledovaném období různorodý vývoj. Kromě let 2015 a 2018 se hodnoty pohybovaly okolo 14,5 %. V roce 2015 dosáhly náklady na vlastní kapitál hodnoty 19,73 %, a to především kvůli zvýšené hodnotě rizikové přírážky za finanční strukturu, která v tomto roce dosahovala 7,53 % oproti dalším letem, kdy byla nulová. Riziková přírážka za finanční stabilitu se mezi lety zvýšila o 2,26 p.b. Riziková přírážka za likviditu se snížila o 0,25 p.b. a riziková přírážka za podnikatelské riziko se snížila o 0,73 p.b.

Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) se za sledované období zvyšovaly až na konečných 12,01 %, což se vzhledem ke zvyšujícím se odhadnutým úrokovým sazbám dalo očekávat.

Tabulka 3-28 Vývoj hodnot EVA, RONA, Value Spread v letech 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
EVA (ekonomické pojetí)	436 450	524 963	625 828	723 100	780 869
EVA (účetní pojetí)	446 032	544 380	681 364	809 871	894 637
Δ delta	9 582	19 417	55 536	86 770	113 768
RONA	31,12%	35,33%	33,96%	40,10%	37,72%
Value Spread	22,38%	26,86%	24,79%	27,30%	25,71%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv, MPO ČR a ČNB

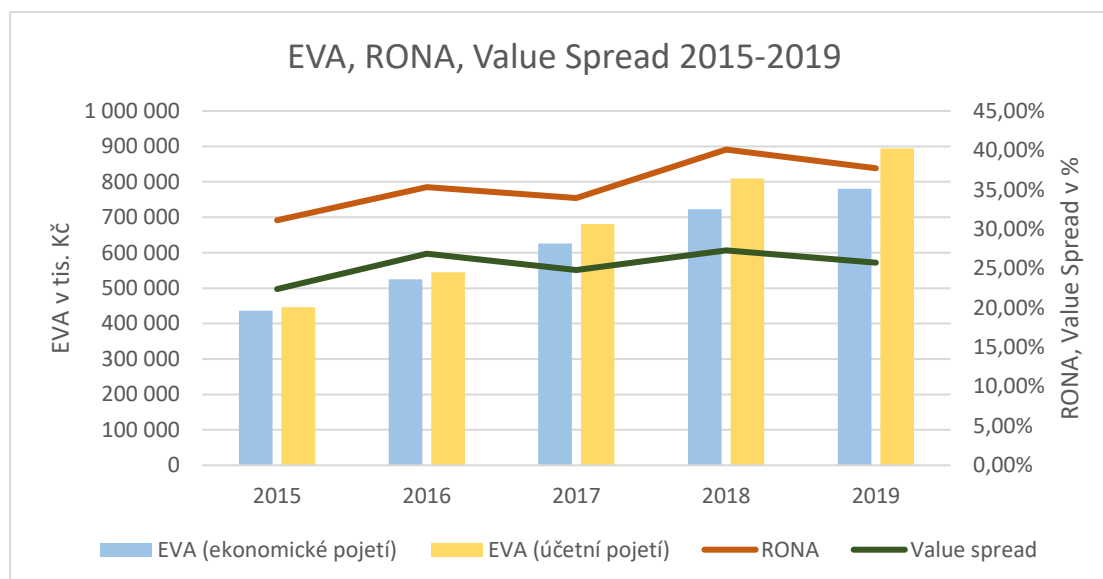
Společnosti se dařilo tvořit hodnotu v každém roce sledovaného období. Hodnota EVA v ekonomickém pojetí vzrostla o téměř 78,9 % mezi roky 2015-2019. Je to způsobeno především růstem Provozního zisku po zdanění (NOPAT), který se zvýšil o 88,8 %. Hodnota ukazatele v ekonomickém pojetí mezi lety stabilně rostla až na konečnou hodnotu 780 869 tis. Kč.

V případě hodnot EVA v účetním pojetí bylo dosahováno ještě vyšších čísel. Rentabilita vlastního kapitálu se ve sledovaném období zvýšila z 91,72 % na 95,03 %. Jelikož se za toto období hodnota vlastního kapitálu zvýšila o téměř 80 %, vzrostla hodnota EVA z účetního pojetí z 446 032 tis. Kč v roce 2015 na 894 637 tis. Kč v roce 2019, tedy o 100,58 %.

Ukazatel rentability čistých provozních aktiv (RONA) měl ve sledovaném období kolísavý průběh, vždy se však pohyboval nad 30 %. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2018 kvůli rychlejšímu růstu Provozního zisku (EBIT) proti celkovému kapitálu. Hodnota Value Spread měla kolísavý trend z důvodu proměnlivých hodnot RONA.

Rozdíl v hodnotách EVA účetním a ekonomickým pojetím byl způsoben především rychle rostoucím vlastním kapitálem (vyšší ROE), nicméně i v posledním roce tvoří rozdíl jen přibližně 13 %.

Graf 3-13 Vývoj hodnot EVA, RONA, Value Spread v letech 2015-2019



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv, MPO ČR a ČNB

3.7 Mezipodnikové srovnání

V následující části bude provedeno porovnání společnosti Alza.cz, a.s. s jejím nejbližším konkurentem, kterým je společnost Internet Mall, a.s. Obě společnosti se zabývají prodejem elektroniky a dalšího spotřebního zboží především přes internet a mají velmi podobné portfolio produktů. Zároveň se jedná o druhého konkurenta společnosti Alza v e-commerce z hlediska Tržeb a počtu poboček v ČR. Účetní a finanční data pochází z Obchodního rejstříku. Je však nutné podotknout, že společnost Internet Mall, a.s. na rozdíl od Alzy uplatňuje jako účetní a zdaňovací období fiskální rok od 1.3. – 28(29).2. Pro práci s ukazateli je komplikací, že společnost Internet Mall, a.s. za rok 2018 nezveřejnila účetní závěrku s jednotlivými výkazy.

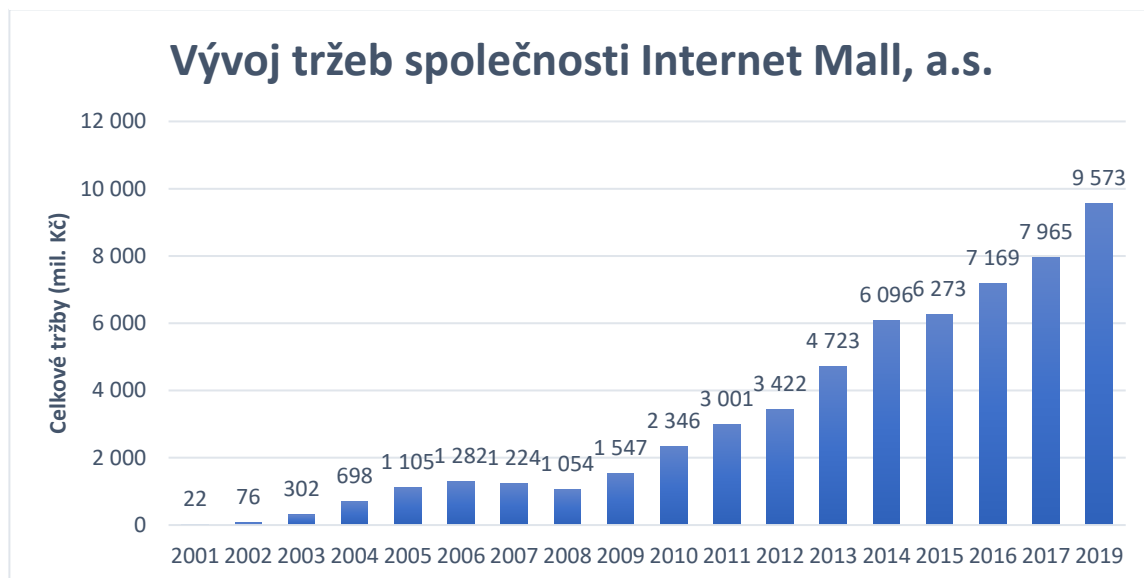
3.7.1 Představení konkurenta

Základní informace o společnosti Internet Mall, a.s. (Úplný výpis z obchodního rejstříku).

Datum zápisu:	13. října 2000
Identifikační číslo:	26204967
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	338 975 000,- Kč
Akcie:	338 975 ks akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Majetkové účasti:	Jediný akcionář společnost Mall Group a.s. se sídlem: U garáží 1611/1, Holešovice, 170 00 Praha 7

Společnost Internet Mall, a.s. byla založena Ondřejem Frycem, Petrem Burcalem a Janem Mensíkem roku 2000 pod názvem Bilezbori.cz. Následně došlo k transformaci na Internet Mall a roku 2015 začal Internet Mall spadat pod holdingovou společnost Rockaway. Společnost nabízí spotřební elektroniku, velkou bílou, sportovní potřeby, hobby, chovatelské potřeby, drogerii, kosmetiku a další (podobně jako Alza.cz).

Graf 3-14 Vývoj tržeb společnosti Internet Mall, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

V Tabulka 3-29 níže jsou uvedeny základní ukazatele hospodaření. Je zajímavé, že i když měly tržby obou společností rostoucí trend, zisky společnosti Internet Mall, a.s. vždy skončily v červených číslech.

Tabulka 3-29 Porovnání ukazatelů zisku v letech 2015-2019

v tis. Kč		2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	Alza.cz, a.s.	14 288 752	17 368 807	20 953 943	24 910 159	29 165 335
	Internet Mall, a.s.	6 257 714	7 168 531	7 964 784	---	9 572 223
EBITDA	Alza.cz, a.s.	799 155	892 934	1 190 542	1 491 291	1 567 322
	Internet Mall, a.s.	-127 422	-37 611	-84 812	---	-335 345
EBIT	Alza.cz, a.s.	749 200	852 506	1 058 503	1 311 469	1 414 132
	Internet Mall, a.s.	-309 449	-159 604	-219 438	---	-414 344
NOPAT	Alza.cz, a.s.	601 085	694 604	864 701	1 063 763	1 130 134
	Internet Mall, a.s.	-309 449	-159 604	-219 438	---	-441 964
EBT	Alza.cz, a.s.	708 286	790 418	989 703	1 194 124	1 320 137
	Internet Mall, a.s.	-356 271	-213 564	-285 736	---	-438 150
EAT	Alza.cz, a.s.	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
	Internet Mall, a.s.	-356 271	-213 564	-285 736	---	-467 357

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

(data Internet Mall, a.s. pro rok 2018 nejsou dostupná)

3.8 Spider analýza

K porovnání společnosti Alza.cz, a.s. a Internet Mall, a.s. bylo na základě dat z výročních zpráv propočítáno 16 ukazatelů ze skupin ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a struktury kapitálu. V grafu jsou zobrazeny i průměrné hodnoty odvětví, a to konkrétně NACE 47 – Maloobchod kromě motorových vozidel, jež je hlavní činností podnikání obou srovnávaných společností.

V rámci této analýzy je poměřován poslední rok sledovaného období, tedy rok 2019. Hodnoty v tabulce značí hodnoty těchto ukazatelů právě v roce 2019 (a to i v případě hodnot odvětví). V Tabulka 3-30 jsou uvedeny hodnoty zvolených ukazatelů pro obě společnosti i průměr v odvětví. Odvětvový průměr v tomto případě tvoří 100 %, a jednotlivé hodnoty porovnávaných společností jsou vyjádřeny procentem z hodnoty odvětvového průměru.

Tabulka 3-30 Spider analýza společností Alza.cz, a.s. a Internet Mall, a.s.

