



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza společnosti KALAS Sportswear, s.r.o.

Financial Analysis of KALAS Sportswear, s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUcí PRÁCE**

Ing. Mojmír Sabolovič, Ph.D.

SKOPCOVÁ

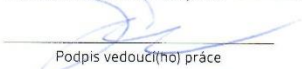
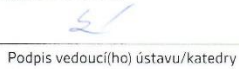

DOMINIKA

**2019**

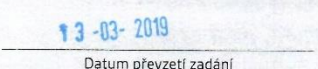
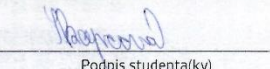
## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Skopcová	Jméno:	Dominika	Osobní číslo:	470515
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finanční analýza společnosti KALAS Sportswear, s.r.o.		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of KALAS Sportswear, s.r.o.		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL: Primárním cílem této bakalářské práce je získat přehled o finančním zdraví společnosti a odhalit její silné a slabé stránky pomocí metod a nástrojů finanční analýzy.</p> <p>PŘÍNOS: Přínosem práce je srovnání podniku s ostatními podniky v odvětví a navrnutí takového řešení, které by mohlo zajistit lepší stabilitu, výnosnost a celkové finanční zdraví podniku v následujících letech.</p> <p>OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část: finanční analýza, uživatelé finanční analýzy, metody a nástroje finanční analýzy; 3. Praktická část: představení společnosti, finanční analýza společnosti, zhodnocení a doporučení na základě získaných výsledků; 4. Závěr</p>		
Seznam doporučené literatury:	SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. akt. vydání. Grada, 2017 RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza- metody, ukazatele, využití v praxi. 5. akt. vydání. Grada, 2015 VALACH, Josef a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999 SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 5. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Mojmír Sabolovič, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	5. 12. 2018	Termín odevzdání bakalářské práce:	5. 5. 2019
Platnost zadání bakalářské práce:	30. 9. 2020		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
13-03-2019	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

Skopcová, Dominika. Finanční analýza společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci 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 zpřístupnění této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 07. 05. 2019

Podpis:

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala vedoucímu práce Ing. Mojmírovi Sabolovičovi, Ph.D. za podporu, cenné rady a za velice vstřícný a milý přístup.

# Abstrakt

Předmětem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy podniku KALAS Sportswear, s.r.o., jehož hlavním předmětem podnikání je výroba textilií a oděvů. Cílem práce je odhalit silné a slabé stránky podniku a vyhodnocení jeho celkové finanční situace. Finanční analýza je prováděna pro období let 2013–2017. Práce je rozdělena na dvě části; část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část je zaměřena na představení finanční analýzy; jaký je její význam a jaké základní metody a nástroje můžeme při analýze využít.

Praktická část zahrnuje představení společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. a následné zpracování finanční analýzy na základě vybraných nástrojů a veřejných dat podniku.

Závěr práce obsahuje shrnutí finančního zdraví podniku a doporučení.

## Klíčová slova

Finanční zdraví, finanční analýza, absolutní ukazatelé, poměrové ukazatelé, bankrotní modely, ekonomicky přidaná hodnota

## Abstract

The subject of this bachelor thesis is processing of financial analysis of the company KALAS Sportswear, s.r.o. The line of business is manufacture of textiles and clothing. The aim of the thesis is to reveal the strengths and weaknesses of the company and to evaluate the financial state. The financial analysis is carried out for the period between 2013 and 2017. The thesis is divided into two parts; theoretical and practical part.

The theoretical part is focused on introduction of financial analysis. This part contains the purpose of financial analysis, methods and tools, which we can use.

The second part contains the introduction of KALAS Sportswear, s.r.o. company and the processing of a financial analysis, which is based on the selected tools. For processing I used sources of public data from annual reports and accounting statements.

The conclusion contains a summary of financial health and recommendations.

## Key words

Financial Health, Financial Analysis, Absolute Ratios, Ratio Ratios, Bankruptcy Models, Economic Value Added

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>7</b>
1.1 Uživatelé .....	8
1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu .....	8
1.2.1 Rozvaha .....	9
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát .....	10
1.2.3 Cash flow.....	11
1.3 Postup finanční analýzy .....	12
<b>2 Metody a ukazatelé finanční analýzy</b> .....	<b>13</b>
2.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	14
2.1.1 Horizontální analýza .....	14
2.1.2 Vertikální analýza.....	14
2.1.3 Bilanční pravidla.....	15
2.1.4 Zlaté bilanční pravidlo financování.....	15
2.1.5 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	15
2.1.6 Pari pravidlo .....	15
2.1.7 Růstové pravidlo .....	15
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	16
2.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	16
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	17
2.3.1 Ukazatelé rentability .....	17
2.3.2 Ukazatelé likvidity .....	19
2.3.3 Ukazatelé aktivity .....	20
2.3.4 Ukazatelé zadluženosti .....	21
2.4 Analýza souhrnných ukazatelů .....	22
2.4.1 Altmanův model .....	22
2.4.2 Indexy IN .....	23
2.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	26
2.6 Pyramidový rozklad a model INFA.....	27
2.6.1 Pyramidová analýza.....	27



2.6.2	Model INFA.....	28
<b>3</b>	<b>Představení společnosti.....</b>	<b>31</b>
3.1	Základní informace .....	31
3.2	O společnosti .....	31
<b>4</b>	<b>Finanční analýza společnosti.....</b>	<b>33</b>
4.1	Absolutní ukazatelé.....	33
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	33
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	37
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy .....	39
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	40
4.1.5	Bilanční pravidla financování.....	41
4.1.6	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	44
4.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	46
4.2.1	Ukazatelé rentability .....	46
4.2.2	Ukazatelé likvidity .....	47
4.2.3	Ukazatelé aktivity .....	48
4.2.4	Ukazatelé zadluženosti.....	49
4.2.5	Ukazatelé produktivity.....	49
4.3	Souhrnné indexy.....	50
4.3.1	Altmanův index .....	50
4.3.2	Index IN05.....	50
4.4	Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	51
4.5	Srovnání s odvětvím.....	52
	<b>Závěr.....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>56</b>
	<b>Internetové zdroje.....</b>	<b>58</b>
	<b>Seznam použitých zkratk.....</b>	<b>60</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>61</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>62</b>
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>62</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>63</b>

# Úvod

Finanční analýza je nezbytnou součástí řízení jakékoliv společnosti; jedná se v podstatě o analýzu činností, které společnost podnikla v minulosti. Cílem této analýzy je získat informace o silných a slabých stránkách v řízení, kde si podnik vede dobře a kde naopak ne. Finanční analýza odpovídá na to, jak moc je podnik výkonný, jestli tvoří nějakou hodnotu a odhaluje jeho celkové finanční zdraví. Výsledky finanční analýzy využívají ke svému rozhodování jak interní uživatelé, tak i externí. Správně provedená analýza svým uživatelům šetří nejen peníze, ale i čas.

V budoucnosti bych se chtěla pohybovat v oblasti podnikání a z tohoto důvodu jsem si vybrala téma finanční analýza. Pevně věřím, že se díky této práci více ponořím do okruhů problému, které mohou při analyzování nastat a získám tak více zkušeností a znalostí ohledně chodu podniku. Společnost, kterou jsem si pro tuto práci vybrala, je KALAS Sportswear, s.r.o. se sídlem v Táboře.

Cílem této práce je tedy analyzovat finanční zdraví podniku KALAS Sportswear, s.r.o. Obsahem práce jsou dvě hlavní části – část teoretická a část praktická.

V úvodu teoretické části je představení finanční analýzy. Tato část zahrnuje definování finanční analýzy, její význam a cíle. Dále popisuje veškeré uživatele, kteří jsou s analýzou nějak spojeni, zdroje dat potřebné pro finanční analýzu nebo to, jak máme při zpracování finanční analýzy postupovat. Rozsáhlejší částí teorie jsou pak metody a nástroje, které se běžně při finanční analýze aplikují. Jedná se o analýzu absolutních ukazatelů, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, souhrnné ukazatele nebo ukazatel EVA.

Praktická část se bude týkat společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. Společnost bude nejprve představena a následně, pomocí zmíněných nástrojů a metod v teoretické části, bude zpracována finanční analýza podniku. K analýze budu používat veřejná data za roky 2013 až 2017, která jsou volně dostupná na oficiálním serveru českého soudnictví (Justice.cz).

Závěr bakalářské práce shrne veškeré poznatky získané při analyzování společnosti a bude obsahovat možná opatření a doporučení.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

V úvodu této kapitoly se zaměřím na definování finanční analýzy, k čemu slouží, co je jejím cílem a proč je pro řízení podniku nepostradatelná.

Pokud se zaměříme na formulaci finanční analýzy, v odborných publikacích můžeme nalézt nespočet definic, které finanční analýzu charakterizují. Podle Růčkové (str. 9, 2019) lze nejuvýstižněji finanční analýzu chápat jako systematickou analýzu dat, které získáváme převážně z účetních výkazů daného podniku.

Scholleová (str. 164, 2017) charakterizuje finanční analýzu jako: „...soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku...“.

Knápková (str. 17, 2013) říká, že: „Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“.

Bragg (2019) definuje finanční analýzu jako zkoumání finančních informací k dosažení obchodních rozhodnutí. Pomocí této analýzy získáváme přehled jak o minulém, tak i aktuálním chování podniku. Na základě výsledků finanční analýzy pak může podnik předvídat své chování i v budoucnosti.

Finanční analýza je velmi důležitým a podstatným podkladem pro finanční řízení a rozhodování. Z daných definic lze pochopit, že finanční analýza vychází z dat, týkajících se minulosti. Kvalita finanční analýzy tedy závisí na množství získaných dat, ale pochopitelně i na osobě, která analýzu provádí. Manažeři firem jsou tak na základě hodnotné analýzy schopni odhalit jak silné stránky podniku, tak i slabé stránky, které by mohly v budoucnu představovat riziko. Cílem finanční analýzy je tedy odhalit celkové finanční zdraví podniku za účelem zvýšit jeho výkonnost a predikovat jeho budoucnost. Přičemž finančně zdravý podnik můžeme definovat jako podnik, který je schopný během svého fungování zhodnotit veškerý svůj vložený kapitál.

Finanční analýzu můžeme rozdělit na interní a externí. Manažeři nebo vrcholové vedení, kteří provádějí interní analýzu, čerpají informace jak z dostupných zdrojů, tak i ze zdrojů, které běžně dostupné nejsou. Jedná se například o údaje z finančního a manažerského účetnictví, kalkulací nebo vnitropodnikových evidencí. Externí finanční analýza je prováděna zvnějšku například bankami, investory, státem, dodavateli nebo odběrateli, kteří mohou využít pouze volně dostupných údajů jako například finanční výkazy. (Synek, str.349-350, 2011).

## 1.1 Uživatelé

Pokud se zaměříme přímo na uživatele finanční analýzy, podle Vochozky (str. 12, 2011) můžeme rozdělit tyto uživatele, stejně tak jako finanční analýzu, na interní a externí.

Mezi interní uživatele řadíme:

- manažeři a vedení podniku,
- zaměstnanci podniku,
- zástupci odborů

K externím uživatelům finanční analýzy naopak patří:

- banky a další věřitelé,
- stát a státní orgány,
- investoři,
- konkurenční podniky,
- obchodní partneři apod.

Z rozdělení je patrné, že informace z finanční analýzy nevyužívají pouze manažeři, vedení podniku nebo investoři. U těchto uživatelů je jejich zájem o finanční analýzu evidentní. Zatímco manažeři používají data pro svá strategická a operativní řízení, investoři skrze finanční analýzu pozorují, jak podnik zachází s investovanými zdroji a pečlivě schraňují užitečné informace o podniku, za účelem poskytnutí dalších potencionálních investic. (Kislingerová a kol., str. 48-49, 2010).

U dalších uživatelů jejich zájem o data z finančních analýz nemusí být až tak zřejmý, jako například u výše zmíněných manažerů.

Stát, společně s jeho orgány, využívají finančních dat pro kontrolu vykázaných daní, pro různé průzkumy a statistická šetření. Dále sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky. Zaměstnanci prostřednictvím finanční analýzy sledují stabilitu a celkové blaho podniku, hlavně co se mzdové a sociální oblasti týče, především primárně sledují jistotu zaměstnání. Banky a ostatní věřitelé jsou schopni pomocí analýzy zjišťovat a kontrolovat finanční stav stávajících nebo budoucích dlužníků. Obchodní partnery nejvíce zajímá schopnost společnosti plynule hradit běžné závazky, její zadluženost a likvidita. (Vochozka, str. 13, 2011).

## 1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Elementárním podkladem pro tvorbu finanční analýzy jsou zdroje. Existuje celá řada zdrojů, jak interních, tak i externích, ze kterých můžeme data čerpat, nicméně nejdůležitějším pramenem jsou účetní závěrky firem. Účetní závěrky, jakožto jeden z interních zdrojů, obsahují finanční výkazy, které jsou veřejnosti běžně dostupné. Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztrát, někdy i výkaz o peněžních tocích nebo výkaz o změně vlastního kapitálu.

Vhodným zdrojem externích dat je výroční zpráva, kterou je firma povinná zhotovovat. Výroční zpráva má primárně informovat subjekty o finanční, majetkové a

důchodové situaci podniku. Nejčastěji informuje majitele, obchodní partnery, potencionální investory, zákazníky i finanční ústavy. Obsahem takové výroční zprávy jsou údaje z účetní závěrky, výrok auditora, údaje o důležitých skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce nebo výklad o finanční situaci a vývoji firmy. Účetní závěrky i výroční zprávy musí být ověřovány příslušným auditorem. (Růčková, str.23, 2019).

Mezi další interní zdroje dat řadíme vnitropodnikové účetnictví, podnikové statistiky, podnikové směrnice nebo podklady ohledně mezd a práce. K externím zdrojům patří informace jak z domácího, tak i ze zahraničního okolí podniku. Spadají sem mezinárodní analýzy, analýzy odvětví, data z oficiálních statistik, analýzy národního hospodářství nebo burzovní informace. (Růčková, Roubíčková, str. 80, 2012).

### 1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je nezbytnou součástí účetní závěrky. Každý podnik je povinen sestavovat rozvahu k určitému dni (většinou k poslednímu dni daného roku) a její struktura je striktně dána předpisy Ministerstva financí ČR. Cílem každé rozvahy je dávat přehled o majetku, který podnik vlastní a o zdrojích, ze kterých je tento majetek financován.

Jedná se o přehled aktiv a pasiv, kde aktivity rozumíme převážně dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Pasiva představují zejména vlastní kapitál a cizí zdroje. Nejčastější formou struktury je tzv. T-forma, aktiva se nachází na levé straně struktury a pasiva můžeme najít naopak na pravé straně. Je nutné zmínit, že součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. (Rubáková, str. 21, 2015).

<b>ROZVAHA</b>	
<b>AKTIVA (majetek)</b>	<b>PASIVA (kapitál)</b>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
	Krátkodobé závazky
Časové rozlišení	Časové rozlišení
<b>Suma aktiv= suma pasiv</b>	

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Zdroj: Kislíngrová, a kol. (str. 52, 2010)

Pokud rozebereme každou část struktury více podrobněji, dlouhodobý majetek můžeme rozdělit na nehmotný (patenty, licence, goodwill), hmotný (pozemky, auta) a finanční. S dlouhodobým hmotným majetkem jsou spojeny odpisy, díky kterým hmotný majetek přechází do nákladů podniku. Nicméně najdou se výjimky, kdy hmotný majetek neodepisujeme, jedná se například o pozemky, umělecká díla nebo sbírky. (Růčková, str. 26, 2019).

Do oběžného neboli krátkodobého majetku řadíme zásoby (materiál, nedokončená výroba), pohledávky (odběratelé podniku dluží peníze) a krátkodobý finanční majetek (peníze na běžném účtu a v pokladně). Nazývá se oběžným z toho důvodu, že stále „obíhá“ v důsledku různých činností podniku. (Scholleová, str. 13, 2017). Mezi ostatní aktiva spadá časové rozlišení.

Vlastní kapitál je základním zdrojem podnikání, který se mění v důsledku změny výsledků hospodaření podniku. Tento kapitál je dlouhodobého charakteru a je primárním nositelem podnikatelského rizika. Pokud vztáhneme vlastní kapitál k obchodní společnosti, jeho strukturu tvoří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku a v neposlední řadě nerozdělený zisk. (Martinovičová, Konečný, Vavřina, str. 36, 2014).

Poslední významnou částí rozvahy jsou cizí zdroje neboli cizí kapitál. Podle Vochozky (str. 16, 2011) můžeme cizí zdroje chápat jako: „zdroje, které si podnik zapůjčil od jiných právnických či fyzických osob na určitou dobu a za zapůjčení platí cenu tzv. úrok“.

Do cizího kapitálu řadíme zákonné a ostatní rezervy, dlouhodobé závazky (splatnost delší než 1 rok), krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Obvykle platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a stejně tak platí, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý. (Růčková, str. 28, 2019). Zbytek pasiv tvoří opět časové rozlišení.

## **1.2.2 Výkaz zisku a ztrát**

Dalším základním výkazem účetní závěrky je výkaz zisku a ztrát. „Výkaz zisku a ztrát má vykazovat všechny výnosy a náklady, které splňují definice nákladů a výnosů a které souvisejí věcně a časově s daným účetním obdobím.“ (Máče, str. 316, 2012).

Cílem „výsledovky“ je zjistit hospodářský výsledek, který je výsledkem rozdílu mezi výnosy a náklady.

$$\text{Hospodářský výsledek} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Pokud je výsledek kladné hodnoty, znamená to, že podnik realizoval zisk. V opačné situaci je podnik ztrátový.

Struktura výkazu zisku a ztrát je rozdělena do třech částí: provozní, finanční a mimořádná. Výnosy tvoří převážně tržby za prodej výrobků, služeb a zboží. Pokud sledujeme výkonnost podniku, musíme dávat pozor na výnosy, které nemají nic společného s provozní kapacitou. Jde například o prodej dlouhodobého majetku nebo materiálu. K obdobným situaci může dojít i na straně nákladů, kde dominuje položka odpisů. Odpisy jsou nákladem, ale ne výdajem. (Kislingerová a kol., str. 66-67, 2010).

Výsledek hospodaření můžeme dělit na (Růčková, str.33, 2019):

- provozní VH
- VH z provozních operací
- VH za běžnou činnost
- VH za účetní období
- VH před zdaněním.

U výkazu zisku a ztrát se setkáváme s celou řadou zisků. Patří mezi ně zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA), zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním (EBT) a čistý zisk (EAT).

Čistý zisk (EAT)
+ daň z příjmů za mimořádnou činnost
+ daň z příjmů za běžnou činnost
= zisk před zdaněním (EBT)
+ nákladové úroky
= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)
+ odpisy
= zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)

Tabulka 2: Kategorie zisku

Zdroj: Kislingerová, a kol. (str. 69, 2010)

### 1.2.3 Cash flow

Jedná se o přehled skutečných peněžních toků. Cash flow, na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztrát, sleduje příjmy a výdaje, kde výdaje by neměly převýšit příjmy podniku.

„Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.“ (Valach, str. 84, 1999).

Podle třech činností rozlišujeme cash flow na CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti a CF vztahující se k financování podniku.

Pro sestavování výkazu cash flow můžeme využít dvou metod, metoda přímá a nepřímá. Přímá metoda spočívá ve vykázání hlavních skupin příjmů a výdajů. Její



nevýhodou je, že zdroje a užití prostředků nejsou zřejmé. Podstatou nepřímé metody je transformace výsledku hospodaření na tok peněz, tzn. z rozdílu mezi výnosy a náklady na rozdíl mezi příjmy a výdaji.

Tyto přeměny vychází z faktu, že:

- každý náklad nemusí být výdajem,
- každý výdaj nemusí být nákladem,
- každý výnos nemusí být příjmem,
- každý příjem nemusí být výnosem.

(Knápková, str. 49-51, 2013).

### **1.3 Postup finanční analýzy**

Základem k dosažení hodnotné finanční analýzy je stanovit si správný postup, podle kterého se budeme v průběhu tvorby finanční analýzy řídit. Předem připravený postup s jednotlivými kroky pomáhá analytikovi nejen v orientaci, ale především slouží jako navigátor k cíli, kterého chce v analýze dosáhnout.

Primárním krokem analytika bude vytyčit a jasně formulovat svůj cíl, od kterého se postupně budou odvíjet další kroky finanční analýzy. Následně je potřeba opatřit si potřebná a vhodná data o podniku (z korektních zdrojů), u kterého se finanční analýza bude provádět. Samozřejmostí je kontrola a pravdivost těchto dat. Poté, co si analytik opatří dostatek dat, je na řadě výběr metod, podle kterých bude výpočty provádět. Následujícím důležitým krokem je příprava a úprava dat pro dané výpočty.

Pokud je vše v pořádku a data jsou připravená pro výpočty, analytik se může pustit do samotných výpočtů. Množství výpočtů záleží jak na cíli práce, tak i na délce zkoumaného období, která je ve finanční analýze velmi podstatná. Platí totiž pravidlo, že čím delší je zkoumané období, tím je konečná analýza hodnotnější.

Předposledním krokem je získání výsledků, které by měl analytik správně vyhodnotit a interpretovat. Na závěr analýzy by měl své poznatky shrnout, a především doporučit případné změny, které by podniku měly v budoucnu přinést větší stabilitu.

Stručný postup finanční analýzy:

1. stanovení cíle,
2. sběr dat z interních a externích zdrojů,
3. výběr metod,
4. kontrola, úprava a příprava dat pro výpočty,
5. výpočet ukazatelů dle vybrané metody,
6. vyhodnocení a interpretace získaných výsledků, porovnání s ostatními firmami v odvětví,
7. závěr, shrnutí výsledků a doporučení do budoucna.

## 2 Metody a ukazatelé finanční analýzy

Tato kapitola je věnována vybraným metodám a ukazatelům finanční analýzy. V odborné literatuře nacházíme nespočet metod a ukazatelů, které lze u finanční analýzy použít.

Ke klasifikaci ekonomických procesů se zpravidla využívají dva základní přístupy; fundamentální analýza a technická analýza.

Fundamentální analýza neboli kvalitativní analýza se nezabývá matematickými postupy, ale odvozuje své závěry na základě informací a znalostech jak z ekonomických, tak i neekonomických procesů a hodnotí tak vnější a vnitřní prostředí společnosti. Mezi populární nástroje této analýzy patří například PEST analýza zabývající se politickými, ekonomickými, sociálními a technologickými faktory nebo SWOT analýza, která identifikuje slabé a silné stránky podniku, ale také příležitosti a hrozby.

Technická analýza je, oproti fundamentální analýze, kvantitativní analýzou, která získává výsledky na základě matematických i statistických nástrojů. Pomocí těchto nástrojů pak zpracovává veškerá data a s tím spojené ekonomické ukazatele. Do technické analýzy řadíme právě finanční analýzu, která pracuje s matematicko-statistickými nástroji a jejím výsledkem jsou vypočtené hodnoty jednotlivých ekonomických ukazatelů. Protože jsou oba přístupy provázané, v praxi se fundamentální přístup společně s technickým kombinují.

„Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli.“ (Růčková, str. 43, 2019).

Základní metody, využívané při finanční analýze dle Knápkové (str. 61, 2013), jsou:

- analýza absolutních (stavových) ukazatelů – jedná se o horizontální analýzu (analýza trendu) a vertikální analýzu (procentní rozbor) majetkové a finanční struktury rozvahy,
- analýza tokových ukazatelů – jedná se o analýzu cash flow,
- analýza rozdílových ukazatelů – týká se zejména čistého pracovního kapitálu,
- poměrová analýza – zde je nejvýraznější ukazatel likvidity, rentability, produktivity, zadluženosti, aktivity apod.,
- analýza souhrnných ukazatelů,
- ukazatel EVA.

## 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je taková metoda, která čerpá informace přímo z účetních výkazů, k výsledkům využívá analýzy trendů (horizontální analýzu) a procentní analýzy (vertikální analýzu). Horizontální analýza má za úkol zjistit o kolik jednotek se struktura položek změnila v čase, oproti tomu vertikální analýzou zjišťujeme o kolik %.

### 2.1.1 Horizontální analýza

Dle Otrusinové a Kubíčkové (str. 92, 2011) horizontální neboli trendová analýza identifikuje změny hodnot položek účetních výkazů s porovnáním minulých období. Změny jednotlivých položek se u této metody mohou vyjádřit více způsoby (absolutně, relativně, pomocí indexů).

- Absolutní změna – rozdíl mezi hodnotou v běžném období a hodnotu z předchozího období

$$ukazatel_{i+1} - ukazatel_i,$$

kde  $i$  značí dané období, například rok.

- Procentuální změna – jedná se o podíl absolutní změny na hodnotě minulého období (ve většině případů).

$$změna \ v \ \% = \left( \frac{ukazatel_{t+1} - ukazatel_t}{ukazatel_t} \right) \times 100$$

### 2.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální (procentní) analýzy docílíme poměru jednotlivých položek z účetních výkazů k dané základně. U rozvahy určuje podíl jednotlivých aktiv (majetku) na celkových aktivech a podíl jednotlivých pasiv (zdrojů) na celkových pasivech. U výkazu zisku a ztrát stanovuje podíl jednotlivých položek na tržbách. Vertikální analýza odpovídá zejména na to, zda je struktura majetku, zdrojů a zisku stabilní nebo jestli dochází ke změně poměru jednotlivých položek v důsledku vývoje firmy. (Scholleová, str. 167, 2017).

### 2.1.3 Bilanční pravidla

Výsledky vertikální a horizontální analýzy bych měli porovnat se čtyřmi bilančními pravidly, která chrání finance každého podniku.

„Bilanční pravidla pocházejí z germanofonní oblasti a jednoduchým způsobem formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv. Je třeba je vnímat jako doporučení, nikoli jako nařízení a jejich nedodržení naopak hodnotit v kontextu celého podniku.“ (Scholleová, str. 71, 2017).

### 2.1.4 Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo uvádí, že ideální stav nastává tehdy, když dlouhodobý majetek je financován z dlouhodobých cizích nebo vlastních zdrojů a krátkodobý majetek je financován krátkodobými zdroji. Nicméně v praxi se toto často nestává.

Většina malých podniků volí tzv. konzervativní financování; jedná se o dražší, ale méně rizikové financování. V praxi to znamená, že podnik financuje i krátkodobá aktiva dlouhodobými zdroji. V druhém případě můžeme narazit na tzv. agresivní financování, kdy podnik financuje dlouhodobá aktiva krátkodobými zdroji. Jedná se o levný způsob, nicméně velmi rizikový. (Scholleová, str. 71-72, 2017).

$$\text{dlouhodobý majetek} = \text{dlouhodobé vlastní zdroje} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}$$

### 2.1.5 Pravidlo vyrovnání rizika

Sleduje vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Pravidlo uvádí, že cizí kapitál by neměl být vyšší než vlastní kapitál.

$$\text{vlastní kapitál} \geq \text{cizí kapitál}$$

### 2.1.6 Pari pravidlo

Pari pravidlo hlídá vztah mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem. Pravidlo říká, že dlouhodobý majetek má být financován hlavně z vlastního kapitálu, nicméně v praxi podniky využívají i cizích zdrojů.

$$\text{dlouhodobý majetek} = \text{vlastní kapitál}$$

### 2.1.7 Růstové pravidlo

Posledním z pravidel, které by každý podnik měl dodržovat, je růstové pravidlo. Toto pravidlo apeluje na tempo růstu investic, které by nemělo být vyšší než tempo tržeb.

## 2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele lze chápat jako rozdíl jednotlivých položek či skupin aktiv a pasiv vztahující se k určitému období. Rozdílové ukazatele používá podnik zejména k řízení oběžných aktiv a k řízení likvidity. Hlavním ukazatelem je zde čistý pracovní kapitál. (Růčková, str. 44-45, 2019).

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Dle Vochozky, Mulače a kol. (str. 104, 2012) se mnohdy čistý pracovní kapitál zaměřuje s pracovním kapitálem. Pracovní kapitál, anglicky Working Capital, můžeme vyjádřit takto:

$$\textit{pracovní kapitál} = \textit{oběžný majetek}$$

$$\textit{pracovní kapitál} = \textit{zásoby} + \textit{pohledávky} + \textit{finanční majetek}$$

Čistý pracovní kapitál, anglicky Net Working Capital, oproti pracovnímu kapitálu bere u výpočtu v úvahu i krátkodobé závazky. Vypočítáme jej následovně:

$$\textit{čistý pracovní kapitál} = \textit{oběžný majetek} - \textit{krátkodobé závazky}$$

$$\textit{čistý pracovní kapitál} = \textit{zásoby} + \textit{pohledávky} + \textit{finanční majetek} - \textit{krátkodobé závazky}$$

Pokud zohledníme dílčí úroveň likvidity s jejími výsledky, dojdeme k takovému závěru, který říká, že čistý pracovní kapitál by měl dosahovat kladných hodnot. Pokud by nastala opačná situace a čistý pracovní kapitál by dosahoval záporných hodnot, znamenalo by to, že podnik používá tzv. agresivní řízení podniku. V praxi to znamená, že by pomocí krátkodobých zdrojů podnik financoval dlouhodobý majetek, což je sice levnější, ale velmi rizikové. (Vochozka, Mulač a kol., str. 104, 2012).

S čistým pracovním kapitálem souvisí i tzv. obratový cyklus peněz, skrze který můžeme pozorovat potřebu čistého pracovního kapitálu. Synek (str. 336, 2011) charakterizuje obratový cyklus jako: „dobu mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků“, dále říká, že „čím kratší je cyklus peněz, tím méně peněz podnik potřebuje“.

$$\textit{OCP} = \textit{doba obratu zásob} + \textit{doba inkasa} - \textit{doba odkladu plateb}$$

Podle Scholleové (str. 188, 2017) můžeme potřebu NWC získat následovně:

$$\textit{potřeba NWC} = \textit{obratový cyklus peněz} \times \textit{průměrné denní výdaje}$$

Jako další ukazatele spjaté s NWC, které Scholleová (str. 188, 2017) uvádí, jsou poměrové ukazatele. Jedná se o podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech nebo tržbách. Doporučená hodnota podílu NWC na aktivech u výrobních firem je 10 až 15 %. Co se týče podílu NWC na tržbách, tento podíl by neměl radikálně narůstat, značilo by to nesprávné řízení čistého pracovního kapitálu.

***podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech =  $NWC / aktiva$***

***podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách =  $NWC / tržby$***

## **2.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Dalšími velmi populární skupinou ukazatelů finanční analýzy jsou poměrové ukazatele.

Úkolem těchto ukazatelů je popsat vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli. Absolutní ukazatele se běžně nejvíce získávají opět z rozvahy nebo z výkazu zisku a ztrát. Jedná se o nejrozšířenější a zejména velmi oblíbenou metodu finanční analýzy, která nám poskytuje rychlou a nenákladnou představu o umístění daného podniku mezi dalšími podniky v odvětví a časovém vývoji podniku z hlediska finanční situace. (Sedláček, str. 177, 2005).

Podle Scholleové (str. 176, 2017) dělíme poměrové ukazatele do 5 základních skupin na: ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a ukazatele kapitálového trhu.

Jednotlivé skupiny ukazatelů poměrové analýzy popíši v následujících podkapitolách.

### **2.3.1 Ukazatelé rentability**

Ukazatelé rentability, též jako ukazatelé ziskovosti, výnosnosti nebo návratnosti, poměrují výstup (zisk) podniku získaný na základě činnosti podniku s daným vstupem (zdroji), kterého podnik musel využít k jeho dosažení. (Sedláček, str. 178, 2005).

Podle Růčkové (str. 61, 2019) se u výpočtu rentability setkáváme s třemi v podstatě nejdůležitějšími zisky, jimiž jsou EBIT (zisk před odečtením úroků a daní), EAT (čistý zisk) a EBT (zisk před zdaněním). Hlavními ukazateli výnosnosti jsou:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita celkového investovaného kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb.

### **Rentabilita aktiv (ROA – Return of Assets)**

Rentabilita aktiv, někdy označovaná jako produkční síla, je jedním z důležitých ukazatelů rentability, který poměruje zisk s investovanými aktivy. Nebere ohled na to, zda jsou investovaná aktiva financována z vlastních či cizích zdrojů. Pro výpočet ROA můžeme použít čistý zisk i zisk před odečtením úroků a daní. (Kislingerová a kol., str. 98, 2010).

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

Knápková (str. 99, 2013) uvádí, že rentabilita aktiv značí výkonnost podniku, nicméně pokud bychom ve výpočtu použili EBIT, zjistili bychom výkonnost podniku bez zadlužení a daňového zatížení.

### **Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return of Capital Employed)**

Rentabilita investovaného kapitálu, jinak řečeno ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů, slouží především k srovnání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností, jako je například vodárna. (Sedláček, str. 179, 2005).

$$ROCE = \text{zisk} / \text{úplatný kapitál}$$

Za úplatný kapitál považujeme veškerý kapitál podniku. U tohoto ukazatele lze při výpočtu použít v čitateli místo zisku hodnotu cash flow z provozní činnosti. (Knápková, str. 101-102, 2013).

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return of Equity)**

Rentabilitu vlastního kapitálu lze jinak popsat také jako míru ziskovosti vlastního kapitálu. Podle tohoto ukazatele můžou vlastníci společností zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a také, jestli je využíván s intenzitou odpovídající velikosti investičního rizika společnosti. (Sedláček, str. 179, 2005)

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

Rentabilitu vlastního kapitálu vypočteme jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu.

### **Rentabilita tržeb (ROS – Return of sales)**

Tento ukazatel nám sděluje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšného podnikání. Hodnotu ziskové marže lze pak porovnat s hodnotami u firem se stejným zaměřením.

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$$

U výpočtu lze za tržby dosadit i výnosy, čímž zjistíme, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů. (Knápková, str. 98, 2013).

### **2.3.2 Ukazatelé likvidity**

Další důležitou skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatelé likvidity. Účelem ukazatelů likvidity je změřit schopnost firmy dostát svým závazkům. Ukazatele likvidity můžeme dělit do třech skupin:

- běžná,
- pohotová,
- okamžitá likvidita.

Nevýhodou těchto ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku oběžného majetku, nicméně tento majetek je spjatý s budoucím cash flow. (Sedláček, str. 186, 2005).

#### **Běžná likvidita**

Běžnou likviditou můžeme vyjádřit, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Jinak řečeno, jak by byl podnik schopen vyhovět svým věřitelům v případě, že by transformoval veškerá oběžná aktiva na hotové peníze. (Růčková, str. 59, 2019). Scholleová (str. 179, 2017) uvádí, že doporučené hodnoty likvidity mají nabývat hodnot od 1,8 do 2,5, nicméně hodnoty se můžou v jiných publikacích lišit.

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

#### **Pohotová likvidita**

Pro tento ukazatel je typické, že číselník je stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, popřípadě 1,5:1, z toho vyplývá, že pokud by byl poměr 1:1, podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky bez prodání svých zásob. Vyšší hodnota ukazatele je příznivější pro věřitele, pro vedení a akcionáře nikoliv. (Růčková, str. 59, 2019).

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

#### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, jinými slovy hotovostní likvidita, patří mezi nejvýstižnější ukazatele likvidity. Tento ukazatel měří schopnost firmy uhradit všechny své aktuálně splatné dluhy. Doporučené hodnoty se mohou lišit, dle amerických publikací doporučené rozmezí ukazatele kolísá mezi 0,9- 1,1. Pro Českou republiku je dolní hranice snížena na 0,6, Ministerstvem průmyslu a obchodu na 0,2, nicméně tato hodnota je označována jako kritická. (Růčková, str. 58, 2019).

$$\text{Okamžitá likvita} = \text{pohotové platební prostředky} / \text{dluhy s okamžitou splatností}$$



### 2.3.3 Ukazatelé aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity získáme přehled o tom, zdali daný podnik zachází se svými aktivy efektivně. Výpočty se provádí pro dílčí skupiny aktiv, mezi které patří: pohledávky, zásoby, oběžná aktiva, fixní aktiva a celková aktiva. (Synek, Kislingerová a kol., str. 254, 2010).

Sedláček (str. 181, 2005) ve své knize říká, že pokud podnik vlastní více těchto aktiv, než je potřeba, přichází tak o svůj zisk, a navíc mu vznikají nadbytečné náklady. V opačném případě, kdy podnik hospodaří s nedostatkem aktiv, přichází zejména o případné výnosy a příležitosti.

Podle Scholleové (str. 180, 2017) můžeme ukazatele aktivity rozdělit na dvě skupiny. První skupinou jsou ukazatele obratovosti, tato skupina měří počet obrátek za dané období. Platí, že čím vyšší je počet obrátek, tím vyšší je zisk. Druhou skupinou jsou ukazatele doby obrátu, ty naopak měří průměrné doby obrátek. Průměrné doby obrátek by měl podnik snižovat, aby docílil zvýšení počtu obrátek.

#### **Obrat aktiv**

Obratem aktiv zjišťujeme, kolikrát se aktiva podniku obrátí za rok. Hodnota obrátu aktiv, kterou zejména ovlivňuje odvětví podnikání, by měla mít minimální hodnotu 1. Všeobecně platí, že by hodnota měla být co nejvyšší. (Knápková, str. 104, 2013).

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

#### **Obrat zásob**

Obrat zásob měří, kolikrát podnik danou položku zásob prodá a znovu naskladní. (Kislingerová a kol., str. 108, 2010).

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

#### **Doba obrátu zásob**

Jedná se o průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány až do doby jejich prodeje či spotřeby. Pro výpočet se používá tzv. ekonomický rok, který má 360 dní. (Scholleová, str. 180, 2017).

