

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Finanční analýza

Českého národního podniku, s. r. o.

Autor bakalářské práce: Kateřina Hubinková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Dufková

Rok obhajoby: 2017

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza Českého národního podniku, s. r. o.“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Poděkování:

Velmi ráda bych poděkovala paní Ing. Evě Dufkové za to, že se ujala vedení mé bakalářské práce, vždy byla ochotna zodpovědět mé otázky a po celou dobu mi poskytovala cenné rady a připomínky.

Anotace:

Tato bakalářská práce na téma „Finanční analýza Českého národního podniku, s. r. o.“ analyzuje hospodaření společnosti za období 2011 až 2015.

První část práce je věnována metodickému úvodu. Popisuje metody, poměrové ukazatele a modely, které jsou následně využity v praktické části. Ve druhé části je vybraná společnost představena a na data z jejích účetních závěrek jsou aplikovány již popsané metody. Pro lepší vypovídací schopnost jsou výsledné hodnoty poměrových ukazatelů srovnány s konkurenčním podnikem. Závěrečnou část tvoří zhodnocení finančního zdraví společnosti a doporučení pro její budoucí řízení.

Annotation:

This bachelor thesis „Financial analysis of Český národní podnik, s. r. o.“ analyses a financial situation of the company in the period 2011-2015.

The first part of this thesis represents the methodical introduction. It describes methods, ratio indicators and models which are subsequently used for the practical part of this thesis. In the second part the analysed company is introduced and stated methods are applied on the data of the company. Selected ratio indicators are compared with competitor company for better explanatory power. The final part evaluates the financial health of the company and outline recommendations for its future financial management.

Obsah

1	Úvod	7
2	Metodická část.....	8
2.1	Finanční analýza	8
2.2	Analýza absolutních ukazatelů	8
2.2.1	Horizontální analýza	8
2.2.2	Vertikální analýza.....	9
2.3	Analýza rozdílových ukazatelů	9
2.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	9
2.4.1	Ukazatelé rentability.....	9
2.4.2	Ukazatelé nákladovosti.....	11
2.4.3	Ukazatelé aktivity	12
2.4.4	Ukazatelé likvidity.....	14
2.4.5	Ukazatelé zadluženosti	15
2.5	Metody predikce finanční tísně.....	16
2.5.1	Index IN05.....	17
2.5.2	Kralicekův Quicktest	17
3	Praktická část.....	20
3.1	Představení analyzované společnosti.....	20
3.2	Základní charakteristika odvětví a konkurenční společnosti.....	22
3.2.1	Odvětví	22
3.2.2	Představení konkurenční společnosti Yves Rocher.....	24
3.3	Analýza rozvahy ČNP	25
3.3.1	Horizontální analýza rozvahy	25
3.3.2	Vertikální analýza rozvahy	28
3.4	Analýza výkazu zisku a ztráty ČNP	31
3.4.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	31
3.4.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	34
3.5	Analýza poměrových ukazatelů ČNP a Yves Rocher	36
3.5.1	Ukazatelé rentability.....	36
3.5.2	Ukazatelé nákladovosti.....	38
3.5.3	Ukazatelé aktivity	40
3.5.4	Ukazatelé likvidity.....	43
3.5.5	Ukazatelé zadluženosti	44
3.6	Metody predikce finanční tísně ČNP	46
3.6.1	Index IN05.....	46
3.6.2	Kralicekův Quicktest	47
4	SWOT analýza ČNP a doporučení pro budoucí řízení.....	48
5	Závěr.....	50
6	Zdroje	52
7	Seznam tabulek a grafů	54
8	Přílohy	56

1 Úvod

V průběhu bakalářského studia mě nejvíce zaujaly předměty, z nichž nabyté informace šly zároveň uplatnit v praxi. K takovým patří finance podniku, specializovanější předmět finanční analýza a plánování podniku a také účetnictví. Abych si vyzkoušela, jak se mi podaří aplikovat teoretické znalosti na reálnou společnost, zvolila jsem jako téma své bakalářské práce finanční analýzu Českého národního podniku, s. r. o.

Hlavním kritériem při hledání vhodné společnosti byl její český původ. Dále jsem se zaměřila na podniky s výrobou přírodní kosmetiky, čímž se výběr velmi zúžil. Nakonec jsem si vybrala Český národní podnik, s. r. o., který je od svého počátku výhradně českou společností a jehož kosmetické produkty jsem již sama vyzkoušela.

Cílem této bakalářské práce je zkoumání finančního hospodaření a finančního zdraví vybrané společnosti v období mezi roky 2011 a 2015. Zpracování analýzy je provedeno z pohledu externího uživatele, hlavním informačním zdrojem jsou tedy veřejně dostupná data z výročních zpráv.

Obsah práce je rozdělen do tří navazujících částí. V první je metodický úvod osvětlující jednotlivé metody a modely, které jsou využity v bezprostředně následující praktické části. Ta zprvu zahrnuje představení společnosti, poté vychází z horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů sloužící k zjištění zásadních změn ve finančním hospodaření podniku v časové řadě pěti let. Dále je provedena analýza poměrových ukazatelů, jejichž výsledné hodnoty jsou pro lepší vypovídací schopnost porovnány s podnikem z relevantního odvětví. Následuje predikce finanční situace pomocí bonitního a bankrotního modelu. Závěrečnou část tvoří SWOT analýza a doporučení pro budoucí řízení analyzovaného podniku.

2 Metodická část

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k ohodnocení minulosti, současnosti a také k doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti podniku. Cílem je prověřit finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny a determinovat jeho silné stránky. (Holečková, 2008, str. 9)

Ke komplexnímu zhodnocení podniku jsou třeba externí i interní data, která zajistí lepší vypovídací schopnost analýzy. V této práci však využívám pouze veřejně dostupná data, hlavním informačním zdrojem jsou především účetní závěrky uložené v obchodním rejstříku. Práce může sloužit zákazníkům obchodní sítě Manufaktura, neboť bude zjištěno, jaká je jeho finanční situace, zda má potenciál udržet se na trhu a zajímavá jistě bude i informace o marži uvalené na výrobky.

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je základním východiskem analýzy účetních výkazů, slouží k prvotní orientaci v hospodaření podniku a upozorňuje na problémové oblasti. (Holečková, 2008, str. 42)

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza spočívá v zachycení změn vývoje jednotlivých položek účetních výkazů v časové posloupnosti. Změnu lze vyjádřit relativně nebo absolutně. Výpočet absolutní změny je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{položka v čase } t - \text{položka v čase } (t - 1).$$

Při využití relativního vyjádření je třeba dbát na správnou interpretaci výsledků, neboť i vysoký procentní nárůst položky v čase může být bezvýznamnou změnou z pohledu celkové hodnoty aktiv. Výpočet procentní změny provedeme pomocí tohoto vzorce:

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Položka v čase } t - \text{položka v čase}(t-1)}{|\text{položka v čase}(t-1)|} \times 100.$$

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíly vybrané základny představující 100 %. Při analýze rozvahy je za základnu považována bilanční suma, v případě výkazu zisku a ztráty jsou do jmenovatele dosazovány celkové výnosy za dané období.

K výpočtu je obecně uváděn tento vzorec:

$$\text{Podíl analyzované položky (v \%)} = \frac{\text{položka účetního výkazu}}{\text{základna}} \times 100.$$

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Ukazatel vypočteme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů aktiv a pasiv. Nejpoužívanějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který bude blíže popsán v rámci ukazatelů likvidity.

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé jsou základem metodiky finanční analýzy. Představují podíl dvou položek uvedených ve výkazech, které spolu určitým způsobem souvisejí. Rozeznáváme soustavu ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

2.4.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat zisku, maximalizovat tak svou tržní hodnotu a vytvářet nové zdroje, proto náleží k nejsledovanějším ukazatelům. (Marek, 2009, str. 192) Obecný výpočet rentability lze vyjádřit poměrem zisku a vloženého kapitálu. V této práci se zaměřím na rentabilitu úhrnného vloženého kapitálu a rentabilitu vlastního kapitálu.

2.4.1.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (dále též *Rúvk*) neboli rentabilita aktiv je poměrem výsledku hospodaření (též *VH*) podniku a úhrnného vloženého kapitálu

odpovídajícímu sumě aktiv. Ukazatel vyjadřuje, k jakému zhodnocení majetku dochází bez ohledu na způsob jeho financování. Hrubá obecná podoba v čitateli využívá výsledek hospodaření před úroky a zdaněním a reflektuje tak užitek z vlastního i cizího kapitálu.

$$Rúvk = \frac{VH \text{ před zdaněním a úroky}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

Pro zjištění příčin meziročních změn vrcholového ukazatele je nutné vzorec rozložit na součin dvou příčinných ukazatelů, a to rentabilitu výnosů neboli provozního ziskového rozpětí a obrat úhrnného vloženého kapitálu. Rozklad rentability úhrnného vloženého kapitálu ukáže, zda byl případný růst rentability způsoben růstem obratovosti nebo nárůstem rentability výnosů zapříčiněné snížením nákladů či zvýšením ziskové marže.

$$Rúvk = \frac{VH \text{ před zdaněním a úroky}}{\text{výnosy}} \times \frac{\text{výnosy}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

2.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (též *Rvk*) je klíčovým ukazatelem pro investory vkládající prostředky do podniku za účelem jejich zhodnocení. Míru zhodnocení vypočítáme jako poměr výsledku hospodaření po zdanění, neboť vlastníky zajímá čistý výnos možný k rozdělení, a vlastního kapitálu tvořeného vklady investorů a zadrženým ziskem v podniku. Na základě získané hodnoty mohou investoři posoudit, zda investovaný kapitál přináší přiměřený výnos vzhledem k souvisejícím rizikům. (Růčková, 2015, str. 60)

Při interpretaci je třeba brát na vědomí, že ukazatel může nabýt kladné, avšak nežádoucí hodnoty v situaci, kdy podnik dosáhne ztráty a hodnota vlastního kapitálu je záporná.

$$Rvk = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

I u tohoto vrcholového ukazatele je třeba pro lepší vyhodnocení provést rozklad, tentokrát na tři příčinné ukazatele. Prvním z nich je čistá rentabilita výnosů neboli čisté ziskové rozpětí, druhým ukazatelem je obrat úhrnného vloženého kapitálu zmíněný již u rozkladu rentability úhrnného vloženého kapitálu. Poslední ukazatel představuje finanční páku, která vyjadřuje míru zadluženosti podniku. Pokud jsou výnosy z cizích zdrojů vyšší než náklady na tento půjčený kapitál, působí zadluženost na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivně. (Holečková, 2008, str. 75)

$$Rvk = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{výnosy}} \times \frac{\text{výnosy}}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \times \frac{\text{úhrnný vložený kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

2.4.2 Ukazatelé nákladovosti

Ukazatelé nákladovosti hodnotí výši nákladů vynaložených na dosažení výnosů, výsledku hospodaření či jiného výsledku podnikatelské činnosti. V práci bude zaměřena pozornost na analýzu dílčího ukazatele nákladovosti z výnosů - osobní nákladovosti z výnosů (dále též OsN/V). Tento ukazatel slouží k vyhodnocení výše osobních nákladů, které byly vynaloženy na dosažení, zajištění a udržení výnosů a lze ho vypočítat jako podíl průměrného osobního nákladu na pracovníka (též $PrOsN$) a produktivity práce z výnosů (též $PPzV$).

$$\frac{OsN}{V} = \frac{PrOsN}{PPzV}$$

Průměrný osobní náklad na pracovníka představuje podíl osobních nákladů a průměrného přepočteného fyzického počtu zaměstnanců, tedy

$$PrOsN = \frac{\text{osobní náklad na pracovníka}}{\text{průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků}}$$

a produktivita práce z výnosů, která vyjadřuje přínos pracovníků na zvýšení či snížení ekonomického prospěchu podniku, je podílem výnosů a průměrného přepočteného fyzického počtu zaměstnanců. (Marek, 2006, str. 252 - 253)

$$PP \text{ z výnosů} = \frac{\text{výnosy}}{\text{průměrný přepočtený fyzický počet pracovníků}}$$

2.4.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity slouží k hodnocení ekonomické efektivity podniku. Vyjadřují, jak podnik hospodaří s aktivy či pasivy a jaký je jejich vliv na výnosnost a likviditu. Rozeznáváme dva typy ukazatelů, dobu obratu aktiv (pasiv), která reflektuje délku období (ve dnech) potřebného k uskutečnění jednoho obratu a počet obrátek aktiv (pasiv), který uvádí, kolikrát se jedna položka nebo skupina položek přemění do jiné položky nebo skupiny položek za určité období, obvykle za jeden rok. (Grünwald, Holečková, 2006, str. 47)

2.4.3.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv poměřuje výnosy s celkovými aktivy a udává, kolikrát za rok se aktiva obrátí. Ukazatel by měl dosahovat minimálně hodnoty 1, je však nutné přihlédnout k odvětví nebo sektoru, ve kterém podnik svoji činnost vykonává.

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

2.4.3.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává, kolik dní jsou zásoby přítomny v podniku, než jsou prodány nebo spotřebovány. Interpretaci výsledných hodnot nelze jednoduše zobecnit, neboť ne vždy platí, že zpomalení doby obratu zásob má pro podnik negativní vliv. Ideální doba obratu zásob se liší v závislosti na charakteru výroby či poskytování služeb, proto je vhodné výpočty porovnat s hodnotami typickými pro dané odvětví.

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

kde: $\text{tržby} = \text{tržby z prodeje zboží} + \text{výkony} + \text{tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu}$

2.4.3.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Ukazatel doby obratu pohledávek z obchodních vztahů (dále též z OV) udává počet dní, po které jsou finanční prostředky drženy ve formě pohledávek, než jsou přeměněny do peněžní formy. Optimální hodnotou by měla být dle Růčkové (2011, str. 61) běžná doba splatnosti faktur. Příliš dlouhé inkasní období by mohlo značit špatnou platební morálku odběratelů a s tím související náklady, čehož by se měl podnik vyvarovat.