			Alza.cz, a.s.		Internet Mall, a.s.		Odvětví 47 Maloobchod, kromě motorových vozidel
			Hodnoty	% z Odvětví	Hodnoty	% z Odvětví	Hodnoty
rentabilita	A1	ROE	0,95	632 %	-0,28	-188%	0,15
	A2	ROS	0,05	115%	-0,04	-103%	0,04
	A3	ROCE	1,24	811%	-0,25	-162%	0,15
	A4	ROA	0,18	187%	-0,12	-124%	0,10
likvidita	B1	Cashflow / Cizí zdroje	0,13	147%	-0,32	-352%	0,09
	B2	Okamžitá likvidita	0,14	34%	0,08	20%	0,40
	B3	Pohotová likvidita	0,44	55%	0,81	102%	0,80
	B4	Běžná likvidita	1,17	90%	1,47	113%	1,30
struktura kapitálu	C1	Cizí kapitál / Vlastní kapitál	5,96	490%	1,07	88%	1,22
	C2	Vlastní kapitál / Stálá aktiva	3,02	345%	1,81	207%	0,88
	C3	Doba obratu závazků	77,16	133%	63,22	109%	58,19
	C4	Vlastní kapitál / Celková aktiva	0,14	32%	0,48	109%	0,45
aktivita	D1	Stálá aktiva / Vlastní kapitál	0,33	29%	0,55	48%	1,14
	D2	Obrat aktiv	3,78	162%	2,80	121%	2,32
	D3	Doba obratu pohledávek	23,44	101%	46,43	199%	23,32
	D4	Doba obratu zásob	55,87	190%	41,62	141%	29,44

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

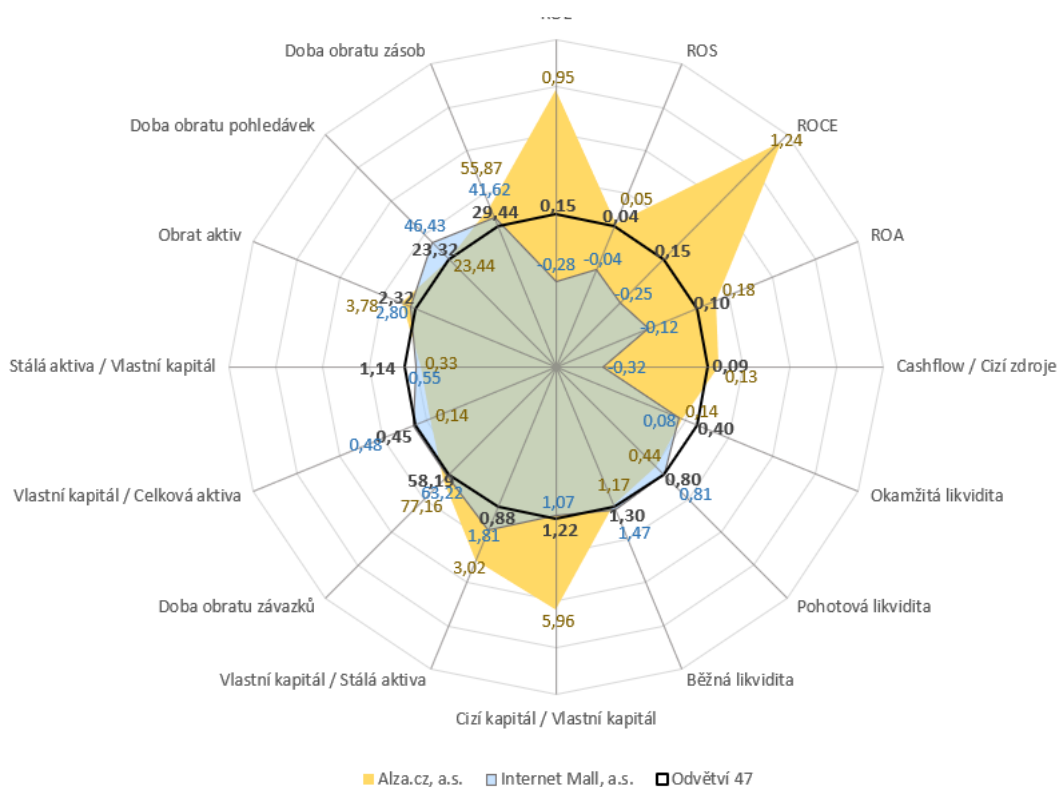
Výsledné hodnoty jsou následně zaneseny do Graf 3-15. V případě společnosti Alza docházelo v případě většiny ukazatelů k překročení odvětvového průměru. Jedinými ukazateli, kde se Alza nachází pod průměrem v odvětví jsou ukazatele likvidity a struktura kapitálu. Ačkoliv jsou hodnoty likvidit pod tímto průměrem, je třeba dbát na doporučené hodnoty pro tyto ukazatele. Alza se vždy pohybuje v rozmezí

doporučených hodnot. Dalším ukazatelem Alzy pod oborovým průměrem je Krytí aktiv vlastním kapitálem (poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv). Jak již bylo zmíněno, tempo růstu hodnoty aktiv je mnohem rychlejší než růst vlastního kapitálu, aktiva jsou v rámci strategie společnosti kryta především krátkodobými cizími zdroji. Proto je i poměr stálých aktiv a vlastního kapitálu v případě Alzy pod oborovým průměrem. Extrémně pozitivními hodnotami jsou ukazatele rentability vlastního kapitálu a úplatného kapitálu, které oborový průměr výrazně převyšují.

Konkurenční Internet Mall, a.s. na druhou stranu jen málokdy překonal průměrné hodnoty odvětví. Podařilo se to především v případě Ukazatelů aktivity, konkrétně u Doby obratu pohledávek a zásob (kdy je optimální mít hodnoty co nejnižší). V případě dalších hodnot Internet Mall, a.s. sice překonal odvětvový průměr, ale hodnoty Alzy se mu překonat nepodařilo. Ukazatele rentability jsou u Internet Mall, a.s. dokonce záporné. Jedinými ukazateli, kde dokázal Internet Mall, a.s. Alzu překonat jsou Poměr vlastního kapitálu a aktiv, a Poměr stálých aktiv a vlastního kapitálu – kdy se hodnoty Alzy pohybovaly pod odvětvovým průměrem.

Z této komparace tedy vychází jako vítěz společnost Alza.cz, a.s. a lze předpokládat, že si své výsledky na trhu ještě dále udrží, jelikož je nepravděpodobné, že by Internet Mall, a.s. mohl takový rozdíl dohnat.

Graf 3-15 Spider analýza společností Alza.cz, a.s. a Internet Mall, a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společností

4 Zhodnocení analýzy a doporučení

V poslední části této práce budou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti Alza.cz, a.s. za sledované období 2015-2019. Na jejich základě budou navržena doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti.

4.1 Zjištění finanční analýzy

První částí analýzy byla analýza absolutních ukazatelů. Bilanční suma společnosti meziročně rostla o alespoň 20 % a celkově se za sledované období zvýšila z 3,41 miliard Kč na 7,72 miliard Kč, tedy o 126,2 %. Expanze společnosti a zvyšování množství jejích poboček a položek v portfoliu má značný vliv na růst aktiv společnosti.

Nejvyšší růst vykazují v rozvaze Oběžná aktiva, a především Zásoby, které se ve sledovaném období zvýšily z 2,0 mld. Kč na 4,46 mld. Kč (o 122,8 %). Výrazný nárůst znamenaly i Krátkodobé pohledávky, které se z 651,5 mil. Kč zvýšily na 1,87 mld. Kč, což znamená nárůst o 187,5 %. Krátkodobé pohledávky jsou tvořeny především zpětnými rabaty a ochranami skladu od dodavatelů, vzhledem k růstu společnosti lze očekávat zvýšený odběr od dodavatelů a tím i množství nepokrytých dobropisů. Na straně pasiv došlo k výrazným změnám především v případě Rezerv, které se v období snižovaly a zvyšovaly v závislosti na potřebě společnosti – především jako reakce na řešené soudní spory společnost vytvořila Rezervy na pokrytí případných pokut a soudních výloh. Největší část krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů, proto i tato položka byla z důvodu expanze meziročně rostoucí.

Z vertikální analýzy vyplývá, že většinu rozvahových položek tvoří především Zásoby, které se za sledované období pohybovaly mezi 48 až 62 %. Krátkodobé pohledávky jsou druhou nejvyšší položkou rozvahy a tvoří ve sledovaném období 19 až 26 % celkových aktiv. Zajímavé je, že Krátkodobé závazky tvořily téměř třikrát vyšší hodnoty nežli Krátkodobé pohledávky. To proto, že Krátkodobé pohledávky plynou především z obchodních vztahů a jedná se tedy o určité procento zpětného rabatu z nákupní ceny. Pasiva jsou tvořena především Cizími zdroji, a to ve výši 78 až 80 % za sledované období a meziročně se poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem navyšoval. Oproti tomu Výsledek hospodaření poklesl z 16,64 % v roce 2015 na 13,66 % v roce 2019.

Z analýzy Výkazu zisku a ztráty lze pozorovat, že Tržby společnosti se za sledované období meziročně zvyšují, a to alespoň o 17 %. Celková hodnota Tržeb se z původních 14,3 mld. Kč v roce 2015 zvýšila na konečných 29,2 mld. Kč v roce 2019, tedy o 104 %. Ve sledovaném období bylo v každém roce dosaženo pozitivní hodnoty zisku na každé jeho úrovni. Největší výnosovou položkou ve Výkazu zisku a ztráty jsou Tržby za prodej zboží, které tvoří přibližně 95 % celkových tržeb. Největší

nákladovou položkou tvoří náklady na Výkonovou spotřebu s poměrem kolem 92 % z celkových Tržeb ve sledovaném období. Provozní výsledek hospodaření tvoří přibližně 5 % ve sledovaných letech.

Z analýzy cashflow vyplývá, že společnost měla meziročně kolísavé hodnoty celkového cashflow. K největší změně došlo v roce 2018, kdy se Provozní cashflow zvýšilo z 1,55 mld. Kč oproti předchozímu roku. A to především z důvodu navýšení hodnoty Krátkodobých pohledávek, které v tomto roce vzrostly o ca 1 mld. Kč. Společnost každý rok investovala do nákupu stálých aktiv, proto je investiční cashflow ve sledovaném období záporné. Finanční cashflow je záporné z důvodu každoročnímu vyplácení dividend ovládající společnosti L.S. Investment.

Z analýzy rozdílových ukazatelů lze pozorovat, že Čistý pracovní kapitál se jako jediný z ukazatelů pohybuje ve sledovaném období v kladných číslech, a dokonce meziročně roste. Z toho vyplývá, že společnost využívá konzervativní strategii a pracovní kapitál může použít v případě potřeby k jinému účelu. Hodnoty ČPP byly záporné, jelikož Okamžitě splatné závazky převyšovaly hodnotu Peněz v pokladně a na účtech. Vzhledem k nedostatku interních dat je třeba brát hodnotu ČPP s rezervou. Navíc společnost v minulosti neměla problémy se splácením závazků ani neuvádí, že by disponovala nedobytnými pohledávkami, lze tedy usuzovat, že se společnosti tato strategie vyplatí.

Dále byla společnost analyzována z hlediska skupiny Poměrových ukazatelů. Rentabilita vlastního kapitálu ve sledovaném období stabilně rostla z původních 91,72 % na konečných 95 %. Jedná se o velmi vysoké hodnoty proti konkurenci a jen to potvrzuje schopnost společnosti proměnit vložený kapitál v čistý zisk. Rentabilita aktiv má sice meziročně klesající tendenci, ale finanční páka fungovala ve společnosti vždy pozitivně a zvyšovala tak Rentabilitu vlastního kapitálu. Rentabilita tržeb se ve sledovaném období pohybuje okolo 3,6 až 3,9 %. Jelikož se společnost zabývá prodejem elektroniky a dalšího zboží, lze očekávat nižší marži oproti např. výrobním podnikům.

V rámci hodnocení ukazatelů aktivity si společnost vede velmi dobře. I přesto, že většina ukazatelů rychlosti obratu ve sledovaném období poklesla, společnost stále dosahuje výsledných hodnot nad rámec doporučení. Meziroční pokles rychlosti obratu je způsoben především vysokým tempem růstu tržeb a vysokým rozdílem mezi hodnotou tržeb a hodnotou aktiv. Největší meziroční pokles (o 29 %) nastal u rychlosti obratu pohledávek, jelikož právě hodnota pohledávek měla z položek aktiv nejvyšší nárůst za sledované období (o 187,5 %). Hodnoty ukazatelů doby obratu měly trend rostoucí a jelikož doba obratu závazků rostla rychleji než doba obratu zásob a pohledávek, Obratový cyklus peněz se ve sledovaném období snižoval. V roce 2018 dokonce dosahuje záporné hodnoty, což pro společnost znamená nižší potřebu peněžních prostředků pro zajištění provozu.