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

## **Doba obratu (splatnosti) pohledávek**

Tento ukazatel měří počet dnů, kdy jsou inkasa z tržeb zadržovány v pohledávkách. Podnik v tuto dobu musí čekat na inkasa plateb za již prodané výrobky či poskytnuté firmy. (Kislingerová a kol., str. 109, 2010).

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

## **Doba obratu (splatnosti) krátkodobých závazků**

Doba obratu závazků sděluje počet dnů od počátku závazku až do jeho zaplacení. Hodnota by měla být stejná, nebo vyšší než hodnota doby u splatnosti pohledávek. (Knápková, str. 105, 2013).

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

## **2.3.4 Ukazatelé zadluženosti**

Jestliže podnik čerpá k financování svého podniku cizích zdrojů, je patrné, že bude v jisté míře i zadlužen. Díky ukazatelům zadluženosti jsme schopni tuto míru odhalit. U zadluženosti podniku hraje velkou roli poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování.

Synek, Kislingerová a kol. (str. 137, 2010) ve své knize uvádí, že cizí zdroje jsou zpravidla levnější než vlastní zdroje podniku. Je to tím, že v prodlužovaném časovém horizontu roste riziko pro věřitele. Růst rizika následně zapříčiní růst výnosnosti investovaného kapitálu. Fakt, že cizí kapitál je levnější než vlastní, je způsoben pomocí daňového štítu, ovšem za předpokladu, že podnik realizuje zisk. S tím souvisí i tzv. finanční páka, díky které cizí kapitál výsledně zvedá výnosnost vlastního kapitálu. K hodnotě zadluženosti

Podle Synka, Kislingerové a kol. (str. 254, 2010) můžeme dojít k zadluženosti následujícími dvěma způsoby:

1. První způsob výpočtu vychází z rozvahy, kde měříme rozsah dluhů, které financují aktiva.

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celková aktiva}}$$

2. Druhý způsob výpočtu se týká výkazu zisku a ztrát, díky kterému vypočítáme krytí nákladů na cizí kapitál pomocí provozního zisku.

$$\text{Krytí úroků} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$$

- Pro výpočet síly finanční páky se používá tento vzorec:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celkové zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

U výpočtu zadluženosti Scholleová (str. 183 ,2017) říká, že v určitých situacích je vhodnější vyjádřit dlouhodobou zadluženost, tzn. ve výpočtu zahrneme pouze dlouhodobé zdroje.

## 2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Jedná se o takové ukazatele, které jedním souhrnným indexem (číslem) dokáží zhodnotit celkové finanční zdraví podniku, včetně jeho ekonomické situace a výkonnosti. (Scholleová, str. 191, 2017).

Růčková (str. 80, 2019) uvádí, že do těchto ukazatelů patří bankrotní a bonitní modely. Oba modely mají za úkol charakterizovat finanční zdraví, rozdíl mezi nimi je pouze v tom, za jakým účelem byly stvořeny.

- Bankrotní modely – tyto modely byly vytvořeny za účelem informovat své uživatele o blížícím se budoucím bankrotu. Vytvářely se za pomoci reálných dat podniků, které v minulosti zbankrotovaly. Údaje podniků v bankrotu se následně porovnály s daty úspěšných podniků. Do této skupiny se řadí například Altmanův bankrotní model nebo index IN05. (Rejnuš, str. 286, 2014). Bankrotních modelů využívají hlavně věřitelé.
- Bonitní modely – tyto modely mají za cíl stanovit, zdali se daný podnik řadí mezi úspěšné či upadající firmy. Šetření probíhá na základě srovnání firem ve stejném odvětví. (Růčková, str. 80, 2019).

### 2.4.1 Altmanův model

Altmanův model, jinak označován jako Altmanův index finančního zdraví, patří mezi nejpopulárnější indexy souhrnných ukazatelů. V České republice je velmi oblíbeným, zejména díky jeho jednoduchosti. Výpočet je prováděn na základě součtu pěti základních poměrových ukazatelů. Každý z těchto ukazatelů má přidělenou váhu, přičemž největší má rentabilita celkového kapitálu. (Růčková, str. 81, 2019).

Scholleová (str. 192, 2017) ve své knize uvádí, že postupem let se přišlo na to, že podniky působící na kapitálovém trhu se nedají poměřovat stejným měřítkem. Na

základě tohoto faktu poté vznikly dvě verze Altmanova indexu – Altmanův index pro obchodovatelné podniky a neobchodovatelné podniky na kapitálovém trhu.

### **Veřejně neobchodovatelné firmy na burze**

Rovnici pro neobchodovatelné podniky na kapitálovém trhu podle Růčkové (str. 81, 2019) vyjádříme jako:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5,$$

- $X_1 = \text{pracovní kapitál/aktiva}$ ,
- $X_2 = \text{nerozdělený zisk minulých let/aktiva}$ ,
- $X_3 = \text{EBIT/aktiva}$ ,
- $X_4 = \text{vlastní kapitál/celkové dluhy}$ ,
- $X_5 = \text{tržby/aktiva}$ .

Hodnotící škála (interpretace) Z – score:

- Z – score < 1,2 zóna bankrotu (finanční problémy, hrozí bankrot),
- $1,2 < Z - \text{score} < 2,9$  šedá zóna (nelze určit prosperitu či bankrot),
- Z – score > 2,9 prosperující zóna (zdravá finanční situace).

### **Veřejně obchodovatelné firmy na burze**

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5,$$

kde  $X_1, X_2, X_3$  a  $X_5$  jsou stejné povahy jako u předchozí rovnice,

- $X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky}$ .

Hodnotící škála (interpretace) Z – score:

- Z – score < 1,81 zóna bankrotu (finanční problémy, hrozí bankrot),
- $1,81 < Z - \text{score} < 2,99$  šedá zóna (nelze určit prosperitu či bankrot),
- Z – score > 2,99 prosperující zóna (zdravá finanční situace).

(Scholleová, str. 192, 2017).

### **2.4.2 Indexy IN**

Dalšími ukazateli, vycházející z bankrotních ukazatelů, jsou IN indexy. IN indexy zahrnují, stejně tak jako jiné modely, ty nejdůležitější a nejpodstatnější ukazatele.

Jedná se o modely důvěryhodnosti, které vytvořili manželé Neumaierovi. Prvním modelem byl model IN. Jedná se o rovnici složenou z poměrových ukazatelů, kterým je přiřazená váha. Každá přiřazená váha je dána váženým průměrem hodnot konkrétního ukazatele v daném odvětví. Jelikož tento model respektuje požadavky

věřitelů ohledně likvidity a oboru podnikání, je tento model nazýván jako model věřitelský.

$$IN = V_1 \times \frac{A}{CZ} + V_2 \times \frac{EBIT}{U} \times V_3 \times \frac{EBIT}{A} + V_4 \times \frac{T}{A} + V_5 \times \frac{OA}{KZ+KBU} + V_6 \times \frac{ZPL}{T},$$

kde

A	= aktiva,
CZ	= cizí zdroje,
U	= nákladové úroky,
T	= tržby,
OA	= oběžná aktiva,
KZ	= krátkodobé závazky,
KBU	= krátkodobé bankovní úvěry,
ZPL	= závazky po lhůtě splatnosti,
V	= přiřazené váhy.

Škála hodnocení modelu IN:

- Index IN > 2 podnik je finančně zdravý,
- 1 < Index IN < 2 nejednoznačný výsledek,
- Index In < 1 podniku hrozí existenční problémy.

V dalších letech vznikl Index IN99 neboli model vlastnický. Pro tento model již není podstatný obor podnikání, nýbrž to, jak podnik nakládá se svými prostředky. Přidělené váhy u ukazatelů jsou pro všechny podniky stejné.

$$IN99 = -0,017 \times \frac{CZ}{A} + 4,573 \times \frac{EBIT}{A} + 0,481 \times \frac{V}{A} + 0,015 \times \frac{OA}{KZ+KBU'}$$

kde V = výnosy.

Škála hodnocení indexu IN99:

- Index IN99 ≥ 2,07 podnik tvoří hodnotu,
- 0,684 < Index IN99 < 2,07 nejednoznačný výsledek,
- Index IN99 ≤ 0,684 podniku hrozí bankrot.

V roce 2002 manželé vytvořili třetí model, a to index IN01. Tento model vznikl spojením modelu IN a modelu IN99.

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{U} + 3,92 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,99 \times \frac{OA}{KZ+KBÚ'}$$

kde

U	= nákladové úroky,
V	= výnosy.

Škála hodnocení:

- Index IN01 > 1,77 podnik tvoří hodnotu,
- 0,75 < Index IN01 < 1,77 nejednoznačné výsledky,
- Index IN01 < 0,75 podniku hrozí bankrot.

(Růčková, str. 82-84, 2019).

Nejvíce používaným IN indexem v České republice je čtvrtý index IN05. Tento index, který vznikl úpravou indexu IN01, odpovídá na otázku, zdali je daný podnik schopen tvořit hodnotu. Stejně tak jako u ostatních ukazatelů se i u tohoto indexu dají najít jeho výhody a nevýhody. Velkým kladem tohoto indexu je jeho struktura; tento index nahlíží na finanční situaci jak z pohledu věřitele, tak i z pohledu vlastníka. Dokáže tedy odpovědět na to, jestli podnik tvoří hodnotu, ale i varovat před blížícím se bankrotem. Dalším kladem je například i jeho jednoduchost a to, že dokáže hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. (Synek, Kopkáně, Kubálková, str. 190-191, 2009).

Scholleová (str. 193, 2017) uvádí jako velkou nevýhodu tohoto indexu, že celkový stav podniku vyjádří jediným číslem. Při případných finančních problémech podniku není tedy možné z tohoto jednoho čísla vyhledat příčiny případných problémů. Vzhledem k této nevýhodě je obtížné následně problémy vyřešit.

Výpočetní rovnice pro index IN05 má tvar:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{úroky}} \times 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{KZ+KBÚ},$$

kde OA = oběžná aktiva,  
KZ = krátkodobé závazky,  
KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Hodnotící škála pro index IN05:

- Index IN05 < 0,9 blížící se bankrot s pravděpodobností 86 %,
- 0,9 < Index IN05 < 1,6 šedá zóna,
- Index IN05 > 1,6 podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %.

(Synek, Kopkáně, Kubálková, str. 190-191, 2009).

## 2.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Ekonomická přidaná hodnota, anglicky Economic Value Added, patří k moderním metodám finanční analýzy.

Jedná se o analytický nástroj, který byl komerčně představen v roce 1982 firemními poradci Joelem Sternem a G. Bennetem Stewartem III. Na rozdíl od tradičních měření zisků, například EBIT, EBITDA, se ekonomická přidaná hodnota zaměřuje na „zbytkovou ziskovost“ firem, očištěnou o přímé náklady cizího kapitálu a nepřímé náklady vlastního kapitálu. (Grant, 2003)

Tento finanční ukazatel se opírá o ekonomický zisk, který oproti účetnímu zisku vykazuje nadbytek výnosů. „Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejich aktivech.“ (Sedláček, str. 204, 2005).

Pokud podnik má kladný hospodářský výsledek (čistý zisk), neznamená to, že podnik vykazuje i kladný ekonomický zisk, který je očištěn o vlastní i cizí náklady. Podstatou ukazatele EVA je zahrnout všechny ekonomické náklady. (Scholleová, str. 194, 2017)

$$\textbf{Ekonomický zisk} = \textbf{celkový výnos kapitálu} - \textbf{celkové náklady kapitálu}$$

V případě, že EVA je větší než 0, nebo když NOPAT (čistý provozní zisk) převyšuje náklady použitého kapitálu, lze konstatovat, že podnik tvoří hodnotu. (Sedláček, str. 204, 2005)

Podle Kislingerové a kol. (str. 119, 2010) se konstrukce ukazatele EVA skládá ze třech důležitých hodnot:

- hodnota NOPAT,
- hodnota celkového investovaného kapitálu (C),
- hodnota WACC (průměrné náklady kapitálu).

Pro výpočet ukazatele EVA používáme následující vzorec:

$$\textbf{EVA} = \textbf{EBIT} \times (1 - \textbf{daňová sazba v \%}) - \textbf{WACC} \times \textbf{C}$$

$$\textbf{EVA} = \textbf{NOPAT} - \textbf{WACC} \times \textbf{C}$$

Výpočet pro NOPAT:

$$\textbf{NOPAT} = \textbf{EBIT} \times (1 - \textbf{daňová sazba v \%})$$

Každý podnik svou činností vytváří NOPAT. Jedná se o provozní zisk po zdanění. Oproti klasickému provoznímu zisku NOPAT představuje reálné ekonomické aktivum podniku pro jeho vlastníky. (Kislingerová a kol., str. 120, 2010).

Výpočet pro WACC:

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

- $r_d$  = náklady na cizí kapitál,
- $d$  = sazba daně z příjmu právnických osob,
- $D$  = cizí kapitál,
- $E$  = vlastní kapitál,
- $C$  = celkový dlouhodobě investovaný kapitál,
- $r_e$  = náklady vlastního kapitálu.

Na vážené průměrné náklady kapitálu narážíme v druhé polovině výpočtu EVA. Tyto náklady zahrnují náklady na cizí kapitál a náklady na vlastní kapitál. (Růčková, str. 53, 2019).

Náklady WACC můžeme vypočítat i pomocí ratingového modelu WACC.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

kde

$r_f$	=	bezriziková výnosová míra,
$r_{LA}$	=	přirážka za velikost podniku,
$r_{PS}$	=	přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,
$r_{FS}$	=	přirážka za možnou nižší finanční stabilitu.

(Scholleová, str. 68, 2017)

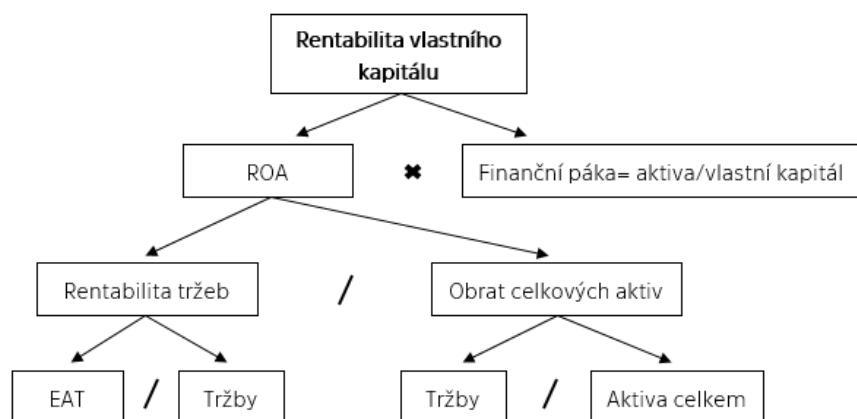
## 2.6 Pyramidový rozklad a model INFA

### 2.6.1 Pyramidová analýza

Dalším nástrojem finanční analýzy je pyramidová analýza. Jedná se o pyramidové uspořádání ukazatelů, které jsou na sobě závislé. Na samotném vrcholu pyramidy se nachází základní ukazatel, který se postupně rozpadá na další dílčí ukazatele. Dílčí ukazatele interpretují a kvantifikují postupné změny vrcholového ukazatele. Pyramidový systém ukazatelů je provázán aditivními a multiplikativními vazbami. (Synek, Kopkáně, Kubálková, str. 179-180, 2009)

Nejnámější pyramidový rozklad je Du Pont rozklad, který zobrazuje rozklad rentability vlastního kapitálu na jeho dílčí ukazatele. Hlavními činiteli jsou obrat aktiv, finanční páka nebo zisková marže.





Obrázek 1: Du Pont–pyramidová analýza

Zdroj: Růčková (str. 79, 2019)

„Hlavní přínos tohoto populárního pyramidového rozkladu spočívá v tom, že ukazuje, že řídicí páky výkonnosti firem jsou nepočtené a obdobné u všech firem.“ (Neumaierová, Neumaier, str. 100, 2002). Nevýhodou tohoto rozkladu je, že není schopen určit míru vlivu firemní politiky a míru vlivu provozní výkonnosti na výnosnost vlastního kapitálu.

K dosažení správných výsledků pyramidových soustav můžeme dosáhnout pouze tehdy, pokud je konstrukce dané pyramidy správná. Jestliže je konstrukce pyramidy bezchybná, je schopna podávat kvalitní informace o vazbách mezi ukazateli a výkonnosti podniku v minulosti, současnosti i budoucnosti. Pyramidové rozklady se využívají především k mezipodnikovému srovnání nebo k ohodnocení vývoje podniku v čase.

## 2.6.2 Model INFA

Model INFA můžeme na základě jeho povahy zařadit mezi pyramidové soustavy ukazatelů. Jedná se o systematický a přehledný model, který interpretuje výši krátkodobé a dlouhodobé výkonnosti podniku, ale i její vývoj.

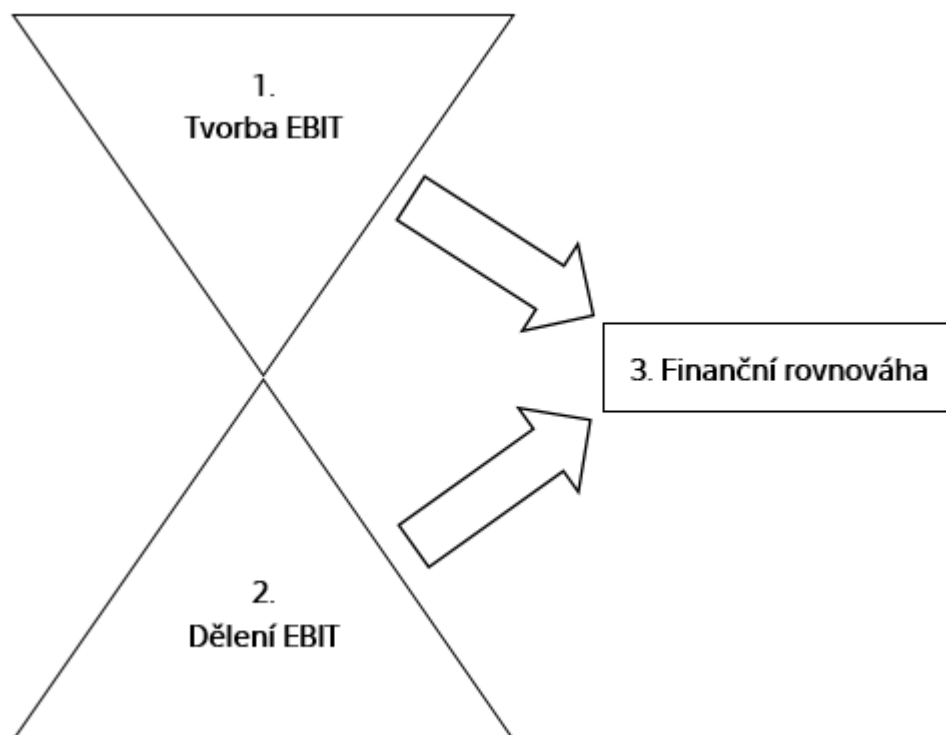
Model dělíme na užší a širší verzi. Užší verzí modelu je INFA–IN Finanční Analýza, která analyzuje krátkodobou výkonnost podniku. Naproti tomu dlouhodobou výkonnost firmy analyzuje širší verze modelu INFA–IN Fundamentální analýza, která bere v potaz i příležitosti růstu podniku. INFA slouží k hlubšímu rozkladu základních proměnných, na kterých je závislá výkonnost firmy. Jedná se o proměnné jako je rentabilita vlastního kapitálu, výše vlastního kapitálu, současná hodnota podniku a sazba alternativních nákladů na vlastní kapitál.