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

2.4.3.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu závazků z obchodních vztahů udává dobu, za kterou je podnik schopen uhradit své obchodní závazky z tržeb. V tomto období je podniku jeho dodavateli poskytován obchodní patrně bezplatný úvěr. Vyšší výsledné hodnoty mohou znamenat špatnou platební morálku podniku nebo mohou být způsobeny výhodnými podmínkami od dodavatelů.

$$\text{Doba obratu závazků z OV} = \frac{\text{závazky z OV}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

2.4.3.5 Obchodní deficit

Obchodní deficit je rozdílem hodnot předchozích dvou ukazatelů, tedy doby obratu pohledávek z OV a doby obratu závazků z OV. Pokud je výsledkem kladná hodnota, dochází k rychlejší úhradě závazků nežli k inkasu plateb od odběratelů. Tento deficit je třeba kompenzovat ziskovou marží nebo podnik musí hledat další zdroje financování. V opačném případě dojde ke zvýšení volných peněžních toků podniku.

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z OV}}{\frac{\text{tržby}}{365}} - \frac{\text{závazky z OV}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

2.4.4 Ukazatelé likvidity

„Likvidita (anglicky liquidity) vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2009, str. 278) Obecný výpočet je dán poměrem krátkodobých aktiv ke krátkodobým dluhům. Dle likvidnosti krátkodobých aktiv, od nejlikvidnějšího krátkodobého finančního majetku až k nejméně likvidním zásobám, rozeznáváme tři druhy likvidity.

2.4.4.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita jako likvidita nejvyššího stupně je poměrem krátkodobých aktiv ke krátkodobým pasivům, proto je vhodným ukazatelem pro věřitele podniku. Ukazatel udává, kolika jednotkami krátkodobých aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých dluhů, pokud by byl všechn krátkodobý majetek přeměněn na peněžní prostředky. (Grünwald, Holečková, 2006, str. 65) Příliš nízká hodnota může značit problémy se solventností, naopak příliš vysoká hodnota běžné likvidity vede k nižším výnosům nebo vyšším nákladům. Záleží především na vedení společnosti, zda preferuje agresivní strategii podniku typickou vyšším výnosem při současném vyšším riziku, kdy by se hodnoty měly nacházet v intervalu (pod 1,5) nebo konzervativní strategii založenou na nižším riziku, tím pádem i nižších výnosech. Tyto hodnoty by měly převýšit 2,5. Průměrná strategie představuje udržení hodnoty v rozmezí (1,5 – 2,5). (Marek, 2009, str. 280)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

2.4.4.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita oproti běžné likviditě nezahrnuje do krátkodobých aktiv méně likvidní složku, kterou jsou zásoby. U pohotové likvidity opět rozlišujeme tři strategie řízení avšak při rozdílných hodnotách. Doporučená hodnota odpovídající průměrné strategii se nachází v intervalu (1 – 1,5). Při nižších hodnotách připadajících na agresivní strategii je nutné při nedostatku prostředků spoléhat na zásah do kapitálu vázaného v zásobách.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{kr\'atkodob\'e pohled\'avky} + \text{kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek}}{\text{kr\'atkodob\'a pasiva}}$$

2.4.4.3 Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžit\'e likvidity pracuje pouze s nejl\'ıkv\'ıdn\'ejší část\'ı aktiv p\'redstavovanou kr\'atkodob\'ym finan\'cn\'ım majetkem. Za nejn\'ıžší p\'rijatelnou hodnotu okamžit\'e likvidity je v odborn\'e literatuře považov\'ana hodnota 0,2. Dle Marka (2009, str. 290) vřak m\'ıže b\'ıt p\'rijatelnou hodnotou i hodnota 0 v p\'ıpadě, že např. podnik využív\'a kontokorentn\'ı úvěr.

$$\text{Okamžit\'a likvidita} = \frac{\text{kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek}}{\text{kr\'atkodob\'a pasiva}}$$

2.4.4.4 Čistý pracovní kapitál

Čist\'y pracovn\'ı kapit\'al je rozdílov\'ym ukazatelem porovn\'avaj\'ıcím sumu kr\'atkodob\'ých aktiv a kr\'atkodob\'ých pasiv a ukazuje, jak\'a část aktiv je kryta dlouhodob\'ymi zdroji financov\'ání. Pomoc\'ı čist\'eho pracovn\'ıho kapit\'alu lze zhodnotit v\'yřı likvidn\'ích p\'rostředk\'u podniku, a tedy schopnost podniku dost\'at sv\'ym kr\'atkodob\'ym dluh\'um.

$$\text{Čist\'y pracovn\'ı kapit\'al} = \text{kr\'atkodob\'a aktiva} - \text{kr\'atkodob\'a pasiva}$$

2.4.5 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti m\'eří velikost rizika zp\'ůsoben\'eho financov\'áním činnosti podniku ciz\'ımi zdroji. Zadlužen\'ı podnik\'u je vřak do jist\'e m\'ıry obvykl\'e, neboť využit\'ı ciz\'ích zdroj\'u je díky mořnost\'ı zahrnut\'ı souvisej\'ıcích úrokov\'ých náklad\'u do daňov\'e uznateln\'ých náklad\'u v\'ýhodn\'ejší než financov\'ání vlastn\'ımi zdroji. Ukazatele zadluženosti dělíme na skupinu sleduj\'ıc\'ı celkovou či ur\'čitou díl\'cı zadluženost podniku a skupinu analyzuj\'ıc\'ı schopnost podniku dost\'at sv\'ym závazk\'um, které plynou z p\'rijat\'eho ciz\'ıho kapit\'alu.

2.4.5.1 Věřitelské riziko

Věřitelské riziko je ukazatelem celkové zadluženosti a hodnotí podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu podniku. Obecně platí, pro případ, kdy vlastní kapitál není záporný, že s růstem hodnoty tohoto ukazatele roste i riziko věřitelů. Pokud však současně dochází i k růstu rentability, lze tento stav hodnotit jako pozitivní. (Růčková, 2008, str. 58)

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

2.4.5.2 Úrokové krytí

Úrokové krytí je využíváno ke sledování solventnosti podniků. Ukazuje, do jaké výše je dluhové zatížení pro podnik únosné, neboť udává, kolikrát je podnik schopen splatit úrokové náklady ze zisku před zdaněním a úroky za dané období. Dle Maříka (2011, str. 105) tak představuje velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele. Pokud je podnik schopen v daném období úroky uhradit, hodnota ukazatele nebude nižší než 1. Doporučené hodnoty v rozmezí 5-10 uváděné v některých publikacích jsou pouze odbornými názory. (Marek, 2009, str. 301)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{VH před zdaněním} + \text{úrokové náklady}}{\text{úrokové náklady}}$$

2.5 Metody predikce finanční tísně

Finanční analýza by měla sloužit ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pro formulaci závěrů provedené analýzy vznikly modely, jejichž cílem je souhrnně vyjádřit finanční důvěryhodnost podniku a doplnit výsledky dílčích analýz. Rozlišujeme bankrotní modely, které sledují možný zánik podniku vlivem bankrotu a bonitní modely hodnotící úroveň zdraví podniku.

2.5.1 Index IN05

Index IN05 neboli index důvěryhodnosti manželů Neumaierových vznikl na základě průmyslových dat z roku 2004. Výhodou indexu je přizpůsobení této metody podmínkám českého podnikatelského prostředí. Konstrukce indexu vypadá následovně:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CK} + 0,04 \times \frac{EBIT}{ÚN} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde: A/CK je převrácená hodnota věřitelského rizika,
 $EBIT/ÚN$ je úrokové krytí,
 $EBIT/A$ je rentabilita celkového kapitálu,
 V/A je obrat výnosů z aktiv,
 $OA/(KZ+KBÚ)$ je běžná likvidita.

Za úrokové krytí ($EBIT/ÚN$) je třeba dosadit hodnotu 9 v případě, že se úrokové náklady ($ÚN$) blíží nule nebo pokud by úrokové krytí dosahovalo vyšších hodnot než 9. Toto opatření předchází špatné vypovídací schopnosti indexu.

Při vyhodnocení výsledků lze podniky rozřadit do tří skupin. První z nich tvoří podniky s hodnotou nižší než dolní hranice indexu IN05 ve výši 0,90. Tyto podniky s 97 % pravděpodobností spějí k bankrotu a se 76 % pravděpodobností nebudou tvořit hodnotu. Naopak bonitní podniky, jež převyšují horní hranici IN05 ve výši 1,60 s 92 % pravděpodobností nebankrotují a na 95 % budou tvořit hodnotu. Zbýlé podniky se nachází v šedé zóně, která představuje 50 % pravděpodobnost bankrotu a 70 % pravděpodobnost tvoření nové hodnoty. (Neumaierová – Neumaier, 2005, str. 146)

2.5.2 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest, který patří k nejznámějším z bonitních modelů, je zkonstruován ze čtyř poměrových ukazatelů zajišťujících potřebné informace pro celkové zhodnocení podniku.

Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou následující:

$$R1 = \text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

$$R2 = \text{cash flow podnikového výkonu} = \frac{\text{nezdaněný cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$$

$$R3 = \text{rentabilita ÚVK} = \frac{\text{VH před zdaněním a úroky}}{\text{úhrnný vložený kapitál}}$$

$$R4 = \text{doba splácení dluhu v letech} = \frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{nezdaněný cash flow}}$$

Pro výpočet dluhů použijeme vzorec:

$$\text{Dluhy} = \text{cizí zdroje} - \text{rezervy}$$

a výpočet nezdaněného cash flow provedeme dle následujícího vzorce:

$$\text{Nezdaněný Cash Flow} = \text{zisk po zdanění} + \text{daň z příjmů} + \text{odpisy}.$$

Tabulka 1: Kralicekův Quicktest

Ukazatel/známka	1	2	3	4	5
R1	0,30 a více	0,20 - 0,30	0,10 - 0,20	0,10 - 0,00	0,00 a méně
R2	0,10 a více	0,08 - 0,10	0,05 - 0,08	0,00 - 0,05	0,00 a méně
R3	0,15 a více	0,12 - 0,15	0,08 - 0,12	0,00 - 0,08	0,00 a méně
R4	3 a méně	3 - 5,0	5,0 – 12	12 - 30,0	30 a více

Zdroj: Kralicek (1993, str. 66) + vlastní zpracování.

Výsledným hodnotám poměrových ukazatelů jsou dle tabulky přiděleny známky a celkové hodnocení finanční situace podniku pak odpovídá prostému aritmetickému průměru dosažených známek. Podniky s výsledným průměrem 1 lze hodnotit jako velmi dobré, bonitní, naopak podniky dosahující známky 5 jsou ohroženy insolvencí. Rozmezí představuje šedou zónu s průměrnými podniky.

Tabulka 2: Hodnocení finančního zdraví podniku

Známka	Hodnocení
1	velmi dobré
2	dobré
3	střední
4	špatné
5	ohrožení insolvencí

Zdroj: Kralicek (1993, str. 66) + vlastní zpracování.

3 Praktická část

3.1 Představení analyzované společnosti

Obchodní firma:	Český národní podnik, s. r. o.
IČO:	496 87 387
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Praha 1, Melantrichova 970/17B, PSČ 110 00
Datum zápisu:	18. října 1993
Předmět podnikání:	Projektová činnost ve výstavbě Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Základní kapitál:	100 000 Kč (100 % splacen)
Statutární orgán:	
Jednatelé:	Ing. arch. Karel Němeček Ing. Zdeněk Polák
Společník:	Ing. arch. Karel Němeček

(MS ČR, 2017b)

Český národní podnik, s. r. o. (dále též „ČNP“) se pod obchodní značkou Manufaktura zabývá vývojem, výrobou a prodejem pивní, vinné a lázeňské kosmetiky a také prodejem rozsáhlého sortimentu tradiční české řemeslné výroby. Právě myšlenka uchování a propagace českých tradic, která se zrodila již v roce 1991, vedla o dva roky později k založení společnosti.

Obrázek 1: Logo obchodní značky



Zdroj: MANUFATURA (2017).

V současné době ČNP provozuje v České republice maloobchodní síť třiceti devíti značkových prodejen Manufaktura, kterou tvoří dva koncepty, a to Manufaktura Original Czech Tradition a Manufaktura Vaše domácí lázně.

Obchody Manufaktura Original Czech Tradition jsou zaměřené na turisty z celého světa. Cílem je nabídnout cizincům tradiční české výrobky prezentující naši kulturu a podpořit tak drobné řemeslníky, menší české firmy a bývalé mistry lidové tvorby k uchování tradic a unikátních řemeslných technik. Prodejny jsou situovány v historickém centru Prahy, na Pražském hradě či na Letišti Václava Havla.

Koncept Manufaktura Vaše domácí lázně, který přišel na trh v roce 2005, nabízí kosmetiku a doplňky pro domácí lázně. Je inspirován českou historií a přírodou, typické jsou unikátní suroviny jako české pivo, moravské víno, karlovarské vřídelní soli, byliny apod. Výroba je šetrná k životnímu prostředí a kosmetika není testována na zvířatech. Společnost je prvním držitelem mezinárodního certifikátu Human Cosmetics Standard v Čechách. Prodejny typu Domácí lázně nalezneme v obchodních centrech nejen v České republice, ale i na Slovensku, kde je obchodní síť od roku 2012 řízena sesterskou společností ČNP SR, s. r. o.

Společnost také umožňuje jiným subjektům budovat v rámci konceptu Manufaktura Partner franšizové prodejny s jejich produkty. 20. června 2014 byla do obchodního rejstříku zapsána dceřiná společnost Manufaktura, s. r. o., do konce sledovaného období však nevykazovala žádnou činnost. V roce 2015 došlo ke změně v organizační struktuře společnosti ČNP a jediným společníkem se stal Ing. arch. Karel Němeček, Ing. Zdeněk Polák nadále zůstává jednatelem společnosti. Ve snaze přizpůsobit se novým trendům a zajistit konkurenceschopnost podniku byl v listopadu 2015 spuštěn e-obchod.