Jistý prostor pro zlepšení lze pozorovat u ukazatelů likvidity. Ačkoliv se okamžitá likvidita ve sledovaných letech vždy pohybovala v doporučeném rozmezí, v letech 2015 a 2018 byla na horní hranici doporučení. Pohotová likvidita společnosti se pohybuje v hodnotách 0,39-0,53. I když je doporučená hodnota ukazatele 1, v případě činnosti v tomto odvětví lze odchytku tolerovat. Společnost má značně vysokou hodnotu zásob a krátkodobých závazků, je tedy téměř nemožné přiblížit se doporučené hodnotě 1. Běžná likvidita společnosti se vždy pohybovala nad hranicí minimální doporučené hodnoty 1, ale měla klesající trend. Což je způsobeno rychlejším nárůstem krátkodobých závazků. Je třeba podotknout, že společnost za sledované období nevyužila žádné finanční výpomoci od bankovních institucí, jediný úvěr, který využila, byl od mateřské společnosti L.S. Investments.

Ukazatel celkové zadluženosti ve sledovaném období rostl až na hodnotu 85,6 % a překračuje tak horní doporučenou hodnotu 60 %. Růst je způsoben především rostoucími krátkodobými závazky, které je společnost schopna v době splatnosti hradit. Finanční páka působí pozitivně a zvyšuje tak rentabilitu za pomoci cizích zdrojů. Společnost využívá konzervativní strategie financování a ke krytí stálých aktiv využívá dlouhodobé zdroje. Jelikož společnost nevyužívá bankovních úvěrů, jsou hodnoty úrokového krytí výrazně nad doporučenou hodnotou 3.

Další částí analýzy byly komplexnější soustavy ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů. V naprosté většině analýz se společnost pohybovala vždy nad horní hranicí doporučených hodnot. V případě Altmanova Z-skóre se sice ve sledovaném období výsledné hodnoty snižovaly z 5,15 na 4,51, ale stále jsou výrazně nad hranicí 2,99. Index důvěryhodnosti IN05 se rovněž ve sledovaném období snižovaly, ale stále se pohybují nad horní hranicí 1,6, což značí, že z 95 % bude společnost tvořit hodnotu a nezkrachuje. Kralicekův test jako jediný z provedených testů společnost zařadil do šedé zóny.

DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu a analýza vlivu odchylek odhalila, že hlavní vliv na změnu ROE má v každém roce výrazný vliv jiný ukazatel. Rentabilita vlastního kapitálu se však v každém roce zvyšovala, což má na společnost pozitivní efekt.

Z hlediska Ekonomické přidané hodnoty EVA dosahovala společnost vždy kladných hodnot, a to v případě ekonomického i účetního pohledu na tento ukazatel. Hodnoty ve sledovaném období rostly, takže společnost s každým dalším rokem tvoří vyšší hodnotu. Ukazatel rentability čistých operativních aktiv (RONA) se rovněž pohyboval ve vysokých hodnotách 30-40 %.

4.2 Doporučení pro zlepšení finanční situace podniku

Z výsledků hodnot ukazatelů společnosti Alza.cz, a.s. lze pozorovat vysokou míru finančního zdraví a stability. Strategie, kterou společnost aplikuje, je tedy účinná a pozitivně přispívá k jejímu růstu. Těžko hledat na českém trhu v oblasti e-commerce společnost, která by se blížila výsledkům společnosti Alza, jak z hlediska tempa růstu tržeb, tak z hlediska hodnot jednotlivých ukazatelů.

Jedinou oblastí, která se zdá být problematická, jsou hodnoty rozdílových ukazatelů, tedy čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový fond. Výsledky těchto ukazatelů jsou ovlivněny způsobem financování krátkodobými závazky a tím nižší potřebou peněžních prostředků. Pro navýšení ukazatele ČPP by měla společnost navýšit množství peněžních prostředků, ale stojí za úvahu, zda by to pro společnost bylo přínosné, jelikož by toto zvýšení mohlo výrazně ovlivnit a zvýšit oportunitní náklady.

Většina Oběžných aktiv společnosti je navíc držena ve formě zásob, proto pokud by se společnost zaměřila na zvýšení množství peněžních prostředků právě na úkor zásob, mohlo by to v delším období znamenat zpomalení růstu Tržeb či dokonce ztrátu tržního podílu. Vhodnou strategií by proto bylo rozšíření služby Dropshipmentu, kdy na svém webu zprostředkovává prodej zboží a služeb partnerských prodejců. Jinými slovy bude společnost generovat tržby bez nutnosti držet zboží skladem.

Rozšíření služby Dropshipmentu může společnosti pomoci i v širší portfolio. Aktuálně má společnost přes 300 000 položek hmotných produktů (bez elektronického obsahu, licencí apod). Za pomoci Dropshipmentu může společnost svou nabídku značně rozšířit a zacílit na trhy a segmenty, kde se zatím příliš nepohybuje.

Z pohledu celkové zadluženosti by také bylo vhodné, aby společnost již nenavyšovala hodnotu cizích zdrojů a nespolehnala se na financování aktiv výhradně cizím kapitálem, a to i za předpokladu pozitivního působení finanční páky.

Hlavním doporučením vycházejícím z provedené analýzy je především udržení stávajícího výkonu i v budoucích obdobích a expanze na zahraniční trhy. Výkonem jsou myšleny především dosažené výsledky ziskovosti a s nimi spojené rostoucí ROE a ROCE. Jelikož je z pohledu tržeb společnost Alza v rámci tohoto odvětví hlavním lídrem trhu, lze očekávat, že i díky své stále rostoucí síti poboček, širokému portfolio produktů a nabízených služeb se bude společnosti i nadále dařit a její obrat bude meziročně růst.

Výhodou společnosti je, že mimo jiné dokáže velmi rychle reagovat na okolní dění a situaci na trhu. V roce 2020 po propuknutí pandemie dokázala společnost rychle reagovat a přesunout zákazníky do světa online nákupů. Společnost v souvislosti s koronavirem výrazně navýšila počet samoobslužných výdejních Alzaboxů, a to téměř trojnásobně oproti roku předchozímu. Zároveň v roce 2020 začala společnost nabízet trvanlivé potraviny, módu a alkohol, později i roušky a antigenní testy. Rok 2020 se proto stal pro společnost nejrychleji rostoucím z hlediska tržeb, kdy měla společnost 15 kategorií s miliardovým obratem. Je tedy jasné, že společnost se snaží neustále zlepšovat a vyplňovat mezery na trhu a měla by v tomto počínání dále pokračovat.

Po porovnání s konkurencí z odvětví lze tvrdit, že se společnosti Alza z hlediska tržeb a většiny ukazatelů nevyrovná ani společnost Internet Mall, a.s., která je z hlediska tržeb a skladby portfolia druhá na trhu. Společnosti Alza také z hlediska nákladů pomáhá, že nevyužívá bankovní či jiné úvěry.

Vzhledem k výborné finanční situaci společnosti už tedy není moc doporučení a prostor ke zlepšení a společnost by se tedy měla začít více zaměřovat na zahraniční trhy, v první řadě Slovensko a Maďarsko, kde už má své sklady, pobočky i vytvořeného maskota – zeleného mimozemšťana „Alzáka“ v daných jazykových mutacích.

Závěr

Cílem diplomové práce byla analýza a zhodnocení finanční situace společnosti Alza.cz, a.s. a na základě výsledků návrh doporučení pro zlepšení celkové efektivity podniku. Společnost Alza.cz, a.s. byla zkoumána v letech 2015–2019 za pomoci účetních výkazů, tiskových zpráv společnosti a databázemi MPO a ČNB. Veškeré použité informace jsou veřejně dostupné a jedná se tedy především o externí finanční analýzu. Celá práce byla rozdělena na dvě hlavní části.

Teoretická část byla členěna do dvou kapitol, v rámci první byly nejdříve vymezeny charakteristiky uživatelů a zdrojů finanční analýzy. V následující kapitole byly popsány základní nástroje a metody využívané při zpracování finanční analýzy. Aplikací těchto metod na konkrétní společnosti se potom zabývala část praktická, konkrétně třetí kapitola. Na základě výsledků a hodnocení z třetí kapitoly byla ve čtvrté kapitole navržena vhodná doporučení k možnému zlepšení finanční situace podniku.

V rámci této analýzy byly využity absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele, dále bankrotní a bonitní modely a ekonomická přidaná hodnota. Jako poslední bylo provedeno mezipodnikové srovnání s konkurenční společností Internet Mall, a.s. a s průměrnými hodnotami v odvětví NACE 47 – Maloobchod, kromě motorových vozidel.

Společnosti se téměř ve všech ohledech dařilo, v případě některých ukazatelů byly hodnoty až enormně vysoké. V žádné z metod se neprokázalo, že by společnost byla v kritickém stavu či jinak ohrožena z hlediska finanční situace. Mimořádných výsledků bylo dosaženo především v oblastech rentability. Například rentabilita vlastního kapitálu se ve sledovaném období pohybovala vždy na úrovni 90 % a výše a na jejím zvýšení v jednotlivých letech pohybovala finanční páka či rentabilita aktiv a tržeb. Hodnoty ostatních ukazatelů byly z většiny pozitivní a častokrát mívaly stabilní vývoj. Ve všech sledovaných letech se tedy společnost ukázala jako finančně zdravá. Za pomoci ukazatele ekonomické přidané hodnoty lze pozorovat, že společnost Alza.cz dlouhodobě vytváří hodnotu, a to jak z ekonomického, tak z účetního pojetí.

Srovnání společnosti s odvětvovým průměrem a konkurentem Internet Mall, a.s. odhalilo nárůst společnosti Alza.cz, a.s. před svou konkurencí. V rámci Spider Analýzy vyšly hodnoty Alzy ve většině případů výrazně nad odvětvovými průměry i nad výsledky společnosti Internet Mall, a.s. Nic tedy nenasvědčuje tomu, že by se měl budoucí vývoj nějak měnit.

Společnost Alza mimo jiné dokázala reagovat na pandemii koronaviru a dosáhnout tak v roce 2020 nejvyššímu nárůstu tržeb za posledních deset let. Navíc se dokáže požadavkům spotřebitelů přizpůsobit i z hlediska portfolia nabízených produktů, ku příkladu v době pandemie rozšíření nabídky o roušky, antigenní testy, trvanlivé potraviny a další. Alza dokázala reagovat i ve směru nabízených služeb, svou síť samoobslužných výdejních Alzaboxů v roce 2020 v ČR téměř ztrojnásobila a zaměřila se více i na bezkontaktní způsob reklamace, pomocí samoobslužného terminálu na téměř každé pobočce v ČR a na Slovensku.

Výsledky analýzy vedly k návrhům možných doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti. Vzhledem k tomu, že výsledky společnosti byly téměř ve všech ohledech více než uspokojivé, bylo návrhů doporučení poskrovnu.

Analýza sice odhalila, že by měla společnost svou strategii více zaměřit na množství peněžních prostředků, nicméně stávající strategie společnosti vychází a mohlo by pro ni z hlediska oportunitních nákladů nevýhodné tuto strategii měnit. Z hlediska snížení množství zásob by společnost mohla více využívat systému Dropshipmentu, kdy zprostředkovává prodej zboží svých obchodních partnerů bez nutnosti držet zásoby takového zboží skladem.

I kdyby došlo ke zvýšení držených peněžních prostředků, pro společnost by to ne vždy bylo výhodné. Navíc, pokud by to bylo potřeba, může Alza požádat svou mateřskou společnost L.S. Investments Limited o finanční výpomoc.