Manažeři firem považují model INFA za jakousi mapu, která nabízí pomoc v orientování se v celkovém stavu podniku. Manažeři pak mohou vidět co všechno se v podniku děje. Jedná se o mapu plnou souvislostí mezi jednotlivými ukazateli výkonnosti. Jednoduchý model INFA zobrazuje obrázek č. 2.

Obrázek č. 2 zobrazuje dvě pyramidy s podmínkou finanční stability.

- Tvorba EBIT – obsahem horní pyramidy jsou ukazatelé, které jsou mezi sebou provázáni a společně ovlivňují výši výstupu/produkce podniku. Výstup reprezentuje EBIT (zisk před zdaněním a úroky). Tvorba EBIT představuje aktiva podniku.
- Dělení EBIT – dolní pyramida představuje vzájemně provázané ukazatele, kteří mají vliv na rozdělení výstupu podniku. Tato pyramida zachycuje pasiva podniku.
- Finanční rovnováha – obsahuje strukturální porovnání aktiv (na základě likvidnosti) a pasiv (na základě životnosti).

(Neumaierová, Neumaier, str. 101–110, 2002).



Obrázek 2: Model INFA

Zdroj: Neumaierová, Neumaier (str. 109, 2002)

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

## 3 Představení společnosti

V této kapitole představím společnost KALAS Sportswear, s.r.o., u které bude následně prováděna finanční analýza.

### 3.1 Základní informace

Název společnosti: KALAS Sportswear, s.r.o.

Sídlo: Měšická 276, 390 02 Tábor

Datum vzniku a zápisu: 4. dubna 1995

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

IČO: 625 25 093

Základní kapitál: 260 000,- Kč

Rozhodující předmět činnosti: Výroba sportovního a pracovního oblečení

Společníci:   Josef Filip (obchodní podíl – 40 %)  
                  Jakub Věncek (obchodní podíl – 35 %)  
                  Petra Filipová (obchodní podíl – 10 %)  
                  Ing. Ondřej Havlena (obchodní podíl – 15 %)

### 3.2 O společnosti

Táborská výroba cyklistických dresů započala již v roce 1991, kdy pan Čestmír Kalaš uzavřel spolupráci se společností ASSOS. Společnost ASSOS hledala na území České republiky výrobce cyklistického oblečení, ještě téhož roku se stihly vyrobit první táborské dresy. Spolupráce mezi panem Kalašem a společností ASSOS trvala do roku 1995, kdy následně vznikla samostatná společnost KALAS Sportswear, s.r.o.

I když se společnost stále považuje za rodinnou firmu ručící vlastním jménem, dnes patří k prominentním výrobcům cyklistického oblečení severní a střední Evropy. Společnost KALAS Sportswear, s.r.o. se také řadí k největším výrobcům dresů na zakázku.

Obléká cyklisty z pětadvaceti zemí, včetně Švédska, Norska, Belgie, Anglie, nebo Spojených arabských emirátů. Ročně vyrobí přes 400 000 výrobků s jedinečnými designy a do produkce společnosti spadají i výrobky s vlastním designem pro atletiku, triatlon, fotbal, běh a další sporty. Mezi zákazníky se řadí jak amatéři, tak i mistři světa.

Nicméně je důležité zmínit, že KALAS Sportswear, s.r.o. má na svědomí i několik cyklistických reprezentací. Obléká například reprezentace Švédska, Ukrajiny a České republiky. Mezi oblékané týmy patří Škoda auto, ČEZ Tábor nebo týmy Klein Constantia.

Hlavním předmětem podnikání je výroba textilií, textilních výrobků, oděvů a oděvních doplňků. Mezi další předměty podnikání patří například zprostředkovávání obchodu a služeb, velkoobchod a maloobchod, reklamní činnost, marketing, mediálním zastoupení, organizování sportovní činnosti, provozování tělovýchovných a sportovních zařízení. Společnost se zabývá i poradenskou a konzultační činností, poradenstvím v oblasti informačních technologií, zpracovávání odborných studií a posudků apod.

Společnost KALAS Sportswear, s více jak 210 zaměstnanci, dbá na to, aby jejich špičkové oblečení dosahovalo té nejvyšší kvality. K dosažení co nejvyšší kvality, společnost využívá prvotřídních funkčních materiálů převážně ze Švýcarska a Itálie. Dresy společnost šije v České republice za pomoci těch nejmodernějších technologií. V roce 2017 společnost pokračovala v investicích do nových technologií a strojů, které financuje z vlastních prostředků.

Z poměru tržeb v zahraničí a tržeb v tuzemsku, který je 76/24 % k roku 2017, je patrné, že se společnost orientuje zejména na zahraniční trhy. K posílení této orientace společnost podnikla v roce 2017 zásadní kroky týkající se oblasti marketingu a obchodu.

Velmi efektivním a progresivním krokem společnosti byla realizace projektu Odštěpení, ke kterému došlo v průběhu roku 2015. Výsledkem tohoto projektu byl vznik dalších dvou nových společností, společnost Property 276, s.r.o. a společnost Sports Brands & Domains, s.r.o. Realizace projektu se odrazila zejména ve správě staveb, společnost docílila prostřednictvím této změny efektivnějšího využití stavebních objektů a zkvalitnění správy. Na základě odštěpení přešla část jmění na dvě nově vzniklé společnosti. Po projektu Odštěpení společnost realizovala další důležité kroky, díky kterým se následně mohla věnovat pouze hlavnímu předmětu podnikání.

V roce 2017 společnost zaměstnávala 218 lidí, z toho bylo 5 řídících pracovníků.

Společnost KALAS, na poli výzkumu a vývoje, chce pokračovat ve výrobě kvalitních, funkčních a pohodlných produktů. Do budoucna vřele otevírá dveře dalšímu zavádění nových výrobních technologií a nadále chce spolupracovat s výzkumnými pracovišti, například s Technickou univerzitou v Liberci. Velkou část svých povinností společnost KALAS realizuje dodavatelsky, to se osvědčilo jako velmi pozitivní hlavně v oblasti životního prostředí.

Společnost KALAS se řadí mezi podniky, které se stále snaží zefektivňovat zejména výrobní procesy řízení a jejich optimalizace. Nadále se snaží pokračovat ve vývoji konkurence schopných výrobků, které mimo jiné musí dosahovat té nejvyšší kvality a funkčnosti. Společnost KALAS tedy stále hledá nové materiály, jejichž kombinací společnost docílí špičkového provedení.

Do budoucna se chtějí opět věnovat svému rozvoji, posilování pozice na ovládaných trzích a vyhledávání nových příležitostí.

## **4 Finanční analýza společnosti**

K finanční analýze společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. jsem použila vybrané metody a nástroje, které jsem již popsala v teoretické části. Zdrojem pro vypracování potřebných výpočtů byly data z účetních výkazů a výročních zpráv společnosti, které jsou veřejně dostupné na webových stránkách justice.cz. Finanční analýza byla zpracována pro období 2013-2017, tj. 5 let.

### **4.1 Absolutní ukazatelé**

V analýze absolutních ukazatelů jsou aplikovány metody horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti KALAS Sportswear. Dále se zaměřím na analýzu bilančních pravidel financování a v poslední řadě na vývoj čistého kapitálu společnosti.

#### **4.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

V této části se budu zabývat horizontálním rozbohem aktiv a pasiv za období 2013-2017, kde budu porovnávat vývoj jejich položek v čase.

##### **Aktiva**

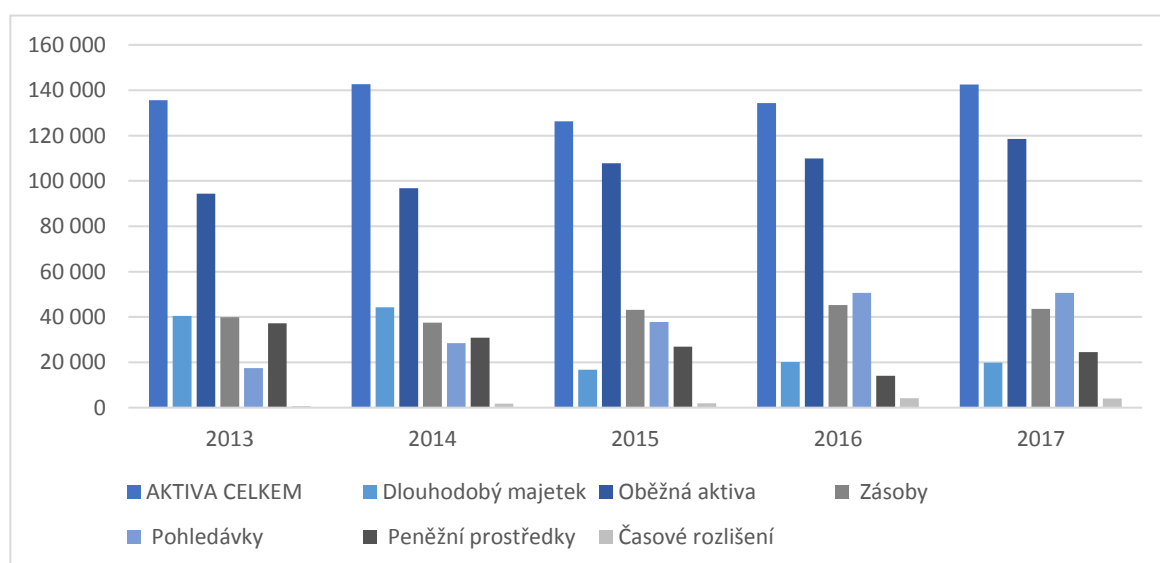
Celková aktiva za sledované období vzrostly z původní hodnoty 135 547 tis. Kč na 142 520 tis. Kč. Od roku 2013 do roku 2014 celková aktiva rostla, nicméně v roce 2015 můžeme zaznamenat větší výkyv, kdy aktiva klesly o 16 435 tis. Kč. Od roku 2016 do konce sledovaného období aktiva opět narůstala.

Výraznou změnou, která nejvíce ovlivnila celkovou sumu aktiv, byla změna ve struktuře dlouhodobého majetku. Dlouhodobý majetek, který se skládá pouze z dlouhodobého nehmotného a hmotného dlouhodobého majetku, se v roce 2015 snížil o 62 %. Tato skutečnost nastala kvůli projektu Odštěpení, který firma zrealizovala v roce 2015. Výsledkem realizace tohoto projektu byla změna zejména ve správě staveb. Dlouhodobý hmotný majetek se díky projektu snížil o necelých 73 %. Hlavní roli zde

hrály položky pozemky a stavby, které byly společnostmi z rozvahy kompletně vyloučeny. Po zbytek sledovaného období měl dlouhodobý majetek kolísající tendence, kdy v roce 2016 vzrostl o 21 % a v roce 2017 mírně klesl o 1,3 %.

Další důležitou a zároveň největší položkou aktiv jsou oběžná aktiva. Oběžná aktiva rostly průměrně o necelých 6 % každý rok, v období vzrostly z hodnoty 94 422 tis. Kč na 118 585 tis. Kč. Největší nárůst oběžných aktiv můžeme zaznamenat v roce 2015, kdy oproti minulému roku 2014, vrostly o dalších 11 013 tis. Kč. Největší podíl na oběžných aktivech mají zásoby, které ve sledovaném období měly tendenci kolísání. Největší nárůst měly v roce 2015, kdy vzrostly o 5 668 tis. Kč. Velkou část zásob tvoří materiál, ten stejně jako celkové zásoby kolísal. V roce 2017 došlo k jeho největšímu úbytku, a to skoro o 21 %. Společnost také disponuje, až na mírný pokles v roce 2016, rostoucí nedokončenou výrobou. U této položky je zaznamenán největší růst v roce 2015, kdy vzrostla zhruba o 90 % a to z hodnoty 3188 tis. Kč na 5 941 tis. Kč. Růst nedokončené výroby je pro společnost dobrým znamením, jelikož značí dobrou rozpracovanou výrobu a tím i ziskovost firmy. Položka výrobků a zboží zaznamenala pokles v roce 2014 a 2016, značný výkyv nastal v roce 2017, kdy výrobky a zboží stouply téměř o 50 %. Pohledávky, další významná část oběžných aktiv, měly stejně tak jako nedokončená výroba rostoucí průběh s výjimkou roku 2017, kdy nepatrně poklesly. Od roku 2013 do 2017 se pohledávky podniku zvýšily z hodnoty 17 380 tis. Kč na 50 557 tis. Kč. Poslední významnou složkou oběžných aktiv jsou peněžní prostředky. Peněžní prostředky do roku 2016, kvůli klesajícím prostředkům na účtech, spadly z 37 225 tis. Kč na 14 077 tis. Kč. Peněžní prostředky na účtech klesaly zřejmě kvůli postupně vzrůstajícím pohledávkám. V roce 2017 vzrostly o téměř 74 % na hodnotu 24 454 tis. Kč.

Časové rozlišení prudce vzrostlo v letech 2014 a 2016, v roce 2014 o 178 % a v roce 2016 o 127 %.



Graf 1: Vývoj aktiv v tis. Kč

Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	Rozdíl v Kč			
	změna 2014	změna 2015	změna 2016	změna 2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>7 151</b>	<b>-16 435</b>	<b>7 997</b>	<b>8 260</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>3 729</b>	<b>-27 572</b>	<b>3 506</b>	<b>-266</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-412	4 482	1 712	-725
Dlouhodobý hmotný majetek	4 141	-32 054	1 794	459
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>2 324</b>	<b>11 013</b>	<b>2 154</b>	<b>8 672</b>
<b>Zásoby</b>	<b>-2 391</b>	<b>5 668</b>	<b>2 127</b>	<b>-1 647</b>
Materiál	-2 059	2 459	3 103	-6 293
Nedokončená výroba	415	2 823	-32	122
Výrobky a zboží	-51	386	-944	4 524
<b>Pohledávky</b>	<b>11 121</b>	<b>9 264</b>	<b>12 850</b>	<b>-58</b>
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>-6 406</b>	<b>-3 919</b>	<b>-12 823</b>	<b>10 377</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 098</b>	<b>124</b>	<b>2 337</b>	<b>-146</b>

Tabulka 3: Horizontální rozbor aktiv (rozdílová analýza)

Horizontální analýza aktiv	Index růstu			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1,05</b>	<b>0,88</b>	<b>1,06</b>	<b>1,06</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1,09</b>	<b>0,38</b>	<b>1,21</b>	<b>0,99</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,41	16,95	1,36	0,89
Dlouhodobý hmotný majetek	1,10	0,27	1,15	1,03
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1,02</b>	<b>1,11</b>	<b>1,02</b>	<b>1,08</b>
<b>Zásoby</b>	<b>0,94</b>	<b>1,15</b>	<b>1,05</b>	<b>0,96</b>
Materiál	0,92	1,10	1,11	0,79
Nedokončená výroba	1,15	1,91	0,99	1,02
Výrobky a zboží	0,99	1,04	0,91	1,49
<b>Pohledávky</b>	<b>1,64</b>	<b>1,33</b>	<b>1,34</b>	<b>1,00</b>
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>0,83</b>	<b>0,87</b>	<b>0,52</b>	<b>1,74</b>
<b>Časové rozlišení</b>	<b>2,78</b>	<b>1,07</b>	<b>2,27</b>	<b>0,97</b>

Tabulka 4: Horizontální rozbor aktiv (index růstu)

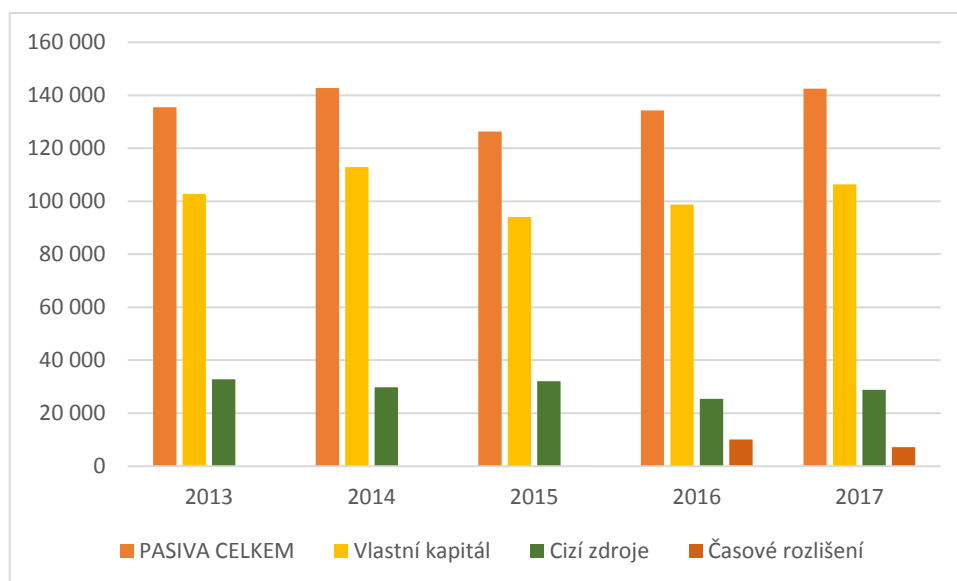
## Pasiva

Pasiva dělíme na vlastní a cizí kapitál. V případě společnosti KALAS je vlastní kapitál v každém sledovaném roce zhruba o trojnásobek vyšší než cizí zdroje. Základní kapitál, s hodnotou 260 tis. Kč, a fondy ze zisku, s hodnotou 3 226 tis. Kč, jsou konstantními položkami vlastního kapitálu, které se v průběhu období neměnily. Největší podíl na vlastním kapitálu měl výsledek hospodaření minulých let, který kromě menšího úpadku v roce 2015 stále rostl a v roce 2017 dosáhl hodnoty 95 228 tis. Kč. Oproti tomu výsledek hospodaření za běžné období v celém sledovaném období klesal. Rapidní pokles přišel zejména v roce 2015, kdy klesl o více jak 50 % z hodnoty 20 747 tis. Kč na 9 570 tis. Kč. Rostoucí vlastní kapitál je pro firmu dobrým znamením, znamená to, že podnik tvoří zisk.



Cizí zdroje se v průměru pohybovaly okolo 29 000 tis. Kč. Nejvýznamnější část cizího kapitálu zaujímají krátkodobé závazky, které měly tendenci kolísání. Největší růst přišel v roce 2015, kdy vzrostl o 68 % na hodnotu 31 247 tis. Kč. Další složkou cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky, tyto závazky můžeme sledovat pouze v roce 2013 a 2014. Od roku 2015 do 2017 jsou nulové, společnost se nejspíše zbavila dlouhodobých závazků prostřednictvím projektu Odštěpení. Dlouhodobé závazky zahrnovaly pouze položku závazky k úvěrovým institucím a položku dlouhodobé přijaté zálohy.