Značka Manufaktura je úspěšná díky kvalitním výrobkům s výjimečným designem a originálním obchodům, které evokují příjemnou atmosféru starých časů. Důraz klade i na zajištění profesionálního personálu. Své klienty láká sezónní kosmetikou a dvakrát do roka tak představuje limitované edice, které se řadí do horních příček prodejnosti. (MS ČR, 2017a, MANUFAKTURA, 2017)

3.2 Základní charakteristika odvětví a konkurenční společnosti

3.2.1 Odvětví

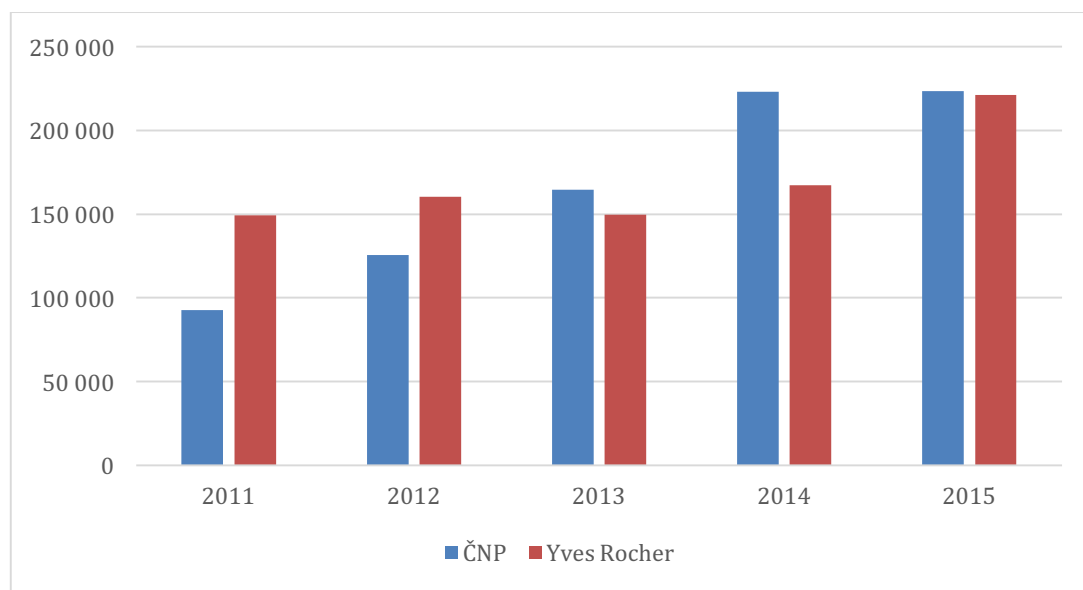
ČNP se zabývá prodejem vlastních výrobků a zboží nakoupeného od třetích stran, proto by společnost mohla být dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE zařazena do dvou kategorií, a to 47.75 Maloobchod s kosmetickými a toaletními výrobky a 20.42 Výroba parfémů a toaletních přípravků. (Eurostat, 2017)

Poptávka po produktech je v takto specializovaných obchodech charakteristická sezónností. Od jara do podzimu je ovlivněna přílivem turistů, poté přichází razantní nárůst tržeb s nákupem vánočních dárků a naopak útlum v prvních měsících roku, kdy je počet turistů nízký a domácnosti snižují spotřebu specializovaných produktů.

Společnost ČNP se vyznačuje velmi specifickými charakteristikami své činnosti. Pokud bychom vzali v úvahu ty nejdůležitější, tedy ryze česká společnost, výroba probíhající v České republice, převažující sortiment tělová kosmetika s přírodním charakterem a vlastní obchodní síť společnosti, zřejmě bychom v takto úzce vymezené oblasti nenašli žádného konkurenta. Srovnatelný podnik jsem proto hledala v relevantním odvětví, do kterého spadají společnosti s činností v kosmetickém průmyslu, v jejich sortimentu nalezneme přírodní a převážně tělovou kosmetiku a zároveň reflektují některý ze zmíněných bodů.

Na základě obdobných bilančních sum jsem za srovnatelný podnik vybrala Yves Rocher, spol. s r. o. (dále jen Yves Rocher). Obdobně jako ČNP nabízí kvalitní kosmetické výrobky s originálním designem a cílí tak na stejné zákazníky, jejichž hlavním faktorem při výběru produktů není cena.

Graf 1: Porovnání vývoje bilančních sum ČNP a Yves Rocher v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a, c) a vlastní zpracování.

V grafu 1 jsou pro přehlednost zachyceny bilanční sumy srovnávaných podniků v jednotlivých letech. Jak můžeme pozorovat, ČNP disponoval v roce 2011 o třetinu nižší bilanční sumou než Yves Rocher. Rychlý rozvoj ČNP však zajistil výrazný růst bilanční sumy až do roku 2014, kdy se hodnota ustálila a v roce 2015 dosahovaly společnosti obdobných hodnot bilanční sumy přes 220 000 tisíc Kč.

3.2.2 Představení konkurenční společnosti Yves Rocher

Obchodní firma:	YVES ROCHER, spol. s. r. o.
IČO:	430 05 608
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Václavské náměstí 1601/47, Nové Město, 110 00 Praha 1
Datum zápisu:	1. listopadu 1991
Předmět podnikání:	Kosmetické služby Pedikúra, manikúra Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Masérské, rekondiční a regenerační služby
Základní kapitál:	100 000 Kč (100 % splacen)
Statutární orgán:	
Jednatel:	Pierre-Alexandre Michel André Chenel
Společník:	YVES ROCHER INTERNATIONAL

(MS ČR, 2017d)

Francouzská značka Yves Rocher působí na trhu již od roku 1959. Do České republiky pronikla v roce 1991, kdy byla založena Yves Rocher, spol. s. r. o. jako součást skupiny GROUP ROCHER vlastněné společností YVES ROCHER INTERNATIONAL S.A.

Yves Rocher provozuje maloobchodní síť prodejen s parfémy a kosmetikou na rostlinné bázi (využívá suroviny jako máslo, olej či pryskyřice), některé prodejny jsou zřízeny formou franšizingu. Společnost si zakládá na přírodní kosmetice a v rámci takzvané eko-koncepce se při výrobě snaží zmírnit negativní dopad na životní prostředí. V roce 2010 společnost spustila u zákazníků velmi oblíbený internetový prodej zboží.

Od roku 2014 společnost spolupracuje s Nadací Yves Rocher na projektu „Sázejme pro planetu“, jehož cílem je do konce roku 2020 vysadit 50 milionů stromů po celém světě. Do konce roku 2015 bylo v České republice vysazeno 86 500 stromů v CHKO Kokořínsko. (MS ČR, 2017c)

3.3 Analýza rozvahy ČNP

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	21 658	32 788	38 888	58 463	616
Dlouhodobý majetek	142	4 489	2 559	-174	2 576
Dl. nehmotný majetek	0	200	839	709	216
Dl. hmotný majetek	142	4 289	1 720	-884	2 360
Dl. finanční majetek	0	0	0	1	0
Oběžná aktiva	20 526	28 280	35 660	58 036	-2 754
Zásoby	9 527	9 332	14 422	24 198	5 514
Dlouhodobé pohledávky	-1 152	-532	86	-79	1 066
Krátkodobé pohledávky	6 436	6 739	-3 711	933	-8 461
Krátkodobý finanční majetek	5 715	12 741	24 863	32 984	-873
Časové rozlišení	990	19	669	601	794

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v procentuálním vyjádření

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	30,42 %	35,31 %	30,95 %	35,53 %	0,28 %
Dlouhodobý majetek	3,05 %	93,52 %	27,55 %	-1,47 %	22,07 %
Dl. nehmotný majetek	-	-	419,50 %	68,24 %	12,36 %
Dl. hmotný majetek	3,05 %	89,35 %	18,92 %	-8,18 %	23,78 %
Dl. finanční majetek	-	-	-	-	0,00 %
Oběžná aktiva	31,22 %	32,78 %	31,13 %	38,64 %	-1,32 %
Zásoby	66,01 %	38,95 %	43,32 %	50,71 %	7,67 %
Dlouhodobé pohledávky	-40,00 %	-30,79 %	7,19 %	-6,16 %	88,61 %
Krátkodobé pohledávky	82,66 %	47,38 %	-17,70 %	5,41 %	-46,53 %
Krátkodobý finanční majetek	14,06 %	27,48 %	42,07 %	39,28 %	-0,75 %
Časové rozlišení	124,06 %	1,06 %	37,02 %	24,27 %	25,80 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Na základě provedené horizontální analýzy rozvahy můžeme pozorovat výrazný růst **bilanční sumy** společnosti po celé sledované období. Hodnota majetku se od roku 2010 do roku 2015 více než ztrojnásobila. Nejvyšší nárůst aktiv 35,53 %, což v absolutním vyjádření představuje 58 463 tisíc Kč, byl v roce 2014 důsledkem dosahování neustále vysokého zisku a následných investic. Současný růst dlouhodobého majetku a pokles oběžných aktiv v následujícím roce již zajistil pouze nepatrný nárůst aktiv o 0,28 % a celková bilanční suma tak dosáhla 223 618 tisíc Kč.

Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnující software a od roku 2013 také ocenitelná práva v hodnotě 443 tisíc Kč zaznamenával v jednotlivých letech značné výkyvy vyjádřené v relativních změnách. Tyto změny jsou však vzhledem k bilanční sumě poměrně nevýznamné. Hodnota **dlouhodobého hmotného majetku** vykazovala vysoký nárůst 89,35 % v roce 2012, kdy ČNP rozšiřoval svoji obchodní síť, zajišťoval renovaci některých stávajících obchodů a nakupoval nové stroje a zařízení. Přírůstek dlouhodobého hmotného majetku v pořizovacích nákladech činil v tomto roce 7 822 tisíc Kč. V dalších letech následovaly pouze průběžné investice do výroby. Mírný pokles v roce 2014 byl důsledkem postupného odepisování majetku snižujícího jeho netto hodnotu. V posledním roce sledovaného období se společnosti podařilo vybudovat pět vlastních prodejen, což mělo vliv na opětovné zvýšení investic a dlouhodobý hmotný majetek dosáhl celkové částky 12 285 tisíc Kč. Položka **dlouhodobého finančního majetku** byla do roku 2013 nulová. V roce 2014 ČNP založil společnost Manufaktura, s. r. o., s vkladem do základního kapitálu 1 tisíc Kč.

U **oběžných aktiv** můžeme do roku 2014 pozorovat pozitivní vývoj přesahující každoroční změnu o více než 30 %, a to díky stálému přírůstku zásob a krátkodobého finančního majetku. **Zásoby** jsou navyšovány v souvislosti s rostoucí poptávkou po produktech společnosti. Nejvýraznější změna (o 24 198 tisíc Kč) proběhla mezi roky 2013 a 2014 a zásoby tak dosáhly hodnoty 71 912 tisíc Kč. Vývoj **krátkodobých pohledávek** je ovlivněn kolísáním pohledávek z obchodních vztahů. Jejich postupný nárůst byl v roce 2013 přerušen, neboť společnost ukončila spolupráci s některými ze svých odběratelů. Od roku 2012 je v rozvaze vykazována pohledávka za sesterskou společností ČNP SR, s. r. o. z důvodu poskytnutí bezúročné půjčky ve výši 1 719 tisíc Kč. Její splacení se vedle rapidního snížení pohledávek z obchodních vztahů v roce 2015 podílí na výrazném propadu krátkodobých pohledávek o -46,53 %. **Krátkodobý finanční majetek** je v rozvaze velmi významnou položkou. Zahrnuje peněžní prostředky získané z plateb od zákazníků, které jsou dále využity na pokrytí běžných provozních nákladů. Mírný pokles peněžních prostředků o 873 tisíc Kč je zaznamenán až v roce 2015. Toto snížení je možné přisuzovat již zmíněnému rozšíření obchodní sítě a s ním spojenými náklady.

Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	21 658	32 788	38 888	58 463	616
Vlastní kapitál	16 919	26 096	34 762	46 279	-23 819
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Rezervní fond	0	0	0	0	0
VH minulých let	8 400	16 389	17 478	22 910	-49 721
VH běžného období	8 519	9 707	17 284	23 369	25 902
Cizí zdroje	4 739	6 692	4 160	12 185	24 435
Rezervy	0	0	570	130	170
Dlouhodobé závazky	-84	-106	-35	195	200
Krátkodobé závazky	4 928	6 798	3 590	11 860	24 065
Časové rozlišení	0	0	1	-1	0

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v procentuálním vyjádření

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	30,42 %	35,31 %	30,95 %	35,53 %	0,28 %
Vlastní kapitál	29,29 %	34,94 %	34,49 %	34,14 %	-13,10 %
Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervní fond	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	18,16 %	29,99 %	24,60 %	25,88 %	-44,62 %
VH běžného období	74,73 %	48,73 %	58,34 %	49,82 %	36,86 %
Cizí zdroje	35,27 %	36,82 %	16,73 %	42,03 %	59,34 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	-	22,81 %	24,29 %
Dlouhodobé závazky	-37,33 %	-75,18 %	-100,00 %	-	102,56 %
Krátkodobé závazky	37,60 %	37,69 %	14,46 %	41,73 %	59,74 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	-	-100,00 %	0,00 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Na vývoj **vlastního kapitálu** měl vliv jak výsledek hospodaření běžného účetního období, který po celé sledované období výrazně rostl, tak výsledek hospodaření minulých let. Zisk účetních období (nerozdělený zisk minulých let + výsledek hospodaření běžného účetního období) byl v roce 2015 snížen vyplacením podílu na zisku ve výši 120 000 tisíc Kč, což způsobilo meziroční relativní změnu výsledku hospodaření minulých let o -44,62 %. I přes značný nárůst výsledku hospodaření běžného období byl dopad na vlastní kapitál negativní. U základního kapitálu a rezervního fondu nedošlo během sledovaných let k žádným úpravám.

Cizí zdroje každoročně rostly, ČNP však nedisponoval žádnými úročenými závazky. Od roku 2013 tvořila účetní jednotka rezervu na nevyčerpanou dovolenou, ale její hodnota byla zanedbatelná stejně jako dlouhodobé závazky, které do roku 2012 představovaly odložený daňový závazek, poslední dvě období se jednalo o dlouhodobé přijaté zálohy. Nejvýznamnějšími **krátkodobými závazky** byly pro společnost závazky z obchodních vztahů a závazky vůči státu, které zahrnovaly daňové závazky a v roce 2013 také dotaci na ochranu vlastnických práv ve výši 159 tisíc Kč poskytnutou společnosti v rámci Operačního programu Podnikání a inovace. Markantní nárůst krátkodobých závazků, a tedy cizích zdrojů, je v letech 2014 a 2015 způsoben vznikem závazku vůči ČNP SR, s. r. o.