Hlavní strategií společnosti Alza by tedy v současné chvíli mělo být soustředění se na Evropu, především Slovensko a Maďarsko a upevnění své pozice i na těchto trzích. Ačkoliv jsou české a zahraniční trhy odlišné, má společnost Alza poměrně vysokou šanci stát se číslem jedna i za hranicemi České republiky.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje:

- [1] BARAN, Dušan. Analýza hospodárenia podniku: finančná analýza a controlling pri analýze hospodárenia podniku. 2. opr. vyd. Bratislava: Slovenská technická univerzita, 2002. Edícia monografií. ISBN 80-227-1679-0.
- [2] BRAGG, Steven. Users of financial statements. Accounting Tools [online]. [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: <https://www.accountingtools.com/articles/users-of-financial-statements.html>
- [3] BŘEZINOVÁ, Hana. Rozumíme účetní závěrce podnikatelů. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-640-2.
- [4] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ. Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku. 1. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. ISBN 80-707-9641-3.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [10] KONEČNÝ, Miloš. Finanční analýza a plánování. Vyd. 10., přeprac. Brno: Zdeněk Novotný, 2005, 83 s. Studijní text pro studium BA Hons. ISBN 80-735-5033-4.
- [11] KRALICEK, Peter. Základy finančního hospodaření: bilance : účet zisků a ztrát : cash-flow : základy kalkulace : finanční plánování : systémy včasného varování. Praha: Linde, 1993. New business line. ISBN 80-856-4711-7.
- [12] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

- [13] MARINIČ, Pavel. Měření firemní výkonnosti. 1. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007, 183 s. ISBN 978-80-86730-11-0.
- [14] MARINIČ, Pavel. Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi. V Praze: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [15] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 80-861-3163-7.
- [16] PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza. 1. [Praha]: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011, 205 s. ISBN 978-80-86730-80-6.
- [17] PETERSON - DRAKE, P. a F. FABOZZI. Analysis of Financial Statements, Third Edition. 3. New York: John Willey&Sons, 2015. ISBN 978-1-1192-0351-3.
- [18] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-722-6562-8.
- [20] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [21] SEDLÁČEK, Jaroslav, Eva HÝBLOVÁ, Zuzana KŘÍŽOVÁ a Petr VALOUCH. Finanční účetnictví. 2. Brno: Masarykova Univerzita, 2012, 240 s. ISBN 978-80-210-5832-3.
- [22] SYNEK, Miloslav. Podniková ekonomika. Podniková ekonomika. 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006, s. 268. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.
- [23] SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
- [24] THUKARAM, Rao M.E. Management Accounting. 1. New Delhi: New Age, 2007, 588 s. ISBN 9788122414394.
- [25] VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901-9916-X.
- [26] VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-808-6929-712.

Legislativa:

- [27] Zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů
- [28] Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů

Elektronické zdroje:

- [29] Alza posiluje pozici v oblasti elektronických médií – koupila Publero: Alza.cz získala majoritní podíl v největším českém prodejci elektronických novin a časopisů [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alza-posiluje-pozici-v-oblasti-elektronicky-ch-medii-koupila-publero-art11338.htm>
- [30] Alza spustí prodej elektromobilů [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alza-spusti-prodej-elektromobilu>
- [31] Alza ve zrychleném režimu zalistuje dodavatele a obchodníky zasažené zákazem prodeje do systému dropshipment [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alza-ve-zrychlenem-rezimu-zalistuje-obchodniky-do-systemu-dropshipment>
- [32] Alza zakončila rok 2020 s obratem 37 miliard korun [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alza-rok-2020>
- [33] Alza.cz spouští segment Pet [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alzacz-spousti-segment-pet>
- [34] Alza.cz v číslech [online]. [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/statistika.htm>
- [35] Alza.cz zacílila na maďarský trh [online]. In: . [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/alzacz-zacilila-na-madarsky-trh-art17719.htm>
- [36] Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>
- [37] Historie a současnost. <https://www.alza.cz/> [online]. [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/historie-a-soucasnost-art141.htm>

- [38] Online MAXI drogerie startuje na Alza.cz: Dětské pleny nebo prací prášek odteď výhodně a online v sekci Alza MAXI drogerie [online]. [cit. 2021-04-14]. Dostupné z: <https://www.alza.cz/online-maxi-drogerie-startuje-na-alzacz-art14585.htm>
- [39] LÍZALOVÁ, Petra. FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU. Brno, 2016. Dostupné také z: https://is.muni.cz/th/w2lfn/DP_verejna.pdf. Diplomová práce. Masarykova univerzita. Vedoucí práce Ing. Petr VALOUCH, Ph.D.
- [40] Sbírka listin. Justice [online]. 2021 [cit. 2021-04-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [41] SKÁLOVÁ, Jana. Financování: vlastní, nebo cizí kapitál?. Hospodářské noviny [online]. 2016, , 1 [cit. 2021-04-07]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-65422390-financovani-vlastni-nebo-cizi-kapital>
- [42] Tabulka B1.1.4: Úrokové sazby korunových úvěrů poskytnutých bankami nefinančním podnikům v ČR: vybrané ukazatele - nové obchody (%) [online]. In: . [cit. 2021-04-24]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.STROM_SESTAVY?p_strid=AAA_BAA&p_sestuid=&p_lang=CS
- [43] VZDĚLÁVACÍ CENTRUM PRO VEŘEJNOU SPRÁVU ČR. Základy benchmarkingu [online]. In: . s. 28 [cit. 2021-04-25]. Dostupné z: <http://www.benchmarking.vcvscr.cz/dokumenty/K001.pdf>
- [44] ZIKMUND, Martin. Není zisk jako zisk [online]. In: . s. 6 [cit. 2021-04-05]. Dostupné z: <https://doczz.cz/doc/60182/neni-zisk-jako-zisk>

Seznam obrázků

Obrázek 1-1 Koloběh oběžných aktiv.....	11
Obrázek 2-1 Čistý kapitál v rozvaze.	22
Obrázek 2-2 Strategie financování oběžného majetku.....	23
Obrázek 2-3 DuPontův rozklad rentability.....	33
Obrázek 2-4 Kralicekův Quicktest – přehled vzorců a výsledků	36
Obrázek 2-5 Benchmarkingový cyklus.....	43

Seznam tabulek

Tabulka 1-1 Struktura rozvahy.....	10
Tabulka 1-2 Grafické zobrazení EBITDA, EBIT, EBT, EAT	14
Tabulka 2-1 Spider graf – kvadranty s jednotlivými ukazateli.....	44
Tabulka 3-1 Zkrácená rozvaha společnosti v letech 2015-2018 (v tis. Kč)	48
Tabulka 3-2 Horizontální analýza aktiv společnosti v 2015-2018 (v tis. Kč).....	49
Tabulka 3-3 Horizontální analýza pasiv společnosti v 2015-2018 (v tis. Kč).....	51
Tabulka 3-4 Vertikální analýza aktiv společnosti v 2015-2019	53
Tabulka 3-5 Vertikální analýza pasiv společnosti v 2015-2019	54
Tabulka 3-6 Zkrácená verze Výkazu zisku a ztráty v 2015-2018 (v tis. Kč)	55
Tabulka 3-7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti v 2015-2018....	56
Tabulka 3-8 Vývoj hospodářských výsledků společnosti v 2015-2019 (v tis. Kč)	57
Tabulka 3-9 Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti v 2015-2019	58
Tabulka 3-10 Vývoj peněžních toků společnosti v 2013-2018 (v tis. Kč).....	59
Tabulka 3-11 Vývoj peněžních toků společnosti v letech 2015-2019 (v mil. Kč)	60
Tabulka 3-12 Vývoj rozdílových ukazatelů společnosti v letech 2015-2019.....	61
Tabulka 3-13 Okamžitě splatné závazky	61
Tabulka 3-14 Ukazatele rentability společnosti v letech 2015-2019	62
Tabulka 3-15 Vývoj ukazatelů aktivity společnost v 2015-2019 (obrátky za rok).....	64
Tabulka 3-16 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2019 (počet dnů obrátky).....	65
Tabulka 3-17 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2013–2018	67
Tabulka 3-18 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti v letech 2013–2018	68
Tabulka 3-19 Srovnání vývoje finanční páky, ROA a ROE v letech 2015-2019.....	69
Tabulka 3-20 Vývoj ukazatelů na bázi cashflow v letech 2015-2019.....	70
Tabulka 3-21 Vývoj hodnot Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2015-2019.....	73
Tabulka 3-22 Vývoj indexu IN05 společnosti v letech 2015-2019.....	74
Tabulka 3-23 Vývoj hodnot pro Kralicekův Quicktest v letech 2015-2019.....	75
Tabulka 3-24 Znamky dle Kralicekova Quicktestu v letech 2015-2019	76
Tabulka 3-25 Pyramidový rozklad ROE v letech 2015-2019.....	77
Tabulka 3-26 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2015-2019.....	78
Tabulka 3-27 Výpočet hodnot WACC společnosti v letech 2015-2019.....	79
Tabulka 3-28 Vývoj hodnot EVA, RONA, Value Spread v letech 2015-2019.....	80
Tabulka 3-29 Porovnání ukazatelů zisku v letech 2015-2019	82
Tabulka 3-30 Spider analýza společností Alza.cz, a.s. a Internet Mall, a.s.	83

Seznam grafů

Graf 3-1 Vývoj tržeb společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2018 (v mil. Kč).....	47
Graf 3-2 Vývoj hospodářského výsledku společnosti v 2015-2019	58
Graf 3-3 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2015-2019	64
Graf 3-4 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2015-2019 (počet dnů obrátky)	66
Graf 3-5 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti v letech 2013–2018.....	68
Graf 3-6 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti v letech 2015-2019	70
Graf 3-7 Vývoj ukazatelů na bázi cashflow společnosti v letech 2015-2019	71
Graf 3-8 Vývoj ukazatelů likvidity a zadluženosti z CF v letech 2015-2019	72
Graf 3-9 Vývoj hodnot Altmanova Z-skóre společnosti v letech 2015-2019	74
Graf 3-10 Vývoj indexu IN05 společnosti v letech 2015-2019.....	75
Graf 3-11 Vývoj hodnot Kralicekova QuickTestu v letech 2015-2019.....	77
Graf 3-12 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2015-2019	78
Graf 3-13 Vývoj hodnot EVA, RONA, Value Spread v letech 2015-2019	81
Graf 3-14 Vývoj tržeb společnosti Internet Mall, a.s.	82
Graf 3-15 Spider analýza společností Alza.cz, a.s. a Internet Mall, a.s.....	84

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	100
Příloha 2 Pasiva společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	102
Příloha 3 Horizontální analýza aktiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019 .	104
Příloha 4 Horizontální analýza pasiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	106
Příloha 5 Vertikální analýza aktiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019.....	108
Příloha 6 Příloha 5 Vertikální analýza pasiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	110
Příloha 7 Výkaz zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019.....	112
Příloha 8 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019.....	114
Příloha 9 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019.....	116
Příloha 10 Přehled o peněžních tocích společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	118
Příloha 11 Vertikální analýza peněžních toků společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	119
Příloha 12 Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019	120
Příloha 13 Vliv odchylek dílčích ukazatelů na celkovou změnu ROE společnosti v letech 2015-2019	121

Příloha 1 Aktiva společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč)		číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	1	3 414 315	4 396 462	5 385 901	6 816 090	7 723 183
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	3	173 399	214 146	233 994	274 237	367 062
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	29 227	54 488	75 141	81 914	108 474
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje	5	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	6	29 227	54 488	75 141	80 626	107 836
2.1	Software	7	29 227	54 488	75 141	80 626	107 836
2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
3	Goodwill	9	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	1 288	638
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0	0
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	0	0	1 288	638
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	143 993	158 541	156 904	183 956	250 514
B.II.1	Pozemky a stavby	15	18 204	19 328	19 111	18 311	17 172
1.1	Pozemky	16	13 001	13 001	13 001	13 001	13 001
1.2	Stavby	17	5 203	6 327	6 110	5 310	4 171
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	124 752	137 537	130 258	161 841	218 288
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	200	133	67	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	0	0	0	0	0
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21	0	0	0	0	0
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	0	0	0	0
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	837	1 543	7 468	3 804	15 054
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0	0	0	0	5 282
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	837	1 543	7 468	3 804	9 772
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	179	1 117	1 949	8 367	8 074
B.III.1	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	28	179	1 117	1 949	8 367	8 074
2	Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	29	0	0	0	0	0
3	Podíly – podstatný vliv	30	0	0	0	0	0
4	Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	31	0	0	0	0	0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
6	Zápůjčky a úvěry – ostatní	33	0	0	0	0	0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0	0	0	0	0
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	37	3 158 115	4 029 998	4 925 644	6 192 363	7 187 284
C.I.	Zásoby	38	2 003 109	2 720 638	3 174 299	3 293 168	4 464 476
C.I.1	Materiál	39	2 238	3 929	9 993	10 117	16 885
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	0	0	0	0	0
3	Výrobky a zboží	41	2 000 871	2 716 709	3 164 097	3 283 051	4 347 308
3.1	Výrobky	42	0	0	0	0	0
3.2	Zboží	43	2 000 871	2 716 709	3 164 097	3 283 051	4 347 308
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0	0	209	0	100 283
C.II.	Pohledávky	46	651 511	1 006 275	1 404 718	1 709 652	1 873 258
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	47	0	0	8 854	18 389	20 313
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0	0	0	0	0
1.2	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	0	0	0	0