Časové rozlišení bylo za první dva roky nulové. Mezi lety 2015 a 2016 stoupl o 26 tis. Kč na 10 068 tis. Kč. V roce 2017 kleslo na 7 242 tis. Kč.



Graf 2: Vývoj pasiv v tis. Kč

Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)	Rozdíl v Kč			
	změna 2014	změna 2015	změna 2016	změna 2017
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>7 151</b>	<b>-16 435</b>	<b>7 997</b>	<b>8 260</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10 156</b>	<b>-18 782</b>	<b>4 617</b>	<b>7 718</b>
Základní kapitál	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	11 024	-7 605	5 571	8 616
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-868	-11 177	-954	-898
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-3 005</b>	<b>2 321</b>	<b>-6 662</b>	<b>3 368</b>
Rezervy	2 081	-1 188	30	44
Dlouhodobé závazky	-2 118	-9 130	0	0
Krátkodobé závazky	-2 968	12 639	-6 692	3 324
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>10 042</b>	<b>-2 826</b>

Tabulka 5: Horizontální rozbor pasiv (rozdílová analýza)

Horizontální analýza pasiv	Index růstu			
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1,05</b>	<b>0,88</b>	<b>1,06</b>	<b>1,06</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1,10</b>	<b>0,83</b>	<b>1,05</b>	<b>1,08</b>
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy ze zisku	1,00	1,00	1,00	1,00
Výsledek hospodaření minulých let	1,14	0,91	1,07	1,10
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,96	0,46	0,90	0,90
<b>Cizí zdroje</b>	<b>0,91</b>	<b>1,08</b>	<b>0,79</b>	<b>1,13</b>
Rezervy	-	0,43	1,03	1,05
Dlouhodobé závazky	0,81	0,00	-	-
Krátkodobé závazky	0,86	1,68	0,79	1,14
<b>Časové rozlišení</b>	-	-	<b>387,23</b>	<b>0,72</b>

Tabulka 6: Horizontální rozbor pasiv (index růstu)

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Z tabulek č. 7 a č. 8 můžeme vidět, že největší podíl na tržbách mají tržby z prodeje výrobků a služeb. Tržby z prodeje výrobků a služeb jsou za celé období 5 let rostoucí. Průměrný roční růst je okolo 11 %. V roce 2017 můžeme zaznamenat největší růst a to o 30 924 tis. Kč ve srovnání s ostatními roky. Rostoucí tržby jsou dobrým znamením pro tuto společnost, poukazuje to na zvýšení povědomí o značce. Společně s tržbami roste i čistý obrát za účetní období, který z hodnoty 155 119 tis. Kč vyšplhal na 227 175 tis. Kč během pěti let.

S rostoucími tržbami můžeme pozorovat i zvyšující se výkonovou spotřebu, která má největší podíl na celkových nákladech podniku. Příčinou bylo zvyšování nejen nákladů na materiál a energie, ale podstatnou část tvořily i rapidně vzrůstající náklady na služby, které od roku 2013 do roku 2017 vzrostly z 23 930 tis. Kč na 72 018 tis. Kč. Položku osobní náklady nejvíce ovlivnily mzdové náklady, které měly plynule rostoucí tendenci. Průměrná roční míra růstu mezd je okolo 12 %, v roce 2017 vyšplhaly na hodnotu 51 346 tis. Kč. S mzdami rostly i náklady na zdravotní a sociální pojištění v důsledku zvyšování počtu zaměstnanců v každém roce.

I když tržby mají rostoucí sklon, výsledek hospodaření neboli čistý zisk firmy během sledovaného období klesá. Příčinou jsou rostoucí provozní náklady a rostoucí ostatní finanční náklady firmy, které prudce vzrostly o 308 % v roce 2017.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)	Horizontální analýza v Kč			
	změna 2014	změna 2015	změna 2016	změna 2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	28 412	13 531	2 436	30 924
Tržby za prodej zboží	100	-694	648	1 029
Výkonová spotřeba	16 372	22 271	-1 802	24 024
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-769	-2 836	3 286	-3 421
Osobní náklady	8 085	6 659	2 921	7 618
Úpravy hodnot v provozní oblasti	653	1 234	541	1 157
Ostatní provozní výnosy	679	31	-2 081	165
Ostatní provozní náklady	3 137	-2 186	-1 494	364
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1 713</b>	<b>-12 274</b>	<b>-2 449</b>	<b>2 376</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy	179	100	-185	-29
Nákladové úroky a podobné náklady	-117	-464	86	-68
Ostatní finanční výnosy	-2 652	-947	109	301
Ostatní finanční náklady	410	1 026	-955	4 873
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-2 766</b>	<b>-1 409</b>	<b>793</b>	<b>-4 533</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-1 053</b>	<b>-13 683</b>	<b>-1 656</b>	<b>-2 157</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	-185	-2 506	-702	-1 259
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>-868</b>	<b>-11 177</b>	<b>-954</b>	<b>-898</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-868</b>	<b>-11 177</b>	<b>-954</b>	<b>-898</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>26 718</b>	<b>12 021</b>	<b>927</b>	<b>32 390</b>

Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ (rozdílová analýza)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	Index růstu			
	změna 2014	změna 2015	změna 2016	změna 2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1,19	1,08	1,01	1,16
Tržby za prodej zboží	1,04	0,76	1,30	1,36
Výkonová spotřeba	1,21	1,24	0,98	1,21
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,84	2,68	0,27	3,76
Osobní náklady	1,18	1,12	1,05	1,12
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,18	1,29	1,10	1,19
Ostatní provozní výnosy	1,26	1,01	0,37	1,13
Ostatní provozní náklady	3,31	0,51	0,35	1,45
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1,07</b>	<b>0,54</b>	<b>0,83</b>	<b>1,20</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy	6,11	1,47	0,41	0,78
Nákladové úroky a podobné náklady	0,82	0,12	2,30	0,55
Ostatní finanční výnosy	0,29	0,12	1,85	2,27
Ostatní finanční náklady	1,37	1,68	0,62	4,08
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-0,37</b>	<b>2,87</b>	<b>0,63</b>	<b>4,31</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>0,96</b>	<b>0,47</b>	<b>0,86</b>	<b>0,79</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,96	0,51	0,73	0,33
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>0,96</b>	<b>0,46</b>	<b>0,90</b>	<b>0,90</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>0,96</b>	<b>0,46</b>	<b>0,90</b>	<b>0,90</b>
<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>1,17</b>	<b>1,07</b>	<b>1,00</b>	<b>1,17</b>

Tabulka 8: Horizontální analýza VZZ (index růstu)

### 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýzou zjišťujeme procentuální složení jednotlivých položek rozvahy či jiného výkazu. Jako základnu pro výpočet u rozvahy jsem zvolila celková aktiva a celková pasiva

#### Aktiva

Z tabulky č. 9 je patrné, že oběžná aktiva tvoří převážnou část celkových aktiv v každém roce. Největší podíl na oběžných aktivech, mimo roku 2016 a 2017, mají zásoby. Dominantní položkou v zásobách podniku je především materiál, který dominuje nad ostatními položkami. V roce 2016 a 2017 dochází ke změně, kdy postupně rostoucí pohledávky podniku převažují a zaujímají tak větší podíl než zásoby v předešlých letech. Například v roce 2016 pohledávky tvořily až 37,70 % celkových aktiv. Peněžní prostředky se pohybovaly od 10,5 % do 27,5 %. Největší podíl celkových aktiv tvořily oběžná aktiva v roce 2015 a to z 85,34 %. Co se týče dlouhodobého majetku, ten vykazoval největší podíl v roce 2014 a to s 31 %, nicméně další rok se snížil na 13,2 % v důsledku realizace projektu Odštěpení, kdy podnik přestal vykazovat pozemky a stavby v dlouhodobých hmotných aktivech. Toto jmění bylo převedeno na dvě nově vzniklé společnosti. Od roku 2015 zahrnovaly dlouhodobý majetek hmotný pouze movité věci a jejich soubory. Minimální část dlouhodobých aktiv pak zaujímá dlouhodobý nehmotný majetek, který zahrnuje pouze software.

<b>Vertikální analýza aktiv v %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>29,88 %</b>	<b>31,00 %</b>	<b>13,20 %</b>	<b>15,02 %</b>	<b>13,97 %</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,51 %	0,20 %	3,77 %	4,82 %	4,03 %
Dlouhodobý hmotný majetek	29,37 %	30,80 %	9,43 %	10,20 %	9,93 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>69,66 %</b>	<b>67,80 %</b>	<b>85,34 %</b>	<b>81,87 %</b>	<b>83,21 %</b>
Zásoby	29,38 %	26,23 %	34,13 %	33,68 %	30,57 %
Pohledávky	12,82 %	19,97 %	29,91 %	37,70 %	35,47 %
Peněžní prostředky	27,46 %	21,60 %	21,30 %	10,48 %	17,16 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,46 %</b>	<b>1,20 %</b>	<b>1,46 %</b>	<b>3,11 %</b>	<b>2,83 %</b>

Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv

#### Pasiva

Z vertikální analýza pasiv, která je znázorněna v tabulce č. 10, uvádí, že dominantní složkou pasiv je vlastní kapitál podniku. Vlastní kapitál v každém sledovaném roce tvořil přes 70 % celkových pasiv. Mohla za to položka výsledku hospodaření minulých let, který se pohyboval od 57,27 % do 66,82 %. Základní kapitál tvoří za sledované období v průměru okolo 20 %, fondy ze zisku okolo 2,4 %. Podíl výsledku hospodaření za běžné období od roku 2013 do roku 2017 klesl z 15,95 % na 5,42 %.

Cizí zdroje tvořily v průměru 22 % celkových pasiv za sledované období. Dominantní složkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky, které tvořily v roce 2015 až 24,74 % pasiv.

<b>Vertikální analýza pasiv v %</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>75,78 %</b>	<b>79,10 %</b>	<b>74,52 %</b>	<b>73,52 %</b>	<b>74,68 %</b>
Základní kapitál	0,19 %	0,18 %	0,21 %	0,19 %	0,18 %
Fondy ze zisku	2,38 %	2,26 %	2,55 %	2,40 %	2,26 %
Výsledek hospodaření minulých let	57,27 %	62,12 %	64,18 %	64,51 %	66,82 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	15,95 %	14,54 %	7,58 %	6,42 %	5,42 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>24,22 %</b>	<b>20,90 %</b>	<b>25,45 %</b>	<b>18,98 %</b>	<b>20,24 %</b>
Rezervy	0,00 %	1,46 %	0,71 %	0,69 %	0,68 %
Závazky	24,22 %	19,44 %	24,75 %	18,29 %	19,56 %
Dlouhodobé závazky	8,30 %	6,40 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	15,92 %	13,04 %	24,75 %	18,29 %	19,56 %
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>0,02 %</b>	<b>7,50 %</b>	<b>5,08 %</b>

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv

#### **4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát**

Vertikální analýzu VZZ jsem rozdělila na vertikální analýzu výnosů a nákladů podniku. Pro analýzu výnosů jsem jako základnu použila výnosy celkem, pro analýzu nákladů celkové náklady podniku. Vertikální analýzou zjišťujeme procentuální složení jednotlivých položek výkazu.

Z tabulky č. 11 je patrné, že největší část výnosů zaujímají tržby z prodeje výrobků a služeb, každý rok tvoří přes 90 % celkových výnosů. Tržby za prodej zboží jsou za sledované období vcelku stabilní, průměrně se pohybují kolem 1,5 %.

<b>Vertikální analýza výnosů</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Tržby z prodeje výrobků a služeb	94,11 %	95,91 %	96,94 %	97,73 %	97,41 %
Tržby za prodej zboží	1,78 %	1,58 %	1,12 %	1,45 %	1,70 %
Ostatní provozní výnosy	1,68 %	1,81 %	1,71 %	0,63 %	0,62 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,02 %	0,12 %	0,16 %	0,07 %	0,04 %
Ostatní finanční výnosy	2,40 %	0,59 %	0,07 %	0,12 %	0,24 %

Tabulka 11: Vertikální analýza výnosů

Největší složkou nákladů je výkonová spotřeba, zejména kvůli spotřebám energie a materiálu. Každoročně tvoří okolo 60 % celkových nákladů. V roce 2017 podíl vyšplhal až na 62,91 %. Další silnou složkou jsou osobní náklady, které se taktéž chovaly stabilně a průměrně se pohybovaly okolo 33 %. Podíl daně z příjmu za období klesal, na začátku období tvořil téměř 4 % celkových nákladů, na konci období měl 0,28 %. Příčinou byl klesající výsledek hospodaření před zdaněním.

<b>Vertikální analýza nákladů</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
Výkonová spotřeba	57,82 %	58,08 %	62,86 %	61,26 %	62,91 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,69 %	-1,05 %	-2,46 %	-0,67 %	-2,12 %
Osobní náklady	33,87 %	33,09 %	32,54 %	33,78 %	32,13 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,71 %	2,65 %	2,99 %	3,25 %	3,28 %
Ostatní provozní náklady	1,02 %	2,79 %	1,25 %	0,44 %	0,54 %
Nákladové úroky a podobné náklady	0,48 %	0,33 %	0,04 %	0,08 %	0,04 %
Ostatní finanční náklady	0,82 %	0,94 %	1,38 %	0,85 %	2,94 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,95 %	3,16 %	1,40 %	1,01 %	0,28 %

Tabulka 12: Vertikální analýza nákladů

#### 4.1.5 Bilanční pravidla financování

Bilanční pravidla patří mezi takové ukazatele, které se doporučují hlavně výrobním podnikům. Pokud porovnáme výsledky horizontální a vertikální analýzy se čtyřmi bilančními pravidly, získáme odpověď ohledně financování podniku. Tyto pravidla mají pouze doporučující charakter, nikoliv nutný.

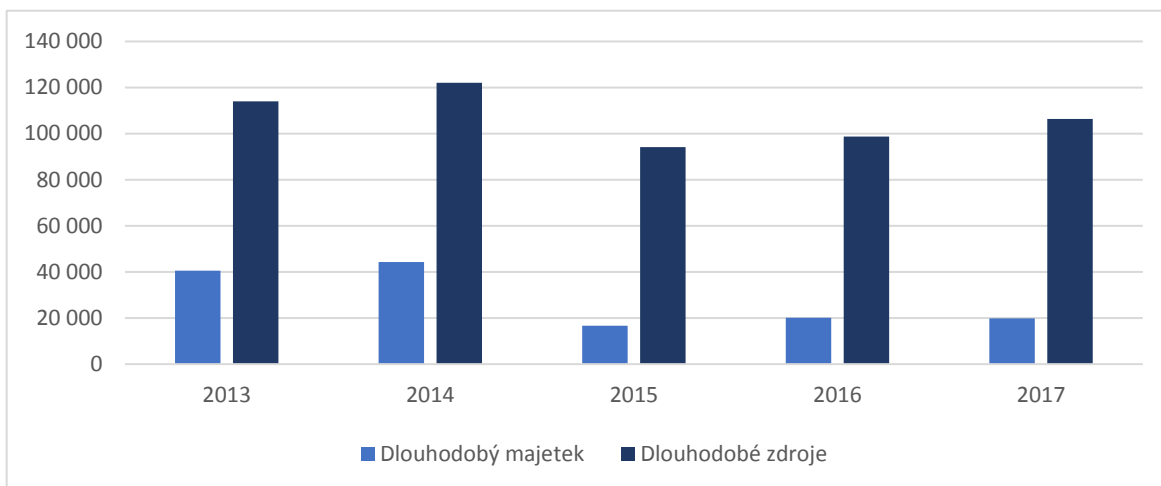
##### Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo říká, že by dlouhodobý majetek měl být financován z dlouhodobých zdrojů, a zároveň oběžná aktiva by se měla financovat z krátkodobých zdrojů.

Z tabulky č. 13 a grafu č. 3 můžeme vidět, že podnik dodržuje zlaté bilanční pravidlo financování pouze u dlouhodobého majetku, u oběžných aktiv nikoliv. Na grafu č. 3 je znázorněn vývoj dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů, který značí jednoznačnou převahu dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem. Společnost KALAS Sportswear tedy financuje dlouhodobými zdroji i oběžná aktiva. Jedná se o způsob konzervativní, tzn. dražší způsob financování, ale s menším rizikem.

<b>Zlaté bilanční pravidlo v tis. Kč</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Dlouhodobý majetek	40 508	44 237	16 665	20 171	19 905
Dlouhodobé zdroje	113 971	122 009	94 097	98 714	106 432
<b>Rozdíl</b>	<b>73 463</b>	<b>77 772</b>	<b>77 432</b>	<b>78 543</b>	<b>86 527</b>
<b>Výsledek</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>
Oběžná aktiva	94 422	96 746	107 759	109 913	118 585
Krátkodobé zdroje	21 576	18 608	31 247	24 555	27 879
<b>Rozdíl</b>	<b>-72 846</b>	<b>-78 138</b>	<b>-76 512</b>	<b>-85 358</b>	<b>-90 706</b>
<b>Výsledek</b>	<b>Nesplňuje</b>	<b>Nesplňuje</b>	<b>Nesplňuje</b>	<b>Nesplňuje</b>	<b>Nesplňuje</b>

Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo



Graf 3: Vývoj dlouhodobých aktiv a dlouhodobých zdrojů v tis. Kč

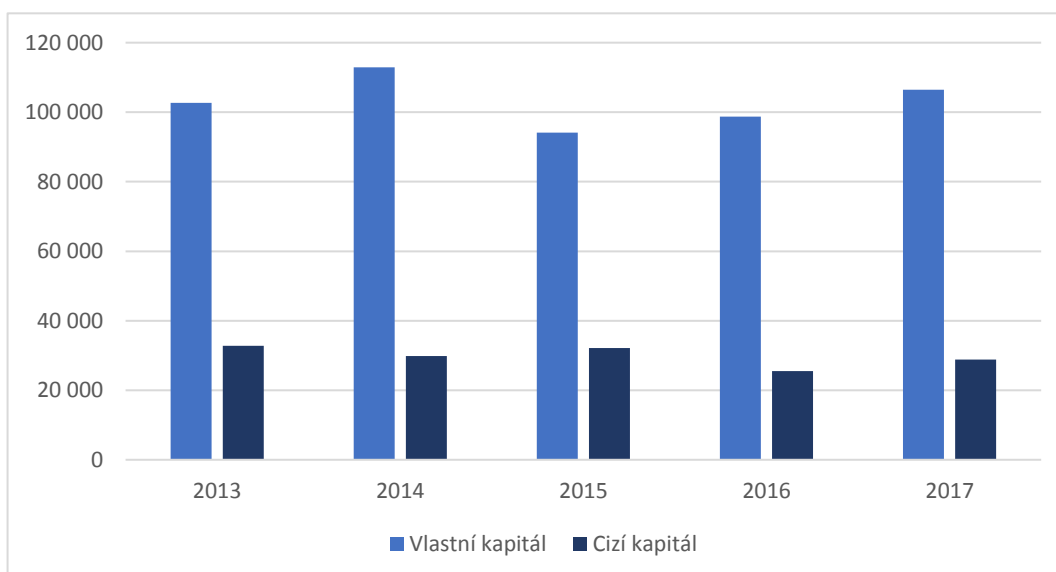
### Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika týká ohledně vlastního a cizího kapitálu. Toto pravidlo uvádí, že by cizí kapitál neměl být vyšší než kapitál vlastní.