3.3.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných položek aktiv

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	5,17 %	7,39 %	7,20 %	5,23 %	6,37 %
Dl. nehmotný majetek	0,00 %	0,16 %	0,63 %	0,78 %	0,88 %
Dl. hmotný majetek	5,17 %	7,23 %	6,57 %	4,45 %	5,49 %
Dl. finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	92,91 %	91,17 %	91,29 %	93,39 %	91,90 %
Zásoby	25,80 %	26,50 %	29,00 %	32,25 %	34,62 %
Dlouhodobé pohledávky	1,86 %	0,95 %	0,78 %	0,54 %	1,01 %
Krátkodobé pohledávky	15,32 %	16,68 %	10,48 %	8,15 %	4,35 %
Krátkodobý finanční majetek	49,93 %	47,04 %	51,03 %	52,44 %	51,91 %
Časové rozlišení	1,93 %	1,44 %	1,50 %	1,38 %	1,73 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Na základě výsledků vertikální analýzy rozvahy zanesených do tabulky 7 je možné konstatovat, že **oběžná aktiva** každoročně zastupovala více než 90 % bilanční sumy. Zbývající část aktiv tvořil **dlouhodobý majetek**, respektive dlouhodobý hmotný majetek, a **časové rozlišení** v hodnotách do 2 % majetku. Přibližně na polovině oběžných aktiv se podílel krátkodobý finanční majetek zajišťující běžný provoz podniku. Klíčový byl také podíl zásob, který od počátku sledovaného období vzrostl až na 34,6 % celkových aktiv v roce 2015, tedy o 8,82% bodů. Tato skutečnost ČNP umožnila pokrývat rostoucí poptávku. Naopak u krátkodobých pohledávek můžeme

od roku 2012 pozorovat klesající trend. Do konce sledovaného období došlo k propadu jejich podílu o 12,33% bodů na hodnotu 4,35 % celkových aktiv. Položku dlouhodobých pohledávek je možno opomenout, neboť představovala zanedbatelný podíl.

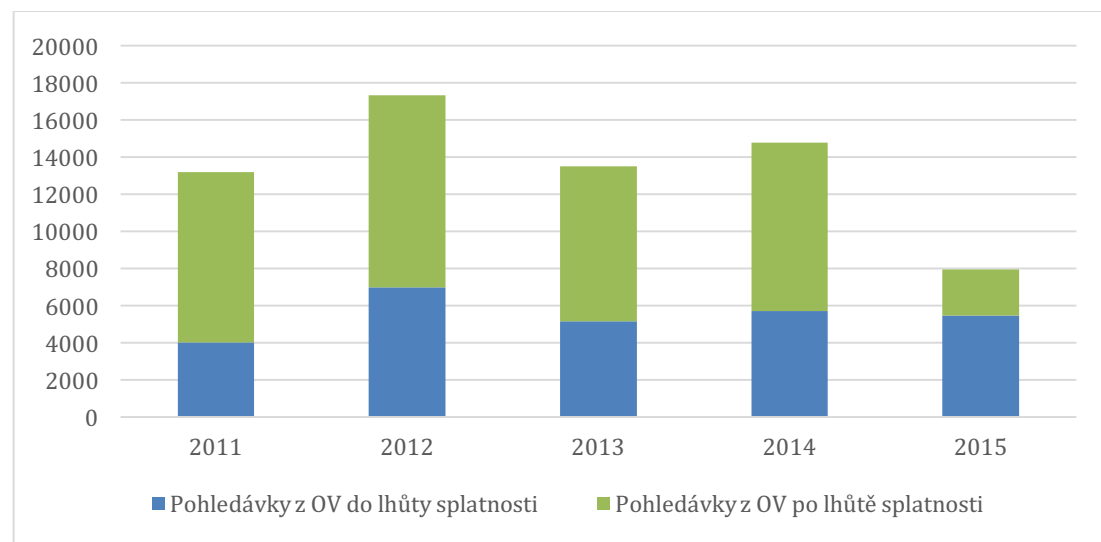
Tabulka 8: Vertikální analýza pohledávek z obchodních vztahů

Pohledávky z OV/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky z obchodních vztahů	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pohledávky z OV do lhůty splatnosti	30,35 %	40,38 %	38,28 %	38,52 %	68,55 %
Pohledávky z OV po lhůtě splatnosti	69,65 %	59,62 %	61,72 %	61,48 %	31,45 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Tabulka 8 ukazuje procentní strukturu pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2011 byl podíl pohledávek po lhůtě splatnosti téměř 70 %, společnosti se však podařilo tento podíl do roku 2015 snížit více než o polovinu, jak můžeme vidět i na následujícím grafu.

Graf 2: Struktura pohledávek z obchodních vztahů v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek pasiv

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	80,43 %	80,21 %	82,38 %	81,53 %	70,66 %
Základní kapitál	0,11 %	0,08 %	0,06 %	0,04 %	0,04 %
Rezervní fond	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	58,86 %	56,54 %	53,80 %	49,97 %	27,60 %
VH běžného období	21,45 %	21,19 %	28,51 %	31,51 %	43,01 %
Cizí zdroje	19,57 %	19,79 %	17,62 %	18,47 %	29,34 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	0,35 %	0,31 %	0,39 %
Dlouhodobé závazky	0,15 %	0,03 %	0,00 %	0,09 %	0,18 %
Krátkodobé závazky	19,42 %	19,76 %	17,27 %	18,06 %	28,78 %
Časové rozlišení	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Společnost byla do roku 2014 z více než 80 % financována **vlastním kapitálem**. V následujícím roce došlo díky mimořádné výplatě podílů na zisku k poklesu podílu vlastního kapitálu o 10,87 % bodů, to však jeho majoritní podíl na celkových pasivech neohrozilo. Výsledek hospodaření minulých let tvořil na počátku sledovaného období 58,86 % bilanční sumy. Postupná výplata podílu na zisku a zvyšování významu výsledku hospodaření běžného účetního období zapříčinily každoroční pokles přibližně o 3 % body. Tyto vlivy se projevily i na nejvýraznějším propadu v roce 2015 na konečných 27,60 % celkových pasiv. **Cizí zdroje** tvořily do roku 2014 pod 20 % celkových pasiv. Jejich zvýšení na 29,34 % v roce 2015 je zapříčiněno nárůstem podílu krátkodobých závazků, převážně závazků vůči ovládané společnosti a poklesem podílu vlastního kapitálu.

Tabulka 10: Vertikální analýza závazků z obchodních vztahů

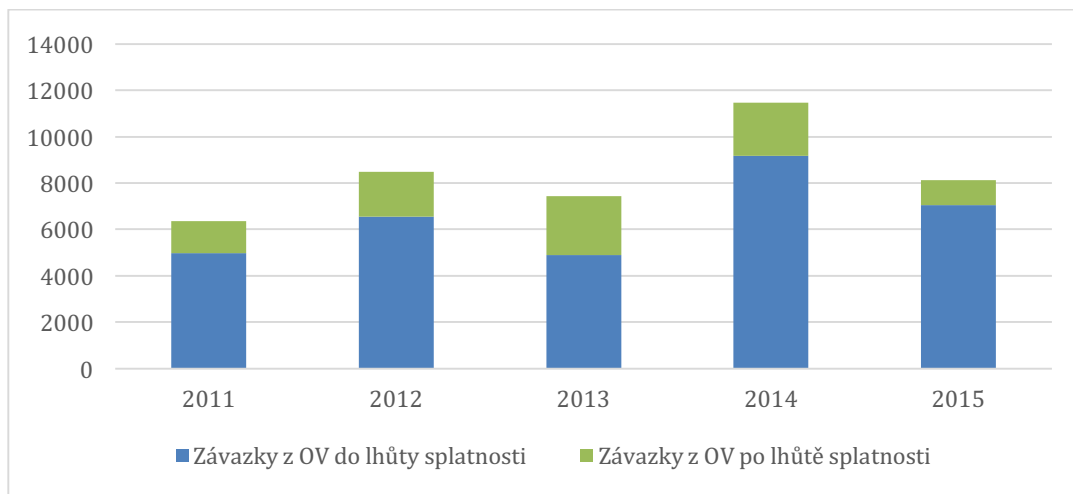
Závazky z OV/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Závazky z obchodních vztahů	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Závazky z OV do lhůty splatnosti	78,22 %	77,21 %	65,59 %	80,00 %	86,85 %
Závazky z OV po lhůtě splatnosti	21,78 %	22,79 %	34,41 %	20,00 %	13,15 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Z hlediska struktury závazků z obchodních vztahů vymezené v tabulce 10 můžeme konstatovat, že procentní podíl závazků po lhůtě splatnosti do roku 2013 rostl,

poté se společnosti podařilo platební morálku zlepšit, avšak i v roce 2015 tvořily závazky po splatnosti 13,5 % závazků z obchodních vztahů.

Graf 3: Struktura závazků z obchodních vztahů



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

3.4 Analýza výkazu zisku a ztráty ČNP

3.4.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

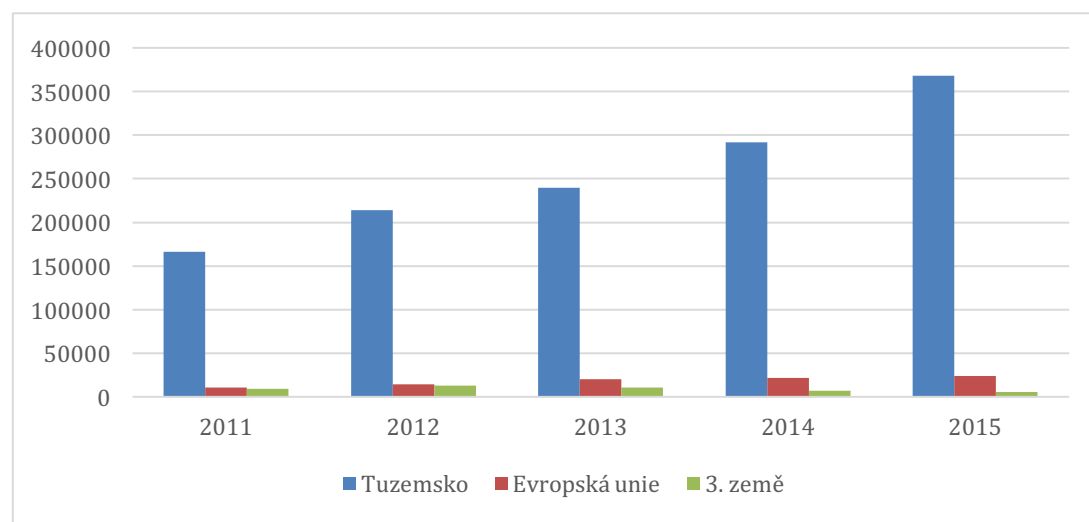
Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	49 017	55 914	27 721	49 843	75 084
Náklady na prodané zboží	17 015	20 725	4 839	9 233	19 165
Obchodní marže	32 002	35 189	22 882	40 610	55 919
Výkony	14 068	15 473	3 523	19 367	1 123
z toho: Tržby za prodej služeb	14	344	352	524	2 014
z toho: Aktivace	14 054	15 129	3 171	18 843	-891
Výkonová spotřeba	26 061	22 162	-71	24 520	7 777
Přidaná hodnota	20 009	28 500	26 476	35 457	49 265
Osobní náklady	10 570	14 315	6 186	5 076	12 039
Daně a poplatky	43	19	- 17	4	4
Odpisy DNM a DHM	- 252	839	1 082	445	408
Ostatní provozní výnosy	- 163	163	175	69	- 279
Ostatní provozní náklady	- 877	619	- 379	502	1 008
Provozní výsledek hospodaření	10 307	13 049	18 798	29 982	35 379
Ostatní finanční výnosy	498	- 382	2 205	- 1 013	- 779
Ostatní finanční náklady	260	701	- 299	95	2 325
Finanční výsledek hospodaření	195	- 1 079	2 504	- 1 019	- 3 112
VH za účetní období	8 519	9 707	17 284	23 369	25 902
VH před zdaněním	10 502	11 970	21 302	28 963	32 267

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Jak již bylo zmíněno v úvodním představení společnosti, ČNP obchoduje převážně na českém trhu. Na Slovensku je obchodní síť řízena sesterskou společností ČNP SR, s. r. o. a prodej zboží v dalších zemích je realizován formou franšizingu. Vývoj tržeb za prodané zboží a služby je znázorněn v grafu 4.

Graf 4: Vývoj tržeb z prodeje zboží a služeb v ČR a v zahraničí v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

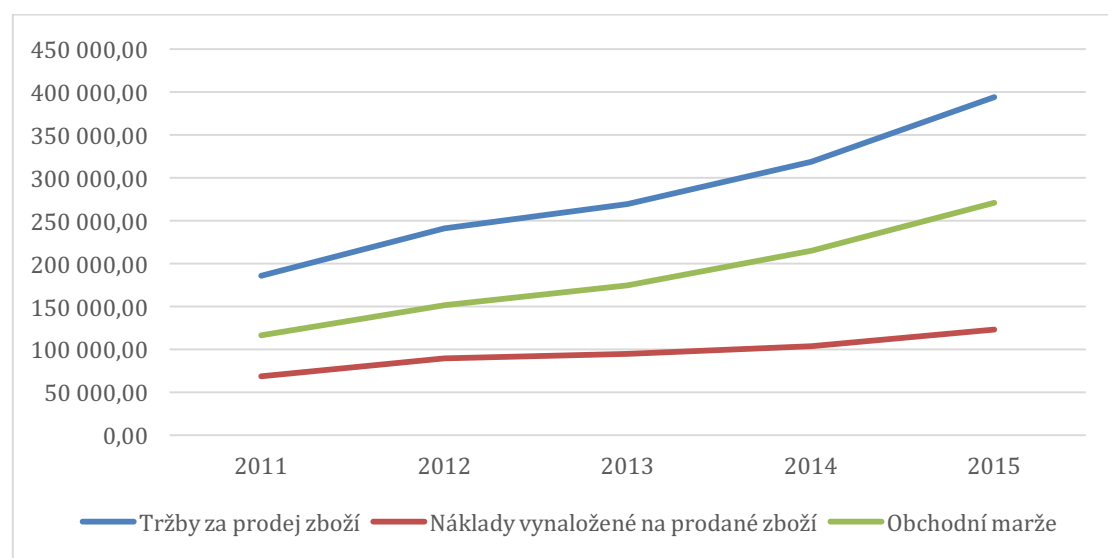
Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v procentuálním vyjádření

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	35,92 %	30,15 %	11,48 %	18,52 %	23,54 %
Náklady na prodané zboží	32,69 %	30,01 %	5,39 %	9,76 %	18,45 %
Obchodní marže	37,91 %	30,23 %	15,09 %	23,27 %	26,00 %
Výkony	40,43 %	31,67 %	5,48 %	28,54 %	1,29 %
z toho: Tržby za prodané služby	3,15 %	75,11 %	43,89 %	45,41 %	120,02 %
z toho: Aktivace	40,92 %	31,26 %	4,99 %	28,25 %	-1,04 %
Výkonová spotřeba	39,61 %	24,13 %	-0,06 %	21,52 %	5,62 %
Přidaná hodnota	37,46 %	38,82 %	25,98 %	27,62 %	30,07 %
Osobní náklady	31,43 %	32,39 %	10,57 %	7,85 %	17,25 %
Daně a poplatky	74,14 %	18,81 %	-14,17 %	3,88 %	3,74 %
Odpisy DNM a DHM	-10,96 %	40,97 %	37,48 %	11,21 %	9,24 %
Ostatní provozní výnosy	-80,69 %	417,95 %	86,63 %	18,30 %	-62,56 %
Ostatní provozní náklady	-55,40 %	87,68 %	-28,60 %	53,07 %	69,61 %
Provozní výsledek hospodaření	63,21 %	49,03 %	47,39 %	51,29 %	40,00 %
Ostatní finanční výnosy	266,31 %	-55,77 %	727,72 %	-40,39 %	-52,11 %
Ostatní finanční náklady	12,13 %	29,16 %	-9,63 %	3,39 %	80,14 %
Finanční výsledek hospodaření	10,17 %	-62,62 %	89,36 %	-341,95 %	-236,29 %
VH za účetní období	74,73 %	48,73 %	58,34 %	49,82 %	36,86 %
VH před zdaněním	72,99 %	48,09 %	57,79 %	49,80 %	37,03 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Díky silné poptávce zákazníků a rozvíjející se obchodní síti **tržby z prodeje zboží** po celé sledované období rostly. Potvrzuje to meziroční nárůst o 30,15 % v roce 2012, kdy společnost založila sesterskou společnost a otevřela čtyři vlastní obchody, a také nejvýraznější absolutní nárůst 75 084 tisíc Kč v roce 2015, který byl spojený s rozšířením prodejní sítě o pět vlastních obchodů a se spuštěním e-obchodu. Související **náklady na prodané zboží** kopírují do roku 2013 relativní meziroční změnu tržeb za prodej zboží kolem 30 %, poté je jejich tempo růstu vzhledem k růstu tržeb za prodej zboží zpomaleno. Důsledkem je v následujících letech vyšší procentní změna **obchodní marže**, jak znázorňuje graf 5.