1.3	Pohledávky – podstatný vliv	50	0	0	0	0	0
1.4	Odložená daňová pohledávka	51	0	0	8 854	18 389	20 313
1.5	Pohledávky – ostatní	52	0	0	0	0	0
1.5.1	Pohledávky za společníky	53	0	0	0	0	0
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	0	0	0	0	0
1.5.3	Dohadné účty aktivní	55	0	0	0	0	0
1.5.4	Jiné pohledávky	56	0	0	0	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	57	651 511	1 006 275	1 395 864	1 691 263	1 852 945
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	394 639	628 973	868 072	959 382	1 082 806
2.2	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	59	0	0	0	0	0
2.3	Pohledávky – podstatný vliv	60	0	0	0	0	0
2.4	Pohledávky – ostatní	61	256 872	377 302	527 792	731 881	770 139
2.4.1	Pohledávky za společníky	62	0	0	0	0	0
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63	0	0	0	0	0
2.4.3	Stát – daňové pohledávky	64	509	147	0	0	0
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	13 029	26 735	35 155	95 002	28 392
2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	240 982	349 202	488 552	636 426	729 940
2.4.6	Jiné pohledávky	67	2 352	1 218	4 085	453	11 807
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68	0	0	0	0	0
C.III.1	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	0	0	0	0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	71	503 495	303 085	346 627	1 189 543	849 550
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	72	66 556	101 531	159 945	85 803	72 707
2	Peněžní prostředky na účtech	73	436 939	201 554	186 682	1 103 740	776 843
D.	Časové rozlišení aktiv	74	82 801	152 318	226 263	349 490	168 837
D.1	Náklady příštích období	75	10 211	115 826	164 372	165 645	122 194
2	Komplexní náklady příštích období	76	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	77	72 590	36 492	61 891	183 845	46 643

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 2 Pasiva společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

	ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
A.	PASIVA CELKEM	82	3 414 315	4 396 462	5 385 901	6 816 090	7 723 183
A.I.	Vlastní kapitál	83	619 562	699 721	864 088	1 024 078	1 110 219
1	Základní kapitál	84	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
2	Základní kapitál	85	2 000	2 000	2 000	2 000	2 000
3	Vlastní podíly (-)	86	0	0	0	0	0
A.II.	Změny základního kapitálu	87	0	0	0	0	0
A.II.1	Ážio a kapitálové fondy	88	22	21	-93	-187	-480
2	Ážio	89	0	0	0	0	0
2.1	Kapitálové fondy	90	22	21	-93	-187	-480
2.2	Ostatní kapitálové fondy	91	0	0	0	0	0
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	92	22	21	-93	-187	-480
2.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch. korp. (+/-)	93	0	0	0	0	0
2.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	94	0	0	0	0	0
A.III.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	95	0	0	0	0	0
A.III.1	Fondy ze zisku	96	400	400	400	400	400
2	Ostatní rezervní fondy	97	400	400	400	400	400
A.IV.	Statutární a ostatní fondy	98	0	0	0	0	0
A.IV.1	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	99	48 880	53 284	53 283	53 283	53 283
2	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	100	48 880	53 284	53 283	53 283	53 283
A.V.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	0	0	0	0	0
A.VI.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	102	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
B. + C.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	104	0	0	0	0	0
B.	Cizí zdroje	105	2 691 140	3 434 425	4 283 073	5 474 514	6 194 036
B.1	Rezervy	106	8 752	17 477	12 465	4 500	28 500
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	107	0	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	108	0	0	0	0	0
4	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	109	0	0	0	0	0
C.	Ostatní rezervy	110	8 752	17 477	12 465	4 500	28 500
C.I.	Závazky	111	2 682 388	3 416 948	4 270 608	5 470 014	6 165 536
C.I.1	Dlouhodobé závazky	112	381 129	65 267	308 370	0	0
1.1	Vydané dluhopisy	113	0	0	0	0	0
1.2	Vyměnitelné dluhopisy	114	0	0	0	0	0
2	Ostatní dluhopisy	115	0	0	0	0	0
3	Závazky k úvěrovým institucím	116	0	0	0	0	0
4	Dlouhodobé přijaté zálohy	117	0	0	0	0	0
5	Závazky z obchodních vztahů	118	0	0	0	0	0
6	Dlouhodobé směnky k úhradě	119	0	0	0	0	0
7	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	120	378 929	61 462	308 370	0	0
8	Závazky – podstatný vliv	121	0	0	0	0	0
9	Odložený daňový závazek	122	2 200	3 805	0	0	0
9.1	Závazky – ostatní	123	0	0	0	0	0
9.2	Závazky ke společníkům	124	0	0	0	0	0
9.3	Dohadné účty pasivní	125	0	0	0	0	0
C.II.	Jiné závazky	126	0	0	0	0	0
C.II.1	Krátkodobé závazky	127	2 301 259	3 351 681	3 962 238	5 470 014	6 165 536
1.1	Vydané dluhopisy	128	0	0	0	0	0
1.2	Vyměnitelné dluhopisy	129	0	0	0	0	0
2	Ostatní dluhopisy	130	0	0	0	0	0
3	Závazky k úvěrovým institucím	131	0	0	0	0	0
4	Krátkodobé přijaté zálohy	132	63 080	52 292	81 841	104 221	109 925

5	Závazky z obchodních vztahů	133	1 464 547	2 442 124	2 861 541	4 166 987	4 686 528
6	Krátkodobé směnky k úhradě	134	0	0	0	0	0
7	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	135	0	0	0	0	0
8	Závazky – podstatný vliv	136	0	0	0	0	0
8.1	Závazky – ostatní	137	773 632	857 265	1 018 856	1 198 806	1 369 083
8.2	Závazky ke společníkům	138	0	0	0	0	0
8.3	Krátkodobé finanční výpomoci	139	0	0	0	0	0
8.4	Závazky k zaměstnancům	140	19 618	24 383	32 846	39 552	50 331
8.5	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	141	11 880	14 439	19 256	23 805	29 110
8.6	Stát – daňové závazky a dotace	142	386 422	395 903	488 926	574 565	664 846
8.7	Dohadné účty pasivní	143	355 485	422 407	477 797	555 369	624 400
D.	Jiné závazky	144	227	133	31	5 515	396
D.1	Časové rozlišení pasiv	148	103 613	262 316	238 740	317 498	418 928
2	Výdaje příštích období	149	31 442	82 793	96 579	129 392	189 516
	Výnosy příštích období	150	72 171	179 523	142 161	188 106	229 412

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 3 Horizontální analýza aktiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč)		číslo řádku	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	AKTIVA CELKEM	1	982 147	28,77%	989 439	22,51%	1 430 189	26,55%	907 093	13,31%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	---	0	---	0	---	0	---
B.	Stálá aktiva	3	40 747	23,50%	19 848	9,27%	40 243	17,20%	92 825	33,85%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	25 261	86,43%	20 653	37,90%	6 773	9,01%	26 560	32,42%
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje	5	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ocenitelná práva	6	25 261	86,43%	20 653	37,90%	5 485	7,30%	27 210	33,75%
2.1	Software	7	25 261	86,43%	20 653	37,90%	5 485	7,30%	27 210	33,75%
2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Goodwill	9	0	---	0	---	0	---	0	---
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	---	0	---	0	---	0	---
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	---	0	---	1 288	---	-650	-50,47%
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	---	0	---	0	---	0	---
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	---	0	---	1 288	---	-650	-50,47%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	14 548	10,10%	-1 637	-1,03%	27 052	17,24%	66 558	36,18%
B.II.1	Pozemky a stavby	15	1 124	6,17%	-217	-1,12%	-800	-4,19%	-1 139	-6,22%
1.1	Pozemky	16	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1.2	Stavby	17	1 124	21,60%	-217	-3,43%	-800	-13,09%	-1 139	-21,45%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	12 785	10,25%	-7 279	-5,29%	31 583	24,25%	56 447	34,88%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	-67	-33,50%	-66	49,62%	-67	100,00%	0	---
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	0	---	0	---	0	---	0	---
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21	0	---	0	---	0	---	0	---
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	---	0	---	0	---	0	---
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0	---	0	---	0	---	0	---
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	706	84,35%	5 925	383,99%	-3 664	-49,06%	11 250	295,74%
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0	---	0	---	0	---	5 282	---
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	706	84,35%	5 925	383,99%	-3 664	-49,06%	5 968	156,89%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	938	524,02%	832	74,49%	6 418	329,30%	-293	-3,50%
B.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	938	524,02%	832	74,49%	6 418	329,30%	-293	-3,50%
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Podíly - podstatný vliv	30	0	---	0	---	0	---	0	---
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31	0	---	0	---	0	---	0	---
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0	---	0	---	0	---	0	---
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33	0	---	0	---	0	---	0	---
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	---	0	---	0	---	0	---
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0	---	0	---	0	---	0	---
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0	---	0	---	0	---	0	---
C.	Oběžná aktiva	37	871 883	27,61%	895 646	22,22%	1 266 719	25,72%	994 921	16,07%
C.I.	Zásoby	38	717 529	35,82%	453 661	16,67%	118 869	3,74%	1 171 308	35,57%
C.I.1	Materiál	39	1 691	75,56%	6 064	154,34%	124	1,24%	6 768	66,90%
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Výrobky a zboží	41	715 838	35,78%	447 388	16,47%	118 954	3,76%	1 064 257	32,42%
3.1	Výrobky	42	0	---	0	---	0	---	0	---
3.2	Zboží	43	715 838	35,78%	447 388	16,47%	118 954	3,76%	1 064 257	32,42%
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	---	0	---	0	---	0	---
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0	---	209	---	-209	100,00%	100 283	---
C.II.	Pohledávky	46	354 764	54,45%	398 443	39,60%	304 934	21,71%	163 606	9,57%
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	47	0	---	8 854	---	9 535	107,69%	1 924	10,46%
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0	---	0	---	0	---	0	---
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	---	0	---	0	---	0	---
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50	0	---	0	---	0	---	0	---
1.4	Odložená daňová pohledávka	51	0	---	8 854	---	9 535	107,69%	1 924	10,46%

1.5	Pohledávky – ostatní	52	0	---	0	---	0	---	0	---
1.5.1	Pohledávky za společnosti	53	0	---	0	---	0	---	0	---
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	0	---	0	---	0	---	0	---
1.5.3	Dohadné účty aktivní	55	0	---	0	---	0	---	0	---
1.5.4	Jiné pohledávky	56	0	---	0	---	0	---	0	---
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	57	354 764	54,45%	389 589	38,72%	295 399	21,16%	161 682	9,56%
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	234 334	59,38%	239 099	38,01%	91 310	10,52%	123 424	12,86%
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	0	---	0	---	0	---	0	---
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	60	0	---	0	---	0	---	0	---
2.4	Pohledávky – ostatní	61	120 430	46,88%	150 490	39,89%	204 089	38,67%	38 258	5,23%
2.4.1	Pohledávky za společnosti	62	0	---	0	---	0	---	0	---
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63	0	---	0	---	0	---	0	---
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	-362	-71,12%	-147	100,00 %	0	---	0	---
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	13 706	105,20%	8 420	31,49%	59 847	170,24 %	-66 610	-70,11%
2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	108 220	44,91%	139 350	39,91%	147 874	30,27%	93 514	14,69%
2.4.6	Jiné pohledávky	67	-1 134	-48,21%	2 867	235,39 %	-3 632	-88,91%	11 354	2506,40 %
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68	0	---	0	---	0	---	0	---
C.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	---	0	---	0	---	0	---
C.IV.	Peněžní prostředky	71	-200 410	-39,80%	43 542	14,37%	842 916	243,18 %	-339 993	-28,58%
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	72	34 975	52,55%	58 414	57,53%	-74 142	-46,35%	-13 096	-15,26%
2	Peněžní prostředky na účtech	73	-235 385	-53,87%	-14 872	-7,38%	917 058	491,24 %	-326 897	-29,62%
D.	Časové rozlišení aktiv	74	69 517	83,96%	73 945	48,55%	123 227	54,46%	-180 653	-51,69%
D.1	Náklady příštích období	75	105 615	1034,33 %	48 546	41,91%	1 273	0,77%	-43 451	-26,23%
2	Komplexní náklady příštích období	76	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Příjmy příštích období	77	-36 098	-49,73%	25 399	69,60%	121 954	197,05 %	-137 202	-74,63%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 4 Horizontální analýza pasiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