Tabulka č. 14 uvádí, že společnost toto doporučení dodržuje v celém sledovaném období. Vlastní kapitál je v každém roce o více jak trojnásobek vyšší než cizí kapitál, je to z důvodu vysokého nerozděleného zisku minulých let.

Pravidlo vyrovnání rizika v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	102 723	112 879	94 097	98 714	106 432
Cizí kapitál	32 824	29 819	32 140	25 478	28 846
<b>Výsledek</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>	<b>Splňuje</b>

Tabulka 14: Pravidlo vyrovnání rizika



Graf 4: Vývoj vlastního a cizího kapitálu v tis. Kč

## Pari pravidlo

Podle tohoto pravidla by měl podnik využívat nanejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik má dlouhodobých aktiv. Ideálním stavem je, když podnik využívá vlastního kapitálu ještě méně, aby podnik měl šanci financovat majetek i z dlouhodobých cizích zdrojů.

Společnosti KALAS Sportswear toto pravidlo nesplňuje ani v jednom sledovaném roce. V každém roce vlastní kapitál mnohonásobně převyšuje dlouhodobý majetek. Jak jsem již zmínila výše, je to způsobeno rostoucím nerozděleným ziskem společnosti, kterým financují svůj provoz. S tímto způsobem financování společníci podniku nesou větší riziko.

PARI pravidlo v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	102 723	112 879	94 097	98 714	106 432
Dlouhodobý majetek	40 508	44 237	16 665	20 171	19 905
Výsledek	Nesplňuje	Nesplňuje	Nesplňuje	Nesplňuje	Nesplňuje

Tabulka 15: Pari pravidlo

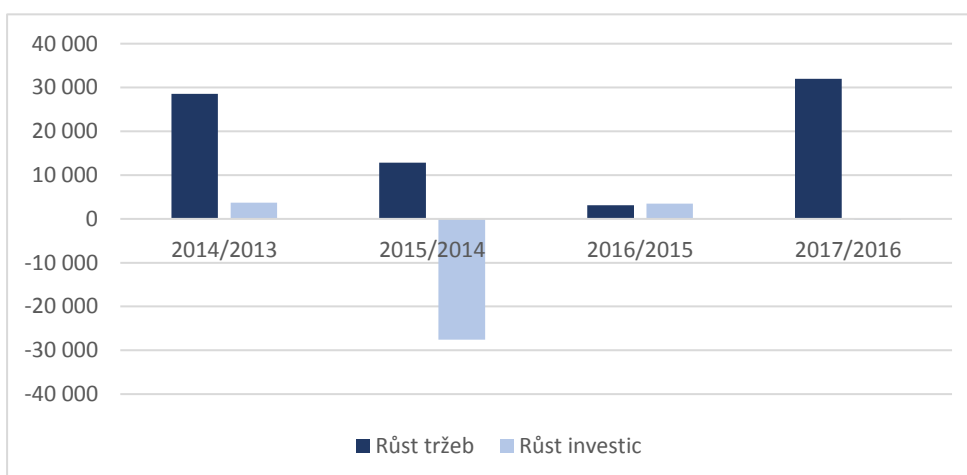
## Růstové pravidlo

Posledním pravidlem je tzv. růstové pravidlo, které uvádí, že tempo růstu investic by nemělo převyšovat tempo růstu tržeb.

Z tabulky č. 16 můžeme vidět, že tempo růstu investic lehce přesáhlo tempo tržeb pouze v roce 2016. V ostatních letech podnik toto pravidlo splňoval. V letech 2015 a 2016 dokonce tempo investic klesalo, zejména v roce 2015. Podnik během sledovaného období nijak zvlášť neinvestoval.

Růstové pravidlo v tis. Kč	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Růst tržeb	28 512	12 837	3 084	31 953
Růst investic	3 729	-27 572	3 506	-266
Výsledek	Splňuje	Splňuje	Nesplňuje	Splňuje

Tabulka 16: Růstové pravidlo



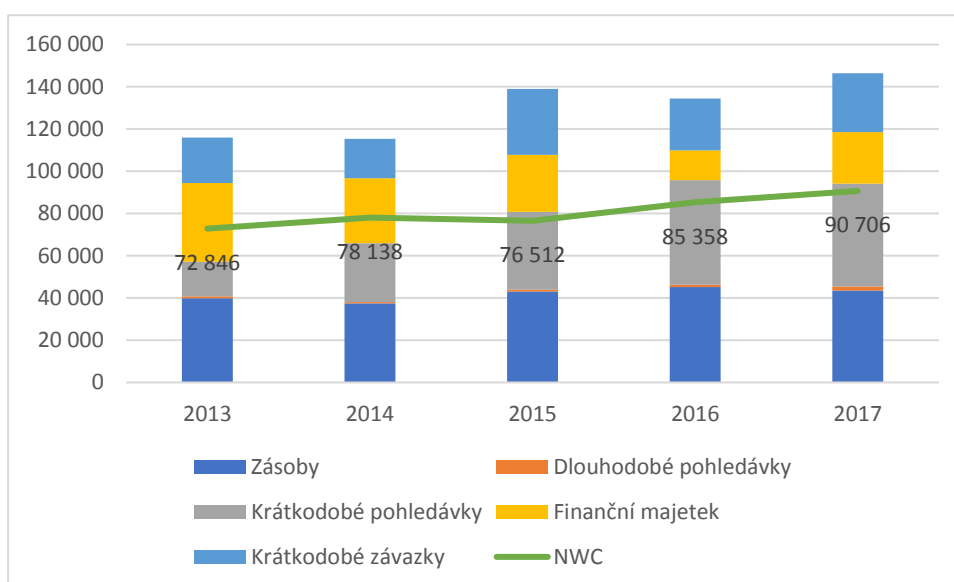
Graf 5: Růst tržeb a investic v tis. Kč



## 4.1.6 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál neboli Net Working Capital, jsou oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji. Složení a hodnoty čistého pracovního společnosti KALAS Sportswear zobrazuje graf č. 6 a tabulka č. 17.

Ve sledovaném období společnosti můžeme zaznamenat pouze kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu. Tento kapitál měl tendenci růstu s výjimkou roku 2015, kdy meziroční růst klesl o 2,08 %. Na konci sledovaného období NWC dosáhlo nejvyšší hodnoty 90 706 tis. Kč. Co se složení kapitálu týče, oběžná aktiva značně převyšují hodnotu krátkodobých závazků. U výše zmíněných bilančních pravidel bylo řečeno, že společnost volí konzervativní přístup, a tudíž značnou část svých oběžných aktiv financuje pomocí dlouhodobých zdrojů. Růst čistého pracovního kapitálu může být způsoben rostoucími krátkodobými pohledávkami nebo vyššími zásobami, které se též ve sledovaném období zvýšily. Krátkodobé závazky společnosti měly během období kolísavý vývoj, v průměru se pohybovaly okolo 25 000 tis. Kč.



Graf 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč

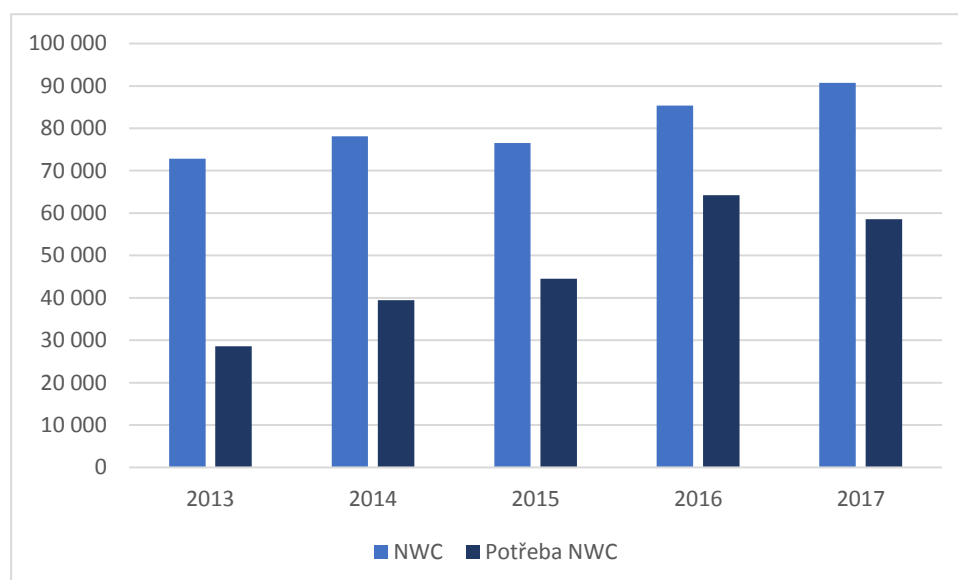
Složení NWC v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Zásoby	39 817	37 426	43 094	45 221	43 574
Dlouhodobé pohledávky	1 000	635	865	1 000	1 936
Krátkodobé pohledávky	16 380	27 866	36 900	49 615	48 621
Finanční majetek	37 225	30 819	26 900	14 077	24 454
Krátkodobé závazky	21 576	18 608	31 247	24 555	27 879
<b>NWC</b>	<b>72 846</b>	<b>78 138</b>	<b>76 512</b>	<b>85 358</b>	<b>90 706</b>
<b>Meziroční růst</b>	-	<b>7,26 %</b>	<b>-2,08 %</b>	<b>11,56 %</b>	<b>6,27 %</b>
<b>NWC/A</b>	<b>53,74 %</b>	<b>54,76 %</b>	<b>60,60 %</b>	<b>63,58 %</b>	<b>63,64 %</b>
<b>NWC/T</b>	<b>48,97 %</b>	<b>44,08 %</b>	<b>40,25 %</b>	<b>44,18 %</b>	<b>40,29 %</b>

Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál

Tabulka č. 18 zaznamenává vývoj potřeby čistého pracovního kapitálu. Z tabulky je patrné, že hodnoty potřeby NWC jsou oproti hodnotám NWC značně nižší. Od roku 2013 do roku 2016 potřeba NWC rostla, a to hlavně kvůli zvyšujícím se denním výdajům společnosti. Nicméně v roce 2017 klesla, a to v důsledku poklesu denních výdajů téměř o 22 % v roce 2017. Vyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu než jeho potřeba, jsou dobrým znamením. Firmě nehrozí riziko, nicméně i přes to by společnost mohla čistý pracovní kapitál o něco snížit.

<b>Potřeba pracovního kapitálu</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
OCP ve dnech	83,79	94,81	92,31	130,97	102,84
Denní výdaje v tis. Kč	341	416	482	490	570
<b>Potřeba NWC v tis. Kč</b>	<b>28595</b>	<b>39421</b>	<b>44514</b>	<b>64212</b>	<b>58588</b>

Tabulka 18: Potřeba čistého pracovního kapitálu v tis. Kč



Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho potřeby v tis. Kč

## 4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části bude prováděna analýza poměrových ukazatelů společnosti KALAS Sportswear, mezi tyto ukazatele patří:

- ukazatelé rentability
- ukazatelé likvidity
- ukazatelé aktivity
- ukazatelé zadluženosti
- ukazatelé produktivity.

### 4.2.1 Ukazatelé rentability

Úkolem ukazatelů rentability je vyhodnotit poměr mezi ziskem a používanými zdroji daného podniku. Výsledkem těchto ukazatelů je určitá míra výnosnosti vložených prostředků. Proto se těmto ukazatelům někdy říká ukazatelé výnosnosti nebo také ukazatelé návratnosti.

Pokud se podíváme na tabulku č. 19 nebo graf č. 8, můžeme vidět, že všechny ukazatelé výnosnosti se ve sledovaném období vyvíjeli stejným směrem. Každý z ukazatelů měl tendenci klesat. Nejvyšší hodnoty tedy můžeme zaznamenat v roce 2013 a nejnižší v roce 2017. Všechny hodnoty jsou kladné, z toho plyne, že podnik ve sledovaném období realizoval zisk.

Prvním ukazatelem je ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Pokud se zaměříme na hodnoty ukazatele ROE, vidíme, že podnik za celé období svůj vložený kapitál zhodnocoval. Špatným znamením je jeho klesající vývoj. Nejvyšší hodnota ROE dosáhla 21,04 %. Důvodem byl fakt, že podnik v roce 2013 realizoval nejvyšší čistý zisk a to 21 615 tis. Kč. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem hlavně pro investory nebo akcionáře.

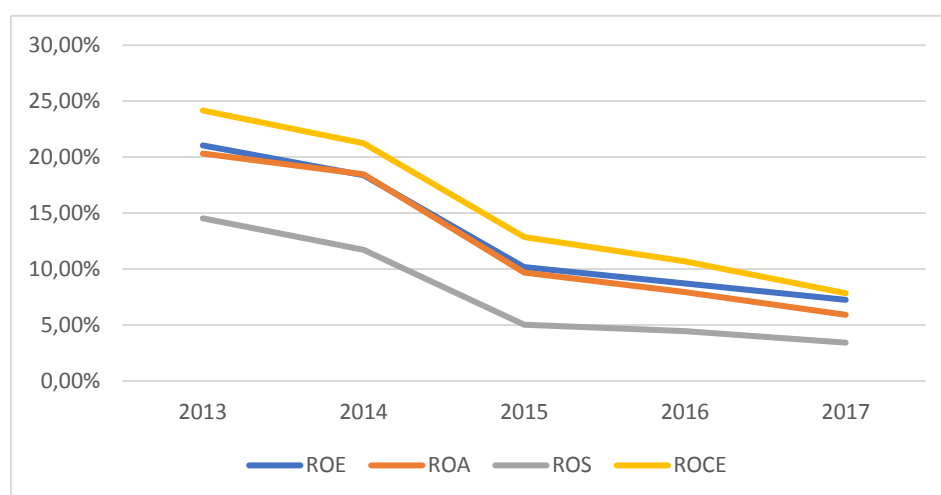
Dalším ukazatelem je ukazatel rentability aktiv. Podle dosažených výsledků je evidentní, že majetek společnosti vytvářel každoročně zisk. Nejvyšší hodnota za rok 2013 je 20,32 %.

Ukazatel ROS, neboli rentabilita tržeb, též dosáhl svého maxima v roce 2013, kdy jeho hodnota vyšplhala na 14,53 %. Znamená to tedy, že v tomto roce na 1 Kč tržeb připadlo téměř 0,15 Kč čistého zisku. U ukazatele ROCE, vidíme, že i výnosnost zapojeného kapitálu postupem času klesala. Nejvyšší hodnota toho ukazatele byla 24,16 %.

U všech ukazatelů rentability je jejich vývoj klesající, tedy nepříznivý pro podnik.

Rentabilita	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	21,04 %	18,38 %	10,17 %	8,73 %	7,25 %
ROA	20,32 %	18,48 %	9,68 %	7,93 %	5,91 %
ROS	14,53 %	11,70 %	5,03 %	4,46 %	3,43 %
ROCE	24,16 %	21,25 %	12,86 %	10,69 %	7,84 %
ROA(1-t)	16,33 %	14,84 %	7,62 %	6,51 %	5,47 %

Tabulka 19: Ukazatelé rentability



Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability

## 4.2.2 Ukazatelé likvidity

Do skupiny poměrových ukazatelů řadíme i ukazatele likvidity. Ukazatele likvidity dělíme na tři skupiny – běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita, též ukazatel solventnosti, nám říká, kolikrát by podnik uspokojil své věřitele v případě, že by svá oběžná aktiva přeměnil na peníze. Ideální hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí od 1,8 do 2,5. Z níže uvedené tabulky č. 20 můžeme vidět hodnoty společnosti KALAS Sportswear, které se pohybují nad doporučeným rozmezím. Znamená to tedy, že podniku nehrozí žádné riziko platební neschopnosti, Nicméně takto vysoké hodnoty likvidit mohou také naznačovat hospodářskou neefektivnost podniku. Běžná likvidita dosáhla svého maxima v roce 2014 s hodnotou 5,20. Důvodem byl pokles krátkodobých závazků, vyšší hodnoty zásob, pohledávek a peněz na účtech.

Druhým typem likvidity je tzv. pohotová likvidita. Hodnoty pohotové likvidity společnosti KALAS Sportswear se výrazně pohybují nad doporučeným rozmezím hodnot. Optimální hodnoty této likvidity by se měly pohybovat mezi hodnotou 1 a 1,5. Nejvyšší hodnota nastala v roce 2014 a byla způsobena především nízkou hodnotou zásob.

Poslední likviditou je likvidita okamžitá, která poměřuje pouze finanční majetek s krátkodobými závazky. Hodnoty této likvidity by se měli pohybovat mezi 0,2 až 0,5. Ani

u této likvidity nejsou hodnoty v rozmezí. V roce 2013 dosahovala nejvyšší hodnoty a to 1,73. Podnik v tomto roce měl totiž nejvíce peněžních prostředků na účtech.

Společnost KALAS Sportswear by si měla dávat pozor na tyto ukazatele. Podnik má sice dostatečné množství prostředků na placení svých závazků a vyšší hodnoty likvidity zaručují větší důvěru u věřitelů, nicméně příliš vysoká likvidita má sklony ke snižování výkonnosti podniku.

Likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná	4,38	5,20	3,45	4,48	4,25
Pohotová	2,53	3,19	2,07	2,63	2,69
Okamžitá	1,73	1,66	0,86	0,57	0,88

Tabulka 20: Ukazatelé likvidity

### 4.2.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity hodnotí to, jak daná společnost nakládá se svými aktivy. Hodnotí rychlost obratu a to, jak dlouho aktiva vydrží ve své podobě, než se přemění na peníze/tržby. Hodnoty obrátů by měly mít minimální hodnotu 1 a doby obrátů by měly být co nejkratší. Hodnoty ukazatelů společnosti KALAS Sportswear můžeme vyčíst z tabulky č. 21.