Graf 5: Vývoj tržeb za prodej zboží, nákladů na prodané zboží a obchodní marže v tis. Kč



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Výkony ČNP se každoročně navyšovaly, výrazný absolutní nárůst 19 367 tis. Kč mezi lety 2013 a 2014 byl zapříčiněn zvýšením aktivace. Následný pokles aktivace o 1,04 % v roce 2015 byl vykompenzován růstem tržeb za prodej služeb, proto nebyl pozitivní trend výkonů narušen. **Výkonová spotřeba** také stoupala s výjimkou v roce 2013, kdy došlo vlivem nižší spotřeby materiálu a energie k jejímu mírnému poklesu. **Přidaná hodnota** se pak v součtu po celé sledované období plynule navyšovala až na 213 115 tis. Kč v roce 2015.

Rostoucí výše **osobních nákladů** byla ovlivněna mzdovými náklady a z nich vycházejících nákladů na sociální a zdravotní pojistné. K jejich zvyšování docházelo postupně během celého sledovaného období, neboť společnost každoročně navyšovala počet svých zaměstnanců a rostly také průměrné náklady na jednoho zaměstnance (analýzou ukazatele osobní nákladovosti se budu podrobněji zabývat v kapitole 3.5.2). Přijetím osmadvaceti zaměstnanců v roce 2012 (podrobněji tab. 37 v příloze) došlo k nejvyššímu meziročnímu přírůstku osobních nákladů o 32,39 %, tedy na celkovou absolutní hodnotu 58 513 tisíc Kč. Do roku 2015 se osobní náklady vyšplhaly na hodnotu 81 814 tisíc Kč. Meziroční změna **provozního výsledku hospodaření** 63,21 % navýšila jeho celkovou hodnotu v prvním sledovaném roce na 26 614 tisíc Kč. Díky úspěšnému rozvíjení podniku a rychle rostoucí přidané hodnotě vykazuje účetní jednotka v roce 2015 více než čtyřnásobnou hodnotu provozního výsledku hospodaření, a to 123 822 tisíc Kč. Naopak finanční výsledek hospodaření po celých pět let kolísá v záporných hodnotách. Tyto částky nejsou nijak významné, proto je jejich vliv na výsledek hospodaření běžného účetního období nepatrný.

3.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

POLOŽKA/ROK	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	78,84 %	78,57 %	79,15 %	78,09 %	81,51 %
Náklady na prodané zboží	29,36 %	29,22 %	27,83 %	25,43 %	25,45 %
Obchodní marže	49,48 %	49,35 %	51,32 %	52,66 %	56,06 %
Výkony	20,77 %	20,94 %	19,96 %	21,35 %	18,28 %
z toho: Tržby za prodej služeb	0,19 %	0,26 %	0,34 %	0,41 %	0,76 %
z toho: Aktivace	20,58 %	20,68 %	19,62 %	20,94 %	17,51 %
Výkonová spotřeba	39,05 %	37,11 %	33,52 %	33,90 %	30,25 %
Přidaná hodnota	31,21 %	33,17 %	37,77 %	40,11 %	44,09 %
Osobní náklady	18,79 %	19,05 %	19,03 %	17,08 %	16,92 %
Daně a poplatky	0,04 %	0,04 %	0,03 %	0,03 %	0,02 %
Odpisy DNM a DHM	0,87 %	0,94 %	1,17 %	1,08 %	1,00 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,08 %	0,33 %	0,04 %	0,08 %	0,03 %
Ostatní provozní výnosy	0,02 %	0,07 %	0,11 %	0,11 %	0,03 %
Ostatní provozní náklady	0,30 %	0,43 %	0,28 %	0,35 %	0,51 %
Provozní výsledek hospodaření	11,31 %	12,91 %	17,20 %	21,65 %	25,61 %
Ostatní finanční výnosy	0,29 %	0,10 %	0,74 %	0,37 %	0,15 %
Ostatní finanční náklady	1,02 %	1,01 %	0,83 %	0,71 %	1,08 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,73 %	-0,91 %	-0,09 %	-0,32 %	-0,92 %
VH za účetní období	8,47 %	9,64 %	13,80 %	17,21 %	19,90 %
VH před zdaněním	10,58 %	12,00 %	17,11 %	21,33 %	24,70 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Téměř 80 % celkových výnosů ČNP bylo tvořeno tržbami za prodej zboží. Podnik většinu svých produktů přímo vyrábí, avšak ihned po dokončení výroby dochází k aktivaci na zboží v hodnotě skutečných nákladů. Proporce nákladů na prodané zboží postupně klesala, jak můžeme pozorovat v tabulce 14 a důsledkem byla rostoucí obchodní marže představující 56% podíl výnosů v roce 2015.

Tabulka 14: Podíl nákladů na prodané zboží k tržbám z prodeje zboží

Položka/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady na prodané zboží	37,23 %	37,20 %	35,16 %	32,56 %	31,22 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Zisk ČNP každoročně stoupal a také se zvyšoval jeho podíl na celkových výnosech. Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty plyne, že u výsledku hospodaření za účetní období došlo během pěti sledovaných let k nárůstu jeho podílu na výnosech o 11,43% bodů, tj. z 8,47 % na 19,90 %.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů ČNP a Yves Rocher

3.5.1 Ukazatelé rentability

3.5.1.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

Tabulka 15: Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu ČNP a její rozklad

ČNP	2011	2012	2013	2014	2015
RÚVK	26,80 %	29,34 %	35,35 %	39,07 %	53,39 %
Rozklad					
Provozní ziskové rozpětí	10,58 %	12,00 %	17,11 %	21,33 %	24,69 %
Počet obrátek ÚVK	2,53	2,45	2,07	1,83	2,16

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu ČNP se vyvíjela velmi pozitivně. Do konce sledovaného období se více než zdvojnásobila, což značí vysokou ziskovost podniku. Nejvyšší nárůst rentability na hodnotu 53,39 % byl v roce 2015 zapříčiněn výrazným růstem výsledku hospodaření a současným nepatrným nárůstem úhrnného vloženého kapitálu z důvodu zániku pohledávky vůči sesterské společnosti.

Z provedeného rozkladu je možné pozorovat, že rozhodujícím faktorem pro vývoj ukazatele byla změna provozního ziskového rozpětí, neboť i přes zpomalení obratovosti v letech 2012 až 2014 docházelo k růstu rentability úhrnného vloženého kapitálu.

Tabulka 16: Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu Yves Rocher a její rozklad

YVES ROCHER	2011	2012	2013	2014	2015
RÚVK	17,08 %	19,34 %	28,21 %	21,88 %	22,96 %
Rozklad					
Provozní ziskové rozpětí	8,39 %	9,48 %	11,21 %	8,63 %	10,71 %
Počet obrátek ÚVK	2,04	2,04	2,52	2,53	2,14

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Ve srovnání s konkurenčním podnikem Yves Rocher jsou hodnoty rentability ČNP vysoké. Provedený rozklad rentability ukazuje, že je tento rozdíl způsoben nižším provozním ziskovým rozpětím ve všech sledovaných letech a ČNP tedy dosahuje vyššího zisku před úroky a zdaněním na 1 Kč výnosu. Obratovost úhrnného

vloženého kapitálu Yves Rocher byla v letech 2013 a 2014 vyšší než obratovost ČNP, v roce 2014 však rentabilitu ovlivnil současný pokles provozního ziskového rozpětí.

3.5.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu ČNP a její rozklad

ČNP	2011	2012	2013	2014	2015
RVK	26,67 %	29,40 %	34,61 %	38,65 %	60,87 %
Rozklad					
Čisté ziskové rozpětí	8,47 %	9,64 %	13,80 %	17,20 %	19,89 %
Počet obrátek ÚVK	2,53	2,45	2,07	1,83	2,16
Finanční páka	1,24	1,25	1,21	1,23	1,42

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Rentabilita vlastního kapitálu ČNP téměř kopíruje trend rentability úhrnného vloženého kapitálu. Rozdíl je znatelný až v roce 2015, kdy se vlastní kapitál rozdělením výsledku hospodaření minulých let značně snížil a rentabilita vlastního kapitálu tak dosáhla 60,87 %. Na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu v tomto roce tedy připadlo 0,61 Kč zisku.

Z rozkladu rentability můžeme analyzovat tři příčinné ukazatele. Čisté ziskové rozpětí se od provozního ziskového rozpětí získaného z rentability úhrnného vloženého kapitálu liší dosazením výsledku hospodaření po zdanění, jak již bylo uvedeno v metodickém úvodu, proto nabývalo nižších hodnot. Počet obrátek úhrnného vloženého kapitálu měl identický dopad jako u rentability úhrnného vloženého kapitálu. Finanční páka se pohybovala kolem pozitivní hodnoty 1,2 a v roce 2015 vzrostla na 1,42 z důvodu snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech.

Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu Yves Rocher a její rozklad

YVES ROCHER	2011	2012	2013	2014	2015
RVK	21,03 %	23,12 %	30,60 %	27,79 %	30,58 %
Rozklad					
Čisté ziskové rozpětí	6,68 %	7,55 %	7,77 %	6,83 %	8,51 %
Počet obrátek ÚVK	2,04	2,04	2,52	2,53	2,14
Finanční páka	1,55	1,50	1,56	1,61	1,68

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Společnost Yves Rocher vykazovala nižší hodnoty rentability vlastního kapitálu a dosahovala tak menších zisků. Markantní rozdíly v letech 2014 a 2015 byly způsobeny čistým ziskovým rozpětím a ČNP dosahoval více než dvojnásobného zisku po zdanění na 1 Kč výnosu. Jak již bylo uvedeno u předchozího ukazatele, počet obrátek úhrnného vloženého kapitálu se u obou společností pohybuje kolem pozitivní hodnoty 2. Srovnatelný podnik Yves Rocher byl naopak schopen ve všech sledovaných letech lépe využít cizí zdroje než ČNP a finanční páka se pohybovala nad hodnotou 1,5.

3.5.2 Ukazatelé nákladovosti

V rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem se zatím věnovala vývoji podílu nákladů na prodané zboží k tržbám z prodeje zboží společnosti, nyní budou analyzovány další ukazatelé nákladovosti.

ČNP vykazoval ve všech sledovaných letech zisk, který každoročně stoupal. Výrazné navýšení výsledku hospodaření bylo umožněno pomalejším tempem růstu nákladových položek než výnosů (viz tabulka 19).

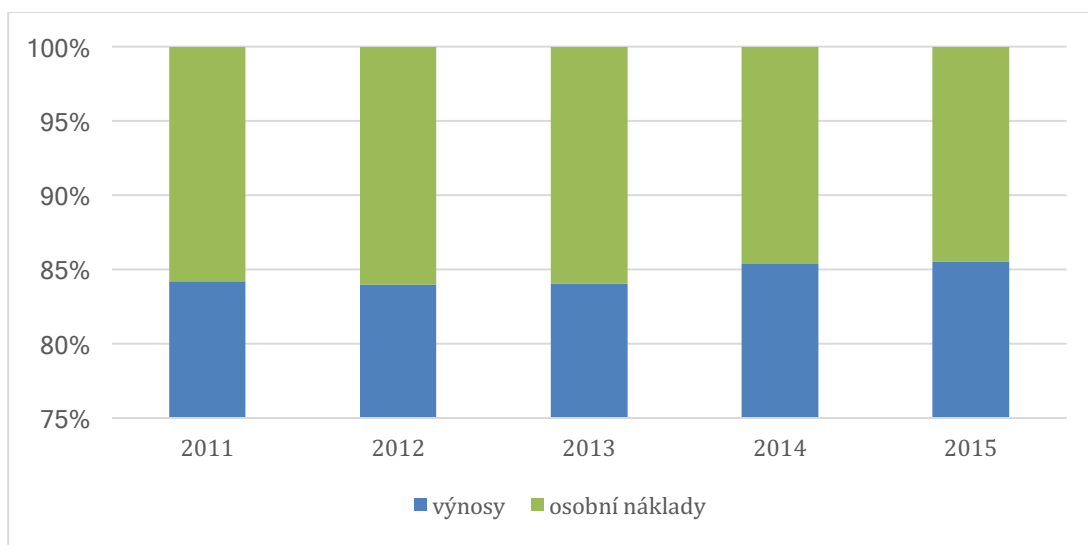
Tabulka 19: Podíl celkových nákladů na celkových výnosech

Položka/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady	91,53 %	90,36 %	86,20 %	82,80 %	80,11 %

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

S růstem tržeb a celkových výnosů souviselo zvyšování počtu zaměstnanců, jejich počet vzrostl z 90 v roce 2011 na 156 v roce 2015. I přesto docházelo od roku 2012 z hlediska podílu osobních nákladů na celkových výnosech k mírnému poklesu, jak zachycuje následující graf.