ROZVAHA (v tis. Kč)		číslo řádku	2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
A.	PASIVA CELKEM	82	982 147	28,77%	989 439	22,51%	1 430 189	26,55%	907 093	13,31%
A.I.	Vlastní kapitál	83	80 159	12,94%	164 367	23,49%	159 990	18,52%	86 141	8,41%
1	Základní kapitál	84	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2	Základní kapitál	85	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
3	Vlastní podíly (-)	86	0	---	0	---	0	---	0	---
A.II.	Změny základního kapitálu	87	0	---	0	---	0	---	0	---
A.II.1	Ážio a kapitálové fondy	88	-1	-4,55%	-114	-542,86%	-94	101,08%	-293	156,68%
2	Ážio	89	0	---	0	---	0	---	0	---
2.1	Kapitálové fondy	90	-1	-4,55%	-114	-542,86%	-94	101,08%	-293	156,68%
2.2	Ostatní kapitálové fondy	91	0	---	0	---	0	---	0	---
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	92	-1	-4,55%	-114	-542,86%	-94	101,08%	-293	156,68%
2.4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch. korp (+/-)	93	0	---	0	---	0	---	0	---
2.5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	94	0	---	0	---	0	---	0	---
A.III.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	95	0	---	0	---	0	---	0	---
A.III.1	Fondy ze zisku	96	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2	Ostatní rezervní fondy	97	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.IV.	Statutární a ostatní fondy	98	0	---	0	---	0	---	0	---
A.IV.1	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	99	4 404	9,01%	-1	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrzená ztráta min let (+/-)	100	4 404	9,01%	-1	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A.V.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	0	---	0	---	0	---	0	---
A.VI.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	75 756	13,33%	164 482	25,54%	160 084	19,80%	86 434	8,92%
B. + C.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	104	0	---	0	---	0	---	0	---
B.	Cizí zdroje	105	743 285	27,62%	848 648	24,71%	1 191 441	27,82%	719 522	13,14%
B.1	Rezervy	106	8 725	99,69%	-5 012	-28,68%	-7 965	-63,90%	24 000	533,33%
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	107	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Rezerva na daň z příjmů	108	0	---	0	---	0	---	0	---
4	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	109	0	---	0	---	0	---	0	---
C.	Ostatní rezervy	110	8 725	99,69%	-5 012	-28,68%	-7 965	-63,90%	24 000	533,33%
C.I.	Závazky	111	734 560	27,38%	853 660	24,98%	1 199 406	28,09%	695 522	12,72%
C.I.1	Dlouhodobé závazky	112	-315 862	-82,88%	243 103	372,47%	-308 370	100,00%	0	---
1.1	Vydané dluhopisy	113	0	---	0	---	0	---	0	---
1.2	Vyměnitelné dluhopisy	114	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ostatní dluhopisy	115	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Závazky k úvěrovým institucím	116	0	---	0	---	0	---	0	---
4	Dlouhodobé přijaté zálohy	117	0	---	0	---	0	---	0	---
5	Závazky z obchodních vztahů	118	0	---	0	---	0	---	0	---
6	Dlouhodobé směnky k úhradě	119	0	---	0	---	0	---	0	---
7	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	120	-317 467	-83,78%	246 908	401,72%	-308 370	100,00%	0	---
8	Závazky - podstatný vliv	121	0	---	0	---	0	---	0	---
9	Odložený daňový závazek	122	1 605	72,95%	-3 805	-100,00%	0	---	0	---
9.1	Závazky – ostatní	123	0	---	0	---	0	---	0	---
9.2	Závazky ke společníkům	124	0	---	0	---	0	---	0	---
9.3	Dohadné účty pasívní	125	0	---	0	---	0	---	0	---
C.II.	Jiné závazky	126	0	---	0	---	0	---	0	---
C.II.1	Krátkodobé závazky	127	1 050 422	45,65%	610 557	18,22%	1 507 776	38,05%	695 522	12,72%
1.1	Vydané dluhopisy	128	0	---	0	---	0	---	0	---
1.2	Vyměnitelné dluhopisy	129	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ostatní dluhopisy	130	0	---	0	---	0	---	0	---
3	Závazky k úvěrovým institucím	131	0	---	0	---	0	---	0	---
4	Krátkodobé přijaté zálohy	132	-10 788	-17,10%	29 549	56,51%	22 380	27,35%	5 704	5,47%
5	Závazky z obchodních vztahů	133	977 577	66,75%	419 417	17,17%	1 305 446	45,62%	519 541	12,47%
6	Krátkodobé směnky k úhradě	134	0	---	0	---	0	---	0	---
7	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	135	0	---	0	---	0	---	0	---
8	Závazky - podstatný vliv	136	0	---	0	---	0	---	0	---
8.1	Závazky – ostatní	137	83 633	10,81%	161 591	18,85%	179 950	17,66%	170 277	14,20%

8.2	Závazky ke společníkům	138	0	---	0	---	0	---	0	---
8.3	Krátkodobé finanční výpomoci	139	0	---	0	---	0	---	0	---
8.4	Závazky k zaměstnancům	140	4 765	24,29%	8 463	34,71%	6 706	20,42%	10 779	27,25%
8.5	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	141	2 559	21,54%	4 817	33,36%	4 549	23,62%	5 305	22,29%
8.6	Stát - daňové závazky a dotace	142	9 481	2,45%	93 023	23,50%	85 639	17,52%	90 281	15,71%
8.7	Dohadné účty pasivní	143	66 922	18,83%	55 390	13,11%	77 572	16,24%	69 031	12,43%
D.	Jiné závazky	144	-94	-41,41%	-102	-76,69%	5 484	17690,32%	-5 119	-92,82%
D.1	Časové rozlišení pasiv	148	158 703	153,17%	-23 576	-8,99%	78 758	32,99%	101 430	31,95%
2	Výdaje příštích období	149	51 351	163,32%	13 786	16,65%	32 813	33,98%	60 124	46,47%
	Výnosy příštích období	150	107 352	1	-37 362	0	45 945	0	41 306	0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 5 Vertikální analýza aktiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

Vertikální analýza rozvahy		číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
	AKTIVA CELKEM	1	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Stálá aktiva	3	5,08%	4,87%	4,34%	4,02%	4,75%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0,86%	1,24%	1,40%	1,20%	1,40%
B.I.1	Nehmotné výsledky vývoje	5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Ocenitelná práva	6	0,86%	1,24%	1,40%	1,18%	1,40%
2.1	Software	7	0,86%	1,24%	1,40%	1,18%	1,40%
2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Goodwill	9	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	14	4,22%	3,61%	2,91%	2,70%	3,24%
B.II.1	Pozemky a stavby	15	0,53%	0,44%	0,35%	0,27%	0,22%
1.1	Pozemky	16	0,38%	0,30%	0,24%	0,19%	0,17%
1.2	Stavby	17	0,15%	0,14%	0,11%	0,08%	0,05%
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	3,65%	3,13%	2,42%	2,37%	2,83%
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	0,02%	0,04%	0,14%	0,06%	0,19%
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	0,02%	0,04%	0,14%	0,06%	0,13%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	27	0,01%	0,03%	0,04%	0,12%	0,10%
B.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	0,01%	0,03%	0,04%	0,12%	0,10%
2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Podíly - podstatný vliv	30	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	37	92,50%	91,66%	91,45%	90,85%	93,06%
C.I.	Zásoby	38	58,67%	61,88%	58,94%	48,31%	57,81%
C.I.1	Materiál	39	0,07%	0,09%	0,19%	0,15%	0,22%
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Výrobky a zboží	41	58,60%	61,79%	58,75%	48,17%	56,29%
3.1	Výrobky	42	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

3.2	Zboží	43	58,60%	61,79%	58,75%	48,17%	56,29%
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,30%
C.II.	Pohledávky	46	19,08%	22,89%	26,08%	25,08%	24,25%
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	47	0,00%	0,00%	0,16%	0,27%	0,26%
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.4	Odložená daňová pohledávka	51	0,00%	0,00%	0,16%	0,27%	0,26%
1.5	Pohledávky – ostatní	52	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.5.1	Pohledávky za společníky	53	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.5.3	Dohadné účty aktivní	55	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.5.4	Jiné pohledávky	56	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	57	19,08%	22,89%	25,92%	24,81%	23,99%
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	11,56%	14,31%	16,12%	14,08%	14,02%
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.3	Pohledávky - podstatný vliv	60	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.4	Pohledávky – ostatní	61	7,52%	8,58%	9,80%	10,74%	9,97%
2.4.1	Pohledávky za společníky	62	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	0,38%	0,61%	0,65%	1,39%	0,37%
2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	7,06%	7,94%	9,07%	9,34%	9,45%
2.4.6	Jiné pohledávky	67	0,07%	0,03%	0,08%	0,01%	0,15%
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	68	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.III.1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.IV.	Peněžní prostředky	71	14,75%	6,89%	6,44%	17,45%	11,00%
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	72	1,95%	2,31%	2,97%	1,26%	0,94%
2	Peněžní prostředky na účtech	73	12,80%	4,58%	3,47%	16,19%	10,06%
D.	Časové rozlišení aktiv	74	2,43%	3,46%	4,20%	5,13%	2,19%
D.1	Náklady příštích období	75	0,30%	2,63%	3,05%	2,43%	1,58%
2	Komplexní náklady příštích období	76	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Příjmy příštích období	77	2,13%	0,83%	1,15%	2,70%	0,60%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 6 Příloha 5 Vertikální analýza pasiv společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

Vertikální analýza rozvahy		číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
	PASIVA CELKEM	82	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	83	18%	16%	16%	15%	14%
A.I.	Základní kapitál	84	0%	0%	0%	0%	0%
1	Základní kapitál	85	0%	0%	0%	0%	0%
2	Vlastní podíly (-)	86	0%	0%	0%	0%	0%
3	Změny základního kapitálu	87	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	88	0%	0%	0%	0%	0%
A.II.1	Ážio	89	0%	0%	0%	0%	0%
2	Kapitálové fondy	90	0%	0%	0%	0%	0%
2.1	Ostatní kapitálové fondy	91	0%	0%	0%	0%	0%
2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	92	0%	0%	0%	0%	0%
2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obch. korp (+/-)	93	0%	0%	0%	0%	0%
2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	94	0%	0%	0%	0%	0%
2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	95	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.	Fondy ze zisku	96	0%	0%	0%	0%	0%
A.III.1	Ostatní rezervní fondy	97	0%	0%	0%	0%	0%
2	Statutární a ostatní fondy	98	0%	0%	0%	0%	0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	99	1%	1%	1%	1%	1%
A.IV.1	Nerozdělený zisk min let nebo neuhrazená ztráta min let (+/-)	100	1%	1%	1%	1%	1%
2	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	101	0%	0%	0%	0%	0%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	102	17%	15%	15%	14%	14%
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	104	0%	0%	0%	0%	0%
B. + C.	Cizí zdroje	105	79%	78%	80%	80%	80%
B.	Rezervy	106	0%	0%	0%	0%	0%
B.1	Rezerva na důchody a podobné závazky	107	0%	0%	0%	0%	0%
2	Rezerva na daň z příjmů	108	0%	0%	0%	0%	0%
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	109	0%	0%	0%	0%	0%
4	Ostatní rezervy	110	0%	0%	0%	0%	0%
C.	Závazky	111	79%	78%	79%	80%	80%
C.I.	Dlouhodobé závazky	112	11%	1%	6%	0%	0%
C.I.1	Vydané dluhopisy	113	0%	0%	0%	0%	0%
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	114	0%	0%	0%	0%	0%
1.2	Ostatní dluhopisy	115	0%	0%	0%	0%	0%
2	Závazky k úvěrovým institucím	116	0%	0%	0%	0%	0%
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	117	0%	0%	0%	0%	0%
4	Závazky z obchodních vztahů	118	0%	0%	0%	0%	0%
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	119	0%	0%	0%	0%	0%
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	120	11%	1%	6%	0%	0%
7	Závazky - podstatný vliv	121	0%	0%	0%	0%	0%
8	Odložený daňový závazek	122	0%	0%	0%	0%	0%
9	Závazky – ostatní	123	0%	0%	0%	0%	0%
9.1	Závazky ke společníkům	124	0%	0%	0%	0%	0%
9.2	Dohadné účty pasívní	125	0%	0%	0%	0%	0%
9.3	Jiné závazky	126	0%	0%	0%	0%	0%