Obraty aktiv, zásob, pohledávek i krátkodobých závazků se ve sledovaném období pohybovaly nad hodnotou 1, což svědčí o dobré aktivitě podniku. Prvním ukazatelem je obrat aktiv, který uvádí, kolikrát za jeden rok se aktiva obrátí v daném podniku. Z uvedených výsledků v tabulce č. 21, můžeme tvrdit, že společnost KALAS Sportswear má uspokojivý obrat aktiv, který se ve sledovaném období od roku 2013 do roku 2017 zvýšil na hodnotu 1,58. Nejnižší hodnota 1,10 z roku 2013 byla způsobena v důsledku nízkých tržeb, nicméně i tak se pohybuje nad hodnotou 1. Obrat zásob je na tom podobně jako obrat aktiv. Nejnižší hodnotu můžeme opět zaznamenat v roce 2013 a nejvyšší v roce 2017. Průměrná doba obratu zásob je 82 dní. Rostoucí hodnoty obratu zásob a klesající doba obratu zásob, s mírným zakolísáním v roce 2015 a 2016, jsou dobrým znamením pro společnost. Hodnoty obratu pohledávek měly tendenci ve sledovaném období klesat, výjimkou byl rok 2017, kdy se hodnota opět zvedla. Důvodem byl rapidní růst pohledávek. Obrat krátkodobých závazků byl kolísavý, mohlo za to kolísání krátkodobých závazků. Nejnižší hodnota je v roce 2015, kdy nastal prudký nárůst krátkodobých závazků. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Doba obratu pohledávek se za období poměrně zhoršila, špatná platební morálka může ohrozit návratnost peněžních prostředků. Doba obratu závazků měla vývoj kolísavý, nicméně ke konci sledovaného období doba poklesla na 45 dní. Obratový cyklus peněz byl ve sledovaném období kolísavý a nejnižší hodnoty můžeme naměřit v roce 2013 a 2015.

<b>Aktivita</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Obrat aktiv</b>	1,10	1,24	1,51	1,44	1,58
<b>Obrat zásob</b>	3,74	4,74	4,41	4,27	5,17
<b>Obrat pohledávek</b>	9,08	6,36	5,15	3,89	4,63
<b>Obrat krátkodobých závazků</b>	6,89	9,53	6,08	7,87	8,08
<b>Doba obratu zásob ve dnech</b>	96,36	76,01	81,61	84,27	69,68
<b>Průměrná doba splatnosti pohledávek ve dnech</b>	39,64	56,59	69,88	92,46	77,75
<b>Průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků ve dnech</b>	52,22	37,79	59,17	45,76	44,58
<b>OCP ve dnech</b>	83,79	94,81	92,31	130,97	102,84

Tabulka 21: Ukazatelé aktivity

#### 4.2.4 Ukazatelé zadluženosti

Cílem těchto ukazatelů je zjistit poměr mezi cizími a vlastními zdroji podniku, a také schopnost podniku hradit své náklady spojené s dluhem.

Z následující tabulky č. 22 můžeme vidět, že společnost KALAS Sportswear se vykazuje velmi nízkou zadlužeností. Zadluženost podniku se od roku 2013 do roku 2017 průměrně pohybuje okolo 22 %. Pokud se zaměříme na dlouhodobou zadluženost, ta je oproti celkové zadluženosti ještě nižší, a dokonce od roku 2015 do roku 2017 téměř nulová. Důvodem bylo to, že firma od roku 2015 přestala vykazovat dlouhodobé závazky, nejspíše kvůli projektu Odštěpní. Hodnoty úrokového krytí jsou o hodně vyšší než doporučená hodnota 3, podnik se tedy nemusí bát, že by nesplatil své náklady spojené s cizím kapitálem.

<b>Zadluženost</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Zadluženost</b>	24,2 %	20,9 %	25,5 %	19,0 %	20,2 %
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	8,30 %	7,86 %	0,71 %	0,69 %	0,68 %
<b>Úrokové krytí</b>	42,56	49,75	185,15	70,07	100,30

Tabulka 22: Zadluženost

#### 4.2.5 Ukazatelé produktivity

Přidaná hodnota se do roku 2014 zvyšovala, v roce 2015 nastal menší pokles a od roku 2016 opět stoupala. Podíl osobních nákladů s přidanou hodnotou dosahuje celkem vysokých hodnot. V roce 2016 například osobní náklady tvořily až 78,23 % přidané hodnoty. Z tabulky můžeme vidět, že produktivita práce na zaměstnance má v každém roce vyšší hodnotu než průměrné mzdy, podnik tedy v každém roce realizuje kladný provozní zisk. Společnost každoročně navyšovala počet zaměstnanců, s tím rostly i osobní náklady zaměstnavatele. Průměrné osobní náklady se pohybují okolo 58 000 tis. Kč.

<b>Produktivita</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Počet zaměstnanců</b>	153	171	203	211	218
<b>Přidaná hodnota (PH)</b>	72 475	85 384	78 786	80 386	91 736
<b>Osobní náklady/PH</b>	62,40 %	62,43 %	76,11 %	78,23 %	76,86 %
<b>PH/osobní náklady</b>	1,60	1,60	1,31	1,28	1,30
<b>PH na zaměstnance v tis. Kč</b>	474	499	388	381	421
<b>Průměrná mzda v tis. Kč</b>	296	312	295	298	323

Tabulka 23: Ukazatelé produktivity

## 4.3 Souhrnné indexy

V této části se budu zabývat bankrotními modely. Pomocí těchto modelů jsme schopni odhalit celkové finanční zdraví podniku. Mezi tyto modely se řadí například známý Altmanův index nebo index IN05, které v následující podkapitolách aplikuji na společnost KALAS Sportswear.

### 4.3.1 Altmanův index

Altmanův index stanovuje finanční zdraví podniku na základě tzv. Z-Score, jedná se o jedno číslo. Z-Score získáme na základě pěti dalších ukazatelů, které jsou uvedeny v tabulce č. 24. Je nutné podotknout, že výpočty pro Altmanův index dělíme na dvě skupiny – Altmanův index pro podniky obchodovatelné na kapitálovém trhu a podniky neobchodovatelné na kapitálovém trhu. Na základě druhu podniku pak přiřazujeme různé váhy jednotlivým ukazatelům ve výpočtu. Společnost KALAS Sportswear s.r.o. je podnik neobchodující na kapitálovém trhu.

Pokud se podíváme na dosažené výsledky Altmanova indexu za celé sledované období, hodnoty jsou více než uspokojivé. Všechny hodnoty se pohybují nad hodnotou 2,9, to znamená, že finanční situace podniku je velmi zdravá a podniku v blízké budoucnosti bankrot nehrozí. Altmanův index společnosti KALAS Sportswear dostal dobrých výsledků kvůli nízké zadluženosti a dobrého obratu aktiv.

<b>Altmanův index</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
NWC/A	53,74 %	54,76 %	60,60 %	63,58 %	63,64 %
Zadržené zisky/A	0,57	0,63	0,65	0,65	0,67
ROA	20,32 %	18,48 %	9,68 %	7,93 %	5,91 %
VK/CZ	3,13	3,79	2,93	3,87	3,69
Obrat aktiv	1,10	1,24	1,51	1,44	1,58
<b>Z-Score</b>	<b>3,91</b>	<b>4,33</b>	<b>4,02</b>	<b>4,32</b>	<b>4,34</b>

Tabulka 24: Altmanův index

### 4.3.2 Index IN05

Index IN05 je dalším bankrotním modelem, který v analýza dané společnosti použiji. Tento model byl vytvořen na základě českých podmínek. Z výsledků, které jsou uvedeny v tabulce č. 25, je patrné, že i tento model analyzoval podnik jako velmi

prosperující. Všechny hodnoty za sledované roky se pohybují nad stanovenou hodnotou 1,6, to znamená, že podnik pro roky 2013 až 2017 tvoří hodnotu.

Oba bankrotní modely vyšly velmi pozitivně a podnik se tedy nemusí obávat blížící se ho bankrotu.

Index IN05	2013	2014	2015	2016	2017
A/CZ	4,13	4,79	3,93	5,27	4,94
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
ROA	20,32 %	18,48 %	9,68 %	7,93 %	5,91 %
Výnosy/A	1,14	1,27	1,54	1,45	1,59
Běžná likvidita	4,38	5,20	3,45	4,48	4,25
<b>IN05</b>	<b>2,34</b>	<b>2,45</b>	<b>1,89</b>	<b>2,07</b>	<b>1,95</b>

Tabulka 25: Index IN05

## 4.4 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Na základě kladné hodnoty EVA a kladného čistého zisku se pozná dobře prosperující firma. Pro výpočet ukazatele EVA jsem použila ratingový model určování WACC. Hodnoty jednotlivých přírážek potřebné k výpočtu WACC jsem získala na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu nebo na základě výpočtu podle MPO.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Výpočet WACC dle MPO	2013	2014	2015	2016	2017
r <sub>f</sub>	2,26%	1,58%	0,58%	0,48%	0,98%
r <sub>LA</sub>	4,94%	4,92%	5,00%	5,00%	4,98%
r <sub>PS</sub>	3,00%	2,69%	4,09%	3,52%	4,22%
r <sub>FS</sub>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>WACC</b>	<b>10,20%</b>	<b>9,18%</b>	<b>9,67%</b>	<b>9,00%</b>	<b>10,18%</b>

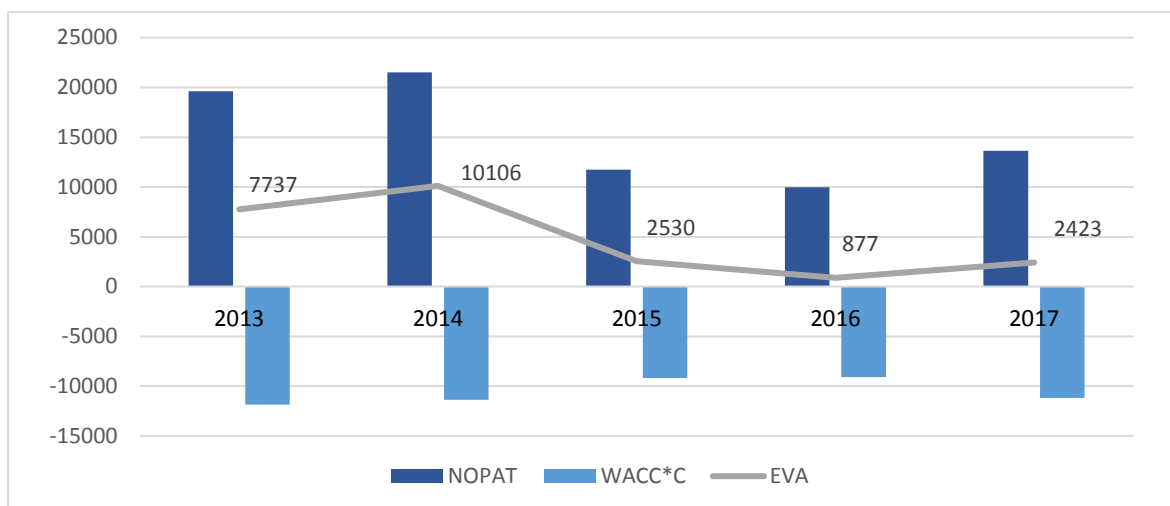
Tabulka 26: Výpočet WACC dle MPO

Hodnoty EVA byly do roku 2014 velmi vysoké a rostoucí. V roce 2015 došlo k výraznému poklesu z 10106 tis. Kč na 2530 tis. Kč, tento pokles byl způsoben hlavně díky prudkému snížení provozního výsledku hospodaření v roce 2015. Nicméně i tak byla hodnota ekonomické přidané hodnoty stále kladná. V roce 2016 se EVA začala znovu zvedat a rostla dále až do roku 2017.

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT v tis. Kč	19 601	21 499	11 731	9 984	13 619
WACC	10,20%	9,18%	9,67%	9,00%	10,18%
C v tis. Kč	116 268	124 065	95 128	101 240	110 020
<b>EVA v tis. Kč</b>	<b>7 737</b>	<b>10 106</b>	<b>2 530</b>	<b>877</b>	<b>2 423</b>

Tabulka 27: Výpočet EVA v tis. Kč





Graf 9: Vývoj EVA v tis. Kč

## 4.5 Srovnání s odvětvím

V této poslední části práce provedu krátké srovnání na základě vybraných ukazatelů společnosti KALAS Sportswear s odvětvím, ve kterém podniká. V tabulce č. 28 je znázorněno porovnání posledních tří let, tj. rok 2015, 2016, 2017, sledovaného období.

Rentabilita aktiv a rentabilita vlastního kapitálu společnosti KALAS Sportswear se vyvíjely v letech 2015 a 2016 velmi dobře, v průměru byly o zhruba 2 % vyšší než hodnoty odvětví. V roce 2016 obě dvě klesly po rámech hodnot, i tak jsou hodnoty uspokojivé. V oblasti rentability tržeb a běžné likvidity si podnik až tak dobře nevedl. Hodnoty rentability tržeb se během těchto tří let pohybovaly výrazně pod hodnotami odvětví a měly klesající tendenci. Velký rozdíl nastal v oblasti likvidity, kde má podnik ve srovnání s odvětvím příliš vysoké výsledky. Podnik by se tedy měl snažit tyto hodnoty snížit minimálně pod horní hranici doporučené hodnoty. Velmi pozitivního srovnání se dostalo u ukazatele EVA, kdy podnik na rozdíl od hodnot odvětví realizoval kladnou ekonomickou přidanou hodnotu. Vážené průměrné náklady na kapitál byly na straně podniku o něco vyšší než u odvětví.

Srovnání ukazatelů	2015		2016		2017	
	Odvětví	KALAS	Odvětví	KALAS	Odvětví	KALAS
ROA	6,71 %	9,68 %	6,63 %	7,93 %	6,23 %	5,91 %
ROE	8,11 %	10,17 %	7,76 %	8,73 %	8,26 %	7,25 %
ROS	7,13 %	5,03 %	7,50 %	4,46 %	6,84 %	3,43 %
Běžná likvidita	1,84	3,45	1,71	4,48	1,91	4,25
Obrat aktiv	0,94	1,51	0,88	1,44	0,91	1,58
EVA v tis. Kč	-740115	3187	-211358	3566	-605731	4477
WACC	8,98 %	9,67 %	6,33 %	9,00 %	8,31 %	10,18 %

Tabulka 28: Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím

# Závěr

Předmětem této bakalářské práce bylo analyzovat finanční situaci společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. v období od roku 2013 do roku 2017. Hlavní cíl spočíval ve vyhodnocení finanční situace a celkového finančního zdraví tohoto podniku. Práce byla rozdělena na dvě hlavní části; část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část měla za úkol představit finanční analýzu – co to je, proč je důležitá a co taková finanční analýza všechno obnáší. V úvodu teorie jsem tedy nejprve definovala pojem finanční analýza, představila interní a externí uživatele, zdroje ze kterých můžeme čerpat potřebná data pro analýzu a popsala stručně jak postupovat při zpracování finanční analýzy. Značnou část teoretické části jsem věnovala metodám a nástrojům finanční analýzy. V této kapitole jsem představila absolutní, poměrové, rozdílové ukazatele. Dále pak souhrnné ukazatele a na konec jsem popsala ukazatel EVA, pyramidový rozklad a model INFA.

Praktická část se týkala představení společnosti KALAS Sportswear, s.r.o., která se zabývá výrobou kvalitního sportovního oblečení, převážně cyklistického. Tato společnost patří mezi prominentní výrobce cyklistického oblečení severní a střední Evropy. Jedná se o největšího evropského výrobce na zakázky, jehož orientace je zaměřena v převážné míře na zahraniční trhy, což je patrné z tržeb, které jsou tvořeny ze 76 % zahraničními zakázkami. Následně jsem na tuto společnost zpracovala finanční analýzu.

První částí finanční analýzy byly absolutní ukazatelé. Do této kategorie spadá horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Z horizontálních analýz rozvahy a výkazu zisku a ztrát jsem zjistila, že bilanční suma aktiv a pasiv má tendence se zvyšovat. Větší propad nastal pouze v roce 2015, kdy došlo k výrazné změně z důvodu realizace projektu Odštěpení. To se výrazně dotklo položek staveb, kdy část jmění přešla na nově vzniklé společnosti a s nimi nejspíše i dlouhodobé závazky, jelikož společnost od roku 2015 tyto závazky nevykazuje. Co se týče výkazu zisku a ztrát, tržby společnosti měly rostoucí vývoj, nicméně čistý zisk postupně klesá. Příčinou poklesu zisku jsou rychle rostoucí provozní náklady společně s ostatními finančními náklady. U procentuálního složení neboli vertikální analýzy jsem dospěla k závěru, že největší podíl v rozvaze mají oběžná aktiva a vlastní kapitál. Značnou část tvoří zásoby a postupně vzrůstající pohledávky firmy. U vlastního kapitálu je příčinou hospodářský výsledek minulých let, kde společnost disponuje velkým množstvím nerozděleného zisku. Vlastní kapitál je zhruba o trojnásobek vyšší než cizí zdroje. Přes 90 % výnosů tvořily každý rok tržby z prodaných výrobků a služeb. V nákladech převažovala výkonová spotřeba, která tvořila kolem 60 % nákladů za každý sledovaný rok. Z bilančních pravidel vyplývá, že společnost zvolila tzv. konzervativní financování, které je sice drahé, ale bezpečnější. Jde o to, že společnost dlouhodobými zdroji financuje jak dlouhodobý majetek, tak i oběžná aktiva, která by správně měla být financována

krátkodobými zdroji. Pravidlo vyrovnaní rizika společnost splňuje u všech sledovaných let, kde vlastní kapitál výrazně převyšuje kapitál cizí. Stejně pozitivně dopadlo i pravidlo růstové, kde tempo tržeb společnosti převyšovalo tempo investic. Jediné pravidlo, které společnost zásadně nedodržuje je Pari pravidlo. Pozitivně dopadl i vývoj čistého pracovního kapitálu, který je výrazně vyšší než potřeba NWC.

Dalšími ukazateli byli poměrové ukazatelé. Ukazatele rentability jsem porovnávala s hodnotami odvětví (tj. výroba textilie a oděvů) a zjistila jsem, že rentabilita podniku je na tom značně lépe, než je v odvětví obvyklé. Špatnou zprávou je, že veškeré ukazatelé rentability jsou ve sledovaných letech klesající. V oblasti ukazatelů aktivity podnik postupně zvyšoval obrat aktiv a obrat zásob. Pokud srovnáme hodnoty s odvětvím, podnik si vede v tomto velmi dobře. Negativní skutečností je, že doba splatnosti pohledávek se poměrně zvyšuje a doba splatnosti krátkodobých závazků se snižuje. Pohledávky u odběratelů mohou způsobit to, že se firmě nebudou včas vracet peněžní prostředky a firmě bude hrozit platební insolvence. Ukazatelé likvidity dosáhly výrazně vysokých hodnot, které mohou naznačovat hospodářskou neefektivitu, na druhou stranu zase vylučují platební neschopnost podniku. Ukazatel zadluženosti zaznamenal nízké hodnoty, které nepřesáhly hranici zadluženosti 40 %. Ukazatel produktivity ukázal, že produktivita práce na zaměstnance je každý sledovaný rok vyšší než průměrná mzda a podnik tedy realizoval kladný provozní zisk.