Graf 6: Podíl osobních nákladů na výnosech



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

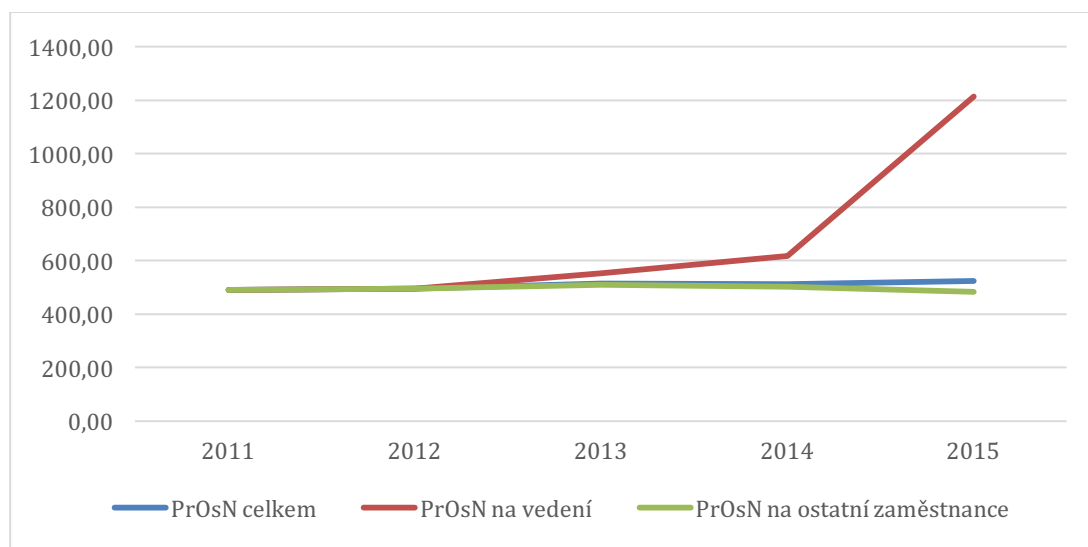
Tabulka 20: Osobní nákladovost z výnosů ČNP

	2011	2012	2013	2014	2015
OsN/V	18,79 %	19,05 %	19,03 %	17,08 %	16,92 %
Rozklad					
PrOsN (tis. Kč)	491,09	495,87	513,48	513,05	524,45
PPzV (tis. Kč)	2 613,86	2 603,56	2 698,19	3 003,99	3 099,35

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Podíl osobních nákladů na výnosech do roku 2012 rostl, poté byl pozorován pokles tohoto podílu způsobený dle provedeného rozkladu rychlejším nárůstem produktivity práce z výnosů než průměrného osobního nákladu na pracovníka.

Průměrný osobní náklad na pracovníka do roku 2013 pozvolně narůstal, v roce 2014 nastal mírný pokles z důvodu vyplacení nižších mezd. V roce 2015 došlo opět ke zvýšení průměrného nákladu, velmi zajímavé však je, že byl tento růst způsoben výrazným nárůstem nákladů na vedení společnosti (zahrnující vedoucí středisek), a to téměř na dvojnásobek.

Graf 7: Vývoj PrOsN na vedení společnosti a na ostatní zaměstnance ČNP v tis. Kč

Zdroj: MS ČR (2017a,c) a vlastní zpracování.

Tabulka 21: Osobní nákladovost z výnosů Yves Rocher

	2011	2012	2013	2014	2015
OsN/V	23,4 %	22,2 %	20,6 %	18,9 %	18,3 %
Rozklad					
PrOsN (tis. Kč)	426,05	415,10	465,63	476,11	480,94
PPzV (tis. Kč)	1 820,34	1 870,43	2 256,86	2 525,64	2 633,36

Zdroj: MS ČR (2017c), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Osobní nákladovost z výnosů Yves Rocher během sledovaného období plynule klesala díky každoročně se snižujícímu průměrnému osobnímu nákladu na pracovníka a rostoucí produktivitě práce z výnosů. Ve srovnání s ČNP byl však podíl osobních nákladů na výnosech vyšší kvůli nižšímu příspěvku pracovníků k ekonomickému prospěchu podniku. Yves Rocher sice dosahoval o něco vyšších výnosů než ČNP, ale současně disponoval více zaměstnanci (viz tabulka 37 v příloze).

3.5.3 Ukazatelé aktivity

3.5.3.1 Obrat aktiv

Tabulka 22: Obrat aktiv

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	2,53	2,45	2,07	1,83	2,16
Yves Rocher	2,04	2,04	2,52	2,53	2,14

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Společnost po celé sledované období efektivně využívala svá aktiva, což dokazují vypočtené obraty aktiv v tabulce 22 pohybující se nad hodnotou 2. Výjimkou je rok 2014, kdy se počet obrátek lehce snížil z důvodu rychlejšího nárůstu aktiv nežli výnosů. Yves Rocher vykazoval nejnižší počet obrátek aktiv na počátku sledovaného období, poté se vlivem poklesu aktiv hodnota zvýšila na 2,52 a v následujícím roce díky rychlejšímu nárůstu výnosů nežli aktiv na 2,53. V roce 2015 vykazují obě společnosti srovnatelný obrat aktiv.

3.5.3.2 Doba obratu zásob

Tabulka 23: Doba obratu zásob (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	37,29	39,62	51,67	64,57	58,57
Yves Rocher	22,78	23,52	30,45	29,54	40,19

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Doba obratu zásob ČNP se od počátku sledovaného období každým rokem prodlužovala až na téměř 65 dní v roce 2014. Podnik tedy déle čekal, než se zásoby na skladě přeměnily v tržby. Ke zkrácení doby obratu zásob o 6 dní došlo v roce 2015, kdy nárůst tržeb překonal navýšení zásob. Yves Rocher vykazovala výrazně kratší doby obratu zásob zapříčiněné vyššími tržbami a zároveň nižšími zásobami, které mohou být díky dovozu zboží řízeny flexibilněji.

3.5.3.3 Doba obratu pohledávek z OV

Tabulka 24: Doba obratu pohledávek z OV (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	20,53	20,61	14,60	13,27	6,02
Yves Rocher	27,90	28,37	40,54	44,27	48,91

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Doba obratu pohledávek z OV u ČNP vykazovala klesající trend. Z necelých 21 dnů v letech 2011 a 2012 se doba obratu postupně zkrátila na pouhých 6 dní v posledním sledovaném roce, což značí velmi dobrou platební morálku odběratelů. Hlavním důvodem je růst prodeje v hotovosti a na kreditní karty. Hodnoty u srovnatelného

podniku prošly opačným vývojem, zřejmě z důvodu rozsáhlejší spolupráce s franšizovými partnery. Pohledávky z OV narůstaly rychleji než tržby a doba obratu se z délky 28 dnů v roce 2011 vyšplhala během čtyř let až na 49 dnů.

3.5.3.4 Doba obratu závazků z OV

Tabulka 25: Doba obratu závazků z OV (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	9,89	10,09	8,06	10,29	6,14
Yves Rocher	27,02	28,98	24,94	29,20	42,87

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Doba obratu závazků z OV měla díky rostoucím tržbám a klesající hodnotě závazků z OV pozitivní vývoj. Z 10 dní na počátku sledovaného období klesla na 6 dní v roce 2015 a ČNP tak představuje podnik s velmi dobrou platební morálkou. To potvrzují i vypočtené hodnoty společnosti Yves Rocher, u které můžeme po celé období ve srovnání s ČNP sledovat více než dvojnásobnou, v roce 2015 téměř sedminásobnou dobu obratu závazků, a to 43 dní.

3.5.3.5 Obchodní deficit

Tabulka 26: Obchodní deficit (ve dnech)

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	10,64	10,52	6,54	2,98	-0,12
Yves Rocher	0,88	-0,61	15,60	15,07	6,04

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Obchodní deficit, který je rozdílem hodnot dvou předchozích ukazatelů, vykazuje klesající trend. Do roku 2014 značí kladné hodnoty delší splatnost pohledávek z OV a podnik je tedy nucen zajistit další zdroje peněžních prostředků pro splacení svých závazků. Z 11 dní v roce 2011 klesl obchodní deficit během tří let na 3 dny a v roce 2015 již doba obratu pohledávek z OV odpovídala době obratu závazků z OV. Ve srovnání s konkurenčním podnikem jsou tyto hodnoty průměrné. Obchodní deficit Yves Rocher se pohybuje v intervalu hodnot -0,61 a 15,60 dne.

3.5.4 Ukazatelé likvidity

Tabulka 27: Ukazatelé likvidity

	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita					
ČNP	4,69	4,56	5,24	5,14	3,16
Yves Rocher	2,39	2,39	2,17	2,10	2,14
Pohotová likvidita					
ČNP	3,36	3,22	3,56	3,35	1,95
Yves Rocher	1,95	1,96	1,56	1,53	1,52
Okamžitá likvidita					
ČNP	2,57	2,38	2,95	2,90	1,80
Yves Rocher	0,90	0,66	0,49	0,38	0,34

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Běžná likvidita po celé sledované období výrazně přesahovala hodnotu 2,5 odpovídající konzervativní strategii společnosti při řízení likvidity. Svými krátkodobými aktivy je ČNP schopen pokrýt krátkodobá pasiva i značnou část dlouhodobých pasiv. Yves Rocher se pohybuje v hodnotách průměrné strategie mezi 2,10 a 2,39.

Pohotová likvidita opět dosahuje konzervativních hodnot nad 1,5 ve všech sledovaných letech, očištění o zásoby tedy likviditu nijak neovlivnilo. Likvidita Yves Rocher se díky nízkému podílu zásob na krátkodobých aktivech přehoupala též do hodnot konzervativní strategie.

Okamžitá likvidita se do roku 2014 pohybovala nad hodnotou 2, v následujícím roce došlo k poklesu na 1,80 z důvodu snížení krátkodobého finančního majetku a současného růstu krátkodobých pasiv. I tato nejnižší hodnota se však stále nacházela vysoce nad přijatelnou hodnotou 0,2, což potvrzuje význam krátkodobého finančního majetku. Yves Rocher dosahoval znatelně nižších hodnot než ČNP a podíl krátkodobého finančního majetku se každým rokem snižoval. Nicméně i tak se hodnoty okamžité likvidity u srovnatelného podniku nachází nad úrovní 0,2.

3.5.4.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 28: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	66 511	88 525	120 509	166 764	138 879
Yves Rocher	59 771	68 346	59 201	64 312	96 247

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Čistý pracovní kapitál potvrzuje dostatečné množství krátkodobých aktiv ke krytí krátkodobých pasiv. Vysoký podíl na krátkodobých aktivech navíc vykazují krátkodobé finanční prostředky jako nejlikvidnější z aktiv, proto společnost nemá problém se schopností dostát svým závazkům. Společnost Yves Rocher vykazuje nižší hodnoty, avšak ani ona nemá problém svými krátkodobými aktivy pokrýt krátkodobá pasiva.

3.5.5 Ukazatelé zadluženosti

3.5.5.1 Věřitelské riziko

Tabulka 29: Věřitelské riziko

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	19,57 %	19,79 %	17,62 %	18,47 %	29,34 %
Yves Rocher	35,29 %	33,38 %	36,10 %	37,00 %	39,93 %

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Věřitelské riziko jako podíl cizích zdrojů na úhrnném vloženém kapitálu bylo již rozebráno v rámci vertikální analýzy rozvahy. Hodnoty se pohybovaly lehce pod 20 % a společnost ČNP tak pro své fungování využívala velmi málo cizích zdrojů. V posledním sledovaném roce došlo k nárůstu na 29,34 % vznikem závazku vůči ovládané společnosti. Yves Rocher vykazovala vyšší podíl cizích zdrojů v hodnotách mezi 30 % a 40 %.

3.5.5.2 Úrokové krytí

Tabulka 30: Úrokové krytí

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP	2766,67	-	-	-	-
Yves Rocher	-	-	21118,00	12210,67	-

Zdroj: MS ČR (2017a), Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Výpočet úrokového krytí, které by pro schopnost podniku hradit úrokové náklady z výsledku hospodaření před zdaněním nemělo klesnout pod hodnotu 1, u analyzovaného podniku téměř postrádá význam. V roce 2011 dosahovaly úrokové náklady zanedbatelné částky 9 tisíc Kč a poté již ČNP nevykazoval žádné úvěry, proto v těchto letech nelze úrokové krytí spočítat. U Yves Rocher lze ukazatel hodnotit obdobně, neboť úrokové náklady nalezneme ve výkazu zisku a ztráty v letech 2013 a 2014 v zanedbatelných částkách.

3.6 Metody predikce finanční tísně ČNP

3.6.1 Index IN05

Prvním z modelů, který by měl spolehlivě vypovídat o celkové finanční situaci podniku, protože je přizpůsobený českému podnikatelskému prostředí, je index IN05.