C.II.	Krátkodobé závazky	127	67%	76%	74%	80%	80%
C.II.1	Vydané dluhopisy	128	0%	0%	0%	0%	0%
1.1	Vyměnitelné dluhopisy	129	0%	0%	0%	0%	0%
1.2	Ostatní dluhopisy	130	0%	0%	0%	0%	0%
2	Závazky k úvěrovým institucím	131	0%	0%	0%	0%	0%
3	Krátkodobé přijaté zálohy	132	2%	1%	2%	2%	1%
4	Závazky z obchodních vztahů	133	43%	56%	53%	61%	61%
5	Krátkodobé směnky k úhradě	134	0%	0%	0%	0%	0%
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	135	0%	0%	0%	0%	0%
7	Závazky - podstatný vliv	136	0%	0%	0%	0%	0%
8	Závazky – ostatní	137	23%	19%	19%	18%	18%
8.1	Závazky ke společníkům	138	0%	0%	0%	0%	0%
8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	139	0%	0%	0%	0%	0%
8.3	Závazky k zaměstnancům	140	1%	1%	1%	1%	1%
8.4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	141	0%	0%	0%	0%	0%
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	142	11%	9%	9%	8%	9%
8.6	Dohadné účty pasivní	143	10%	10%	9%	8%	8%
8.7	Jiné závazky	144	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Časové rozlišení pasiv	148	3%	6%	4%	5%	5%
D.1	Výdaje příštích období	149	1%	2%	2%	2%	2%
2	Výnosy příštích období	150	2%	4%	3%	3%	3%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 7 Výkaz zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

	Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	1	611 470	728 334	1 105 744	1 391 819	1 601 047
II.	Tržby za prodej zboží	2	13 677 282	16 640 473	19 848 199	23 518 340	27 564 288
A.	Výkonová spotřeba	3	13 178 029	16 167 572	19 298 463	22 823 513	26 913 031
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	11 981 649	14 556 885	17 217 333	20 221 583	23 493 842
2.	Spotřeba materiálu a energie	5	59 057	101 079	149 607	228 899	233 085
3.	Služby	6	1 137 323	1 509 608	1 931 523	2 373 031	3 186 104
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	0	0	0	0	0
C.	Aktivace (-)	8	-11 930	-17 027	-31 116	-34 010	-28 795
D.	Osobní náklady	9	336 819	417 418	572 526	746 855	901 629
1.	Mzdové náklady	10	250 524	314 134	429 040	555 905	665 066
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	86 295	103 284	143 486	190 950	236 563
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	83 156	102 092	141 673	184 440	220 721
2.2	Ostatní náklady	13	3 139	1 192	1 813	6 510	15 842
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	49 955	40 428	132 039	179 822	153 190
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	49 955	60 535	85 688	105 361	109 416
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	49 955	60 535	85 688	105 361	109 416
1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17	0	0	0	0	0
2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	6 675	13 450	39 383	20 671
3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	-26 782	32 901	35 078	23 103
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	166 031	185 750	213 494	261 599	317 003
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	1 528	3 621	1 701	1 640	1 234
2	Tržby z prodaného materiálu	22	278	688	420	464	1 573
3	Jiné provozní výnosy	23	164 225	181 441	211 373	259 495	314 196
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	152 710	93 660	137 022	144 109	129 151
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1 528	3 263	860	1 246	908
2.	Prodaný materiál	26	204	732	0	28	0
3.	Daně a poplatky	27	20 324	24 295	32 174	24 158	22 712
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	43 524	7 685	-5 012	-7 965	24 000
5.	Jiné provozní náklady	29	87 130	57 685	109 000	126 642	81 531
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	749 200	852 506	1 058 503	1 311 469	1 414 132
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (ř. 32 + 33)	31	5 735	11 910	12 959	20 273	40 000
IV. 1	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32	5 735	11 910	12 959	20 273	40 000
2	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	4 393	44 746
V.1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0	0	0	0
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	4 393	44 746
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	7 142	27 501
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	689	266	140	180	448
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	689	266	140	180	448
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	300	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	43	7 694	10 142	25 455	30 758	16 457
1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44	7 694	10 142	25 455	30 754	16 446

2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	0	4	11
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	39 680	20 476	76 082	61 414	76 861
K.	Ostatní finanční náklady	47	79 024	84 598	132 526	165 705	212 092
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	48	-40 914	-62 088	-68 800	-117 345	-93 995
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	49	708 286	790 418	989 703	1 194 124	1 320 137
L.	Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	50	140 026	146 402	181 205	225 542	265 121
1.	Daň z příjmů splatná	51	141 643	144 797	193 864	235 077	267 046
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	52	-1 617	1 605	-12 659	-9 535	-1 925
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49-50)	53	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	54	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53-54)	55	568 260	644 016	808 498	968 582	1 055 016
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	56	14 500 887	17 587 209	21 256 618	25 258 018	29 644 393

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 8 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
		abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	116 864	19,11%	377 410	51,82%	286 075	25,87%	209 228	15,03%
II.	Tržby za prodej zboží	2 963 191	21,67%	3 207 726	19,28%	3 670 141	18,49%	4 045 948	17,20%
A.	Výkonová spotřeba	2 989 543	22,69%	3 130 891	19,37%	3 525 050	18,27%	4 089 518	17,92%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 575 236	21,49%	2 660 448	18,28%	3 004 250	17,45%	3 272 259	16,18%
2.	Spotřeba materiálu a energie	42 022	71,15%	48 528	48,01%	79 292	53,00%	4 186	1,83%
3.	Služby	372 285	32,73%	421 915	27,95%	441 508	22,86%	813 073	34,26%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	---	0	---	0	---	0	---
C.	Aktivace (-)	-5 097	42,72%	-14 089	82,75%	-2 894	9,30%	5 215	-15,33%
D.	Osobní náklady	80 599	23,93%	155 108	37,16%	174 329	30,45%	154 774	20,72%
1.	Mzdové náklady	63 610	25,39%	114 906	36,58%	126 865	29,57%	109 161	19,64%
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	16 989	19,69%	40 202	38,92%	47 464	33,08%	45 613	23,89%
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	18 936	22,77%	39 581	38,77%	42 767	30,19%	36 281	19,67%
2.2	Ostatní náklady	-1 947	-62,03%	621	52,10%	4 697	259,07%	9 332	143,35%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-9 527	-19,07%	91 611	226,60%	47 783	36,19%	-26 632	-14,81%
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	10 580	21,18%	25 153	41,55%	19 673	22,96%	4 055	3,85%
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	10 580	21,18%	25 153	41,55%	19 673	22,96%	4 055	3,85%
1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	0	---	0	---	0	---	0	---
2.	Úpravy hodnot zásob	6 675	---	6 775	101,50%	25 933	192,81%	-18 712	-47,51%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-26 782	---	59 683	-222,85%	2 177	6,62%	-11 975	-34,14%
III.	Ostatní provozní výnosy	19 719	11,88%	27 744	14,94%	48 105	22,53%	55 404	21,18%
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2 093	136,98%	-1 920	-53,02%	-61	-3,59%	-406	-24,76%
2	Tržby z prodaného materiálu	410	147,48%	-268	-38,95%	44	10,48%	1 109	239,01%
3	Jiné provozní výnosy	17 216	10,48%	29 932	16,50%	48 122	22,77%	54 701	21,08%
F.	Ostatní provozní náklady	-59 050	-38,67%	43 362	46,30%	7 087	5,17%	-14 958	-10,38%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 735	113,55%	-2 403	-73,64%	386	44,88%	-338	-27,13%
2.	Prodaný materiál	528	258,82%	-732	-100,00%	28	---	-28	-100,00%
3.	Daně a poplatky	3 971	19,54%	7 879	32,43%	-8 016	-24,91%	-1 446	-5,99%
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-35 839	-82,34%	-12 697	-165,22%	-2 953	58,92%	31 965	-401,32%
5.	Jiné provozní náklady	-29 445	-33,79%	51 315	88,96%	17 642	16,19%	-45 111	-35,62%
*	Provozní výsledek hospodaření	103 306	13,79%	205 997	24,16%	252 966	23,90%	102 663	7,83%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	6 175	107,67%	1 049	8,81%	7 314	56,44%	19 727	97,31%
IV.1	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	6 175	107,67%	1 049	8,81%	7 314	56,44%	19 727	97,31%
2	Ostatní výnosy z podílů	0	---	0	---	0	---	0	---
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0	---	0	---	0	---	0	---
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	---	0	---	4 393	---	40 353	918,58%
V.1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	---	0	---	4 393	---	40 353	918,58%
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	---	0	---	7 142	---	20 359	285,06%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	-423	-61,39%	-126	-47,37%	40	28,57%	268	148,89%
VI.1	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	0	---	0	---	0	---	0	---
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-423	-61,39%	-126	-47,37%	40	28,57%	268	148,89%
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-300	-100,00%	0	---	0	---	0	---

J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 448	31,82%	15 313	150,99%	5 303	20,83%	-14 301	-46,50%
1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	2 448	31,82%	15 313	150,99%	5 299	20,82%	-14 308	-46,52%
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	---	0	---	4	---	7	175,00%
VII.	Ostatní finanční výnosy	-19 204	-48,40%	55 606	271,57%	-14 668	-19,28%	15 447	25,15%
K.	Ostatní finanční náklady	5 574	7,05%	47 928	56,65%	33 179	25,04%	46 387	27,99%
*	Finanční výsledek hospodaření	-21 174	51,75%	-6 712	10,81%	-48 545	70,56%	23 350	-19,90%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	82 132	11,60%	199 285	25,21%	204 421	20,65%	126 013	10,55%
L.	Daň z příjmů	6 376	4,55%	34 803	23,77%	44 337	24,47%	39 579	17,55%
1.	Daň z příjmů splatná	3 154	2,23%	49 067	33,89%	41 213	21,26%	31 969	13,60%
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	3 222	-199,26%	-14 264	-888,72%	3 124	-24,68%	7 610	-79,81%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	75 756	13,33%	164 482	25,54%	160 084	19,80%	86 434	8,92%
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	---	0	---	0	---	0	---
***	Výsledek hospodaření za účetní období	75 756	13,33%	164 482	25,54%	160 084	19,80%	86 434	8,92%
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	3 086 322		3 669 409		4 001 400		4 386 375	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 9 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