Velmi pozitivní výsledky přinesly bankrotní modely i ukazatel EVA. Výsledky Altmanova indexu i indexu IN05 potvrdily, že podnik je finančně zdravý a tvoří hodnotu. Podnik se tedy nemusí obávat možného bankrotu. Hodnoty výpočtu EVA dosáhly, i přes prudký pokles v roce 2015, vysokých kladných výsledků, tudíž nejen že podnik tvoří kladný čistý zisk, ale tvoří i kladný ekonomický zisk.

Celkově o této společnosti můžeme tvrdit, že se jedná o velmi prosperující podnik, který je finančně zdravý. Nicméně i u prosperujících podniků se vždy najde něco, co je možné do budoucna zlepšit. Pokud společnost KALAS Sportswear, s.r.o. bude chtít být nadále prosperující firmou, budoucnost bude určitě vyžadovat případný zásah.

Společnost KALAS Sportswear by se v budoucnu určitě měla postarat o postupně klesající čistý zisk a rentabilitu. I přesto, že jsou tržby každým rokem rostoucí, zisky postupně klesají. Doporučuji společnosti snížit náklady, a to hlavně náklady na služby ve výkonové spotřebě, které za sledované období rapidně vzrostly z hodnoty 24 000 tis. Kč na 72 000 tis. Kč. Společnost také zbytečně drží finanční prostředky na účtech a v podobě nerozděleného zisku, proto by určitě měla část peněz například investovat do něčeho, co přinese podniku v budoucnu výnos. Dobrou investicí jsou například investice do nových technologií, do dluhopisů či do fondů apod. Důležitá je i modernizace a efektivita výrobních procesů, investováním do těchto oblastí by si mohla společnost zajistit snížení nákladů. Nízká zadluženost sice přináší podniku pocit bezpečí, nicméně by si měl uvědomit, že při jisté míře výkonnosti je zadlužení

prospěšné a výhodné. Proto by se společnost neměla bát využít více dlouhodobého cizího kapitálu. Dalším doporučením z mé strany je i snížení likvidity minimálně na horní doporučené hranice, které si momentálně může dovolit. Velkým problémem shledávám růst hodnot na straně poptávek. Pohledávky během sledovaného období prudce narůstají a způsobují snižování finančních prostředků. To dokazuje i rapidně rostoucí průměrná doba splatnosti pohledávek, která by se měla správně snižovat. Doporučuji tedy, aby společnost na své odběratele více dohlédla a případně uzavírala s odběrateli nové smlouvy. I nadále by společnost měla pokračovat v činnostech na poli výzkumu a vývoje, které jim zajistí prvotřídní produkty. Špičkové produkty pak zajistí podniku uspokojivou pohledávku po jejich výrobcích. Radím společnosti stále investování do marketingové sféry pro větší zviditelnění. Posledním mým doporučením je, aby společnost KALAS Sportswear, s.r.o. i nadále utužovala vztahy se svými partnery, protože i ti jsou pro společnost jako je KALAS Sportswear velmi klíčovými.

Co se týče celkové finanční situace podniku, v získaných výsledcích neshledávám nic vážného, co by mohlo v blízké době podniku ublížit.

# Seznam použité literatury

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

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.

MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. Úvod do podnikové ekonomiky. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.

MÁČE, Miroslav. Účetnictví pro územní samosprávné celky, příspěvkové organizace a organizační složky státu: aplikace v příkladech. Praha: Grada, 2012. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-3637-2.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: GRADA Publishing, 2002. Finance pro praxi. ISBN 80-247-0125-1.

OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ. Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví. V Praze: C.H. Beck, 2011. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-342-4.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

RUBÁKOVÁ, Věra. Účetnictví pro úplné začátečníky. Praha: Grada, 2015. ISBN 978-80-247-5497-0.

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

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetnictví pro manažery. Praha: Grada, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

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

SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.

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

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 9788074003363.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 8086119211.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 9788024743721.

# Internetové zdroje

Bragg, Steven, 2019. Financial Analysis. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.accountingtools.com/articles/what-is-financial-analysis.html>

Grant, James, L., 2003. Foundations of Economic Value Added. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://books.google.cz/books?id=orbcAgStzZ8C&printsec=front-cover&dq=economic+added+value&hl=cs&sa=X&ved=0ahUKEwjfy7Gg7evhA-hUv0aYKHSTbDxAO6AEIKDAA#v=onepage&q=economic%20added%20value&f=false>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Justice.cz [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=71040>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2014. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2013. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2014. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2016. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2015. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1---4--ctvrtleti-2015--221221/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2017. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2016. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2018. Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2017. [online]. [cit. 2019-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin KALAS Sportswear, s.r.o. [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17828481&subjektId=71040&spis=418271>

Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin KALAS Sportswear, s.r.o. [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=40426928&subjektId=71040&spis=418271>

Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin KALAS Sportswear, s.r.o. [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45606700&subjektId=71040&spis=418271>

Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin KALAS Sportswear, s.r.o. [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49741374&subjektId=71040&spis=418271>

Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin KALAS Sportswear, s.r.o. [online]. [cit. 2019-04-02]. Dostupné z:<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53597363&subjektId=71040&spis=418271>



## Seznam použitých zkratek

C	celkový kapitál (Capital)
CF	tok peněz (Cash flow)
CZ	cizí zdroje
EAT	čistý zisk (Earnings after Taxes)
EBIT	zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes)
EBT	zisk před zdaněním (Earnings before Taxes)
EBITDA	zisk před započtením úroků, daní a odpisů (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
EVA	ekonomicky přidaná hodnota (Economic Value Added)
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
KZ	krátkodobé závazky
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění (Net Operating Profit after Taxes)
NWC	čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)
OA	oběžná aktiva
OCP	obratový cyklus peněz
PH	přidaná hodnota
$r_d$	náklady na cizí kapitál
$r_e$	náklady vlastního kapitálu
$r_f$	bezriziková výnosová míra
$r_{FS}$	přirážka za možnou nižší finanční stabilitu
$r_{LA}$	přirážka za velikost podniku
$r_{PS}$	přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROCE	rentabilita zapojeného kapitálu (Return on Capital Employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	vážené průměrné náklady na kapitál (Weighted Average Costs of Capital)

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy.....	9
Tabulka 2: Kategorie zisku.....	11
Tabulka 3: Horizontální rozbor aktiv (rozdílová analýza) .....	35
Tabulka 4: Horizontální rozbor aktiv (index růstu).....	35
Tabulka 5: Horizontální rozbor pasiv (rozdílová analýza) .....	36
Tabulka 6: Horizontální rozbor pasiv (index růstu).....	37
Tabulka 7: Horizontální analýza VZZ (rozdílová analýza) .....	38
Tabulka 8: Horizontální analýza VZZ (index růstu).....	38
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv .....	39
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv .....	40
Tabulka 11: Vertikální analýza výnosů.....	40
Tabulka 12: Vertikální analýza nákladů.....	41
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo .....	41
Tabulka 14: Pravidlo vyrovnaní rizika .....	42
Tabulka 15: Pari pravidlo.....	43
Tabulka 16: Růstové pravidlo.....	43
Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál.....	44
Tabulka 18: Potřeba čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.....	45
Tabulka 19: Ukazatelé rentability .....	47
Tabulka 20: Ukazatelé likvidity .....	48
Tabulka 21: Ukazatelé aktivity .....	49
Tabulka 22: Zadluženost.....	49
Tabulka 23: Ukazatelé produktivity .....	50
Tabulka 24: Altmanův index.....	50
Tabulka 25: Index IN05 .....	51
Tabulka 26: Výpočet WACC dle MPO.....	51
Tabulka 27: Výpočet EVA v tis. Kč .....	51
Tabulka 28: Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím.....	52

## Seznam grafů

Graf 1: Vývoj aktiv v tis. Kč.....	34
Graf 2: Vývoj pasiv v tis. Kč.....	36
Graf 3: Vývoj dlouhodobých aktiv a dlouhodobých zdrojů v tis. Kč.....	42
Graf 4: Vývoj vlastního a cizího kapitálu v tis. Kč.....	42
Graf 5: Růst tržeb a investic v tis. Kč.....	43
Graf 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu v tis. Kč.....	44
Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho potřeby v tis. Kč.....	45
Graf 8: Vývoj ukazatelů rentability.....	47
Graf 9: Vývoj EVA v tis. Kč.....	52

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Du Pont–pyramidová analýza.....	28
Obrázek 2: Model INFA.....	29

# Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha – aktiva společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. v tis. Kč

<b>AKTIVA v tis. Kč</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>135 547</b>	<b>142 698</b>	<b>126 263</b>	<b>134 260</b>	<b>142 520</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál					
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>40 508</b>	<b>44 237</b>	<b>16 665</b>	<b>20 171</b>	<b>19 905</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>693</b>	<b>281</b>	<b>4 763</b>	<b>6 475</b>	<b>5 750</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
<i>Ocenitelná práva</i>	693	281	26	6 475	5 750
Software	693	281	26	6 475	5 750
Ostatní ocenitelná práva					
Goodwill					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek					
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	0	4 737	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	4 737	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>39 815</b>	<b>43 956</b>	<b>11 902</b>	<b>13 696</b>	<b>14 155</b>
Pozemky a stavby	34 091	34 368	0	0	0
Pozemky	4 517	4 517	0	0	0
Stavby	29 574	29 851	0	0	0
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	5 702	9 588	11 902	13 696	14 155
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0	0	0
<i>Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>					
Pěstitelské celky trvalých porostů					
Dospělá zvířata a jejich skupiny					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek					
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>					
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba					
Zápůjčka a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoby					
Podíly – podstatný vliv					
Zápůjčka a úvěry – podstatný vliv					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					

Zápůjčky a úvěry – ostatní					
<i>Ostatní dlouhodobý finanční majetek</i>					
Jiný dlouhodobý finanční majetek					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>94 422</b>	<b>96 746</b>	<b>107 759</b>	<b>109 913</b>	<b>118 585</b>
<b>Zásoby</b>	<b>39 817</b>	<b>37 426</b>	<b>43 094</b>	<b>45 221</b>	<b>43 574</b>
Materiál	26 606	24 547	27 006	30 109	23 816
Nedokončená výroba a polotovary	2 703	3 118	5 941	5 909	6 031
<i>Výrobky a zboží</i>	<i>9 812</i>	<i>9 761</i>	<i>10 147</i>	<i>9 203</i>	<i>13 727</i>
Výrobky	8 253	8 605	9 087	7 909	12 380
Zboží	1 559	1 156	1 060	1 294	1 347
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
Poskytnuté zálohy na zásoby	696	0	0	0	0
<b>Pohledávky</b>	<b>17 380</b>	<b>28 501</b>	<b>37 765</b>	<b>50 615</b>	<b>50 557</b>
Dlouhodobé pohledávky	1 000	635	865	1 000	1 936
Pohledávky z obchodních vztahů					
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba					
Pohledávky – podstatný vliv					
Odložená daňová pohledávka	0	635	865	1 000	1 936
<i>Pohledávky – ostatní</i>	<i>1 000</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Pohledávky za společníky					
Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
Dohadné účty aktivní					
Jiné pohledávky	1 000	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>16 380</b>	<b>27 866</b>	<b>36 900</b>	<b>49 615</b>	<b>48 621</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	15 204	26 257	27 249	40 749	45 192
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba					
Pohledávky – podstatný vliv					
<i>Pohledávky – ostatní</i>	<i>1 176</i>	<i>1 609</i>	<i>9 651</i>	<i>8 866</i>	<i>3 429</i>
Pohledávky za společníky					
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
Stát – daňové pohledávky	544	534	3 199	2 866	2 181
Krátkodobé poskytnuté zálohy	603	1 075	781	302	1 248
Dohadné účty aktivní	29	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	5 671	5 698	0
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>					
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní krátkodobý finanční majetek					
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>37 225</b>	<b>30 819</b>	<b>26 900</b>	<b>14 077</b>	<b>24 454</b>
Peněžní prostředky v pokladně	33	69	31	73	46
Peněžní prostředky na účtech	37 192	30 750	26 869	14 004	24 408
<b>Časové rozlišení</b>	<b>617</b>	<b>1 715</b>	<b>1 839</b>	<b>4 176</b>	<b>4 030</b>
Náklady příštích období	617	1 715	1 836	4 176	4 021
Komplexní náklady příštích období					
Příjmy příštích období	0	0	3	0	9

Příloha č. 2: Rozvaha – pasiva společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. v tis. Kč

<b>PASIVA v tis. Kč</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>135 547</b>	<b>142 698</b>	<b>126 263</b>	<b>134 260</b>	<b>142 520</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>102 723</b>	<b>112 879</b>	<b>94 097</b>	<b>98 714</b>	<b>106 432</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>260</b>	<b>260</b>	<b>260</b>	<b>260</b>	<b>260</b>
Základní kapitál	260	260	260	260	260
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
Změny základního kapitálu					
<b>Ážio</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ážio					
<i>Kapitálové fondy</i>					
Ostatní kapitálové fondy					
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací					
Rozdíly z přeměn obchodních korporací					
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací					
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>3 226</b>	<b>3 226</b>	<b>3 226</b>	<b>3 226</b>	<b>3 226</b>
Ostatní rezervní fondy	26	26	26	26	26
Statutární a ostatní fondy	3 200	3 200	3 200	3 200	3 200
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>77 622</b>	<b>88 646</b>	<b>81 041</b>	<b>86 612</b>	<b>95 228</b>
Nerozdělený zisk minulých let	77 622	89 236	<b>81 631</b>	87 202	95 818
Neuhrazená ztráta minulých let					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	-590	-590	-590	-590
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>21 615</b>	<b>20 747</b>	<b>9 570</b>	<b>8 616</b>	<b>7 718</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>					
<b>Cizí zdroje</b>	<b>32 824</b>	<b>29 819</b>	<b>32 140</b>	<b>25 478</b>	<b>28 846</b>
<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>2 081</b>	<b>893</b>	<b>923</b>	<b>967</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky					
Rezerva na daň z příjmů	0	1 132	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
Ostatní rezervy	0	949	893	923	967
<b>Závazky</b>	<b>32 824</b>	<b>27 738</b>	<b>31 247</b>	<b>24 555</b>	<b>27 879</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>11 248</b>	<b>9 130</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Vydané dluhopisy</i>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vyměnitelné dluhopisy					

Ostatní dluhopisy					
Závazky k úvěrovým institucím	11 186	8 983	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	62	147	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů					
Dlouhodobé směnky k úhradě					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba					
Závazky – podstatný vliv					
Odložený daňový závazek					
<i>Závazky – ostatní</i>	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům					
Dohadné účty pasivní			0		
Jiné závazky			0		
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>21 576</b>	<b>18 608</b>	<b>31 247</b>	<b>24 555</b>	<b>27 879</b>
<i>Vydané dluhopisy</i>	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy					
Ostatní dluhopisy					
Závazky k úvěrovým institucím	2 359	2 203	1 031	2 526	3 588
Krátkodobé přijaté zálohy	1 129	1 776	1 056	1 980	1 711
Závazky z obchodních vztahů	11 523	8 840	13 894	14 294	15 815
Krátkodobé směnky k úhradě					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba					
Závazky – podstatný vliv					
<i>Závazky ostatní</i>	6 565	5 789	15 266	5 755	6 765
Závazky ke společníkům					
Krátkodobé finanční výpomoci					
Závazky k zaměstnancům	2 323	2 769	2 995	3 081	3 259
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 931	2 156	2 234	2 288	2 629
Stát – daňové závazky a dotace	1 860	557	0	0	724
Dohadné účty pasivní	413	287	0	386	153
Jiné závazky	38	20	10 037	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26</b>	<b>10 068</b>	<b>7 242</b>
Výdaje příštích období	0	0	26	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	10 068	7 242

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztrát společnosti KALAS Sportswear, s.r.o. v tis. Kč

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	145 984	174 396	187 927	190 363	221 287
<b>Tržby za prodej zboží</b>	2 768	2 868	2 174	2 822	3 851
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>77 197</b>	<b>93 569</b>	<b>115 840</b>	<b>114 038</b>	<b>138 062</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 258	2 389	1 800	2 075	2 763
Spotřeba materiálu a energie	51 009	58 088	59 049	56 374	63 281
Služby	23 930	33 092	54 991	55 589	72 018
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	-920	-1 689	-4 525	-1 239	-4 660
<b>Aktivace</b>					
<b>Osobní náklady</b>	<b>45 222</b>	<b>53 307</b>	<b>59 966</b>	<b>62 887</b>	<b>70 505</b>
Mzdové náklady	33 283	39 314	44 193	46 387	51 346
<i>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</i>	11 939	13 993	15 773	16 500	19 159
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 372	13 416	15 080	15 816	17 535
Ostatní náklady	567	577	693	684	1 624
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>3 622</b>	<b>4 275</b>	<b>5 509</b>	<b>6 050</b>	<b>7 207</b>
<i>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	3 622	4 275	4 346	5 107	6 071
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	3 622	4 275	4 346	5 107	6 071
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné					
Úpravy hodnot zásob					
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	1 163	943	1 136
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>2 605</b>	<b>3 284</b>	<b>3 315</b>	<b>1 234</b>	<b>1 399</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	132	17	251	323
Tržby z prodeje materiálu	135	44	147	23	43
Jiné provozní výnosy	2 470	3 108	3 151	960	1 033
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>1 360</b>	<b>4 497</b>	<b>2 311</b>	<b>817</b>	<b>1 181</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	221
Zůstatková cena prodaného materiálu	71	33	152	164	42
Daně a poplatky	175	176	20	23	23
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-473	2 531	-56	30	44
Jiné provozní náklady	1 587	1 757	2 195	600	851
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>24 876</b>	<b>26 589</b>	<b>14 315</b>	<b>11 866</b>	<b>14 242</b>
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly</b>					
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládaná osoba					
Ostatní výnosy z podílů					
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>					



<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>35</b>	<b>214</b>	<b>314</b>	<b>129</b>	<b>100</b>
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	35	214	314	129	100
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy					
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>647</b>	<b>530</b>	<b>66</b>	<b>152</b>	<b>84</b>
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	647	530	66	152	84
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady					
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>3 727</b>	<b>1 075</b>	<b>128</b>	<b>237</b>	<b>538</b>
<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>1 101</b>	<b>1 511</b>	<b>2 537</b>	<b>1 582</b>	<b>6 455</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>2 014</b>	<b>-752</b>	<b>-2 161</b>	<b>-1 368</b>	<b>-5 901</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>26 890</b>	<b>25 837</b>	<b>12 154</b>	<b>10 498</b>	<b>8 341</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>5 275</b>	<b>5 090</b>	<b>2 584</b>	<b>1 882</b>	<b>623</b>
Daň z příjmů splatná	5 275	5 431	2 814	2 017	1 560
Daň z příjmů odložená	0	-341	-230	-135	-937
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>21 615</b>	<b>20 747</b>	<b>9 570</b>	<b>8 616</b>	<b>7 718</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>21 615</b>	<b>20 747</b>	<b>9 570</b>	<b>8 616</b>	<b>7 718</b>
<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>155 119</b>	<b>181 837</b>	<b>193 858</b>	<b>194 785</b>	<b>227 175</b>