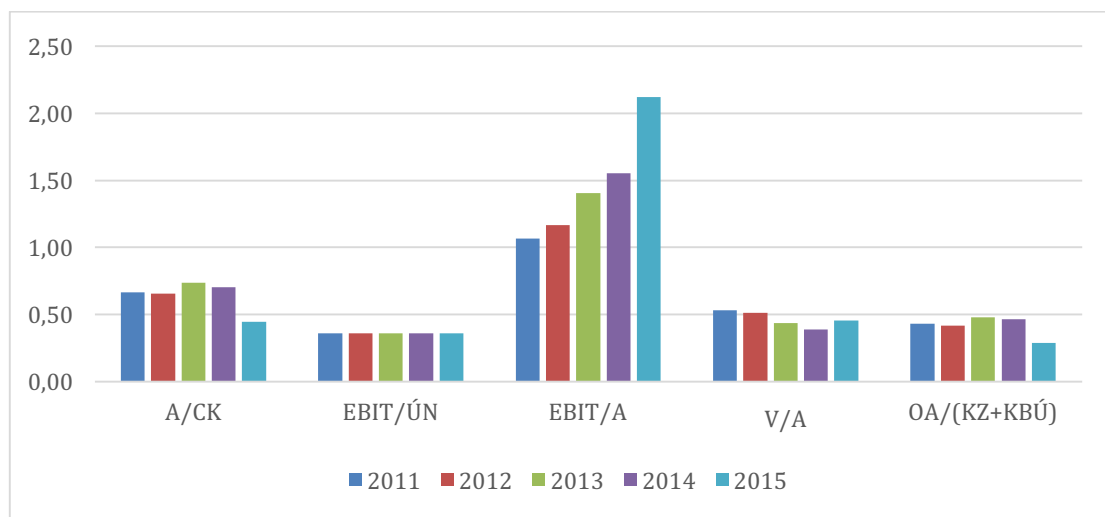
Tabulka 31: Index IN05

	2011	2012	2013	2014	2015
Index IN05	2,62	2,69	2,94	3,00	3,38
A/CK	5,11	5,05	5,67	5,42	3,41
EBIT/ÚN	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/A	0,27	0,29	0,35	0,39	0,53
V/A	2,53	2,45	2,07	1,83	2,16
OA/(KZ+KBÚ)	4,78	4,61	5,28	5,17	3,19

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Výsledky z tabulky 31 potvrzují již provedené dílčí části finanční analýzy. Podnik ve všech letech výrazně převyšoval hranici 1,6 značící podnik tvořící hodnotu s nepravděpodobností bankrotu.

Graf 8: Vliv jednotlivých parametrů na vývoj indexu IN05



Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Nejvyšší zastoupení měl ve všech letech ukazatel rentability úhrnného vloženého kapitálu a jeho vliv stále rostl. Druhým ukazatelem, avšak s polovičním vlivem, byla

převrácená hodnota věřitelského rizika, která v roce 2015 klesla a převýšil ji tak obrát aktiv. Běžná likvidita kolísala pod hodnotou 0,5. Jelikož by úrokové krytí dosahovalo v roce 2011 velmi vysokých hodnot a poté by již ukazatel nešel z důvodu nulových úrokových nákladů vypočítat, byla za úrokové krytí dosazena stabilní hodnota 9, díky které nedošlo ke zkreslení vypovídací schopnosti ukazatele.

3.6.2 Kralicekův Quicktest

Druhým modelem hodnotícím finanční zdraví podniku je Kralicekův Quicktest.

Tabulka 32: Kralicekův Quicktest

	2011	2012	2013	2014	2015
Vypočtené hodnoty ukazatelů					
R1	0,80	0,80	0,82	0,82	0,71
R2	0,14	0,16	0,23	0,29	0,31
R3	0,27	0,29	0,35	0,39	0,53
R4	0,67	0,63	0,46	0,44	0,52
Přidělené známky					
R1	1	1	1	1	1
R2	1	1	1	1	1
R3	1	1	1	1	1
R4	1	1	1	1	1
Výsledná známka	1	1	1	1	1

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Výsledné známky jsou jednoznačné a dle Kraliceka se ČNP řadí mezi velmi dobré bonitní podniky bez problémů s financováním svého provozu a splácením závazků v nejbližší budoucnosti. Ukazatelé R1 – R4 po celé sledované období pozitivně narůstaly, naopak ukazatel R4 zastupující dobu splácení dluhů do roku 2014 pozitivně klesal. Lehký nárůst byl pozorován pouze v roce 2015, avšak hodnota 0,52 je stále výborná, neboť pásmo pro známku 1 je ohraničeno maximem 3. Finanční zdraví podniku není v nejbližších letech ohroženo.

4 SWOT analýza ČNP a doporučení pro budoucí řízení

Po provedení dílčích analýz a zhodnocení finančního zdraví ČNP je třeba nalézt jeho silné a slabé stránky a také externí vlivy v podobě příležitostí a hrozeb, které mohou ovlivnit jeho budoucí vývoj.

Jako **silnou stránku** lze po provedených výpočtech uvést velmi dobrou finanční situaci podniku. Vysoká ziskovost ČNP umožňuje investovat do rozšiřování obchodní sítě a zajišťuje rychlý růst podniku. Mezi silné stránky řadím také tradici české obchodní značky Manufaktura a kvalitní přírodní kosmetiku, která je vhodná nejen pro běžné použití, ale díky originálnímu designu také jako dárek. Kladně hodnotím pravidelnou kontrolu kvality a snahu podniku udržet si stávající klientelu a lákat nové zákazníky limitovanými edicemi kosmetických výrobků.

Za **slabou stránku** považuji velmi konzervativní strategii při řízení likvidity spojenou se ztrátou výnosů v podobě nákladů obětovaných příležitostí. Slabinu je možné také nalézt v obchodování převážně na českém trhu. Jak již bylo analyzováno v kapitole 3.5.1., kolem 90 % tržeb za prodané zboží a služby připadá na obchodní síť v České republice a tyto tržby jsou navíc závislé na přílivu cizinců. Největší slabinou ČNP je však (dle informací z příloh účetních závěrek) omezená výrobní kapacita, která bude v následujících letech brzdit další rozvoj podniku.

Podnik by měl využít vzrůstajícího trendu přírodních produktů a rozšířit obchodní síť do zahraničí, například pomocí franšíz. Alternativou by mohlo být také rozšíření sortimentu v českých prodejnách. V současné době jsou však tyto **příležitosti** nerealizovatelné. Příležitost vidím také v optimalizaci řízení likvidity.

Pozitivní rozvoj ČNP by mohla ohrozit již zmíněná omezená výrobní kapacita podniku. Při zvýšeném zájmu zákazníků o produkty by mohlo dojít k situaci, kdy společnost nebude schopna rostoucí poptávku uspokojit. Další **hrozbou** je pokles tržeb podniku z důvodu omezení turistického ruchu v České republice.

Velmi silnou stránkou ČNP je dlouho budovaná tradice na českém trhu. Společnost by se měla snažit svoji pozici a dobrou pověst uchovat a nadále dbát na kvalitu svých produktů, aby omezila vznik výrobních chyb, zabránila průniku vadné šarže do oběhu a vyhnula se tak ztrátě důvěry svých zákazníků.

Z hlediska finanční situace společnost nevykazuje žádné problémy, její výsledky se každým rokem zlepšují, avšak trend rostoucích tržeb je z důvodu omezených výrobních kapacit v budoucích letech ohrožen. Společnost by se měla zaměřit na rozšíření výrobních prostor, jinak dle stávajícího tempa růstu poptávky nebude schopna tyto potřeby uspokojit.

Jako doporučení ve finančním řízení bych uvedla lepší využití krátkodobého finančního majetku. Společnost disponuje v roce 2015 více než 100 miliony Kč na bankovních účtech a téměř 13 miliony Kč v hotovosti, které nejsou nijak zhodnocovány. Bylo by tedy vhodné uvážit investici do akcií, dluhopisů či využití termínovaných vkladů.

Podnik je konkurenceschopný díky specifčnosti své činnosti. Obchodní značky spadající do takto specializovaného kosmetického odvětví jako RYOR, L'Occitane či Botanicus navíc disponují výrazně nižším kapitálem a prozatím tak nejsou pro ČNP hrozbou.

5 Závěr

Tato bakalářská práce se zabývala finanční analýzou společnosti Český národní podnik, s. r. o. vyrábějící přírodní kosmetiku pod obchodní značkou Manufaktura. První část byla věnována metodologickému úvodu a popisovala metody a modely, které byly následně využity v praktické části, jejíž cílem bylo pomocí dílčích analýz a modelů predikce finanční tísně zhodnotit finanční zdraví podniku.

Při analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že se ČNP po celé sledované období rozvíjel. Společnost vykazovala velmi dobré finanční výsledky, její tržby, marže i výsledek hospodaření každým rokem stoupaly, a to bez využití úročených závazků. Klíčovým mezníkem ve vývoji podniku byl rok 2012, kdy došlo k rozšíření obchodní sítě a k založení sesterské společnosti ČNP SR, s. r. o., a také rok 2015 spojený s opětovným rozšířením obchodní sítě a spuštěním e-obchodu. Společnost tak mohla každým rokem navyšovat počet svých zaměstnanců a podařilo se jí zajistit efektivní výrobu s důsledkem snížení podílu nejen osobních nákladů zaměstnanců, ale i celkových nákladů na výnosech.

Vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů byly porovnány s podnikem Yves Rocher, spol. s. r. o., vybraným na základě odvětví a velikosti bilanční sumy. Výrazně lepších výsledků dosahoval ČNP u ukazatelů rentability, což značí jeho nadprůměrnou ziskovost. Velmi dobrou platební morálku měli vzhledem ke srovnatelnému podniku nejen odběratelé, ale i samotný podnik. Rozdíl byl také znatelný v době obratu zásob, která je však ovlivněna činnostmi podniků. ČNP většinu svých kosmetických produktů vyrábí a společnosti Yves Rocher je zboží dodáváno, proto při nižších stavech zásob neohrožuje schopnost uspokojit poptávku zákazníků. Slabší stránkou ČNP je zjištěná aplikace velmi konzervativní strategie v oblasti likvidity a nevyužití cizích zdrojů, naopak hodnoty věřitelského rizika srovnatelné společnosti vykazovaly rostoucí tendenci doprovázenou pozitivním růstem rentability. Následně využití modely predikce finanční tísně potvrdily dobrou finanční situaci ČNP, jeho finanční zdraví tak není v nejbližší letech nijak ohroženo.

V poslední části byly v rámci SWOT analýzy nalezeny silné a slabé stránky podniku a možné příležitosti a hrozby, které by mohly ovlivnit jeho budoucí vývoj. Za nejvýznamnější pozitivum podniku byla vybrána jeho historie a tradice na českém trhu, kvalitní přírodní kosmetika s originálním designem a dobrá finanční situace. K slabým stránkám se jednoznačně zařadila omezená výrobní kapacita podniku, která ohrožuje jeho budoucí růst. Příležitostí ČNP je možnost využití rostoucího trendu přírodních produktů a rozšíření sortimentu či expanze do zahraničí, naopak ohrožení se nachází v neschopnosti uspokojit rostoucí poptávku. Na tomto základě bylo společnosti doporučeno, aby pro udržení tempa růstu hledala nová místa k možnosti navýšení výrobních kapacit a nadále pečovala o stávající zákazníky zajištěním kvality produktů a profesionálním přístupem personálu ve svých obchodech. Dle analyzovaného vývoje je zřejmé, že se jedná o stabilní a prosperující společnost a lze tedy předpokládat že tento pozitivní trend bude pokračovat.

6 Zdroje

Knižní zdroje

GRÜNWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 318 str. ISBN 978-80-86929-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava (2008). *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 str. ISBN 978-807-3573-928.

KRALICEK, Peter (1993): *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde, 1993, ISBN 80-8564-11-7.

MAREK, Petr aj. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 str. ISBN 978-80-86929-49-1.

MAŘÍK, Miloš aj. (2011). *Metody oceňování podniku: Proces ocenění – základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011, 494 str. ISBN 978-80-86929-67-5.

RŮČKOVÁ, Petra (2008). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 str. ISBN 978-80-247-2481-2.

Internetové zdroje a databáze

ALBERTINA (2017): *Albertina CZ Gold Edition*. [elektronický zdroj]. Praha, BISNODE, 2017. Elektronická databáze.

Eurostat (2017). *Statistická klasifikace ekonomických činností v Evropském společenství, Rev. 2 (NACE Rev. 2)*. [online], Luxembourg, Eurostat, c2017, [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z:

http://ec.europa.eu/eurostat/ramon/nomenclatures/index.cfm?TargetUrl=LST_NO M_DTL&StrNom=NACE_REV2&StrLanguageCode=CZ&IntPcKey=&StrLayoutCode=&IntCurrentPage=1.

MANUFATURA (2017). *O nás*. [online]. PRAHA, Český národní podnik, c2017. [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <http://manufatura.cz/o-nas/t-2/>

MS ČR (2017a): *Veřejný rejstřík. Český národní podnik, s. r. o. Sbírka listin*. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=454721>.

MS ČR (2017b): *Veřejný rejstřík. Český národní podnik, s. r. o. Výpis z obchodního rejstříku*. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=454721&typ=PLATNY>.

MS ČR (2017c): *Veřejný rejstřík. Yves Rocher, spol. s r. o. Sbírka listin*. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=534002>.

MS ČR (2017d): *Veřejný rejstřík. Yves Rocher, spol. s r. o. Výpis z obchodního rejstříku*. [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=534002&typ=PLATNY>.

NEUMAIEROVÁ, Inka – NEUMAIER, Ivan (2005): *Index IN05*. [online]. In: ČERVINEK, Petr (ed.): *Evropské finanční systémy*. (online). Brno, Masarykova univerzita, c2005, str. 143-148. [cit. 8. 4. 2017]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborníky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.

7 Seznam tabulek a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1: Kralicekův Quicktest	18
Tabulka 2: Hodnocení finančního zdraví podniku	19
Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč) ..	25
Tabulka 4: Horizontální analýza vybraných položek aktiv v procentuálním vyjádření	25
Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč) ..	27
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek pasiv v procentuálním vyjádření	27
Tabulka 7: Vertikální analýza vybraných položek aktiv	28
Tabulka 8: Vertikální analýza pohledávek z obchodních vztahů	29
Tabulka 9: Vertikální analýza vybraných položek pasiv	30
Tabulka 10: Vertikální analýza závazků z obchodních vztahů	30
Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (v tis. Kč)	31
Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v procentuálním vyjádření	32
Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty	34
Tabulka 14: Podíl nákladů na prodané zboží k tržbám z prodeje zboží	35
Tabulka 15: Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu ČNP a její pyramidální rozklad	36
Tabulka 16: Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu Yves Rocher a její pyramidální rozklad	36
Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu ČNP a její pyramidální rozklad	37
Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu Yves Rocher a její pyramidální rozklad	37
Tabulka 19: Podíl celkových nákladů na celkových výnosech	38
Tabulka 20: Osobní nákladovost z výnosů ČNP	39
Tabulka 21: Osobní nákladovost z výnosů Yves Rocher	40
Tabulka 22: Obrat aktiv	40
Tabulka 23: Doba obratu zásob (ve dnech)	41
Tabulka 24: Doba obratu pohledávek z OV (ve dnech)	41
Tabulka 25: Doba obratu závazků z OV (ve dnech)	42
Tabulka 26: Obchodní deficit (ve dnech)	42
Tabulka 27: Ukazatelé likvidity	43
Tabulka 28: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	44
Tabulka 29: Věřitelské riziko	44
Tabulka 30: Úrokové krytí	44
Tabulka 31: Index IN05	46
Tabulka 32: Kralicekův Quicktest	47
Tabulka 33: Rozvaha – aktiva společnosti ČNP (v tis. Kč)	56
Tabulka 34: Rozvaha – pasiva společnosti ČNP (v tis. Kč)	57
Tabulka 35: Výkaz zisku a ztráty společnosti ČNP (v tis. Kč)	58
Tabulka 36: Účetní výkazy Yves Rocher (v tis. Kč)	59
Tabulka 37: Počet zaměstnanců v ČNP a v Yves Rocher ve sledovaném období	62

Seznam grafů

Graf 1: Porovnání vývoje bilančních sum ČNP a Yves Rocher	23
Graf 2: Struktura pohledávek z obchodních vztahů	29
Graf 3: Struktura závazků z obchodních vztahů	31
Graf 4: Vývoj tržeb z prodeje zboží a služeb v ČR a v zahraničí	32
Graf 5: Vývoj tržeb za prodej zboží, nákladů na prodané zboží a obchodní marže	33
Graf 6: Podíl osobních nákladů na výnosech	39
Graf 7: Vývoj PrOsN na vedení společnosti a na ostatní zaměstnance ČNP	40
Graf 8: Vliv jednotlivých parametrů na vývoj indexu IN05	46

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo obchodní značky	20
---------------------------------------	----

8 Přílohy

Tabulka 33: Rozvaha – aktiva společnosti ČNP (v tis. Kč)

	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	92 863	125 651	164 539	223 002	223 618
B.	Dlouhodobý majetek	4 800	9 289	11 848	11 674	14 250
B. I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>0</i>	<i>200</i>	<i>1 039</i>	<i>1 748</i>	<i>1 964</i>
3.	Software	0	200	596	1 150	1 478
4.	Ocenitelná práva	0	0	443	598	486
B. II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>4 800</i>	<i>9 089</i>	<i>10 809</i>	<i>9 925</i>	<i>12 285</i>
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3 218	5 990	6 124	5 389	5 886
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 516	3 099	4 645	4 176	6 399
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	66	0	40	360	0
B. III.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>1</i>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	1	1
C.	Oběžná aktiva	86 275	114 555	150 215	208 251	205 497
C. I.	<i>Zásoby</i>	<i>23 960</i>	<i>33 292</i>	<i>47 714</i>	<i>71 912</i>	<i>77 426</i>
1.	Materiál	909	1 426	8 627	13 700	16 326
5.	Zboží	23 051	31 866	39 087	58 212	61 100
C. II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>1 728</i>	<i>1 196</i>	<i>1 282</i>	<i>1 203</i>	<i>2 269</i>
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	1 728	1 196	1 110	960	1 968
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	172	243	301
C. III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>14 222</i>	<i>20 961</i>	<i>17 250</i>	<i>18 183</i>	<i>9 722</i>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13 190	17 317	13 486	14 779	7 962
2.	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	1 774	16
6.	Stát – daňové pohledávky	13	8	0	0	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 016	1 916	2 024	1 630	1 107
9.	Jiné pohledávky	3	1 720	1 740	0	637
C. IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>46 365</i>	<i>59 106</i>	<i>83 969</i>	<i>116 953</i>	<i>116 080</i>
1.	Peníze	6 415	20 432	16 534	9 644	12 923
2.	Účty v bankách	39 950	38 674	67 435	107 309	103 157
D. I.	Časové rozlišení	1 788	1 807	2 476	3 077	3 871
1.	Náklady příštích období	1 788	1 807	2 420	3 077	2 971
3.	Příjmy příštích období	0	0	56	0	900

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Tabulka 34: Rozvaha – pasiva společnosti ČNP (v tis. Kč)

	PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	92 863	125 651	164 539	223 002	223 618
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	<i>74 686</i>	<i>100 782</i>	<i>135 544</i>	<i>181 823</i>	<i>158 004</i>
A. I.	<i>Základní kapitál</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A III.	<i>Fondy ze zisku</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>10</i>
1.	Rezervní fond	10	10	10	10	10
A. IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	<i>54 657</i>	<i>71 046</i>	<i>88 524</i>	<i>111 434</i>	<i>61 713</i>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	54 657	71 046	88 524	111 434	61 713
A. V. 1.	<i>VH běžného účetního období</i>	<i>19 919</i>	<i>29 626</i>	<i>46 910</i>	<i>70 279</i>	<i>96 181</i>
B.	<i>Cizí zdroje</i>	<i>18 177</i>	<i>24 869</i>	<i>28 994</i>	<i>41 179</i>	<i>65 614</i>
B. I.	<i>Rezervy</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>570</i>	<i>700</i>	<i>870</i>
4.	Ostatní rezervy	0	0	570	700	870
B. II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>141</i>	<i>35</i>	<i>0</i>	<i>195</i>	<i>395</i>
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	195	395
10.	Odložený daňový závazek	141	35	0	0	0
B. III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>18 036</i>	<i>24 834</i>	<i>28 424</i>	<i>40 284</i>	<i>64 349</i>
1.	Závazky z obchodních vztahů	6 353	8 480	7 445	11 455	8 115
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	5 101	25 501
4.	Závazky ke společníkům	74	74	74	74	38
5.	Závazky k zaměstnancům	2 684	3 667	4 007	4 257	5 221
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 549	2 120	2 349	2 532	2 973
7.	Stát - daňové závazky a dotace	6 304	8 581	12 737	15 243	20 724
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	347
10.	Dohadné účty pasivní	1 017	1 837	1 594	1 297	1 299
11.	Jiné závazky	55	75	218	325	0
C. I.	<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>1</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
2.	Výnosy příštích období	0	0	1	0	0

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Tabulka 35: Výkaz zisku a ztráty společnosti ČNP (v tis. Kč)

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	185 467	241 381	269 102	318 945	394 029
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	69 058	89 783	94 622	103 855	123 020
+	Obchodní marže	116 409	151 598	174 480	215 090	271 009
II.	Výkony	48 860	64 333	67 856	87 223	88 346
1.	Tržby za prodej služeb	458	802	1 154	1 678	3 692
3.	Aktivace	48 402	63 531	66 702	85 545	84 654
B.	Výkonová spotřeba	91 852	114 014	113 943	138 463	146 240
1.	Spotřeba materiálu a energie	38 595	47 631	43 400	58 377	54 178
2.	Služby	53 257	66 383	70 543	80 086	92 062
+	Přidaná hodnota	73 417	101 917	128 393	163 850	213 115
C.	Osobní náklady	44 198	58 513	64 699	69 775	81 814
1.	Mzdové náklady	32 179	42 684	46 923	50 635	60 256
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 760	14 396	15 838	17 069	20 116
4.	Sociální náklady	1 259	1 433	1 938	2 071	1 442
D.	Daně a poplatky	101	120	103	107	111
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 048	2 887	3 969	4 414	4 822
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	191	1 001	129	344	160
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	187	996	120	344	66
2.	Tržby z prodeje materiálu	4	5	9	0	94
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	612	0	188	19
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	612	0	188	19
G.	Změna stavu rezerv, opravných položek	-20	0	721	265	398
IV.	Ostatní provozní výnosy	39	202	377	446	167
H.	Ostatní provozní náklady	706	1 325	946	1 448	2 456
*	Provozní výsledek hospodaření	26 614	39 663	58 461	88 443	123 822
X.	Výnosové úroky	5	0	0	89	81
N.	Nákladové úroky	9	0	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	685	303	2 508	1 495	716
O.	Ostatní finanční náklady	2 404	3 105	2 806	2 901	5 226
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 723	-2 802	-298	-1 317	-4 429
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	4 972	7 235	11 253	16 847	23 212
1.	Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná	5 057	7 340	11 461	16 918	23 270
2.	Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená	-85	-105	-208	-71	-58
**	VH za běžnou činnost	19 919	29 626	46 910	70 279	96 181
***	VH za účetní období (+/-)	19 919	29 626	46 910	70 279	96 181
****	VH před zdaněním (+/-)	0	0	58 163	87 126	119 393

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Tabulka 36: Účetní výkazy Yves Rocher (v tis. Kč)

	AKTIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	Aktiva celkem	149 275	160 380	149 709	167 415	221 163
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	29 921	26 805	26 749	24 563	22 679
B.I.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	274	1 075	4 760	3 774	2 789
3.	Software	274	99	4 756	3 727	2 789
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný					
7.	majetek	0	976	4	47	0
B.II.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	29 647	25 730	21 989	20 789	19 890
2.	Stavby	17 314	15 642	13 071	13 087	11 566
	Samostatné movité věci a soubory					
3.	movitých věcí	12 011	9 984	8 690	7 411	8 189
	Nedokončený dlouhodobý hmotný					
7.	majetek	322	104	228	291	135
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	113 365	129 669	118 643	137 408	194 071
C.I.	<i>Zásoby</i>	18 915	20 946	30 760	33 375	51 998
1.	Materiál	0	113	0	0	0
5.	Zboží	18 915	20 833	30 760	33 375	51 998
C.II.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	10 690	12 134	8 665	14 526	13 519
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	65	0	4 447	3 500
7.	Jiné pohledávky	6 004	6 313	6 663	7 589	7 396
8.	Odložená daňová pohledávka	4 686	5 756	2 002	2 490	2 623
C.III.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	45 181	64 075	54 146	67 222	100 202
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	23 172	25 263	40 948	50 018	63 271
6.	Stát - daňové pohledávky	4 051	0	0	153	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	15 001	36 000	10 005	13 987	33 529
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 832	2 807	3 174	3 059	3 382
8.	Dohadné účty aktivní	122	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	3	5	19	5	20
C.IV.	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	38 579	32 514	25 072	22 285	28 352
1.	Peníze	2 214	3 029	3 477	1 626	1 884
2.	Účty v bankách	36 365	29 485	21 595	20 659	26 468
D.I.	<i>Časové rozlišení</i>	5 989	3 906	4 317	5 444	4 413
1.	Náklady příštích období	5 989	3 906	4 317	5 444	4 413

	PASIVA	2011	2012	2013	2014	2015
	Pasiva celkem	149 275	160 380	149 709	167 415	221 163
A.	<i>Vlastní kapitál</i>	96 591	106 842	95 669	104 262	131 929
A.I.	<i>Základní kapitál</i>	100	100	100	100	100
1.	Základní kapitál	100	100	100	100	100
A.III.	<i>Fondy ze zisku</i>	1 839	1 993	2 147	2 368	2 291
1.	Rezervní fond	70	70	70	70	70
2.	Statutární a ostatní fondy	1 769	1 923	2 077	2 298	2 221
A.IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	74 338	80 052	64 148	72 822	89 194
1.	Nerozdělený zisk minulých let	74 338	80 052	64 148	72 822	89 194
A.V.1	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	20 314	24 697	29 274	28 972	40 344
B.	<i>Cizí zdroje</i>	52 684	53 538	54 040	61 938	88 305
B.I.	<i>Rezervy</i>	9 743	4 349	3 263	3 368	4 000
3.	Rezerva na daň z příjmu	5 819	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	3 924	4 349	3 263	3 368	4 000
B.II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	37	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	37	0	0	0	0
B.III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	42 904	49 189	50 777	58 570	84 305
1.	Závazky z obchodních vztahů	22 440	25 810	25 193	32 989	55 460
5.	Závazky k zaměstnancům	3 813	4 031	3 438	3 940	4 560
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 288	2 340	1 957	2 168	2 672
7.	Stát - daňové závazky a dotace	7 867	10 505	12 086	10 867	14 117
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 140	388	471	600	750
10.	Dohadné účty pasivní	4 295	5 234	6 417	6 652	5 243
11.	Jiné závazky	1 061	881	1 215	1 354	1 503
C.I.	<i>Časové rozlišení</i>	0	0	0	1 215	929
1.	Výdaje příštích období	0	0	0	1 215	929

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	285 949	304 725	347 349	393 466	450 528
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	74 890	81 816	102 476	135 568	154 769
+	Obchodní marže	211 059	222 909	244 873	257 898	295 759
II.	Výkony	16 796	20 076	20 951	18 917	21 683
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	16 796	20 076	20 951	18 917	21 683
B.	Výkonová spotřeba	112 332	122 396	135 904	149 883	165 279
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	7 291	9 562	11 587	12 850	14 048
B.2.	Služby	105 041	112 834	124 317	137 033	151 231
+	Přidaná hodnota	115 523	120 589	129 920	126 932	152 163
C.	Osobní náklady	71 151	72 643	77 760	79 986	86 569
C.1.	Mzdové náklady	51 054	52 216	56 186	57 788	62 474
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	17 181	17 542	18 631	18 537	20 277
C.4.	Sociální náklady	2 916	2 885	2 943	3 661	3 818
D.	Daně a poplatky	380	280	329	270	378
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 939	13 175	12 895	12 252	9 655
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	389	273	408	20	6
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	149	18	0	1	0
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	240	255	408	19	6
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	41	0	0	2
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	2
	Prodaný materiál	0	41	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	278	686	-1 530	-3 491	-177
IV.	Ostatní provozní výnosy	462	370	1 345	1 116	355
H.	Ostatní provozní náklady	3 350	2 713	1 928	5 984	3 001
*	Provozní výsledek hospodaření	29 276	31 694	40 291	33 067	53 096
X.	Výnosové úroky	128	215	6	18	2
N.	Nákladové úroky	0	0	2	3	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	273	1 667	5 307	7 279	1 253
O.	Ostatní finanční náklady	4 183	2 560	3 366	3 729	3 562
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 782	-678	1 945	3 565	-2 307
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	5 180	6 319	12 962	7 660	10 445
Q.1.	Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná	5 819	7 388	9 209	8 148	10 578
Q.2.	Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená	-639	-1 069	3 753	-488	-133
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	20 314	24 697	29 274	28 972	40 344
***	VH za účetní období (+/-)	20 314	24 697	29 274	28 972	40 344
****	VH před zdaněním (+/-)	0	0	42 236	36 632	50 789

Zdroj: Albertina (2017) a vlastní zpracování.

Tabulka 37: Počet zaměstnanců ČNP a Yves Rocher

	2011	2012	2013	2014	2015
ČNP					
Počet zaměstnanců celkem	90	118	126	136	156
- z toho vedení společnosti	11	11	11	11	9
Yves Rocher					
Počet zaměstnanců celkem	167	175	167	168	180

Zdroj: MS ČR (2017a), MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Pod pojmem vedení společnosti se dle přílohy k účetní závěrce rozumí vedoucí středisek, kromě vedoucích prodejen.