		2015	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	4%	4%	5%	6%	5%
II.	Tržby za prodej zboží	96%	96%	95%	94%	95%
A.	Výkonová spotřeba	92%	93%	92%	92%	92%
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	84%	84%	82%	81%	81%
2.	Spotřeba materiálu a energie	0%	1%	1%	1%	1%
3.	Služby	8%	9%	9%	10%	11%
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0%	0%	0%	0%	0%
C.	Aktivace	0%	0%	0%	0%	0%
D.	Osobní náklady	2%	2%	3%	3%	3%
1.	Mzdové náklady	2%	2%	2%	2%	2%
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	1%	1%	1%	1%	1%
2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1%	1%	1%	1%	1%
2.2	Ostatní náklady	0%	0%	0%	0%	0%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	0%	0%	1%	1%	1%
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	0%	0%	0%	0%	0%
1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	0%	0%	0%	0%	0%
1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Úpravy hodnot zásob	0%	0%	0%	0%	0%
3.	Úpravy hodnot pohledávek	0%	0%	0%	0%	0%
III.	Ostatní provozní výnosy	1%	1%	1%	1%	1%
III. 1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%
2	Tržby z prodaného materiálu	0%	0%	0%	0%	0%
3	Jiné provozní výnosy	1%	1%	1%	1%	1%
F.	Ostatní provozní náklady	1%	1%	1%	1%	0%
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Prodaný materiál	0%	0%	0%	0%	0%
3.	Daně a poplatky	0%	0%	0%	0%	0%
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0%	0%	0%	0%	0%
5.	Jiné provozní náklady	1%	0%	1%	1%	0%
*	Provozní výsledek hospodaření	5,2%	4,9%	5,1%	5,3%	4,8%
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0%	0%	0%	0%	0%
IV. 1	Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
2	Ostatní výnosy z podílů	0%	0%	0%	0%	0%
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	0%	0%	0%	0%	0%
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0%	0%	0%	0%	0%
V. 1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0%	0%	0%	0%	0%
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0%	0%	0%	0%	0%
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
VI. 1	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0%	0%	0%	0%	0%

I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0%	0%	0%	0%	0%
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%
1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0%	0%	0%	0%	0%
VII.	Ostatní finanční výnosy	0%	0%	0%	0%	0%
K.	Ostatní finanční náklady	1%	0%	1%	1%	1%
*	Finanční výsledek hospodaření	- 0,3%	- 0,4%	- 0,3%	- 0,5%	- 0,3%
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	5,0%	4,6%	4,7%	4,8%	4,5%
L.	Daň z příjmů	0,98 %	0,84 %	0,86 %	0,91 %	0,91 %
1.	Daň z příjmů splatná	1%	1%	1%	1%	1%
2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	0%	0%	0%	0%	0%
**	Výsledek hospodaření po zdanění	4,0%	3,7%	3,9%	3,9%	3,6%
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0%	0%	0%	0%	0%
**	Výsledek hospodaření za účetní období	4%	4%	4%	4%	4%
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII	101 %	101 %	101 %	101 %	102 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 10 Přehled o peněžních tocích společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)		2015	2016	2017	2018	2019
PS.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	447 278	503 739	303 085	346 627	1 189 543
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)						
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	708 286	790 418	989 703	1 194 124	1 320 137
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	57 712	65 828	92 191	107 307	109 099
A.11	Odpisy stálých aktiv a umožňování opravné položky k nabytému majetku	49 955	60 535	85 688	105 361	109 416
A.12	Změna stavu opravných položek, rezerv	752	7 685	-5 012	-7 965	24 000
A.13	Zisk z prodeje stálých aktiv	0	-358	-841	-394	-326
A.14	Výnosy z podílů na zisku	-5 735	-11 910	-12 959	-20 273	-40 000
A.15	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	7 005	9 876	25 315	30 578	16 009
A.16	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	765 998	856 246	1 081 894	1 301 431	1 429 236
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-359 613	62 725	-339 069	1 039 504	-357 309
A.21	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-193 740	-423 817	-472 388	-428 161	17 047
A.22	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	609 345	1 204 070	586 980	1 586 534	796 952
A.23	Změna stavu zásob	-775 218	-717 528	-453 661	-118 869	-1 171 308
A.24	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	406 385	918 971	742 825	2 340 935	1 071 927
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-7 694	-10 142	-25 455	-30 758	-16 457
A.4	Přijaté úroky	689	266	140	180	448
A.5	Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-140 006	-146 402	-181 205	-225 542	-265 121
A.6	Přijaté podíly na zisku	0	11 910	12 959	20 273	40 000
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	259 374	774 603	549 264	2 105 088	830 797
Peněžní toky z investiční činnosti						
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-51 774	-98 225	-105 536	-145 604	-202 241
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	358	841	394	326
B.3	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-51 774	-97 867	-104 695	-145 210	-201 915
Peněžní toky z finančních činností						
C.1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	281 282	-329 129	243 103	-308 370	0
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-432 665	-548 261	-644 130	-808 592	-968 875
C.21	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku.	0	0	0	0	0
C.22	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
C.23	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
C.24	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.25	Přímé platby na vrub fondů	-5	-1	-114	-94	-293
C.26	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-432 660	-548 260	-644 016	-808 498	-968 582
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-151 383	-877 390	-401 027	-1 116 962	-968 875
U.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	56 217	-200 654	43 542	842 916	-339 993
KS.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	503 495	303 085	346 627	1 189 543	849 550

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 11 Vertikální analýza peněžních toků společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

		2015/2016		2016/2017		2017/2018		2018/2019	
		abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
Z.	Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	82 132	11,60%	199 285	25,21%	204 421	20,65%	126 013	10,55%
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	8 116	14,06%	26 363	40,05%	15 116	16,40%	1 792	1,67%
A.11	Odpisy stálých aktiv a umožňování opravné položky k nabytému majetku	10 580	21,18%	25 153	41,55%	19 673	22,96%	4 055	3,85%
A.12	Změna stavu opravných položek, rezerv	6 933	921,94%	-12 697	-165,22%	-2 953	58,92%	31 965	-401,32%
A.13	Zisk z prodeje stálých aktiv	-358	---	-483	134,92%	447	-53,15%	68	-17,26%
A.14	Výnosy z podílů na zisku	-6 175	107,67%	-1 049	8,81%	-7 314	56,44%	-19 727	97,31%
A.15	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	2 871	40,99%	15 439	156,33%	5 263	20,79%	-14 569	-47,65%
A.16	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	---	0	---	0	---	0	---
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	90 248	11,78%	225 648	26,35%	219 537	20,29%	127 805	9,82%
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	422 338	-117,44%	-401 794	-640,56%	1 378 573	-406,58%	-1 396 813	-134,37%
A.21	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-230 077	118,76%	-48 571	11,46%	44 227	-9,36%	445 208	-103,98%
A.22	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	594 725	97,60%	-617 090	-51,25%	999 554	170,29%	-789 582	-49,77%
A.23	Změna stavu zásob	57 690	-7,44%	263 867	-36,77%	334 792	-73,80%	-1 052 439	885,38%
A.24	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	---	0	---	0	---	0	---
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	512 586	126,13%	-176 146	-19,17%	1 598 110	215,14%	-1 269 008	-54,21%
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-2 448	31,82%	-15 313	150,99%	-5 303	20,83%	14 301	-46,50%
A.4	Přijaté úroky	-423	-61,39%	-126	-47,37%	40	28,57%	268	148,89%
A.5	Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-6 396	4,57%	-34 803	23,77%	-44 337	24,47%	-39 579	17,55%
A.6	Přijaté podíly na zisku	11 910	---	1 049	8,81%	7 314	56,44%	19 727	97,31%
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	515 229	198,64%	-225 339	-29,09%	1 555 824	283,26%	-1 274 291	-60,53%
B.1	Peněžní toky z investiční činnosti		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-46 451	89,72%	-7 311	7,44%	-40 068	37,97%	-56 637	38,90%
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	358	---	483	134,92%	-447	-53,15%	-68	-17,26%
B.3	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	---	0	---	0	---	0	---
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-46 093	89,03%	-6 828	6,98%	-40 515	38,70%	-56 705	39,05%
C.1	Peněžní toky z finančních činností		0,00%		0,00%		0,00%		0,00%
C.1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-610 411	-217,01%	572 232	-173,86%	-551 473	-226,85%	308 370	-100,00%
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-115 596	26,72%	-95 869	17,49%	-164 462	25,53%	-160 283	19,82%
C.21	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku.	0	---	0	---	0	---	0	---
C.22	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	---	0	---	0	---	0	---
C.23	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	---	0	---	0	---	0	---
C.24	Úhrada ztráty společníky	0	---	0	---	0	---	0	---
C.25	Přímé platby na vrub fondů	4	-80,00%	-113	11300,00%	20	-17,54%	-199	211,70%
C.26	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-115 600	26,72%	-95 756	17,47%	-164 482	25,54%	-160 084	19,80%
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-726 007	479,58%	476 363	-54,29%	-715 935	178,53%	148 087	-13,26%
U.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-256 871	-456,93%	244 196	-121,70%	799 374	1835,87%	-1 182 909	-140,34%
KS.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	-200 410	-39,80%	43 542	14,37%	842 916	243,18%	-339 993	-28,58%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv

Příloha 12 Výpočet nákladů na vlastní kapitál společnosti Alza.cz, a.s. v letech 2015-2019

INFA	2015	2016	2017	2018	2019
r_f	0,58%	0,48%	0,98%	1,98%	1,55%
r_{LA}	2,38%	3,15%	2,71%	2,32%	2,12%
$r_{FINSTAB}$	5,65%	7,48%	7,02%	8,32%	7,91%
r_{POD}	3,59%	3,13%	4,00%	2,88%	2,86%
WACC	8,74%	8,47%	9,17%	12,80%	12,01%
$r_{FINSTRU}$	7,53%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
r_p	19,15%	13,76%	13,73%	13,52%	12,90%
r_e	19,73%	14,24%	14,71%	15,50%	14,45%

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv, MPO ČR a ČNB

Příloha 13 Vliv odchylek dílčích ukazatelů na celkovou změnu ROE společnosti v letech 2015-2019

2015-2016	Vzorec	T ₂₀₁₅	T ₂₀₁₆	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I _k)/LN(I _{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	3,98%	3,71%	-0,0027	-6,77%	0,9323	-0,070059	-20,15729	-7,02%
Obrat aktiv	T/A	4,18	3,95	-0,2343	-5,60%	0,9440	-0,057620	-16,57842	-5,77%
Finanční páka	A/VK	5,51	6,28	0,7723	14,01%	1,1401	0,131154	37,73571	13,14%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	91,72%	92,04%	0,0032	0,35%	1,0035	0,003476	---	---

2016-2017	Vzorec	T ₂₀₁₆	T ₂₀₁₇	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I _k)/LN(I _{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	3,71%	3,86%	0,0015	4,06%	1,0406	0,039804	2,41796	4,01%
Obrat aktiv	T/A	3,95	3,89	-0,0601	-1,52%	0,9848	-0,015334	-0,93147	-1,55%
Finanční páka	A/VK	6,28	6,23	-0,0501	-0,80%	0,9920	-0,008008	-0,48649	-0,81%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	92,04%	93,57%	0,0153	1,66%	1,0166	0,016462	---	---

2017-2018	Vzorec	T ₂₀₁₇	T ₂₀₁₈	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I _k)/LN(I _{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	3,86%	3,89%	0,0003	0,77%	1,0077	0,007706	0,71474	0,77%
Obrat aktiv	T/A	3,89	3,65	-0,2359	-6,06%	0,9394	-0,062553	-5,80179	-6,29%
Finanční páka	A/VK	6,23	6,66	0,4228	6,78%	1,0678	0,065628	6,08705	6,60%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	93,57%	94,58%	0,0101	1,08%	1,0108	0,010782	---	---

2018-2019	Vzorec	T ₂₀₁₈	T ₂₀₁₉	Δ v p.b.	Δ v %	Index	LN (index)	LN(I _k)/LN(I _{ROE})	LN(I) x ΔROE
Rentabilita tržeb	EAT/T	3,89%	3,62%	-0,0027	-6,97%	0,9303	-0,072227	-15,32355	-7,24%
Obrat aktiv	T/A	3,65	3,78	0,1217	3,33%	1,0333	0,032765	6,95126	3,28%
Finanční páka	A/VK	6,66	6,96	0,3006	4,52%	1,0452	0,044176	9,37229	4,43%
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	94,58%	95,03%	0,0045	0,47%	1,0047	0,004713	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z výročních zpráv, MPO ČR a ČNB

Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této diplomové práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Klára Pazderková

V Praze dne: 11. 05. 2021

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis