VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2019

NGUYEN PHUONG TRANG

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Finance

Finanční analýza a finanční plán podniku EPCD CZ&SK s. r. o.

Autor bakalářské práce: Nguyen Phuong Trang

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hoang Long Pham, Ph.D.

Rok obhajoby: 2019

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza a finanční plán EPCD CZ&SK s. r. o. vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne 31.5.2019 …….

Nguyen Phuong Trang

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce, panu Ing. Hoang Long Pham, Ph.D. za jeho čas, cenné rady a připomínky , které mi při zpracování bakalářské práce velmi pomohly. Dále bych chtěla poděkovat i vedoucí bakalářského semináře, paní Ing. Barboře Rýdlové, Ph.D., která taktéž poskytla této práci zpětnou vazbu.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je provést důkladnou finanční analýzu EPCD CZ & SK v období 2013 – 2017. Dalším účelem této práce je porovnání společnosti s mezipodnikovými konkurenty, zhodnocení finanční situace zvoleného podniku a nastínění krátkodobého finančního plánu. Hlavním předmětem činnosti této společnosti je dovoz a distribuce kosmetiky Christian Dior pro Českou a Slovenskou republiku.

První část bakalářské práce se zabývá metodickou částí, ve které jsou popsány veškeré ukazatele, postupy a modely. Ty jsou následně aplikovány v analytické části, která je složena z horizontální a vertikální analýzy, výpočtů poměrových ukazatelů, srovnání s konkurencí a zhodnocení finančního zdraví pomocí bankrotních a bonitních modelů. V závěru je sestaven krátkodobý finanční plán s prognózou budoucího vývoje podniku pro rok 2018.

Klíčová slova: EPCD, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, finanční plán, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely

Abstract

The purpose of this bachelor thesis is to conduct a thorough financial analysis of EPCD CZ&SK during the period 2013 – 2017. Another aim of this thesis is to draw a comparison across other competitors as well as evaluating financial performance of the selected company and lastly drafting a short term financial plan. The main source of company’s income comes from the import and distribution of Christian Dior cosmetics for the Czech and Slovak Republic.

The first part of the bachelor thesis delves into the methodological part, which explains all of the indicators, methods and models. These are then applied in the analytical part, which consists of horizontal and vertical analysis, calculations of ratio indicators, comparison with competitors and financial health assessment through bankruptcy and creditworthy models. To conclude, a short-term financial plan with a forecast of the company's future development for 2018 will be outlined.

Key words: EPCD, financial analysis, horizontal and vertical analysis, financial plan, ratio indicators, bankruptcy and insolvency prediction models

Obsah

1 Úvod ... 8
2 Metodická část ... 9
2.1 Finanční analýza ... 9
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu ... 9
2.3 Analýza absolutních ukazatelů ... 10
2.3.1 Horizontální analýza ... 10
2.3.2 Vertikální analýza ... 10
2.4 Analýza poměrových ukazatelů ... 11
2.4.1 Ukazatele rentability ... 11
2.4.2 Ukazatele likvidity ... 13
2.4.3 Ukazatele aktivity ... 16
2.4.4 Ukazatele finanční stability a solventnosti ... 18
2.4.5 Ukazatel nákladovosti ... 20
2.5 Predikce finanční tísně ... 21
2.5.1 Bankrotní modely ... 21
2.5.2 Bonitní modely ... 23
3 Analytická část ... 26
3.1 Základní informace o společnosti ... 26
3.2 Představení společnosti ... 26
3.3 Představení konkurence ... 27
3.4 Horizontální a vertikální analýza ... 27
3.4.1 Horizontální analýza rozvahy ... 27
3.4.2 Vertikální analýza rozvahy ... 30
3.4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ... 33
3.4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ... 36
3.5 Analýza poměrových ukazatelů ... 37
3.5.1 Analýza rentability ... 37
3.5.2 Analýza likvidity ... 39
3.5.3 Analýza aktivity ... 40
3.5.4 Analýza finanční stability a solventnosti ... 41
3.5.5 Analýza nákladovosti ... 42
3.6 Srovnání společnosti EPCD CZ&SK s podniky ve stejném odvětví ... 43
3.6.1 Srovnání rentability ... 43

3.6.2 Srovnání likvidity ... 47
3.6.3 Srovnání aktivity ... 47
3.6.4 Srovnání finanční stability a solventnosti ... 49
3.7 Predikce finanční tísně ... 49
3.7.1 Altmanovo Zeta skóre ... 50
3.7.2 Index IN05 ... 50
3.7.3 Kralicekův Quicktest ... 51
3.8 Finanční plán společnosti EPCD CZ&SK s. r. o. ... 52
3.8.1 Finanční plán výkazu zisku a ztráty ... 52
3.8.2 Finanční plán rozvahy ... 56
4 Závěr ... 60
5 Seznam použitých zdrojů ... 62
6 Seznam tabulek a grafů ... 64
6.1 Seznam tabulek ... 64
6.2 Seznam grafů ... 65
7 Přílohy ... 66

1 Úvod

Jako téma své bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu a finanční plán společnosti EPCD CZ&SK s. r. o. na základě volně přístupných dat za období 2013 – 2017. Pro dané téma jsem se rozhodla po absolvování předmětů Finance podniku a Finanční analýza a plánování podniku během svého studia. Obsah těchto vyučovaných studijních předmětů mne zaujal natolik, že bych se ráda této oblasti věnovala i nadále v kariérním aspektu.

Při výběru společnosti mi pomohla osobní zkušenost s EPCD CZ&SK s. r. o., neboť byla jedním z obchodních partnerů pro firmu v kosmetickém odvětví, ve které jsem byla zaměstnána. Bohužel pro tuto odběratelskou firmu již nepracuji, a proto nebudu mít k dispozici žádné kontakty nebo interní informace, bude se tedy jednat pouze o externí analýzu. Nicméně mne společnost EPCD zaujala tím, že se projevovala jako velmi prosperující, komunikace s nimi byla vždy bezproblémová a spolupráce téměř dokonalá. V neposlední řadě mám i zálibu ve špičkových kvalitních produktech značky Christian Dior, které jsou touto společností dováženy a distribuovány.

Tato práce se bude skládat ze dvou hlavních částí. V první části, metodické, vymezím pojem finanční analýza, charakterizuji terminologii a vysvětlím veškeré ukazatele a metody, které následně budu aplikovat v praktické části. Následná analytická část bude tedy obsahovat sestavení podrobné finanční analýzy, vypočítání poměrových ukazatelů, srovnání s konkurencí a zhodnocení finanční situace společnosti. Na závěr se pokusím o zpracování krátkodobého finančního plánu pro rok 2017, který bude obsahovat plánovaný výkaz zisku a ztráty a plánovanou rozvahu.

Zdrojem informací pro tuto analýzu budou zejména veřejně dostupné výroční zprávy společnosti, dostupné z Veřejných rejstříků a Sbírky listin. Dále budu vycházet z různých databázích, například databáze Albertina, která je volně dostupná studentům VŠE. Teoretickou část budu čerpat z mnohočetných odborných publikací a elektronických zdrojů uvedených v seznamu použitých zdrojů na konci této bakalářské práce.

2 Metodická část

2.1 Finanční analýza

„*Finanční analýza (angl. Financial analysis) představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti*.“ (Marek, 2009, str. 185)

„Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídící rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy.“ (Grünwald & Holečková, 2009, str. 33)

Hlavním cílem finanční analýzy je tedy poskytnout potřebné podklady, které budou oporou pro kvalitní rozhodování o fungování firmy. Existuje zde určitá spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Účetnictví zajišťuje do jisté míry exaktní hodnoty peněžních údajů, které se však váží výhradně k jednomu časovému období. Abychom mohli údaje využít k vyhodnocení finančního zdraví podniku, je nejdříve potřeba podrobit je finanční analýze. (Růčková, 2019, str. 9)

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšná finanční analýza vyžaduje kvalitní a zároveň komplexní množství vstupních dat. Je klíčové, aby byly zachyceny veškeré dostupné informace, které by mohly zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku. V dnešní době lze informace čerpat z různých informačních zdrojů. Nejčastěji jsou čerpány z účetních výkazů finančního účetnictví. (Růčková, 2019, str. 21)

Účetní výkazy jsou finanční výkazy označovány jako účetní závěrka. Součástí výkazů je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o pěněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha.

Rozvaha (bilance) zachycuje jednotlivé položky aktiv a pasiv. Uvádí rozpoložení majetku v podniku a stav zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku, nejčastěji k poslednímu dni účetního období. Tyto položky jsou definovány v peněžním vyjádření.

Výkaz zisku a ztráty specifikují, jaké náklady a výnosy se podílely na sestavení výsledku hospodaření. Napomáhá tak k zhodnocení schopnosti podniku valorizovat vložený kapitál.

Příloha zahrnuje údaje, které nejsou obsaženy v rozvaze či výkazu zisku a ztráty. Slouží zejména externím uživatelům za účelem doplnění a objasnění informací účetní závěrky.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Jako nejčastěji používaný postup pro finanční analýzu je metoda absolutních ukazatelů, která se člení na horizontální a vertikální analýzu. Zdrojem informací jsou data obsažená ve finančních účetních výkazech. Umožňuje nám stanovit absolutní a relativní změny hodnot ukazatelů pro posouzení finanční situace podniku.

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj jednotlivých veličin v čase, nejčastěji spojený s nějakým účetním obdobím. Změny lze měřit absolutně či relativně, kde absolutní změna stanovuje změnu hodnoty sledované položky v absolutních číslech (tj. diference) a relativní změna udává její procentní změnu (tj. index). (Kislingerová & Hnilica, 2005, str. 11–12)

Hovoříme zde o analýze „po řádcích", neboť jsou srovnávány jednotlivé hodnoty ve výkazech v čase po řádcích, tzn. horizontálně.

Absolutní změna se vypočítá následovně:

$$absolutní\ změna = hodnota_t - hodnota_{t-1}$$

Relativní změna v procentním vyjádření:

$$relativní\ změna = \frac{absolutní\ změna}{|hodnota_{t-1}|} \times 100\ [\%]$$

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zobrazuje podíl určitých položek aktiv a pasiv ke zvolené základně, která tvoří 100 % a většinou jde o rozvahový součet, tržby nebo výkony. Zkoumá procentní strukturu jednotlivých položek z účetních výkazů a slouží jako nástroj pro mezipodnikové a meziroční srovnávání či znázornění, jak velký podíl tvoří položky na aktivech a pasivech. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 60)

Tuto analýzu nazýváme jako vertikální, neboť ve výkazech pracujeme s daty v jednotlivých letech „po sloupcích", resp. ze shora dolů. (Sedláček, 2011, str. 17)

V analytické části zvolím u vertikální analýzy rozvahy jako základnu výši bilanční sumy (celkové aktiva nebo pasiva) a u výkazu zisku a ztráty použiji celkové výnosy.

Vertikální analýzu rozvahy vypočítám dle následujícího vztahu:

$$podíl\ položky_t = \frac{položka\ rozvahy_t}{aktiva\ celkem} \times 100\ [\%]$$

Pro výkaz zisku a ztráty využiji tento vzorec:

$$podíl\ položky_t = \frac{položka\ výkazu\ zisku\ a\ ztráty_t}{výnosy\ celkem} \times 100\ [\%]$$

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

U vertikální a horizontální analýzy zkoumáme vývoj konkrétní veličiny (položky v rozvaze nebo ve výkazu zisku a ztráty) ve spojitosti k vztažné veličině (např. bilanční suma) nebo k času. Analýza poměrových ukazatelů avšak poměřuje položky, které mají mezi sebou souvislost. (Kislingerová & Hnilica, 2005, str. 31)

Ve své práci se zaměřím na tyto poměrové ukazatele:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele finanční stability a solventnosti,
- ukazatele nákladovosti.

Pod položkou „tržby“ se ve všech vzorcích uvedených níže rozumí součet dvou položek, a to tržeb za prodej a zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

2.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat přiměřený zisk. Tento ukazatel je velmi přínosný v dlouhodobém horizontu, neboť napomáhá rozhodovat, do jakých investicí je vhodné umístit finanční prostředky nebo zda má smysl, aby podnik v činnosti pokračoval, či ji ukončil. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 78 – 79)

Obecně se rentabilita vypočte poměřením dosaženého výnosu podniku a vynaloženého kapitálu na dosažení tohoto zisku. (Marek, 2009, str. 192)

Mezi ukazatele rentability patří zejména rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. Těmito ukazateli se budu následně zabývat.

2.4.1.1 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu, neboli rentabilita aktiv (return on assets – ROA), je základním měřítkem finanční výkonnosti, poměřuje zisk s celkovými aktivy investovánými do podnikání a nezáleží zde na tom, odkud byly financovány. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 81 – 82)

V mé práci použiji tento ukazatel v hrubé podnikové podobě:

$$RCK\ (nezdaněná) = \frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva} \times 100\ [\%]$$

Jestliže dosadíme do čitatele EBIT (zisk před úroky a zdaněním), potom měříme pomocí ukazatele produkční sílu aktiv podniku a nezapočítávají se sem daně ani nákladové úroky. Nezdaněnou rentabilitu celkového kapitálu je možné tedy využít v případě porovnávání společností s různými daňovými podmínkami nebo s odlišným podílem dluhu ve finančních zdrojích. (Sedláček, 2011, str. 57)

K posouzení finančního zdraví podniku nestačí pouze souhrnný ukazatel rentability, ale je potřeba vzít v úvahu i faktory, které se podílely na jejich změnách a utváření. Součástí analýzy je i rozklad syntetických ukazatelů na dílčí ukazatele, tzv. pyramidový rozklad rentability. Rozklad uvedený níže zahrnuje rentabilitu tržeb (vyjádřený ukazatelem ziskového rozpětí neboli ziskovou marží) a dále rychlost obratu aktiv (obrat celkových aktiv). (Grünwald & Holečková, 2009, str. 87)

$$RCK = \frac{zisk}{\text{tržby}} \times \frac{tržby}{aktiva}$$

2.4.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu zjišťuje výnosnost investovaného kapitálu vloženým investory a zda jim poskytuje dostatečný zisk odpovídající riziku investice. Vzhledem k tomu, že vlastníky zajímá spíše čistý výnos, budeme počítat ukazatele v čisté podnikové podobě, a to jako poměr výsledku hospodaření po zdanění a vlastního kapitálu. Ukazatel nemá však žádný význam pro podnik, pokud nastane situace, kdy hodnota vyjde kladně, tzn. výsledek hospodaření i vlastní kapitál je záporný. (Marek, 2009, str. 198 – 199)

Výpočet pro rentabilitu vlastního kapitálu bude vypadat následovně:

$$RVK = \frac{VH\ po\ zdanění}{vlastní\ kapitál} \times 100\ [\%]$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu v čisté podobě je možné rozložit na součin tří ukazatelů:

- rentabilita tržeb,
- obrat celkových aktiv,
- finanční páka.

$$RVK = \frac{zisk\ po\ zdanění}{\text{tržby}} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál}$$

Ukazatel finanční páky vyjadřuje míru zadluženosti a podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím vyšší je podíl cizích zdrojů, tím se i zvětšuje ukazatel finanční páky. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 92)

2.4.1.3 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ziskové rozpětí) představuje schopnost podniku dosahovat zisku při stanovené úrovni tržeb, čili kolik je podnik schopen vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Ziskové rozpětí existuje ve dvou podobách, a to jako provozní ziskové rozpětí nebo jako čisté ziskové rozpětí. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 88)

Jelikož rentabilitu vlastního kapitálu počítám již po zdanění, budu i zde počítat čistou rentabilitu tržeb v tomto tvaru:

$$rentabilta\ tržeb = \frac{zisk\ po\ zdanění}{tržby} \times 100\ [\%]$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

„Likvidita (angl. liquidity) vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možní použít k úhradě závazků. Za likvidní majetek můžeme považovat potom takový majetek, který je možné na tyto prostředky přeměnit.“ (Marek, 2009, str. 278)

Nedostatek likvidity vede k neschopnosti hradit krátkodobé závazky, které podněcují k platební neschopnosti a tím i možnosti zbankrotovat. (Růčková, 2019, str. 48)

Ukazatele likvidity se klasifikují na tři stupně, měřené třemi ukazateli:

- běžná likvidita (likvidita 3. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita 2. stupně),
- okamžitá či peněžní likvidita (likvidita 1. stupně).

2.4.2.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita je nejčastěji používaným ukazatelem, přesto však neodráží přesné výsledky ohledně schopnosti uhrazovat krátkodobé závazky. (Kubíčková & Kotěšovcová, 2006, str. 58)

Vypočítá se jako podíl krátkodobých aktiv (zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek) a krátkodobých pasiv (krátkodobé závazky, krátkodobé finanční a bankovní výpomoci).

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

Nadmíru nízká likvidita naznačuje současnou nebo budoucí platební neschopnost. Pokud roste běžná likvidita, klesají potom výnosy nebo náklady a zároveň i riziko a naopak. Záleží však na podniku, zda-li zvolí strategii vyššího výnosu s vysokým rizikem nebo nižšího výnosu při nižším riziku. (Marek, 2009, str. 279)

Orientační hodnoty běžné likvidity dle strategií jsou uvedeny v následující tabulce:

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity

Strategie	Hodnota běžné likvidity
konzervativní	nad 2,5
průměrná	mezi 1,5 a 2,5
agresivní	pod 1,5

Zdroj: (Marek, 2009, str. 280)

2.4.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se oproti ukazateli běžné likvidity liší tím, že čitatel neobsahuje zásoby, které jsou považovány za nejméně likvidní položku krátkodobých aktiv. (Marek, 2009, str. 288)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

„Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku.“ (Růčková, 2019, str. 59)

„Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vázla.“ (Grünwald & Holečková, 2009, str. 114)

Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
konzervativní	nad 1,5
průměrná	mezi 1 a 1,5
agresivní	pod 1

Zdroj: (Marek, 2009, str. 289)

Průměrné hodnoty pohotové likvidity se dle tabulky pohybují v rozpětí 1 až 1,5. Znamená to, že podnik by byl schopný zaplatit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Značný objem oběžných aktiv vázaný k pohotovým prostředkům přináší pouze malý, či žádný úrok. (Růčková, 2019, str. 59)

2.4.2.3 Okamžitá a peněžní likvidita

Okamžitá a peněžní likvidita pracuje s nejlikvidnějšími složkami aktiv. Peněžní likvidita pracuje jen s peněžními prostředky, zatímco okamžitá likvidita zahrnuje i krátkodobý finanční majetek. U okamžité likvidity by se hodnoty měly pohybovat alespoň nad 0,2. Výjimkou může být hodnota 0, která je přijatelná pod podmínkou, že podnik čerpá kontokorentní úvěr. (Marek, 2009, str. 290)

$$okamžitá\ likvidita = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek + peněžní\ prostředky}{krátkodobá\ pasiva}$$

Ve své bakalářské práci nebudu počítat peněžní likviditu, jelikož mnou vybraná společnost nevlastní žádné obchodovatelné cenné papíry, tudíž bude okamžitá likvidita shodná s likviditou peněžní.

2.4.2.4 Pracovní kapitál

*„**Čistý pracovní kapitál** představuje rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. V odborné literatuře se však zjednodušeně uvedený rozdíl často označuje bez adjektiva „čistý“, pouze jako pracovní kapitál.“* (Marek, 2009, str. 291)

Běžná likvidita zjišťuje podíl mezi krátkodobými aktivami a krátkodobými pasivami podniku. Pracovní kapitál vychází ze stejného principu jako běžná likvidita, akorát s diferencí, že se nejedná o podíl, ale počítá se jako rozdíl. Přesto ale nebude platit pravidlo, že čím bude hodnota pracovního kapitálu větší, tím bude i hodnota běžné likvidity vyšší a naopak. (Marek, 2009, str. 291)

$$pracovní\ kapitál = krátkodobá\ aktiva - krátkodobá\ pasiva$$

Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům

Strategie	Hodnota PK / A
konzervativní	nad 0,3
průměrná	mezi 0,1 a 0,3
agresivní	pod 0,1

Zdroj: (Marek, 2009, str. 293)

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí schopnost podniku zužitkovat vložené prostředky a klasifikují vázanost kapitálu v dílčích formách majetku. Jsou vyznačovány rychlostí obratu (počtem obrátek – tj. kolikrát se daná položka majetku obrátí za určité časové období) nebo dobou obratu (resp. jak dlouho je majetek vázán). (Grünwald & Holečková, 2009, str. 69)

Analýza těchto ukazatelů má poskytnout zejména informace o hospodaření podniku s aktivy a s jejich dílčími složkami, zároveň informuje i o vlivu hospodaření na likviditu a výnosnost. (Růčková, 2019, str. 70)

Tento ukazatel se dá vyjádřit ve dvou podobách, a to buď jako počet obrátek aktiv za rok nebo jako doba obratu aktiv ve dnech.

Mezi hlavní ukazatele aktivity patří:

- obrat aktiv,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek z obchodních vztahů,
- doba obratu závazků z obchodních vztahů,
- obchodní deficit.

2.4.3.1 Obrat aktiv

Obrat aktiv měří účinnost využívání celkových aktiv, uvádí kolikrát za rok se obrátí celková aktiva. Tento ukazatel je vhodný pro odvětvové srovnání a doporučená hodnota by měla dosahovat minimálně hodnoty 1. (Kislingerová, 2007, str. 93)

$$obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva\ celkem}$$

2.4.3.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vysvětluje, jaký je průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány do doby jejich prodeje či spotřeby. Zásoby, které obsahují hotové výrobky a zboží, mohou také určovat likviditu, poněvadž uvádí, za jak dlouho se zásoby promění v pohledávky nebo hotovost. (Kislingerová, 2007, str. 94)

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}}$$

2.4.3.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Doba obratu (splatnosti) **pohledávek** udává podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Vyjadřuje, za jaké časové období jsou v průměru spláceny pohledávky. Výpočet zahrnuje většinou pouze pohledávky z obchodních vztahů, poněvadž má ukazatel význam hlavně za předpokladu obchodního úvěru. (Holečková, 2008, str. 86)

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky\ z\ obchodních\ vztahů}{\frac{tržby}{365}}$$

Optimální hodnotou bývá doba splatnosti uvedená na fakturách. Jestliže je doba splatnosti faktur kratší než doba obratu pohledávek, vypovídá to o nedodržení obchodní politiky společnosti. (Růčková, 2019, str. 70)

2.4.3.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Doba obratu (splatnosti) **závazků** definuje, jak dlouho trvá uhradit závazky od doby vzniku. Uvádí délku ve dnech, po které jsou krátkodobé závazky stále neuhrazeny a společnost čerpá bezplatný obchodní úvěr. (Holečková, 2008, str. 86)

Vzorec pro výpočet doby obratu závazků:

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ z\ obchodních\ vztahů}{\frac{tržby}{365}}$$

Doporučuje se, aby doba splatnosti závazků byla delší než doba splatnosti pohledávek, v opačném případě by mohla být poškozena finanční rovnováha ve společnosti. Doba obratu závazků však najde uplatnění u stávajících nebo potenciálních věřitelů, neboť vykazuje, jak je podnik schopen dodržet svou obchodně-úvěrovou politiku. (Růčková, 2019, str. 71)

2.4.3.5 Obchodní deficit

Obchodní deficit má velkou vypovídací schopnost a lze ho vypočítat jako rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech) a dobou obratu závazků z obchodních vztahů (též ve dnech). Tento deficit představuje, zda se dodavatelé angažují ve financování provozu firmy (záporný deficit), nebo naopak jestli společnost úvěruje své odběratele (kladný deficit). (Holečková, 2008, str. 86 – 87)

$$OD = doba\ obratu\ pohledávek\ z\ OV - doba\ obratu\ závazků\ z\ OV,$$

kde *OD* = obchodní deficit ve dnech

OV = obchodní vztahy

„Kladná hodnota obchodního deficitu vede k rychlejšímu nárůstu pohledávek oproti nárůstu závazků, popř. pomalejšímu poklesu pohledávek oproti poklesu závazků, atd. Jestliže není tento deficit vykompenzován ziskovou marží anebo jinými finančními zdroji, projeví se bezprostředně poklesem peněžních prostředků.“ (Marek, 2009, str. 275)

2.4.4 Ukazatele finanční stability a solventnosti

„Při analýze finanční struktury se používají poměrové ukazatele odvozené z rozvahy a zobrazující vzájemné vztahy mezi položkami závazků a vlastního jmění. Tyto ukazatele mívají v literature různé názvy: ukazatele zadluženosti, finanční struktury, finanční stability.” (Mrkvička, 1997, str. 84)

Ukazatele zadluženosti říkají, že společnost využívá ve své činnosti cizí zdroje (dluhy) k financování aktiv. Je to z toho důvodu, že není možné, aby velké podniky financovaly všechna svoje aktiva pouze z vlastního kapitálu, nebo naopak pouze z cizího. (Růčková, 2019, str. 67)

Analýzu zadluženosti lze rozčlenit na dvě skupiny ukazatelů. Do první skupiny patří ukazatele měřící celkovou (nebo dílčí) zadluženost podniku. Patří sem například ukazatel věřitelského rizika, koeficientu samofinancování, podílu cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu, krytí cizího kapitálu nebo finanční páky. Druhá skupina zahrnuje ukazatele, které pozorují schopnost podniku dostát svým závazkům. Nejvýznamnějším ukazatelem je zde úrokové krytí. (Marek, 2009, str. 295 – 300)

Ve své bakalářské práci budu u finanční stability počítat ukazatel věřitelského rizika a krytí dlouhodobého majetku. Co se týče solventnosti, budu se zde zabývat pouze úrokovým krytím.

2.4.4.1 Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika je založen na bázi snižování finanční stability se zvyšujícím poměrem mezi dluhy a aktivy (účetní hodnotou majetku). (Grünwald & Holečková, 2009, str. 121)

$$věřitelské\ riziko = \frac{cizí\ zdroje}{aktiva} \times 100\ [\%]$$

Vysoké hodnoty ukazatele vypovídají o vysoké úrovni zadluženosti podniku. Podle „zlatého pravidla" by měla hodnota ukazatele dosahovat 50 %. Není však možné stanovit její optimální hodnotu, poněvadž je potřeba brát v úvahu i strukturu cizího kapitálu a výnosnost celkového vloženého kapitálu. Obecně ale platí, že by mělo věřitelské riziko nabývat co nejnižších hodnot z pohledu věřitelů společnosti. (Mrkvička, 1997, str. 84)

2.4.4.2 Krytí dlouhodobého majetku

Krytí dlouhodobého majetku vyvažuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Dlouhodobý majetek je kryt vlastním kapitálem nebo dlouhodobým kapitálem (dlouhodobé dluhy a vlastní kapitál). Krytí dlouhodobého majetku by nemělo dosahovat hodnot nižších než 1. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 120)

$$krytí\ dlouhodobého\ majetku = \frac{vlastní\ kapitál\ (+\ dlouhodobé\ dluhy)}{dlouhodobý\ majetek}$$

2.4.4.3 Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí odráží, kolikrát je zisk před úroky a zdaněním vyšší než nákladové úroky. Počítá se, aby podnik mohl stanovit, zda je pro něj dluhové zatížení ještě únosné.

Tento ukazatel poskytuje informace věřitelům a jako optimální hodnota se doporučuje trojnásobek a více. Vysoká hodnota úrokového krytí je z toho důvodu, že by akcionářům měl zůstat dostatečný efekt po zaplacení úroků. Podniku může hrozit insolvence, jestliže nebude schopen platit úrokové platby ze zisku. (Růčková, 2019, str. 68 – 69)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním } (EBIT)}{\text{nákladové úroky}}$$

2.4.5 Ukazatel nákladovosti

„Analýza nákladovosti obecně slouží k vyhodnocení výše nákladů, které byly vynaloženy na dosažení, zajištění a udržení výnosů nebo jiných výsledků činnosti podniku.“ (Marek, 2009, str. 251)

V rámci **celkové nákladovosti z výnosů** je nejpříznivější poměřovat celkové náklady vůči celkovým výnosům, jelikož výnosy patří mezi nejkomplexnější veličiny představující růst ekonomického prospěchu firmy. Výše tohoto ukazatele by se měla pohybovat pod hodnotou 1, aby byl podnik prohlášen za prosperující. V opačném případě by se nacházel ve ztrátě. (Marek, 2009, str. 251 – 252)

$$\text{celková nákladovost z výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatel osobní nákladovosti se skládá z podílu dvou různých ukazatelů. Prvním ukazatelem je **průměrný osobní náklad na pracovníka**, který lze získat vydělením osobních nákladů a průměrného přepočteného fyzického počtu pracovníků (PFPP). (Marek, 2009, str. 252)

$$\text{průměrný osobní náklad na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{PFPP}$$

Druhým ukazatelem je **produktivita práce z výnosů**, který lze vypočítat jako podíl výnosů a průměrného přepočteného fyzického počtu pracovníků (PFPP). Vzorec vypadá dle Marka (2009, str. 253) následovně:

$$\text{produktivita práce z výnosů} = \frac{\text{výnosy}}{PFPP}$$

Osobní nákladovost z výnosů je poté vyjádřen jako podíl těchto dvou ukazatelů:

$$osobní\ nákladovost\ z\ výnosů = \frac{osobní\ náklady}{PFPP} \Big/ \frac{výnosy}{PFPP} = \frac{osobní\ náklady}{výnosy}$$

Z rozkladu plyne významný vztah mezi oběma ukazateli. Pokud roste průměrná mzda, tak se musí zvyšovat i průměrný osobní náklad na pracovníka. Následně musí automaticky růst minimálně stejně rychle i produktivita práce, protože by se jinak zvýšila hodnota osobní nákladovosti z výnosů a poté i celková nákladovost z výnosů. (Marek, 2009, str. 253 – 254)

2.5 Predikce finanční tísně

Predikce finanční tísně zkoumá riziko insolvence podniku a jeho eventuální úpadek. Podnik může zaniknout např. z důvodu platební neschopnosti a finanční tíseň vzniká, pokud jsou problémy se solventností natolik kritické, kdy jediným řešením by byly zřetelné změny ve finanční či provozní oblasti firmy. Díky finančním analytikům jsou v této situaci investoři včas varováni, a i podnik dostává šanci směr k úpadku zastavit. (Grünwald & Holečková, 2009, str. 177 – 178)

Ve finanční analýze existují dva predikční modely, které poskytují údaje o finanční tísni podniku, a to bankrotní a bonitní modely. Výběr v modelech je velmi rozsáhlý, proto vyberu pro svou práci jen ty nejpoužívanější. U bankrotních modelů zmíním Altmanovo Zeta skóre a Index IN05, u bonitních použiji Kralicekův Quicktest.

2.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely, jak už název napovídá, sdělují uživatelům, zda podniku v nedaleké budoucnosti hrozí bankrot. Společnost ohrožena bankrotem vykazuje již určitou dobu jisté příznaky, nejčastěji se jedná o problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu, s běžnou likviditou nebo s úrovní čistého pracovního kapitálu. (Růčková, 2019, str. 80)

2.5.1.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model (Altmanovo Z-skóre) vznikl v roce 1968 na bázi vícenásobné diskriminační analýzy. První verze modelu obsahovala 66 výrobních podniků, kde polovina z nich byla bankrotující a druhá polovina prosperující. Pěti ukazatelům s nejlepší rozlišovací schopností mezi dvěma podniky byly pomocí algoritmu ustanoveny určité váhy. Po testování modelu byly

přiděleny i hraniční hodnoty, které určují finanční situaci podniku. Problémem je zde tzv. šedá zóna, kde nelze jistě determinovat odpověď k otázce bankrotu. (Holečková, 2008, str. 193)

Vzhledem k tomu, že tento model není příliš vhodný v naší zemi, neboť české firmy jsou zpravidla věřejné neobchodovatelné, využiji zde proto spíše model z roku 1983. Tento model pracuje s pěti ukazateli a přiřazenou váhou. Rovnice dle Altmana (2002, str. 21) vypadá následovně:

$$Zeta = 0{,}717 \cdot x_1 + 0{,}847 \cdot x_2 + 3{,}107 \cdot x_3 + 0{,}420 \cdot x_4 + 0{,}998 \cdot x_5,$$

kde Zeta = ZETA skóre,

x_1 = pracovní kapitál / aktiva,

x_2 = zadržený zisk[1] / aktiva,

x_3 = výsledek hospodaření před úroky a zdaněním / aktiva,

x_4 = vlastní kapitál / cizí kapitál[2],

x_5 = tržby / aktiva.

Výsledné hodnoty lze interpretovat dle následující tabulky.

Tabulka 4: Hodnocení podniku dle výsledných hodnot

Výsledné hodnoty	Hodnocení
Z > 2,9	Podnik se nachází v dobré finanční situaci a bankrot mu v nejbližší době nehrozí.
1,23 < Z < 2,9	Podnik je v šedé zóně, nelze s přesností určit, zda je podnik prosperující či bankrotující.
Z < 1,23	Podnik má špatné hodnocení, je zde velká pravděpodobnost bankrotu.

Zdroj: (Altman, 2002, str. 21)

[1] Zadržený zisk = Fondy ze zisku + Výsledek hospodaření minulých let + Výsledek hospodaření za účetní období.
[2] Cizí kapitál = Cizí zdroje – Rezervy.

2.5.1.2 Index IN05

Index IN05, jehož autory byli manželé Neumaierovi, vychází z podobných základů jako Altmanův model. Také zahrnuje pět poměrových ukazatelů s danými váhami. Index IN05 je původem z České republiky, a proto by hodnocení českých firem mělo poskytovat významnější vypovídací schopnost. (Neumaierová & Neuimaier, 2005, str. 145)

Výpočet pro index IN05 lze vyjádřit rovnicí:

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

kde IN05 = index 05,

x_1 = aktiva / cizí zdroje,

x_2 = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky,

x_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,

x_4 = výnosy / celková aktiva,

x_5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

U tohoto modelu jsou též výsledky rozděleny do tří pásem:

Tabulka 5: Hodnocení podniku dle výsledných hodnot

Výsledné hodnoty	Hodnocení
IN05 > 1,6	Podnik prosperuje, nemá problém plnit své závazky.
0,9 < IN05 < 1,6	Podnik je v šedé zóně, mohou zde být potíže s hrazením závazků.
IN05 < 0,9	Podnik spěje k bankrotu, má potíže s placením svých závazků.

Zdroj: (Neumaierová & Neumaier, 2005, str. 145)

2.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankroních modelů postaveny na vymezení finančního zdraví (bonity) podniku. Cílem je zde zjistit, zda společnost patří mezi dobré nebo špatné podniky. Tyto modely slouží k srovnávání podniků v rámci stejného odvětví. (Růčková, 2019, str. 80)

2.5.2.1 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest, navržený v roce 1990 P. Kralicekem, zajišťuje rychlou analýzu podniku s výbornou vypovídací schopností. Ze čtyř oblastí analýzy (stabilita, likvidita, výsledek hospodaření a rentabilita) byl vybrán jeden ukazatel tak, aby byla finanční stabilita i výnosy podniku vyvážené. (Sedláček, 2011, str. 105)

Mezi tyto ukazatele patří:

- kvóta vlastního kapitálu,
- cash flow v % tržeb,
- rentabilita celkového kapitálu,
- doba splácení dluhu z cash flow.

Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje kapitálovou sílu společnosti a uvádí, do jaké míry může podnik pokrýt své požadavky vlastními zdroji. Tento ukazatel zobrazuje finanční samostatnost a stabilitu v dlouhodobém horizontu. **Cash flow v % tržeb i rentabilita celkového kapitálu** zkoumá situaci podniku, co se týče výnosů. **Doba splácení dluhu z cash flow** odráží, za jak dlouho by byla firma schopna splatit své dluhy (dlouhodobé i krátkodobé) se stejným každoročním cash flow. Hodnota ukazatele udává informace o solventnosti dané společnosti. (Sedláček, 2011, str. 105 – 106)

Tabulka 6: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Označení	Konstrukce ukazatele
Kvóta vlastního kapitálu	R1	$\frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$
Cash flow v % tržeb	R2	$\frac{výsledek\ hospodaření\ před\ zdaněním + odpisy}{tržby}$
Rentabilita celkového kapitálu	R3	$\frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{celková\ aktiva}$
Doba splácení dluhu	R4	$\frac{cizí\ kapitál - krátkodobý\ finanční\ majetek}{výsledek\ hospodaření\ před\ zdaněním + odpisy}$

Zdroj: (Kralicek, Základy finančního hospodaření, 1993, str. 66)

Podniku se přidělí body v souladu s dosaženými hodnotami (podle tabulky 7 uvedené níže) a výsledná známka se vypočítá jako aritmetický průměr bodů získaných za dané ukazatele.

$$Výsledné\ hodnocení\ finanční\ situace\ podniku = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}\ [bodů]$$

Tabulka 7: Zhodnocení podniku dle výsledných hodnot

Ukazatel	Zhodnocení	Známka	Vyhodnocení
R1	> 30 % > 20 % > 10 % < 10 % < 0 %	1 2 3 4 5	Velmi dobrý Dobrý Střední Špatný Ohrožen insolvencí
R2	> 10 % > 8 % > 5 % < 5 % < 0 %	1 2 3 4 5	Velmi dobrý Dobrý Střední Špatný Ohrožen insolvencí
R3	> 15 % > 12 % > 8 % < 8 % < 0 %	1 2 3 4 5	Velmi dobrý Dobrý Střední Špatný Ohrožen insolvencí
R4	< 3 roky < 5 let < 12 let > 12 let > 30 let	1 2 3 4 5	Velmi dobrý Dobrý Střední Špatný Ohrožen insolvencí

Zdroj: (Kralicek, Základy finančního hospodaření, 1993, str. 66)

3 Analytická část

3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	EPCD CZ&SK s. r. o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Karlovo náměstí 2097/10, Nové Město, 120 00 Praha 2
Identifikační číslo:	282 20 960
Datum vzniku a zápisu:	9. ledna 2008
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Statutární orgán:	3 jednatelé; za společnost jednají dva jednatelé společně
Společník:	„EPCD“ Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 02822 Varšava, Poleczki 21, Polská republika Registrační číslo: 0000296507
Podíl:	Vklad: 200 000,- Kč Splaceno: 100% Obchodní podíl: 100% Druh podílu: Základní Kmenový list: Nebyl vydán

Zdroj: výroční zpráva EPCD (2017), vlastní zpracování

3.2 Představení společnosti

Společnost **EPCD CZ&SK s. r. o.** byla založena v roce 2008 jako dceřinná společnost stoprocentně vlastněná polskou společnosti EPCD Sp. Z o.o. Původně byla známa pod názvem Nastrima s. r. o., o pár měsíců později se však přejmenovala na nový název, pod kterým ho známe nyní. Hlavním předmětem činnosti je distribuce luxusní značkové kosmetiky a parfémů Christian DIOR, kterou převzala v roce 2008 od společnosti Optimum Distribution CZ&SK s. r. o. Společnost má i organizační složku na Slovensku, kde formou exportu také realizuje prodej zboží. Mezi nejvýznamnější odběratele společnosti patří např. Sephora, Christian Dior Couture CZ nebo Parfums Christian Dior.

3.3 Představení konkurence

V této bakalářské práci porovnám mnou vybranou společnost s třemi podniky ve stejném odvětví, a to Dermoesthetic, s. r. o., Svikos s. r. o. a APRO DELTA, s. r. o.

Společnost **Dermoesthetic, s. r. o.** vznikla v roce 2009 a je významným dodavatelem profesionální vlasové kosmetiky a kadeřnických potřeb. Zabývá se dovozem, vývozem a distribucí pro velkoobchody i maloobchody. Mezi známé značky, které nabízí, patří L´Oreal Professionnel, Schwarzkopf Professional, Tangle Teezer nebo Invisibobble.

Firma **Svikos s. r. o.** byla založena roku 2004 a specializuje se na prodej holicích břitů značky Gillette, vlasové, dekorativní a pleťové kosmetiky i parfémů. Společnost se zaměřuje na vývoz do zahraničí a kromě velkoobchodu s kosmetickými a toaletními výrobky se také orientuje na destilace, prodej lihovin nebo stavební činnosti jako je zednictví.

Podnik **APRO DELTA, s. r. o.** je distributorem značkových selektivních parfémů. Hlavním předmětem činnosti je dovoz a velkoobchodní prodej pánských i dámských parfémů značek Burberry, Hollister nebo například Coach. Dále poskytuje i kosmetické výrobky či služby.

3.4 Horizontální a vertikální analýza

Tato kapitola bude zaměřena na horizontální a vertikální analýzu vybraných položek rozvahy a výkazu zisky a ztráty za období 2013 – 2017.

3.4.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 8: Horizontální analýza aktivních položek rozvahy

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Aktiva celkem	53.90%	-21.06%	16.03%	14.52%
Dlouhodobý majetek	-15.73%	-21.53%	89.34%	79.09%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-	14.29%	-37.50%	-60.00%
Dlouhodobý hmotný majetek	-16.41%	-21.82%	90.84%	79.62%
Dlouhodobý finanční majetek	-	-	-	-
Oběžná aktiva	58.45%	-21.10%	13.55%	10.90%
Zásoby	-100.00%	-	-	-
Dlouhodobé pohledávky	29.18%	9.26%	137.40%	9.38%
Krátkodobé pohledávky	58.53%	15.36%	9.46%	11.00%
Peněžní prostředky	176.18%	-100.00%	-	-
Časové rozlišení	-7.14%	53.85%	8.33%	-6.92%

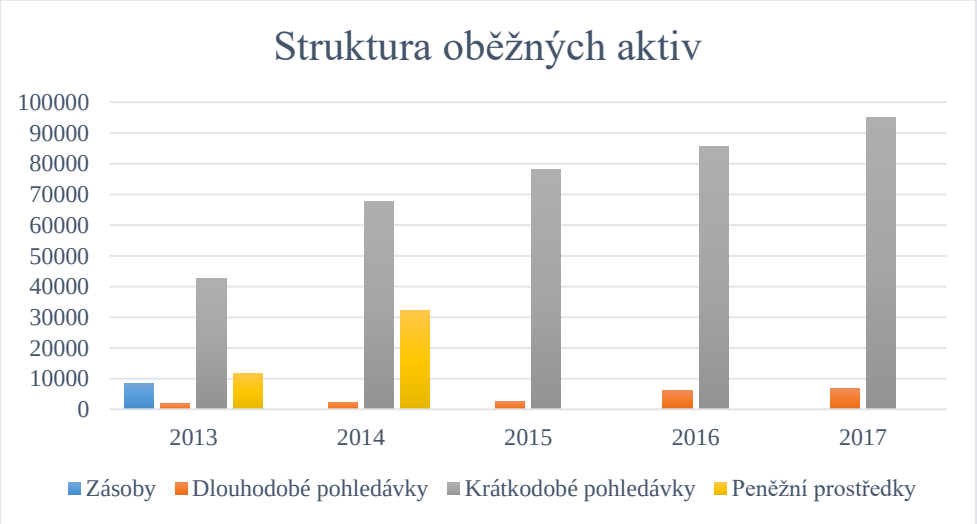
Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Z předchozí tabulky, kde je znázorněna horizontální analýza aktivních položek rozvahy, lze vypozorovat kolísavý trend bilanční sumy. Největší nárůst **celkových aktiv,** o téměř 54 %, byl zaznamenán mezi lety 2013 a 2014, a to zejména díky navýšení peněžních prostředků o 176,18 % na straně aktiv (v absolutních číslech o 20 546 tis. Kč). Naopak k největšímu poklesu došlo mezi roky 2014 a 2015, a to také kvůli **peněžním prostředkům**, kdy se společnost rozhodla mít nulový stav na svých účtech v bankách.

Dlouhodobý nehmotný majetek je zastoupen položkou software a vykazoval spíše klesající trend v důsledku jeho oprávek. Na druhé straně bylo zaregistrováno vysoké tempo růstu **dlouhodobého hmotného majetku** od roku 2015, příčinou zde bylo zvýšení položky „Samostatné movité věci a soubory movitých věcí“, kdy podnik pořídil další Dior countery, gondoly nebo testery.

Oběžná aktiva téměř kopírují trend celkových aktiv, neboť tvoří její většinu. V roce 2014 firma prodala veškeré své **zásoby** a rozhodla se, že nebude již využívat sklady v Česku a změní svou metodu dodávek, tj. zboží nakoupí od dodavatele, až když si zákazník zboží objedná. Zboží se tedy přepravuje k zákazníkovi přímo od dodavatele. **Dlouhodobé pohledávky** zaznamenaly prudký nárůst o 137,4 % mezi lety 2015 a 2016, kdy na tento nárůst měla vliv odložená daňová pohledávka. **Krátkodobé pohledávky** vykazovaly pozitivní trend, v posledním roce především vlivem nárůstu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o 64,79 % zejména vůči odběratelské firmě Sephora s. r. o. V následujícím grafu je zobrazen vývoj jednotlivých položek oběžných aktiv v letech 2013 – 2017.

Graf 1: Vývoj položek oběžných aktiv (v tis. Kč)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

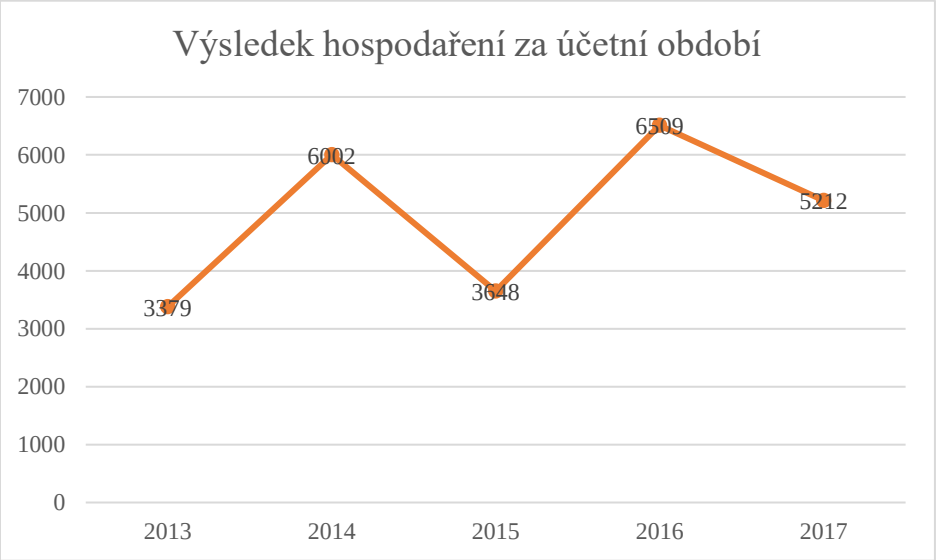
Tabulka 9: Horizontální analýza pasivních položek rozvahy

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Pasiva celkem	53.90%	-21.06%	16.03%	14.52%
Vlastní kapitál	166.07%	-59.92%	169.54%	46.46%
Základní kapitál	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Kapitálové fondy	-	-20.00%	-6.67%	-1 328.13%
Fondy ze zisku	0.00%	0.00%	0.00%	95.00%
Výsledek hospodaření minulých let	-	-100.00%	-	178.43%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	77.63%	-39.22%	78.43%	-19.93%
Cizí zdroje	47.70%	-18.43%	10.28%	10.71%
Rezervy	59.58%	1.32%	210.36%	-8.88%
Krátkodobé závazky	78.07%	11.42%	-18.80%	21.59%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-	-	-	-
Bankovní úvěry krátkodobé	1.80%	-100.00%	-	-
Časové rozlišení	-	-	-100.00%	-

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Příčinou kolísavého trendu u pasivních položek byly zejména změny ve **vlastním kapitálu**. Mezi lety 2013 – 2014 a 2015 – 2016 nastalo prudké tempo růstu, neboť došlo ke zvýšení výsledku hospodaření minulých let i běžného účetního období. Největší propad byl zaznamenán mezi lety 2014 – 2015, jelikož výsledek hospodaření minulých let byl použit na výplatu dividend vlastníkovi a navíc se snížil i výsledek hospodaření za běžné období o 39,22 %. V grafu č. 2 je znázorněn vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období ve sledovaných letech 2013 – 2017.

Graf 2: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období (v tis. Kč)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

Základní kapitál zůstal po celé sledované období ve výši 200 tis. Kč a nedošlo k žádné změně.

Nejvýznamnější položky **cizích zdrojů** tvoří krátkodobé závazky, bankovní úvěry a rezervy. U **rezerv** lze vidět vysoký nárůst až o 210,36 % mezi obdobím 2015 – 2016. Důvodem bylo rozhodnutí podniku změnit způsob účtování dohadů na nevyfakturované bonusy poskytované klientům a vytvoření rezerv na marketingové náklady. U **krátkodobých závazků** došlo k výrazné změně zejména v roce 2014, kdy společnost evidovala přibližně 3,5-krát více krátkodobých závazků vůči společnosti Parfums Christian Dior S. A. oproti roku 2013. V dalších letech byla její výše kromě roku 2016 na podobné úrovni. Počátkem roku 2015 splatila společnost svůj **krátkodobý bankovní úvěr** v plné výši a rozhodla se, že nadále žádný úvěr využívat již nebude.

3.4.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 10: Vertikální analýza aktivních položek rozvahy

	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dlouhodobý majetek	6.02%	3.30%	3.28%	5.35%	8.37%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.00%	0.03%	0.04%	0.02%	0.01%
Dlouhodobý hmotný majetek	6.02%	3.27%	3.24%	5.33%	8.36%
Dlouhodobý finanční majetek	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Oběžná aktiva	93.85%	96.63%	96.58%	94.52%	91.52%
Zásoby	12.14%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Dlouhodobé pohledávky	2.66%	2.23%	3.09%	6.32%	6.04%
Krátkodobé pohledávky	62.10%	63.97%	93.49%	88.19%	85.48%
Peněžní prostředky	16.95%	30.42%	0.00%	0.00%	0.00%
Časové rozlišení	0.12%	0.07%	0.14%	0.13%	0.11%

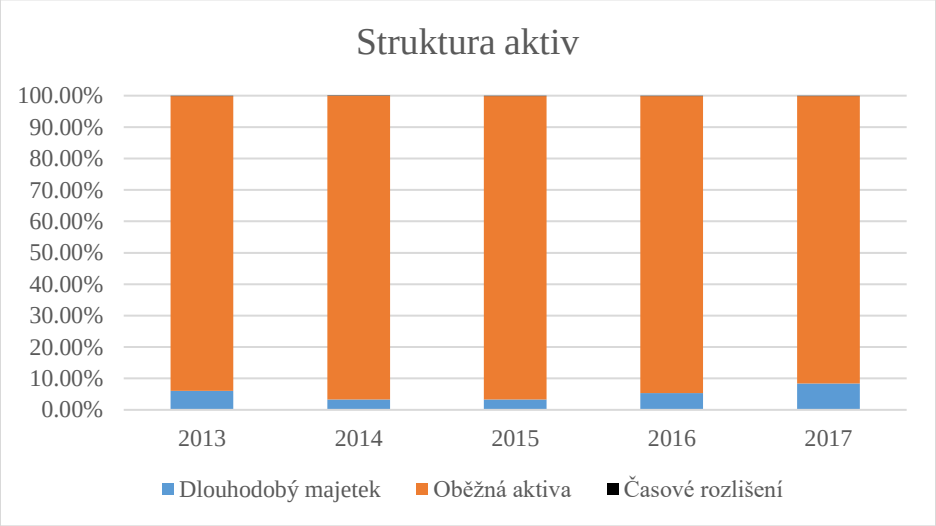
Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Z tabulky 10 lze říci, že největší podíl na aktivech tvoří **oběžná aktiva**. Podíl oběžných aktiv se pohyboval průměrně kolem hodnoty 94,62 % a neprobíhaly zde žádné výrazné změny.

Druhou položkou aktiv je **dlouhodobý majetek**, který měl v roce 2013 podíl na bilanční sumě 6,02 %. V dalších letech se poměrně snížil a od roku 2016 se opět zvyšoval, kdy v roce 2017 dosáhl nejvyšší hodnoty, a to 8,37 %.

Poslední položkou aktiv je **časové rozlišení**, které je však velmi nepatrné a dosahoval maximálně hodnoty 1 %. V následujícím grafu je znázorněná struktura aktiv za období 2013 – 2017.

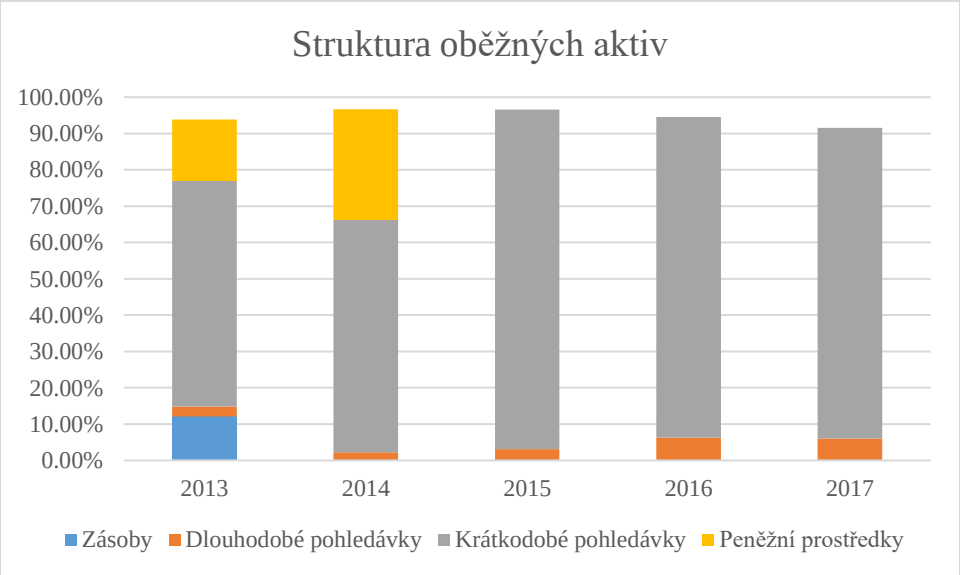
Graf 3: Struktura aktiv v letech 2013 – 2017



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

Oběžná aktiva jsou reprezentována zejména **krátkodobými pohledávkami**, které v letech 2013 a 2014 tvořily zhruba dvě třetiny a v dalších letech dokonce přibližně 90 % veškerých oběžných aktiv. **Dlouhodobé pohledávky** zaznamenaly v průběhu let rostoucí trend, ale hodnoty byly i přesto stále nízké. **Zásoby** a **peněžní prostředky** tvořily ze začátku značnou část oběžných aktiv. Avšak po změně metody zásob a rozhodnutím o nulovém stavu peněžních prostředků již v aktivech zobrazeny nebyly a byly nahrazeny vyšší hodnotou krátkodobých pohledávek. Pro lepší představu je k struktuře oběžných aktiv přiložen následující graf.

Graf 4: Struktura oběžných aktiv na celkových aktivách v letech 2013 – 2017



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

Tabulka 11: Vertikální analýza pasivních položek rozvahy

	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Vlastní kapitál	5.23%	9.05%	4.59%	10.67%	13.64%
Základní kapitál	0.29%	0.19%	0.24%	0.21%	0.18%
Kapitálové fondy	0.00%	-0.02%	-0.04%	-0.03%	-0.41%
Fondy ze zisku	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.04%
Výsledek hospodaření minulých let	0.00%	3.19%	0.00%	3.76%	9.15%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	4.91%	5.67%	4.37%	6.71%	4.69%
Cizí zdroje	94.77%	90.95%	93.99%	89.33%	86.36%
Rezervy	8.96%	9.29%	11.93%	31.91%	25.39%
Krátkodobé závazky	50.24%	58.14%	82.06%	57.43%	60.97%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Bankovní úvěry krátkodobé	35.56%	23.52%	0.00%	0.00%	0.00%
Časové rozlišení	0.00%	0.00%	1.42%	0.00%	0.00%

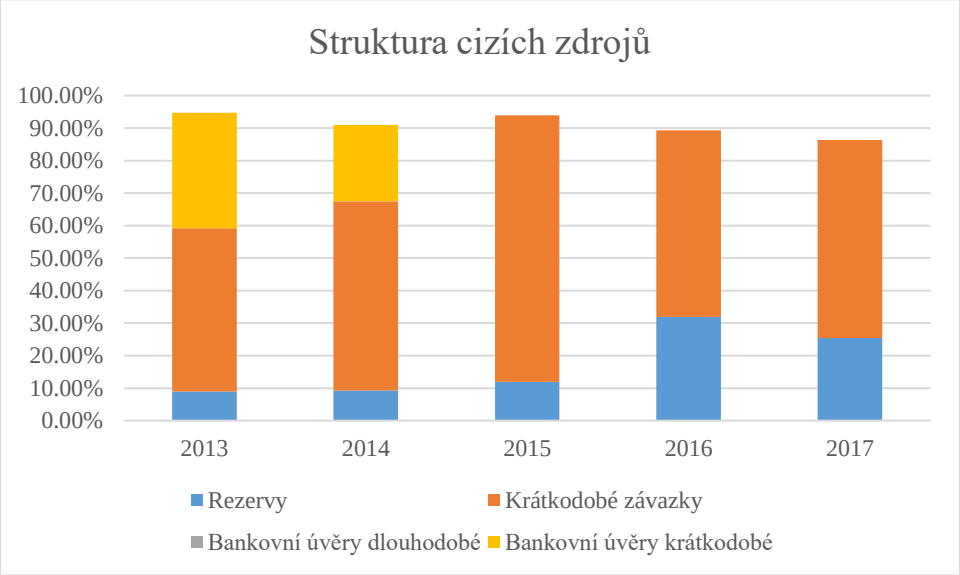
Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Po provedení vertikální analýzy položek pasiv rozvahy lze prohlásit, že **cizí zdroje** tvořily v průměru 91 %, tj. téměř veškerý podíl na celkových pasivech a zbylých 9 % patřilo vlastnímu kapitálu a časovému rozlišení. U **vlastního kapitálu** lze zjistit rostoucí trend za poslední 3 roky a naopak klesající trend u cizích zdrojů. Bez výrazných změn zůstal základní kapitál, fondy ze zisku i kapitálové fondy.

Krátkodobé závazky jsou převažující součástí cizích zdrojů a kromě roku 2015 tvořily 50 až 60 % celkových pasiv. V roce 2015 dosáhly hodnoty až 82,06 %, jelikož krátkodobé závazky zůstaly na podobné úrovni jako předešlý rok, ale výrazně se snížila bilanční suma v souvislosti se splacením krátkodobého bankovního úvěru a zároveň se snížením výsledku hospodaření běžného období a minulých let (výplata dividend).

Rezervy také zaznamenaly stoupající trend v průběhu let a v roce 2016 nabývaly hodnoty téměř 32 % a v roce 2017 se ustálila ve výši 25,39 %. Důvodem vyššího poměru od roku 2016 je rozhodnutí o vytvoření rezervy na kvalitativní část bonusu místo vykazování bonusu jako pasivní dohad. V grafu uvedeném níže je zobrazena struktura cizích zdrojů v daném sledovaném období.

Graf 5: Struktura cizích zdrojů v letech 2013 – 2017



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

3.4.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Tržby za prodej zboží	3.95%	-0.97%	26.56%	0.64%
Náklady vynaložené na prodané zboží	6.30%	6.77%	3.24%	3.15%
Výkony	-71.04%	-100.00%	-	-
Výkonová spotřeba	6.34%	-10.94%	19.79%	21.26%
Osobní náklady	-11.27%	8.36%	-9.71%	22.64%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-8.88%	-2.12%	-143.11%	706.60%
Ostatní provozní výnosy	98.44%	-45.60%	20.38%	-27.51%
Ostatní provozní náklady	104.14%	-47.15%	62.95%	-52.67%
Provozní výsledek hospodaření	172.21%	-41.35%	47.87%	4.91%
Finanční výsledek hospodaření	-148.80%	55.28%	73.99%	-1 419.59%
Zisk před úroky a zdaněním	67.47%	-42.30%	55.10%	-10.57%
Zisk po zdanění	77.63%	-39.22%	78.43%	-19.93%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

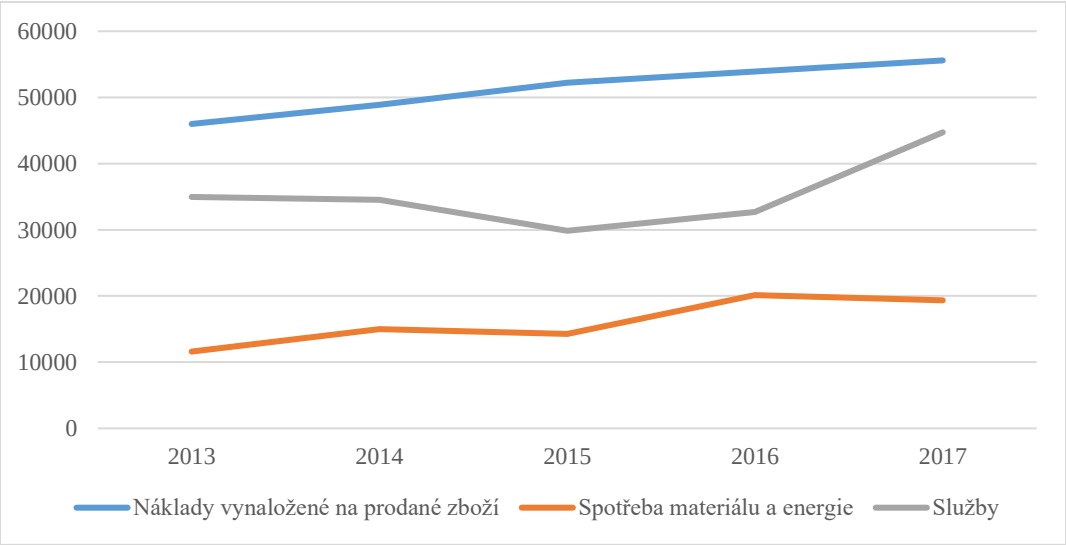
Mezi nejdůležitější položky výkazu zisku a ztráty patří **tržby za prodej a zboží**. Tato položka zaznamenávala do roku 2015 nepatrné změny. Roku 2016 však tržby prudce narostly, a to až o 26,56 % s porovnáním předešlého roku. Hlavním důvodem je zde nejspíše spojitost

s investicí do propagace značky, neboť i ostatní provozní výnosy vzrostly o 20,38 % a to z důvodu podpory marketingu. Dalším důvodem by mohl hrát roli i samotný úspěch značky DIOR, kdy od roku 2015 značka navázala partnerství se světoznámými celebritami jako Johnny Depp nebo Rihanna. Spolupráce právě s Rihannou byla v té době velmi přínosnou, jelikož Rihanna byla zařazena mezi nejprofitabilní celebrity, a umožnila tak značce zapojit se více na trhu. Velmi napomohly i její propagace značky na sociálních médiích, které v dnešní době představují nesmírně účinnou strategii v marketingu. V roce 2017 se společnosti EPCD podařilo udržet tržby na podobné úrovni, a vykazovala tak 137 115 tis. Kč.

V letech 2013 – 2014 zřejmě společnost vykazovala i **výkony**, protože měla tržby i z prodeje vlastních výrobku a služeb. Hodnoty těchto tržeb nebyly moc vysoké a navíc mezi lety 2013 – 2014 klesly až o 71 %. Proto se firma od roku 2015 rozhodla zrušit prodej svých výrobků a služeb a soustředit se pouze na prodej zboží značky Dior.

Výkonová spotřeba, která zahrnuje služby a spotřebu materiálu a energie, meziročně rostla kromě roku 2015. Výkonová spotřeba vzrostla mezi lety 2013 – 2014 z důvodu vyšší spotřeby materiálu, zatímco od roku 2015 byl vzrůst způsoben nárůstem služeb v oblasti nájmu nebo reklam a marketingu. V roce 2015 byl však zaznamenán pokles o zhruba 11 %, příčinou byl pokles v logistických službách. **Náklady vynaložené na prodané zboží** také zaregistrovaly každoroční rostoucí trend v průměru o 4,87 %.

Graf 6: Vývoj výkonové spotřeby a nákladů vynaložených na prodej zboží (2013 – 2017)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

Osobní náklady se vyvíjely kolísavě, neboť byly ovlivněny zejména změnami v mzdových nákladech. Tyto změny byly způsobeny průměrným počtem zaměstnanců, kdy v roce 2013 bylo ve firmě 14 zaměstnanců, další rok byl jeden propuštěn, roku 2015 naopak jeden přijat a tento trend pokračoval i nadále v dalších letech.

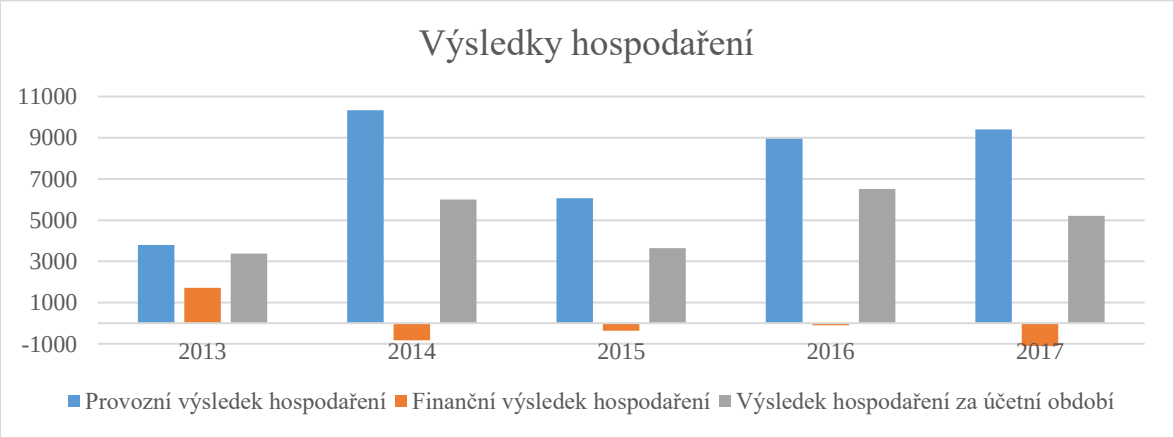
Úpravy hodnot v provozní oblasti se snižovaly do roku 2016, kdy zaznamenaly největší pokles zhruba o 143 % způsobený zejména úpravou hodnot pohledávek. Naopak v roce 2017 nastal ostrý vzrůst na téměř 707 % oproti roku 2016. Důvodem zde byla opět úprava hodnot pohledávek, ale i zásob. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku měly rostoucí trend v posledních 2 letech zřejmě z důvodu velkého nárůstu dlouhodobého majetku.

Provozní výsledek hospodaření dosáhl nejvyššího nárůstu o 172 % mezi lety 2013 – 2014 díky velkému navýšení ostatních provozních výnosů (z podpory marketingu), které následující rok opět klesly, a proto lze zde vyčíst zápornou hodnotu. Mezi 2015 – 2016 jde však znovu vidět vzestup o téměř 48 %, zde to bylo ale způsobeno vyššími tržbami.

Finanční výsledek hospodaření nabýval záporných absolutních hodnot až na rok 2013. V relativním vyjádření byl největší propad o neuvěřitelných 1 420 % mezi obdobím 2016 – 2017, kdy se rapidně zvýšily ostatní finanční výnosy i náklady v souvislosti s cash poolingem.

Vývoj **zisku po zdanění** (výsledku hospodaření) měl výrazné výkyvy. V roce 2014 tento zisk zvýšila podpora marketingu, roku 2016 měly na vyšším zisku zásluhu tržby za prodej zboží. Naopak pokles zisku roku 2017 způsobila vyšší záporná hodnota finančního výsledku hospodaření. V grafu 7 je znázorněn průběh vývoje všech výsledků hospodaření za celé období.

Graf 7: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

3.4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

	2013	2014	2015	2016	2017
Celkové výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby za prodej a zboží	86.93%	82.92%	89.77%	90.70%	91.77%
Náklady vynaložené na prodané zboží	38.23%	37.30%	43.54%	35.88%	37.21%
Výkony	2.06%	0.55%	0.00%	0.00%	0.00%
Výkonová spotřeba	38.71%	37.77%	36.78%	35.17%	42.88%
Osobní náklady	8.73%	7.11%	8.42%	6.07%	7.49%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1.25%	1.04%	1.11%	-0.38%	2.34%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0.07%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ostatní provozní výnosy	8.91%	16.23%	9.65%	9.27%	6.76%
Ostatní provozní náklady	3.49%	6.54%	3.78%	4.91%	2.34%
Provozní výsledek hospodaření	3.16%	7.88%	5.05%	5.97%	6.29%
Finanční výsledek hospodaření	1.42%	-0.64%	-0.31%	-0.06%	-0.99%
Zisk před úroky a zdaněním	4.92%	7.55%	4.77%	5.90%	5.31%
Zisk po zdanění	2.81%	4.58%	3.04%	4.33%	3.49%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Z tabulky 13 je možné odvodit, že **tržby za prodej zboží** měly největší podíl na celkových výnosech a tvořily v průměru 88 %. Od roku 2014 měl podíl tržeb na výnosech rostoucí trend, kdy v posledním analyzovaném roce dosáhla hodnoty až 91,77 %.

Jak lze vidět z tabulky, tak **výkony** (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb) tvořily velmi malý podíl na výnosech v prvních dvou letech. Podíl nedosahoval ani 3 %, proto, jak už jsem výše zmínila, se podnik rozhodl tento prodej odvolat.

Náklady vynaložené na prodané zboží i výkonová spotřeba vykazovaly kolísavý trend. Nicméně po sečtení obou položek zaujímaly v průměru 76,69 % celkových výnosů. Největší podíl tvořily v roce 2015 (80,32 %) vzhledem ke zvýšení nákladů vynaložených na prodané zboží. Naopak nejnižší hodnotu 71,05 % lze vyčíst rok poté (2016), kde tomuto poklesu napomohl rapidní růst tržeb za prodej zboží.

Při pohledu na **osobní náklady** je zřejmé, že se pohybovaly v rozmezí 6 až 9 %. Jejich vývoj také kolísal, neboť se každý rok měnil průměrný počet zaměstnanců.

V roce 2013 měla společnost i **tržby z prodeje dlouhodobého majetku**, které však tvořily nepatrnou hodnotu, a to jen 0,07 %. Společnost v dalších letech již žádné tržby z prodeje majetku nevykazovala. **Ostatní provozní výnosy** tvořily každoročně téměř 10 % výnosů, výjimkou byl rok 2014, kdy se hodnota vyšplhala až na 16 % vznikající propagací značky na evropském trhu.

Ostatní výnosy a náklady zobrazovaly velmi malý podíl na výnosech. Ze všech výsledků hospodaření měl největší podíl **provozní výsledek hospodaření** v průměru 5,67 %.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

3.5.1 Analýza rentability

Tabulka 14: Hodnoty ukazatelů rentability

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vlastního kapitálu (zdaněná)	**93.89%**	**62.68%**	**95.05%**	**62.92%**	**34.40%**
Čistá rentabilita tržeb	3.16%	5.49%	3.39%	4.78%	3.80%
Obrat aktiv	1.56	1.03	1.29	1.41	1.23
Finanční páka	19.11	11.06	21.77	9.37	7.33
Rentabilita celkového kapitálu (nezdaněná)	**8.60%**	**9.36%**	**6.84%**	**9.14%**	**7.14%**
Provozní ziskové rozpětí	5.52%	9.05%	5.31%	6.51%	5.78%
Obrat aktiv	1.56	1.03	1.29	1.41	1.23
Rentabilita tržeb	**3.16%**	**5.49%**	**3.39%**	**4.78%**	**3.80%**

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

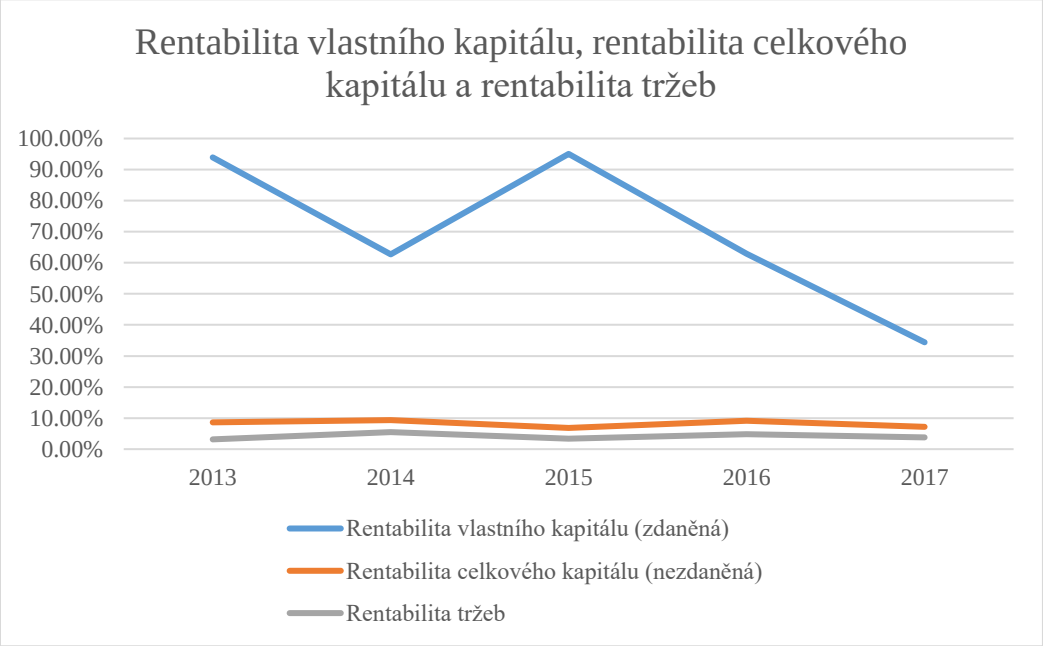
Rentabilita vlastního kapitálu (RVK) nabývala ve všech letech kladných hodnot, což vykazuje, že se podniku vedlo poměrně úspěšně. Nejlépe si podnik vedl roku 2015, kdy dosáhl hodnoty 95,05 %. Příčinou byl růst finanční páky i obratu aktiv oproti předešlému roku. Hodnota vlastního kapitálu se zde značně snížila vzhledem k výplatě dividend vlastníkovi a téměř se tedy rovnala hodnotě zisku po zdanění.

Nejnižší hodnota 34,4 % byla naměřena v roce 2017, kdy došlo k poklesu všech tří dílčích ukazatelů. U **finanční páky** to bylo způsobeno zejména výrazným nárůstem vlastního kapitálu v podobě výsledku hospodaření minulých let. Rentabilita tržeb se snížila díky poklesu zisku po zdanění a pokles obratu aktiv ovlivňil významný nárůst celkových aktiv. Lze zde shrnout, že na rentabilitu vlastního kapitálu měla tedy převážný vliv zejména finanční páka.

Rentabilita celkového kapitálu (RCK) také dosahovala pouze kladných hodnot, a představuje tak dlouhodobou ziskovost firmy. Její hodnoty se pohybovaly v průměru kolem 8,21 %. Největší propad byl zaznamenán mezi lety 2014 – 2015 zapříčeněný poklesem provozního ziskového rozpětí, tj. značným snížením zisku před úroky a zdaněním. Nicméně v roce 2016 se společnosti podařilo opět hodnotu zvýšit nad průměr. V následujícím roce se však dostala pod průměrnou hodnotu, neboť se snížilo ziskové rozpětí (pokles zisku před úroky a zdaněním) i obrat aktiv (nárůst celkových aktiv). Lze i říci, že společnost efektivně využívala svá aktiva, jelikož hodnota obratu aktiv překročila jednu obrátku za celé sledované období.

Podobně jako u ukazatelů RVK a RCK i **rentabilita tržeb** (R_T) nedosahovala záporných hodnot a vykazovala kolísavý trend. Průměrně se tato rentabilita pohybovala okolo hodnoty 4,12 %. Nad touto hranicí se nacházela v letech 2014 a 2016, protože byl v obou letech téměř dvakrát vyšší zisk po zdanění než rok předtím. Pod svým průměrem z důvodu nižšího zisku se společnost ocitla tedy v letech 2013, 2015 a 2017. Za celé sledované období se podniku, co se týče rentability tržeb, vedlo nejvíce v roce 2014 a nejhůře roku 2013. V následujícím grafu je zobrazen vývoj těchto tří poměrových ukazatelů (RVK, RCK a R_T).

Graf 8: Vývoj rentability vlastního kapitálu, celkového kapitálu a tržeb (2013 – 2017)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

3.5.2 Analýza likvidity

Tabulka 15: Hodnoty ukazatelů likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1.06	1.16	1.14	1.54	1.40
Pohotová likvidita	0.92	1.16	1.14	1.54	1.40
Okamžitá likvidita	0.20	0.37	0.00	0.00	0.00
Pracovní kapitál (tis. Kč)	5 536	15 844	12 134	35 964	33 929
Pracovní kapitál / Aktiva	0.08	0.15	0.15	0.37	0.31

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Prvním ukazatelem, kterým se budu zabývat, je **běžná likvidita**. Ta se ve všech letech kromě 2016 pohybovala pod průměrným pásmem strategie. Optimální interval je v rozmezí 1,5 – 2,5 a firma toto pravidlo splnila pouze v roce 2016, a to zejména kvůli velkému poklesu krátkodobých závazků. Lze tedy říci, že společnost volila spíše agresivní strategii, kdy dávala přednost vyšším výnosům, ale tím i vyššímu riziku. Nicméně se běžná likvidita v posledních letech výrazně zvýšila a riziko platební neschopnosti se tedy snížilo, i když stále nedosahuje doporučené úrovně.

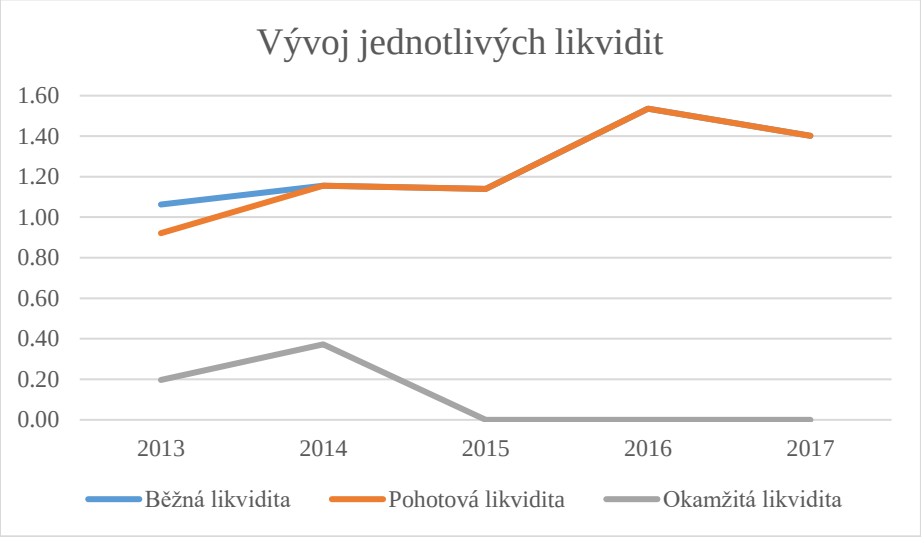
U **pohotové likvidity** lze zaregistrovat, že její hodnoty kopírovaly běžnou likviditu až na rok 2013. Je to z toho důvodu, že v tomto ukazateli nejsou zahrnuty zásoby. Vzhledem k tomu, že společnost vykazovala zásoby pouze v roce 2013, je zde následně vidět rozdíl pouze v tomto roce. Tento ukazatel zobrazoval určitou transformaci strategií v průběhu let této společnosti, kdy ještě v roce 2013 se pohotová likvidita řadila do agresivního pásma, v dalších dvou letech byla využita strategie průměrná a v roce 2016 již dosahovala hodnot v konzervativním pásmu. V roce 2017 se opět hodnota snížila a dostává se tak zpět do pásma průměrné strategie. Od roku 2014 jsou hodnoty vyšší než 1, což svědčí o dostatku prostředků firmy k úhradě krátkodobých dluhů.

Co se týče **okamžité likvidity**, hodnoty se v letech 2013 – 2014 pohybovaly nad doporučenou hodnotou 0,2. Od roku 2015 nejsou vykazovány žádné peněžní prostředky ani žádný krátkodobý finanční majetek, a proto jsou zde hodnoty nulové.

Strategii řízení **pracovního kapitálu** je lepší vyhodnocovat ve vztahu k celkovým aktivům. V roce 2013 firma zvolila agresivní strategii, v dalších letech se nacházela v průměrném pásmu a od roku 2016 přešla na strategii konzervativní, neboť se hodnoty pohybují nad 0,3.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity.

Graf 9: Vývoj běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity (2013 – 2017)



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

3.5.3 Analýza aktivity

Tabulka 16: Hodnoty ukazatelů aktivity

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1.56	1.03	1.29	1.41	1.23
Doba obratu zásob	28.46	0.00	0.00	0.00	0.00
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	143.05	222.05	142.14	83.96	137.47
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	35.17	116.71	117.62	94.26	94.08
Obchodní deficit	107.88	105.34	24.52	-10.30	43.40

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

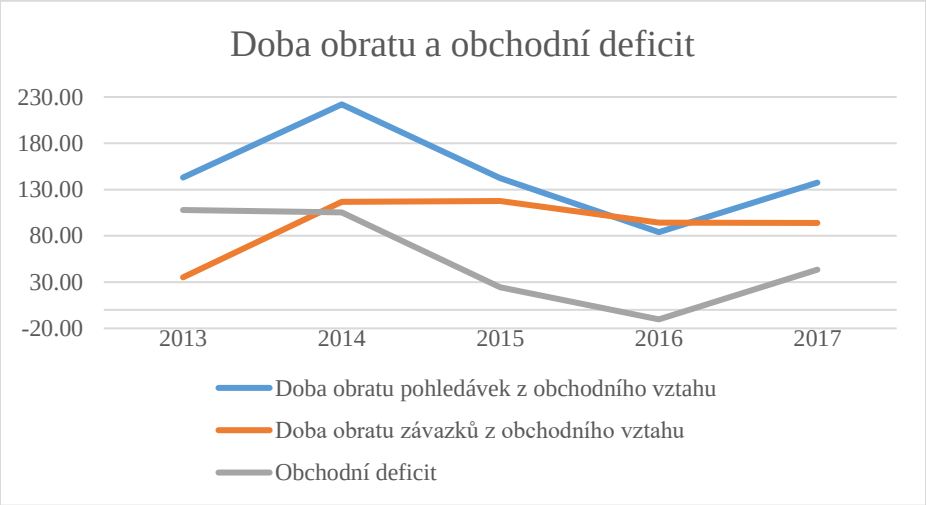
Obrat aktiv se v průměru pohyboval kolem hodnoty 1,3, tzn. aktivům se podařilo alespoň jednou obrátit za rok a vypovídá to tedy o schopnosti podniku využívat efektivně celková aktiva. Jeden z důvodů může být skutečnost, že podnik je pouhým dodavatelem zboží a není zde žádná časová náročnost, co se týká její výroby. **Doba obratu zásob** je zobrazena pouze v roce 2013 a činila zhruba 29 dní.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů měla kolísavý trend. V průměru byly pohledávky splaceny za 146 dnů, a to není přímo pro společnost pozitivní, neboť na fakturách je uvedená doba splatnosti 90 dní. Odráží to tedy eventuální nedodržení obchodní politiky. Nejnižší hodnota byla v roce 2016 a byl to jediný rok za celé sledované období, kdy se řadila mezi optimální.

Z tabulky 16 je vidět, že se **doba obratu závazků z obchodních vztahů** nacházela v posledních 4 letech v průměru 106 dní. Tato doba splácení je kratší než doba splácení pohledávek a může pro firmu být nežádoucí, poněvadž společnost platila závazky dříve než inkasovala pohledávky. V posledních třech letech se doba splácení závazků snižovala a v roce 2017 dosáhla hodnoty téměř 3 měsíců. Za předpokladu tříměsíční splatnosti na fakturách, nenaznačuje tento podnik jakékoliv problémy se splácením faktur či nespolehlivé obchodní partnerství. Nejnižší hodnoty zaznamenala v roce 2013, kdy doba obratu byla pouze 35 dnů.

Obchodní deficit byl téměř ve všech letech kladný, čili prozrazuje, že společnost měla sklon k úvěrování svých odběratelů a k rychlejšímu nárůstu pohledávek oproti závazkům. Jedinou výjimkou byl rok 2016, kdy nabýval deficit záporných hodnot a znamená to tedy, že podnik inkasoval pohledávky rychleji, než platil své závazky. V grafu 10 je uveden vývoj doby obratu pohledávek, doby obratu závazků a obchodní deficit.

Graf 10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů a obchodního deficitu



Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

3.5.4 Analýza finanční stability a solventnosti

Tabulka 17: Hodnoty ukazaelů finanční stability a solventnosti (2013 – 2017)

	2013	2014	2015	2016	2017
Věřitelské riziko	94.77%	90.95%	92.56%	89.33%	86.36%
Krytí dlouhodobého majetku	0.87	2.74	1.40	1.99	1.63
Úrokové krytí	14.46	24.45	204.11	-	-

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Věřitelské riziko mělo spíše klesající trend, neboť celková aktiva se zvyšovala více než cizí zdroje. Tento ukazatel nabýval vysokých hodnot, inklinuje to tedy k vysoké zadluženosti podniku a tím snížení finanční stability, což není dobrá zpráva pro věřitele firmy.

Krytí dlouhodobého majetku se pohybovalo v intervalu 0,87 – 2,74. Kromě roku 2013, dosahoval ukazatel hodnot vyšších než doporučené hodnoty 1. Znamená to, že podnik byl schopen pokrýt svůj dlouhodobý majetek vlastním kapitálem.

Úrokové krytí pracuje se ziskem před úroky a zdaněním a nákladovými úroky. Vzhledem k tomu, že od roku 2016 nebyly žadné nákladové úroky, nebyly vykazovány v těchto letech žádné hodnoty ani u úrokového krytí. V letech 2013 – 2015 lze vidět rostoucí trend, kdy v roce 2015 nastal prudký nárůst až na hodnotu 204,11. Z toho výplývá, že v tomto roce byl zisk před úroky a zdaněním 204-krát vyšší než nákladové úroky. Doporučenou hodnotou je zde trojnásobek a více, a to společnost splňovala ve všech letech. Podnik tedy neměl žádné problémy s úhradou nákladových plateb ze zisku a nehrozila ji insolvence.

3.5.5 Analýza nákladovosti

Tabulka 18: Celková nákladovost z výnosů a osobní nákladovost z výnosů

	2013	2014	2015	2016	2017
Celková nákladovost z výnosů	0.97	0.95	0.97	0.96	0.97
Osobní nákladovost z výnosů	8.73%	7.11%	8.42%	6.07%	7.49%
Průměrný osobní náklad na pracovníka (v tis. Kč)	700.40	665.86	673.40	651.43	798.93
Produktivita práce z výnosů (v tis. Kč)	8 019.93	9 364.00	7 994.13	10 729.36	10 671.86

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Celková nákladovost z výnosů se pohybovala za celé sledované období pod hranicí 1, což směřuje ke skutečnosti, že společnost nebyla ve ztrátě a byla tedy prosperující.

Osobní nákladovost z výnosů zobrazuje podíl osobních nákladů na celkových výnosech. Z tabulky 18 lze říci, že tyto hodnoty ukazatele lze ověřit i s položkou osobní náklady ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty. Podíl ve společnosti tvořil v průměru zhruba 7,57 %.

Hodnoty **průměrného osobního nákladu na pracovníka** kolísaly dle změn v počtu zaměstnanců, které lze vidět v tabulce 19. Nicméně roku 2017 byl zaregistrován značný nárůst, i přesto,

že se neměnil počet zaměstnanců. Důvodem bylo zvýšení osobních nákladů, konkrétně mzdových nákladů, o 2 065 tis. Kč. Firma v tomto roce dosáhla za sledované období i nejvyšší hodnoty.

Zřejmě zde šlo o zvýšení průměrné mzdy zaměstnanců. Lze zde krásně ilustrovat významné vztahy mezi ukazateli nákladovosti, o kterých jsem se již zmínila v metodické části. Předpokládejme tedy, že důvodem zvýšení mzdových nákladů roku 2017 byl nárůst průměrné mzdy, tímto nárůstem se zvýšil i průměrný osobní náklad na pracovníka. Produktivita práce místo toho, aby rostla stejně rychle, tak se naopak kvůli výnosům oproti roku 2016 snížila a důsledkem těchto jevů vzrostla hodnota osobní nákladovosti z výnosů a následně i hodnota celkové nákladovosti výnosů.

Tabulka 19: Průměrný přepočtený počet zaměstnanců (2013 – 2017)

	2013	2014	2015	2016	2017
Průměrný přepočtený počet zaměstnanců	15	14	15	14	14

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní zpracování

Produktivita práce z výnosů značně vzrostla v roce 2016 o zhruba 34 %. Důvodem zvýšení byly výrazně vyšší celkové výnosy než v předešlém roce, zejména díky oblasti tržeb z prodeje zboží. Výnosy zde mají tedy hlavní dopad na výslednou hodnotu celkového ukazatele.

3.6 Srovnání společnosti EPCD CZ&SK s podniky ve stejném odvětví

V této kapitole porovnám mnou vybranou společnost se třemi konkurenty. Při výběru podniků jsem vycházela z databáze Albertina. Firmy jsem zvolila podle stejné převažující činnosti (46450 – Velkoochod s kosmetickými výrobky) a podle podobného ročního obratu jako mnou analyzovaný podnik.

3.6.1 Srovnání rentability

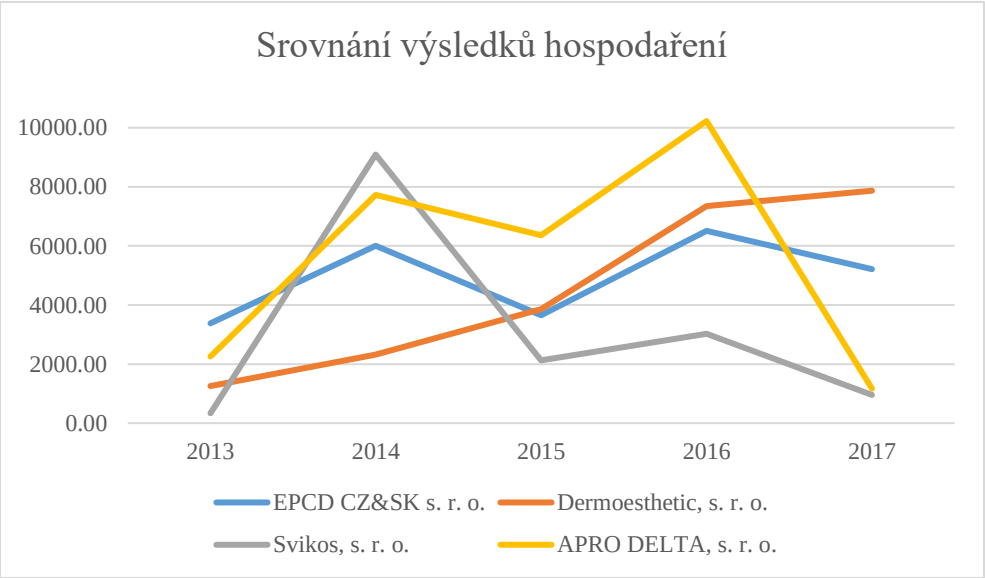
Předtím než začnu porovnávat ukazatele rentability vybraných společností, srovnám nejprve jejich výsledky hospodaření, poněvadž se tato položka objevuje ve všech vzorcích rentability. Graf uvedený níže znázorňuje, jak se mnou vybrané společnosti dařilo oproti konkurenčním podnikům.

Tabulka 20: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč)

Firma	2013	2014	2015	2016	2017
EPCD CZ&SK s. r. o.	3 379	6 002	3 648	6 509	5 212
Dermoesthetic, s. r. o.	1 256	2 322	3 857	7 342	7 868
Svikos, s. r. o.	334	9 091	2 120	3 024	954
APRO DELTA, s. r. o.	2 260	7 728	6 358	10 227	1 169

Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

Graf 11: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč)



Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

Z grafu 11 lze vypozorovat, že nejvyšší výsledek hospodaření obdržela společnost **APRO DELTA** v roce 2016, kdy dosáhla ve sledovánem období i svého maxima. V letech 2013 – 2016 se držela oproti ostatním podnikům na vyšších úrovních, v roce 2017 však zaznamenala obrovský propad a ocitla se tak nečekaně mezi méně úspěšnými firmami.

Společnosti **Dermoesthetic** se v průběhu let vedlo velmi dobře. Roku 2013 patřila mezi méně prosperující, nicméně jejich výsledky hospodaření postupně stoupaly a v roce 2017 dokonce dosáhla nejvyšších výsledků hospodaření v porovnání s ostatními podniky.

Firma **Svikos** měla v roce 2013 nejnižší výsledek hospodaření, následující rok však zpozorovala prudký nárůst, kdy se dokonce stala nejúspěšnější firmou v daném roce. V dalších letech se ovšem opět dostala do nejnižších úrovních a v roce 2017 vykazovala nejnižší výsledek hospodaření

ze všech analyzovaných podniků. Společnost měla tedy dva problémové roky, a to roku 2013 a 2017. Pokud bude výsledek hospodaření klesat i nadále, podnik by se mohl nacházet v nesnázích.

Podnik **EPCD CZ&SK** neregistrovala oproti ostatním společnostem tak prudké změny a držela se celou dobu spíše v průměrném pásmu. V roce 2013 se umístila na prvním místě, v dalších třech letech již byla na místě třetím. V roce 2017 se ji díky propadu firem Svikos a APRO DELTA podařilo umístit na místě druhém.

Tabulka 21: Porovnání ukazatelů rentability

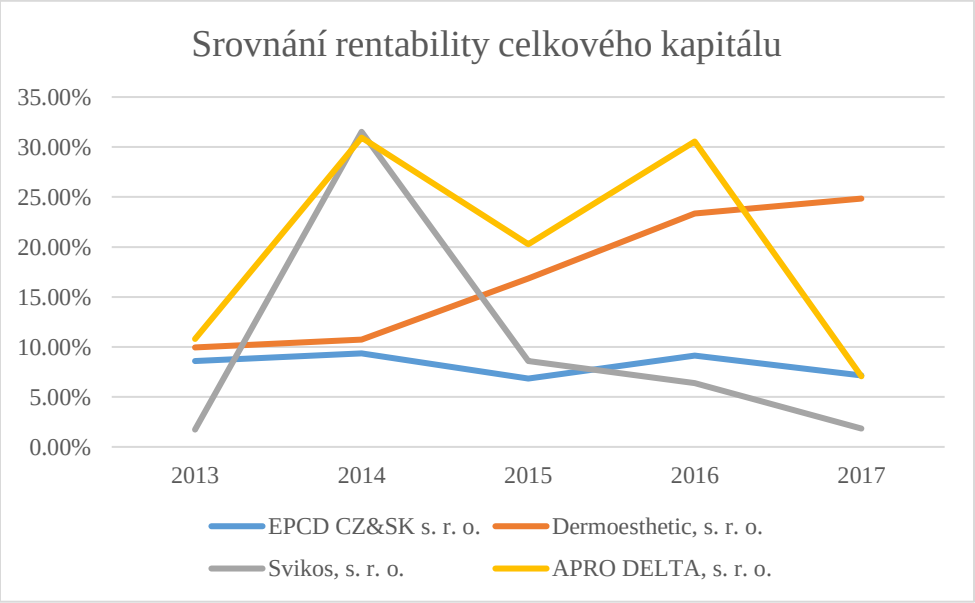
Rentabilita vlastního kapitálu	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	93.89%	62.68%	95.05%	62.92%	34.40%
Dermoesthetic, s. r. o.	68.50%	55.91%	48.15%	47.82%	45.03%
Svikos, s. r. o.	5.06%	57.95%	11.90%	14.52%	4.38%
APRO DELTA, s. r. o.	54.51%	69.89%	47.27%	67.83%	12.71%
Rentabilita celkového kapitálu	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	8.60%	9.36%	6.84%	9.14%	7.14%
Dermoesthetic, s. r. o.	9.95%	10.73%	16.84%	23.35%	24.84%
Svikos, s. r. o.	1.73%	31.52%	8.60%	6.38%	1.84%
APRO DELTA, s. r. o.	10.80%	30.94%	20.28%	30.55%	7.06%
Rentabilita tržeb	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	3.16%	5.49%	3.39%	4.78%	3.80%
Dermoesthetic, s. r. o.	1.39%	2.04%	2.66%	3.90%	3.74%
Svikos, s. r. o.	0.37%	5.96%	2.57%	3.58%	0.92%
APRO DELTA, s. r. o.	2.73%	5.19%	4.20%	7.06%	1.60%

Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

Z hlediska **rentability vlastního kapitálu** si v průměru nejlépe vedla společnost EPCD CZ&SK, která však zachytila v posledních třech letech značný pokles, neboť se vlastní kapitál výrazně zvyšoval. Na druhé straně dosahoval velmi kolísavých hodnot podnik Svikos z důvodu velkých změn ve výsledku hospodaření běžného období a řadila se tak mezi nejhorší firmu. Společnost Dermoesthetic vykazovala klesající trend, i přesto však se ji v roce 2017 dařilo nejlépe. Obrovský pokles o zhruba 55 % zaznamenala firma APRO DELTA roku 2017, příčinou zde bylo prudké snížení výsledku hospodaření o necelých 89 % oproti předešlému roku.

U **rentability celkového kapitálu** získala nejlepší výsledky firma APRO DELTA, výjimkou byl rok 2017, kdy ji postihl propad opět ze stejného důvodu jako u RVK. Taktéž zde se dařilo společnosti Dermoesthetic, nýbrž lze pozorovat rostoucí trend a v posledních třech letech měla v porovnání s ostatními firmami druhou nejlepší rentabilitu. Podnik Svikos zhruba kopíroval obdobný stav jako u RVK. Mnou analyzovaná společnost měla víceméně stabilní vývoj, který lze zachytit i v přiloženém grafu. Nicméně měla v průměru nejnižší hodnotu (8,21 %) a řadila se zde tedy mezi nejhorší.

Graf 12: Vývoj nezdaněné rentability celkového kapitálu vybraných podniků (2013 – 2017)



Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní zpracování

Z pohledu **rentability tržeb** vykazovaly všechny společnosti podobné stabilní hodnoty. Pro srovnání si v průměru vedla nejlépe firma APRO DELTA (4,16 %) a těsně za ní se nacházela společnost EPCD CZ&SK s hodnotou 4,12 %. Na třetím místě je podnik Dermoesthetic (2,74 %), a poté je opět na posledním místě firma Svikos s hodnotou 2,68 % blížící se téměř Dermoestheticu.

Po shrnutí všech rentabilit lze usoudit, že si celkově nejlépe vedla APRO DELTA. Podniky Dermoesthetic a EPCD CZ&SK se umístily ve stejném pořadí a nejhůře na tom byla firma Svikos.

3.6.2 Srovnání likvidity

Tabulka 22: Porovnání ukazatelů likviditiy

Běžná likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
EPCD CZ&SK s. r. o.	1.06	1.16	1.14	1.54	1.40
Dermoesthetic, s. r. o.	1.06	1.15	1.36	1.46	1.49
Svikos, s. r. o.	1.30	4.58	2.83	0.95	0.88
APRO DELTA, s. r. o.	1.17	1.53	1.40	1.60	1.94
Pohotová likvidita	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	0.92	1.16	1.14	1.54	1.40
Dermoesthetic, s. r. o.	0.89	0.83	0.83	0.73	0.40
Svikos, s. r. o.	0.90	4.44	2.71	0.84	0.70
APRO DELTA, s. r. o.	1.02	1.22	1.23	0.66	0.82

Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

Z tabulky 22 lze zpozorovat, že společnosti EPCD CZ&SK i Dermoesthetic zvolily agresivní strategii v rámci **běžné likvidity**, neboť se její hodnoty téměř vždy pohybovaly pod hodnotou 1,5. Firma APRO DELTA preferovala v dřívějších letech spíše agresivní strategii, ale od roku 2016 již přešla do průměrného pásma a hodnoty se pohybovaly v rozmezí 1,5 – 2,5. Společnost Svikos vykazovala v období 2014 – 2015 hodnoty vyšší než 2,5 a upřednostňovala tak konzervativní strategii, od roku 2016 se hodnoty snížily a firma se nacházela naopak v pásmu agresivním.

Všechny společnosti se pohybovaly v agresivním pásmu strategie, co se týče **pohotové likvidity**. Výjimkou byl podnik Svikos, který v letech 2014 a 2015, stejně jako u běžné likvidity, využíval strategii konzervativní.

3.6.3 Srovnání aktivity

Tabulka 23: Porovnání ukazatelů aktivity

Obrat aktiv	2013	2014	2015	2016	2017
EPCD CZ&SK s. r. o.	1.56	1.03	1.29	1.41	1.23
Dermoesthetic, s. r. o.	5.54	3.96	4.88	4.74	5.26
Svikos, s. r. o.	3.48	4.25	2.38	1.43	1.60
APRO DELTA, s. r. o.	3.13	4.74	3.86	3.45	3.24
Doba obratu pohledávek	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	143.05	222.05	142.14	83.96	137.47
Dermoesthetic, s. r. o.	22.60	54.15	23.10	23.62	16.50
Svikos, s. r. o.	1.71	42.68	6.58	119.13	98.92
APRO DELTA, s. r. o.	59.63	43.24	47.77	39.79	42.83

Doba obratu závazků	2013	2014	2015	2016	2017
EPCD CZ&SK s. r. o.	35.17	116.71	117.62	94.26	94.08
Dermoesthetic, s. r. o.	43.41	34.72	15.68	11.59	9.04
Svikos, s. r. o.	17.07	0.88	6.16	9.42	2.88
APRO DELTA, s. r. o.	87.84	46.76	61.33	60.20	52.49

Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

Všechny vybrané společnosti vykazovaly u **obratu aktiv** hodnoty vyšší než 1, což je dobrým znamením pro efektivní využití aktiv. Nejnižších hodnot zde dosahovala firma EPCD CZ&SK. Naopak nejvyšší hodnoty měl podnik Dermoesthetic až na rok 2014, kdy tuto firmu předčila APRO DELTA. V roce 2017 získala společnost Dermoesthetic největší hodnoty (5,26) ze všech analyzovaných podniků i za celé sledované období.

Při pohledu na **dobu obratu pohledávek** si lze všimnout podstatného rozdílu mezi mnou vybranou společností a ostatních konkurenčních podniků. Společnost EPCD CZ&SK měla nejvyšší doby obratu, které byly hlavně dány zhruba trojnásobně vyššími pohledávkami z obchodních vztahů. Tato společnost měla pak i v porovnání s konkurencí APRO DELTA či Svikos průměrně trojnásobnou dobu obratu. U podniku Svikos lze vidět, že od roku 2016 se jí ani v této oblasti nedařilo a měla problémy se splácením pohledávek, vzhledem k obrovskému nárůstu doby obratu. Nejlépe je zde na tom firma Dermoesthetic, která měla dobu obratu v průměru pouhých 28 dní.

I u **doby obratu závazků** měla firma EPCD CZ&SK nejdelší počet dní, neboť průměrná doba obratu dosahovala přibližně tří měsíců. Musí se zde však vzít v potaz opět fakt, že měla společnost v průměru 3,65-krát více závazků než konkurence. Nejnižší dobu obratu měla firma Svikos, u které doba obratu dosahuje průměrně jen jednoho týdne. Kromě APRO DELTY mají všechny firmy delší dobu obratu pohledávek než závazků, což je pro podniky nežádoucí vzhledem k tomu, že se doporučuje, aby byla doba splatnosti závazků delší než splatnost pohledávek.

Z porovnání aktivity lze shrnout, že si v této oblasti nejlépe vedla firma Dermoesthetic a APRO DELTA. Naopak mnou analyzovaná společnost by měla apelovat na snížení doby obratů a usilovat o jejich optimalizaci.

3.6.4 Srovnání finanční stability a solventnosti

Tabulka 24: Porovnání ukazatelů finanční stability a solventnosti

Věřitelské riziko	2013	2014	2015	2016	2017
EPCD CZ&SK s. r. o.	94.77%	90.95%	92.56%	89.33%	86.36%
Dermoesthetic, s. r. o.	88.79%	85.57%	73.04%	50.71%	48.78%
Svikos, s. r. o.	74.72%	46.07%	46.59%	26.78%	60.70%
APRO DELTA, s. r. o.	76.65%	60.75%	64.08%	62.03%	55.11%
Úrokové krytí	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**
EPCD CZ&SK s. r. o.	14.46	24.45	204.11	-	-
Dermoesthetic, s. r. o.	36.98	34.30	22.24	48.90	54.86
Svikos, s. r. o.	454.00	-	8.29	313.67	148.63
APRO DELTA, s. r. o.	357.25	156.73	156.00	185.78	25.21

Zdroj: Databáze ALBERTINA (2019), vlastní výpočty

V rámci **věřitelského rizika** byly nejvyšší hodnoty vykazovány u podniku EPCD CZ&SK. V období 2013 – 2015 byly hodnoty vysoké i u Dermoetheticu či APRO DELTY. Tyto dvě firmy však zaznamenaly klesající trend a pohybovaly se kolem 50 %, což je považováno za optimální hodnoty. I v tomto hledisku se firmě Svikos daří lépe než EPCD CZ&SK.

Úrokové krytí splňuje kritérium (trojnásobek a více) u všech vybraných podniků. Společnosti tedy neměly žádné komplikace se splácením nákladových úroků. Nejvyšší hodnoty zde měla firma Svikos z důvodu velmi nízkých úrokových nákladů.

3.7 Predikce finanční tísně

Cílem této kapitoly je zhodnocení finančního zdraví podniku EPCD CZ&SK s. r. o. prostřednictvím dvou bankrotních modelů (Altmanovo Zeta skóre a Index IN05) a dále jednoho bonitního modelu (Kralicekův Quicktest).

3.7.1 Altmanovo Zeta skóre

Tabulka 25: Výpočet Zeta skóre

Altmanův model	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
X1= pracovní kapitál/aktiva	0.717	0.06	0.11	0.10	0.27	0.22
X2= zadržený zisk/aktiva	0.847	0.04	0.08	0.04	0.09	0.12
X3=zisk před úroky a zdaněním/aktiva	3.107	0.27	0.29	0.21	0.28	0.22
X4= vlastní kapitál/cizí kapitál	0.420	0.03	0.05	0.02	0.08	0.09
X5= tržby/aktiva	0.998	1.55	1.03	1.29	1.40	1.23
Zeta skóre		**1.95**	**1.55**	**1.66**	**2.12**	**1.88**
Hodnocení		šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Po celé sledované období se podle **Altmanovo Zeta skóre** řadila společnost do pásma šedé zóny. Nelze tedy s přesností posoudit, zda byla v daných letech prosperující či bankrotující. Na celkovém Zeta skóre měl největší podíl vždy ukazatel X5, který vyjadřuje poměr tržeb a celkových aktiv a určuje, kolikrát se otočí aktiva za jeden rok.

Nejnižší hodnota Zeta skóre (1,55) byla naměřena roku 2014, což bylo dáno tím, že výrazně poklesl ukazatel X5 a dosáhl tak nejnižší hodnoty za celé období zapříčeněné výrazným nárůstem celkových aktiv o zhruba 35 %. O dva roky později byla zaznamenána nejvyšší hodnota, která dosahovala hodnoty 2,12 zásluhou nárůstu všech pěti ukazatelů oproti roku 2015. Výsledné Zeta skóre se pohybovalo tedy v rozmezí 1,55 – 2,12 a lze předpokládat, že i v budoucnu zůstane firma v šedé zóně.

3.7.2 Index IN05

Tabulka 26: Výpočet indexu IN05

Index IN05	Váha	2013	2014	2015	2016	2017
aktiva/cizí zdroje	0.13	0.14	0.14	0.14	0.15	0.15
zisk před úroky a zdaněním/nákladové úroky	0.04	0.58	0.98	8.16	9.00	9.00
zisk před úroky a zdaněním/aktiva	3.97	0.34	0.37	0.27	0.36	0.28
výnosy/aktiva	0.21	0.36	0.26	0.30	0.33	0.28
oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)	0.09	0.10	0.11	0.11	0.15	0.14
IN05		**1.52**	**1.86**	**8.98**	**9.98**	**9.85**
Hodnocení		šedá zóna	prosperující	prosperující	prosperující	prosperující

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Index IN05 může napomoci k určení situace podniku lépe než Altmanův model, neboť byl v této zemi vytvořen a i testován na českých firmách. V roce 2013 lze vidět, že se podnik nacházel v šedé zóně, avšak od následujícího roku již prosperoval. Od roku 2015 dosahoval index vysokých hodnot díky velmi nízkým či nulovým nákladovým úrokům. V letech 2016 a 2017 již nebyly vykazovány žádné úrokové náklady, a proto jsem zde u druhého koeficientu (zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky) použila doporučenou maximální hodnotu 9. Jak lze z tabulky vyčíst, tak všechny ukazatele se, kromě podílu zisku před úroky a zdaněním na nákladových úrocích, vyvíjely poměrně stabilně.

3.7.3 Kralicekův Quicktest

Tabulka 27: Výpočet poměrových ukazatelů Kralicekova Quicktestu

Kralicekův Quicktest	2013	2014	2015	2016	2017
R1 = Kvóta vlastního kapitálu	5.23%	9.05%	4.59%	10.67%	13.64%
R2 = Cash flow v %	6.54%	9.93%	6.52%	7.62%	7.21%
R3 = Rentabilita celkového kapitálu	8.60%	9.36%	6.84%	9.14%	7.14%
R4 = Doba splácení dluhu v letech	6.76	4.99	9.76	5.36	6.85

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Tabulka 28: Známkové hodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu

Kralicekův Quicktest	2013	2014	2015	2016	2017
R1 = Kvóta vlastního kapitálu	4	4	4	3	3
R2 = Cash flow v %	3	2	3	3	3
R3 = Rentabilita celkového kapitálu	3	3	4	3	4
R4 = Doba splácení dluhu v letech	3	2	3	3	3
Průměr	3.25	2.75	3.5	3	3.25
Zaokrouhlení	3	3	4	3	3
Hodnocení	střední	střední	špatný	střední	střední

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

V rámci **Kralicekova Quicktestu** se kvóta vlastního kapitálu v letech 2013 – 2015 pohybovala pod 10 % a značilo to tedy nepříznivé předpoklady pro podnik v souvislosti se zadlužeností. Následující roky zaznamenala kvóta rostoucí trend a dostala se již do středního pásma.

Cash flow dosahoval průměrně hodnoty 7,57 % vykazující spíše střední hodnocení. Rentabilita celkového kapitálu vypovídala také spíše střední ohodnocení, neboť hodnoty byly v průměru 8,21 %. Poslední ukazatel R4, nebo-li doba splácení dluhu v letech, nezaregistroval žádné značné vychýlení a řadil se většinou do středního pásma.

V tabulce 28 jsou znázorněny známky za jednotlivé ukazatele v daných letech. Po provedení aritmetického průměru, byla společnost považována za střední podnik ve všech letech výjimkou roku 2015. V tomto roce se blížila spíše do kategorie „špatný podnik" vzhledem ke špatnému hodnocení u kvóty vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu. V budoucnu předpokládám, že si podnik udrží svou pozici, nadále se bude řadit mezi průměrné podniky a nebude mít problémy se splácením svých dluhů.

3.8 Finanční plán společnosti EPCD CZ&SK s. r. o.

V této části práce zkusím nastínit finanční plán společnosti EPCD CZ&SK pro rok 2018. Východiskem pro sestavení krátkodobého plánu budou již věřejně dostupné účetní závěrky za období 2013 – 2017. Nejprve se budu zabývat finančním plánem výkazu zisku a ztráty a následně rozvahou pro rok 2018. V neposlední řadě očekávám, že nenastaly v roce 2018 extrémní změny v obchodní strategii a finanční plán bude tedy mít obdobný vývoj jako předešlý rok 2017.

3.8.1 Finanční plán výkazu zisku a ztráty

Na začátek bych ráda zmínila, že budu pracovat pouze s nejdůležitějšími položkami výkazu zisku a ztráty a plánovaný výkaz nebude tedy kompletní.

Jednou z nejvýznamnějších položek jsou **tržby za prodej zboží**, které zaznamenaly v roce 2016 značný nárůst o 26,56 % zapříčiněný již zmíněnou propagací značky DIOR. Nebudu proto tento rok ve svém výpočtu zohledňovat, poněvadž nepředpokládám, že by společnost opět zažila takový nárůst v roce 2018. Z tabulky 29 lze vidět, že v ostatních letech byly změny kolísavé, ale nevýrazné. Rozhodla jsem se proto využít průměrné tempo růstu za celé období kromě meziroční změny 2016/2015.

Tabulka 29: Horizontální analýza položky Tržby za prodej zboží

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017 (odhad)
Tržby za prodej zboží	3.95%	-0.97%	26.56%	0.64%	1.21%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Tržby za prodej zboží se tedy pro plánovaný rok zvýší o 1,21 % oproti roku 2017 a výslednou hodnotu vypočítám dle následujícího vztahu:

$$Tržby\ za\ prodej\ zboží_{2018} = Tržby\ za\ prodej\ zboží_{2017} \times (1 + 1{,}21\%)$$

Dalšími položkami, kterými se budu zabývat, jsou položky zahrnuté ve **výkonové spotřebě**. První položkou jsou **náklady vynaložené na prodané zboží**, které tvořily ve všech letech průměrně 43 % podíl na tržbách za prodej zboží a budu proto předpokládat stejný vývoj i pro rok 2018.

Tabulka 30: Podíl jednotlivých položek výkonové spotřeby na tržbách za prodej zboží

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Náklady vynaložené na prodané zboží	43%	45%	48%	40%	41%	43%
Spotřeba materiálu a energie	11%	14%	13%	15%	14%	13%
Služby	33%	32%	28%	24%	33%	30%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

$$Náklady\ vynaložené\ na\ prodané\ zboží_{2018} = Tržby\ za\ prodej\ zboží_{2018} \times 0{,}43$$

Spotřeba materiálu a energie nevykazovala ve sledovaném období žádný trend a měla tedy v průměru 13 % podíl k tržbám.

$$Spotřeba\ materiálu\ a\ energie_{2018} = Tržby\ za\ prodej\ zboží_{2018} \times 0{,}13$$

Poslední položkou výkonové spotřeby jsou **služby**, které podle tabulky 30 také nezaregistrovaly žádný trend a tvořily tedy zhruba 30 % poměr k celkovým tržbám z prodeje.

$$Služby_{2018} = Tržby\ za\ prodej\ zboží_{2018} \times 0{,}3$$

Vzhledem k tomu, že je počet zaměstnanců v této společnosti velmi nízký a každoročně se výrazně nemění, využiji pro plánované **osobní náklady** míru inflace pro rok 2018, která byla podle Českého statistického úřadu 2,1 %.

$$Osobní\ náklady_{2018} = Osobní\ náklady_{2017} \times 1{,}021$$

V rámci **úpravy hodnot v provozní oblasti** použiji aritmetický průměr všech let, neboť nebyly od roku 2016 zaznamenány výrazné změny. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku se sice tolik v průběhu let neměnily, roku 2016 však nastaly změny v označení jednotlivých řádků výkazu zisku a ztráty a v této položce začaly být zahrnuty i úpravy hodnot pohledávek a zásob, které se těžce předvídají.

Pro zjednodušení zprůměruji pro rok 2018 absolutní hodnoty položek **ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady**, poněvadž zde nebyl žádný trend. Následně bude dopočítán **provozní výsledek hospodaření**, jehož způsob výpočtu lze vidět v tabulce 34.

Tabulka 31: Vývoj vybraných položek (2013 – 2017) a jejich průměrný odhad pro rok 2018 (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Ostatní provozní výnosy	10 719	21 271	11 571	13 929	10 097	13 517
Ostatní provozní náklady	9 452	11 260	5 415	25 934	3 474	11 107
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 498	1 365	1 336	-576	3 494	1 423

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Výnosové úroky se v posledních třech letech zvyšovaly, a proto budu předpokládat nárůst i v dalším roce. Výslednou změnu vypočítám jako průměr tempa růstu za 2015/2016 a 2016/2017.

Tabulka 32: Horizontální analýza položky Výnosové úroky

Položka	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017 (odhad)
Výnosové úroky	-48%	-19%	53%	42%	48%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

$$Výnosové\ úroky_{2018} = Výnosové\ úroky_{2017} \times 1{,}48$$

K výpočtu hodnot **ostatních finančních výnosů** a **ostatních finančních nákladů** použiji pro rok 2018 také aritmetický průměr minulých let, neboť zde nebyl nalezen žádný významný trend.

Tabulka 33: Vývoj ostatních finančních výnosů a nákladů (2013 – 2017) a odhady pro rok 2018 (v tis. Kč)

Položka	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Ostatní finanční výnosy	2 394	383	675	17	2 157	1 125
Ostatní finanční nákady	316	833	1 037	140	3 668	1 199

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Výsledek hospodaření před zdaněním lze dopočítat součtem provozního a finančního výsledku hospodaření.

Daň z příjmu, kterou odhaduji na 3 053 tisíc Kč, zjistím vynásobením plánovaného výsledku hospodaření před zdaněním sazbou daně z příjmů, která byla aplikována v roce 2017 a činila zhruba 34,25 %.

$$Daň\ z\ příjmu_{2018} = \frac{Daň\ z\ příjmu_{2017}}{VH\ před\ zdaněním_{2017}} \times VH\ před\ zdaněním_{2018}$$

Tabulka 34: Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2018 (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY k 31. 12. 2018 (v tisících Kč)		2017	2018	Výpočet
II.	Tržby za prodej zboží	137 115	138 774	137 115 x 1,0121
A.	Výkonová spotřeba	119 658	119 408	A.1. + A.2. + A.3.
A.1.	Náklady vynaložené na prodej zboží	55 593	59 673	138 774 x 0,43
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	19 338	18 499	138 774 x 0,13
A.3.	Služby	44 727	41 237	138 774 x 0,3
D.	Osobní náklady	11 185	11 420	11 185 x 1,021
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	3 494	1 423	průměr viz tabulka 31
III.	Ostatní provozní výnosy	10 097	13 517	průměr viz tabulka 31
F.	Ostatní provozní náklady	3 474	11 107	průměr viz tabulka 31
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**9 401**	**8 933**	**II. - A. - D. - E. + III. - F.**
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	37	55	37 x 1,48
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 157	1 125	průměr viz tabulka 33
K.	Ostatní finanční náklady	3 668	1 199	průměr viz tabulka 33
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-1 474**	**-19**	**VI. + VII. - K.**
**	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	**7 927**	**8 914**	**provozní + finanční VH**
L.	Daň z příjmu	2 715	3 053	8 914 x 34,25%
**	**Výsledek hospodaření po zdanění**	**5 212**	**5 861**	**VH před zdaněním - L.**
***	**Výsledek hospodaření za účetní období**	**5 212**	**5 861**	
*	Čistý obrat za účetní období	149 406	153 471	II. + III. + VI. + VII.

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

3.8.2 Finanční plán rozvahy

Podobně jako u plánovaného výkazu zisku a ztráty pro rok 2018 se i v této kapitole pokusím nastínit budoucí vývoj rozvahy podniku EPCD CZ&SK s. r. o. Vzhledem k tomu, že mám k dispozici pouze externí informace společnosti, budou výsledky ve finančním plánu prezentovány pouze jako mé odhady.

První položkou aktiv je **dlouhodobý majetek**, který zahrnuje dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) a dlouhodobý hmotný majetek (DHM).

Dlouhodobý nehmotný majetek, který obsahuje pouze software, byl v roce 2017 po odečtení opravných položek a oprávek již velmi nízký. Předpokládám, že společnost v plánovaném roce zainvestuje do nového či vylepšeného softwaru. Avšak vzhledem k tomu, že nemám přístup k interním zdrojům a nevím jaké plány má společnost nadále s disponováním tohoto majetku, ponechám hodnotu DNM pro rok 2018 ve stejné výši jako předchozí rok.

U **dlouhodobého hmotného majetku** byl zaznamenán v posledních dvou letech obrovský nárůst, který budu předpokládat i pro následující rok. Tempo růstu pro rok 2018 ponechám stejné jako 2017/2016, akorát tuto procentní změnu zaokrouhlím.

Tabulka 35: Horizontální analýza položky Dlouhodobý hmotný majetek

Položka	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017 (odhad)
Dlouhodobý hmotný majetek	-16.41%	-21.82%	90.84%	79.62%	80%

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

$$Dlouhodobý\ hmotný\ majetek_{2018} = Dlouhodobý\ hmotný\ majetek_{2017} \times 1{,}8$$

Dlouhodobé pohledávky vypočítám pomoci regresní metody nejmenších čtverců, kde dlouhodobé pohledávky jsou závislé na tržbách. Vhodnost použití lineární regrese jsem ověřila díky korelačnímu koeficientu r_{xy}, neboť pro aproximaci přímkou musí platit pravidlo $|r_{xy}| > 0{,}99$. Interval spolehlivosti stanovení regresních koeficientů závisí na odchylkách a pravděpodobnosti P, kterou jsem zde zvolila ve výši 95 %. Studentův součinitel má tedy parametry *n-1* a P=95 %.

Pro výpočet jsem využila funkce LINREGRESE() v programu EXCEL a řešení vypadalo následovně.

Tabulka 36: Výše tržeb a dlouhodobých pohledávek 2013 – 2017 (v tis. Kč)

Rok	Tržby (x)	Dlouhodobé pohledávky (y)
2013	104 575	1 830
2014	108 702	2 364
2015	107 649	2 583
2016	136 239	6 132
2017	137 115	6 707
Celkem	594 280	19 616
Plán 2018	138 774	?

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

Výsledkem je proložení dat přímkou $y = ax + b$ s regresními koeficienty a = (0,14 ± 0,02), b = (- 12 760 ± 2 870). Korelační koeficient r_{xy} = 0,9956. Lineární regresi lze zde tedy použít.

Prostřednictvím regresní přímky stanovím výši dlouhodobých pohledávek při určité výši tržeb. Pro dlouhodobé pohledávky (y) dosadím hodnoty pro směrnici této regresní přímky, kde

$$y = ax + b$$

$$y\ (dlouhodobé\ pohledávky_{2018}) = 0{,}14\ \times 138\ 774\ (tržby_{2018}) + (-12\ 763{,}45)$$

$$y\ (dlouhodobé\ pohledávky_{2018}) = \mathbf{6\ 720\ tis.\ Kč}$$

Krátkodobé pohledávky pro rok 2018 vypočítám za pomoci doby splatnosti celkových krátkodobých pohledávek (Tabulka 37). Nevyužiji zde dobu obratu pohledávek z obchodních vztahů, neboť tyto pohledávky netvoří celkovou část krátkodobých pohledávek. Výslednou dobu splatnosti celkových krátkodobých pohledávek jsem zvolila jako průměr všech hodnot za období 2014 – 2017, jelikož nebyl zaznamenán žádný trend.

Tabulka 37: Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Doba obratu krátkodobých pohledávek	146	226	265	229	253	243

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

$$Krátkodobé\ pohledávky_{2018} = \frac{Tržby_{2018}}{365} \times 243$$

Mezi lety 2015 – 2017 nevykazuje společnost žádné **zásoby** či **krátkodobý finanční majetek**, a proto budu i v roce 2018 předpokládat nulové hodnoty u těchto položek. Pro zjednodušení zanechám stejné hodnoty i u **časového rozlišení** aktiv z roku 2017.

V rámci pasiv měl **základní kapitál** po celé sledované období hodnotu 200 tis. Kč, kterou nechám nezměněnou i pro následující rok. Stejně tak **kapitálové fondy a fondy ze zisku** ponechám beze změny, neboť nemám interní informace o plánovaných změnách.

V roce 2018 navrhnul jednatel společnosti, aby byl výsledek hospodaření po zdanění za rok 2017 převeden na jediného společníka v souvislosti se zakladatelskou listinou. **Výsledek hospodaření minulých let** pro rok 2018 bude tedy stejný jako v předchozím roce. Plánovaný **výsledek hospodaření běžného účetního období** lze vyčíst již ze sestaveného naplánovaného výkazu zisku a ztráty.

V rámci cizích zdrojů, vypočítám **krátkodobé závazky** opět pomocí doby obratu celkových závazků, poněvadž i zde je potřeba zohlednit ostatní krátkodobé závazky. Výsledná doba obratu tedy zahrnuje průměrnou dobu splatnosti krátkodobých závazků za poslední 4 roky.

Tabulka 38: Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (odhad)
Doba obratu krátkodobých závazků	118	205	233	149	180	192

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

$$Krátkodobé\ závazky_{2018} = \frac{Tržby_{2018}}{365} \times 192$$

Bankovní úvěry a časové rozlišení jsou od roku 2016 nulové, proto je ponechám beze změny i v roce 2018. Hodnota **rezerv** bude dorovnávat bilanční sumu na straně pasiv. Hodnotu vypočtu jako rozdíl celkových aktiv a doposud vypočítaných pasiv (celková pasiva bez hodnoty rezerv).

Tabulka 39: Finanční plán rozvahy 2018 (v tis. Kč)

ROZVAHA k 31. 12. 2018 (v tisících Kč)		2017	2018	Výpočet
	Aktiva celkem	**111 044**	**116 004**	B. + C. + D.
B.	Dlouhodobý majetek	9 291	16 717	B.I. + B.II.
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	8	8	beze změny
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9 283	16 709	9 283 x 1,8
C.	Oběžná aktiva	101 632	99 166	C.I. + C.II. + C.III.
C.I.	Zásoby	0	0	beze změny
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	6 707	6 720	metoda regrese
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	94 925	92 446	243 x 138 774/365
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	beze změny
D.	Časové rozlišení	121	121	beze změny
	Pasiva celkem	**111 044**	**116 004**	A. + B. + C.
A.	Vlastní kapitál	15 151	15 800	A.I. + A.II. + A.III. + A.IV. + A.V.
A.I.	Základní kapitál	200	200	beze změny
A.II.	Kapitálové fondy	-457	-457	beze změny
A.III.	Fondy ze zisku	39	39	beze změny
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	10 157	10 157	beze změny
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 212	5 861	viz výkaz zisku a ztráty 2018
B. + C.	Cizí zdroje	95 893	100 204	B. + C.
B.	Rezervy	28 190	27 279	dopočet, aby aktiva = pasiva
C.	Závazky	67 703	72 925	C.II. + C.III.
C.II.	Krátkodobé závazky	67 703	72 925	192 x 138 774/365
C.III.	Bankovní úvěry	0	0	beze změny
D.	Časové rozlišení	0	0	beze změny

Zdroj: výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2014), vlastní výpočty

4 Závěr

Účelem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti EPCD CZ&SK s. r. o. v období 2013 – 2017. Dalším cílem bylo porovnat výsledné hodnoty s konkurenčními podniky, zhodnotit finanční zdraví mnou vybrané společnosti a pokusit se o nastínění krátkodobého finančního plánu pro rok 2018. Na závěr bych chtěla zrekapitulovat výsledné hodnocení hospodaření firmy EPCD CZ&SK s. r. o.

Poměrové ukazatele rentability projevily pozitivní hodnoty u všech ukazatelů. Podniku se velice dařilo v souvislosti s rentabilitou vlastního kapitálu. V posledních 3 letech byl však zaznamenán výrazný klesající trend díky poklesu finanční páky zapříčeněný růstem vlastního kapitálu.

Ukazatele likvidity interpretují možné riziko s platební neschopností, neboť se její hodnoty stále pohybovaly pod doporučenou úrovní. Avšak v posledních letech se hodnoty zvýšily a podnik se blížil k průměrnému pásmu strategie.

V rámci analýzy aktivity firma efektivně využívala celková aktiva. U doby obratu pohledávek i závazků byly vykazovány relativně vysoké hodnoty a společnost by měla v budoucnu apelovat na její snížení.

Z hlediska finanční stability vykazovala firma vysoké věřitelské riziko, což může svědčit o velké zadluženosti podniku. Na druhé straně je zde kladem to, že podnik je schopen pokrýt svůj dlouhodobý majetek a nehrozí ji insolvence v souladu s úrokovým krytím.

Podle analýzy nákladovosti byla společnost ve sledovaném období prosperující. Produktivita práce z výnosů se od roku 2016 výrazně zvýšila důsledkem značného nárůstu celkových výnosů v podobě tržeb z prodeje zboží.

V porovnání s konkurencí si podnik vedl průměrně. Nejlépe si z analyzovaných čtyř firem vedla v roce 2017 nejspíše Dermoesthetic, s. r. o., jelikož dosahovala nejlepších výsledků téměř v každé srovnávací oblasti. V tomto roce se společnost EPCD CZ&SK pohybovala na druhém místě v kontextu s ukazateli rentabilit a výsledkem hospodaření. Firma APRO DELTA však mnou analyzovanou společnost předstihla, co se týče porovnání likvidity, aktivity či finanční stability, a proto jsem ji zde označila jako průměrnou.

Pomocí Kralicekova Quicktestu bylo zjištěno, že se jedná o středně zdravý podnik, poněvadž z pohledu bonity se společnost udržovala v průměrném pásmu. Z pohledu bankrotního modelu Index IN05 společnost zejména prosperovala nebo co se týče Altmanovo modelu, nacházela v šedé zóně.

Nejnáročnějším úkolem zde pro mne bylo sestavení finančního plánu pro rok 2018 vzhledem k tomu, že jsem neměla přístup k interním informacím a finanční plán se odvíjel pouze na základě mých domněnek a odhadů. Nicméně jsem se pokusila o nastínění podle konkrétních metod, aby se finanční plán podobal co nejvíce skutečnosti.

Věřím, že se společnosti EPCD CZ&SK bude dařit i nadále. Distribuce značky DIOR je spíše zaměřena na bohatší společenskou vrstvu vzhledem k vyššímu cenovému rozpětí jejich produktů, a proto je zde pro firmu těžší ovlivnit její prosperitu. Předpokládám však, že v dalších letech opět nastane podstatný nárůst v tržbách za prodej zboží, neboť roku 2019 se novou tváří DIOR kosmetiky stala světoznámá modelka Cara Delevingne a dojde tedy k oslovení dalších potenciálních zákazníků.

Ve shrnutí jsem si při vyhotovení této práce prohloubila znalosti z finanční analýzy a plánování podniku. Dostala jsem zde možnost aplikovat tyto teoretické znalosti na praktickém příkladu. Dále jsem si i zopakovala znalosti z účetnictví, naučila jsem se nejen orientovat se v účetních závěrkách, ale i vytěžit z nich relevantní informace. Velmi přínosná byla pro mne i práce v databázi Albertina, neboť jsem se s tímto programem dosud nesetkala. V neposlední řadě jsem si díky této zkušenosti osvojila lepší schopnosti ve vyhledávání důležitých informací a vylepšila dovednosti s počítačovými programy jako Microsoft Excel nebo Microsoft Word.

5 Seznam použitých zdrojů

Literatura

1. ALTMAN, E. (2002): *Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. Malden, Blackwell, 2002.
2. GRÜNWALD, R., & HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, 2009.
3. HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. Praha, ASPI, 2008.
4. KISLINGEROVÁ, E. aj. (2007): *Manažerské finance*. Praha, C.H. Beck., 2007.
5. KISLINGEROVÁ, E., & HNILICA, J. (2005): *Finanční analýza krok za krokem*. C. H. Beck., 2005.
6. KRALICEK, P. (1993): *Základy finančního hospodaření*. Praha, Linde, 1993.
7. KUBÍČKOVÁ, D., & KOTĚŠOVCOVÁ, J. (2006): *Finanční analýza*. Praha, Vysoká škola finanční a správní, 2006.
8. MAREK, P. aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha, Ekopress, 2009.
9. MRKVIČKA, J., & KOLÁŘ, P. (2006): *Finanční analýza*. Praha, ASPI, 2006.
10. SEDLÁČEK, J. (2011): *Finanční analýza podniku.* Brno, Computer Press, 2011.
11. RŮČKOVÁ, P. (2019): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha, Grada, 2019.

Elektronické zdroje

1. APRO DELTA (2019): O nás. *Apro Delta, s. r. o.* [online], Praha, APRO DELTA s. r. o., c2019, [cit. 15. 4. 2019], <http://www.aprodelta.cz/cs/o-nas>.
2. ČSÚ (2018): *Inflace - druhy, definice, tabulky.* [online], Praha, Český statistický úřad, [cit. 13. 4. 2019], <https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace>.
3. Databáze ALBERTINA (2019): *Albertina CZ Gold Edition* [elektronická databáze], Praha – Ledčice, Bisnode – Josef Fric Software, c2019, [cit.: 4. 3. 2019].
4. DERMOESTHETIC (2019): O nás. *Dermoesthetic s. r. o.* [online], Praha, Dermoesthetic s. r. o., [cit. 15. 4. 2019], <http://dermoesthetic.cz/cs>.
5. DETAIL (2019): *EPCD CZ&SK s. r. o.* [online], Praha, Detail.cz, [cit. 15. 2. 2019], <https://www.detail.cz/firma/28220960-epcd-czsk-sro-karlovo-namesti-2097-10-praha/>.

6. HEJNOVÁ, E. (2019): *Lineární regrese.* [online], Ústí nad Labem, Univerzita J. E. Purkyně – Přírodovědecká fakulta, [cit. 16. 5. 2019], <http://physics.ujep.cz/~ehejnova/UTM/materialy_studium/linearni_regrese.pdf>.
7. INSTYLE (2015): *Here's Your First Look at Rihanna's Groundbreaking Dior Campaign.* [online], Alabama, InStyle, c2019, [cit. 14. 4. 2019], <https://www.instyle.com/news/rihanna-christian-dior-secret-garden-campaign>.
8. MS ČR (2019): Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Výroční zprávy APRO DELTA, s. r. o. za období 2013 – 2017*. [online], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2015, [cit. 10. 4. 2019], <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=586813>.
9. MS ČR (2019): Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Výroční zprávy Dermoesthetic s. r. o. za období 2013 – 2017*. [online], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2015, [cit. 10. 4. 2019], <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=542966>.
10. MS ČR (2019): Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Výroční zprávy EPCD CZ&SK s. r. o. za období 2013 – 2017*. [online], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2015, [cit. 10. 4. 2019], <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=336686>.
11. MS ČR (2019): Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Výroční zprávy Svikos s. r. o. za období 2013 – 2017*. [online], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2015, [cit. 10. 4. 2019], <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=130166>.
12. NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. (2005): Index IN05. *ČERVINEK, Petr (ed.): Evropské finanční systémy*. [online], Brno, Masarykova univerzita, c2005, [cit. 4. 3. 2019], <http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.
13. POHNEROVÁ, T. (2018): *Finanční analýza a finanční plán společnosti HAUK, s. r. o.* [elelektronický zdroj], Praha, VŠE FFÚ, 2018, Bakalářská práce.
14. STORMWARE ČR (2016): *Výsledovka od roku 2016.* [online], Jihlava, Portál.Pohoda.cz, c2012, [cit. 16. 5. 2019], <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/vysledovka-od-roku-2016/>.
15. WGSN (2016): *How Rihanna became the most brand savvy celebrity.* [online], Alabama, InStyle, c2019, [cit. 14. 4. 2019], <https://www.wgsn.com/blogs/how-rihanna-became-the-most-brand-savvy-celebrity/#>.

6 Seznam tabulek a grafů

6.1 Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity ... 14
Tabulka 2: Strategie řízení pohotové likvidity ... 15
Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům ... 16
Tabulka 4: Hodnocení podniku dle výsledných hodnot ... 22
Tabulka 5: Hodnocení podniku dle výsledných hodnot ... 23
Tabulka 6: Kralicekův Quicktest ... 24
Tabulka 7: Zhodnocení podniku dle výsledných hodnot ... 25
Tabulka 8: Horizontální analýza aktivních položek rozvahy ... 27
Tabulka 9: Horizontální analýza pasivních položek rozvahy ... 29
Tabulka 10: Vertikální analýza aktivních položek rozvahy ... 30
Tabulka 11: Vertikální analýza pasivních položek rozvahy ... 32
Tabulka 12: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty ... 33
Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty ... 36
Tabulka 14: Hodnoty ukazatelů rentability ... 37
Tabulka 15: Hodnoty ukazatelů likvidity ... 39
Tabulka 16: Hodnoty ukazatelů aktivity ... 40
Tabulka 17: Hodnoty ukazaelů finanční stability a solventnosti (2013 – 2017) ... 41
Tabulka 18: Celková nákladovost z výnosů a osobní nákladovost z výnosů ... 42
Tabulka 19: Průměrný přepočtený počet zaměstnanců (2013 – 2017) ... 43
Tabulka 20: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč) ... 44
Tabulka 21: Porovnání ukazatelů rentability ... 45
Tabulka 22: Porovnání ukazatelů likviditiy ... 47
Tabulka 23: Porovnání ukazatelů aktivity ... 47
Tabulka 24: Porovnání ukazatelů finanční stability a solventnosti ... 49
Tabulka 25: Výpočet Zeta skóre ... 50
Tabulka 26: Výpočet indexu IN05 ... 50
Tabulka 27: Výpočet poměrových ukazatelů Kralicekova Quicktestu ... 51
Tabulka 28: Známkové hodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu ... 51

Tabulka 29: Horizontální analýza položky Tržby za prodej zboží 53
Tabulka 30: Podíl jednotlivých položek výkonové spotřeby na tržbách za prodej zboží..... 53
Tabulka 31: Vývoj vybraných položek (2013 – 2017) a jejich průměrný odhad pro rok 2018 (v tis. Kč) 54
Tabulka 32: Horizontální analýza položky Výnosové úroky 54
Tabulka 33:Vývoj ostatních finančních výnosů a nákladů (2013 – 2017) a odhady pro rok 2018 (v tis. Kč) 55
Tabulka 34: Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2018 (v tis. Kč) 55
Tabulka 35: Horizontální analýza položky Dlouhodobý hmotný majetek 56
Tabulka 36: Výše tržeb a dlouhodobých pohledávek 2013 – 2017 (v tis. Kč)..... 57
Tabulka 37: Doba obratu krátkodobých pohledávek (ve dnech) 57
Tabulka 38: Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech) 58
Tabulka 39: Finanční plán rozvahy 2018 (v tis. Kč) 59

6.2 Seznam grafů

Graf 1: Vývoj položek oběžných aktiv (v tis. Kč) 28
Graf 2: Vývoj výsledku hospodaření za účetní období (v tis. Kč)..... 29
Graf 3: Struktura aktiv v letech 2013 – 2017..... 31
Graf 4: Struktura oběžných aktiv na celkových aktivách v letech 2013 – 2017..... 31
Graf 5: Struktura cizích zdrojů v letech 2013 – 2017 33
Graf 6: Vývoj výkonové spotřeby a nákladů vynaložených na prodej zboží (2013 – 2017)..... 34
Graf 7: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč) 35
Graf 8: Vývoj rentability vlastního kapitálu, celkového kapitálu a tržeb (2013 – 2017) 38
Graf 9: Vývoj běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity (2013 – 2017) 40
Graf 10: Vývoj doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů a obchodního deficitu 41
Graf 11: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2013 – 2017 (v tis. Kč)..... 44
Graf 12: Vývoj nezdaněné rentability celkového kapitálu vybraných podniků (2013 – 2017).... 46

7 Přílohy

Příloha 1: Rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

EPCD CZ&SK s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	**68 789**	**105 864**	**83 568**	**96 965**	**111 044**
Dlouhodobý majetek	**4 144**	**3492**	**2 740**	**5 188**	**9 291**
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	28	32	20	8
Software	0	28	32	20	8
Dlouhodobý hmotný majetek	4 144	3 464	2 708	5 168	9 283
Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	3 283	3 311	2 708	5 168	6 952
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	861	153	0	0	2 331
Oběžná aktiva	**64 561**	**102 294**	**80 708**	**91 647**	**101 632**
Zásoby	8 349	0	0	0	0
Materiál	0	0	0	0	0
Zboží	8 349	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	1 830	2 364	2 583	6 132	6 707
Odložená daňová pohledávka	1 830	2 364	2 583	5 443	6 047
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	689	660
Krátkodobé pohledávky	42 720	67 722	78 125	85 515	94 925
Pohledávky z obchodních vztahů	41 957	66 566	41 922	31 338	51 643
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	33 119	49 341	42 109
Stát - daňové pohledávky	0	0	1 702	4 199	394
Krátkodobé poskytnuté zálohy	578	1 052	1 102	519	377
Dohadné účty aktivní	128	0	0	0	255
Jiné pohledávky	57	104	280	118	147
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	11 662	32 208	0	0	0
Peníze	458	0	0	0	0
Účty v bankách	11 204	32 208	0	0	0
Časové rozlišení	**84**	**78**	**120**	**130**	**121**
Náklady příštích období	84	78	120	128	121
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	2	121

Zdroj: výroční zpráva EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2017), vlastní zpracování

Příloha 2: Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

EPCD CZ&SK s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	**68 789**	**105 864**	**83 568**	**96 965**	**111 044**
Vlastní kapitál	**3 599**	**9 576**	**3 838**	**10 345**	**15 151**
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Kapitálové fondy	0	-25	-30	-32	-457
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	-25	-30	-32	-457
Fondy ze zisku	20	20	20	20	39
Rezervní fond	20	20	20	20	20
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	19
Výsledek hospodaření minulých let	0	3 379	0	3 648	10 157
Nerozdělený zisk minulých let	0	7 485	0	3 209	9 718
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	- 4 106	0	439	439
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 379	6 002	3 648	6 509	5 212
Cizí zdroje	**65 190**	**96 288**	**78 542**	**86 620**	**95 893**
Rezervy	6 165	9 838	9 968	30 937	28 190
Rezerva na daň z příjmů	561	379	0	0	2 531
Ostatní rezervy	5 604	9 459	9 968	28 406	28 190
Krátkodobé závazky	34 563	61 548	68 574	55 683	67 703
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	77	33
Závazky z obchodních vztahů	10 315	34 987	34 690	35 182	35 340
Závazky k zaměstnancům	432	27	96	52	526
Závazky za sociální zabezpečení zdravotního pojištění	264	0	0	0	244
Stát - daňové závazky a dotace	3 010	54	2 874	1 803	1 537
Dohadné účty pasivní	20 532	26 480	30 831	18 567	30 016
Jiné závazky	10	0	83	2	7
Bankovní úvěry a výpomoci	24 462	24 902	0	0	0
Bankovní úvěry krátkodobé	24 462	24 902	0	0	0
Časové rozlišení	**0**	**0**	**1 188**	**0**	**0**
Výdaje příštích období	0	0	1 188	0	0

Zdroj: výroční zpráva EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2017), vlastní zpracování

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

EPCD CZ&SK s. r. o.	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej a zboží	104 575	108 702	107 649	136 239	137 115
Náklady vynaložené na prodané zboží	45 995	48 893	52 205	53 897	55 593
+ Obchodní marže	58 580	59 809	55 444	82 342	81 522
Výkony	2 483	719	0	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 483	719	0	0	0
Výkonová spotřeba	46 568	49 519	44 103	52 832	64 065
Spotřeba materiálu a energie	11 604	14 981	14 251	20 134	19 338
Služby	34 964	34 538	29 852	32 698	44 727
+ Přidaná hodnota	14 495	11 009	11 341	29 510	17 457
Osobní náklady	10 506	9 322	10 101	9 120	11 185
Mzdové náklady	7 684	6 767	7 409	6 658	8 249
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 643	2 341	2 455	2 244	2 729
Sociální náklady	179	214	237	218	207
Daně a poplatky	26	43	86	116	180
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 498	1 365	1 336	-576	3 494
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 498	1 365	1 336	1 521	1 961
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	-505	1 570
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-1 592	-37
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	88	0	0	0	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	88	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	50	0	0	0	0
Prodaný materiál	50	0	0	0	0
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5 228	2 647	800	18 438	-199
Ostatní provozní výnosy	10 719	21 271	11 571	13 929	10 097
Ostatní provozní náklady	4 198	8 570	4 529	7 380	3 493
Provozní výsledek hospodaření	**3 796**	**10 333**	**6 060**	**8 961**	**9 401**
Výnosové úroky	40	21	17	26	37
Nákladové úroky	409	405	28	0	0
Ostatní finanční výnosy	2 394	383	675	17	2 157
Ostatní finanční náklady	316	833	1 037	140	3 668
Finanční výsledek hospodaření	**1 709**	**-834**	**-373**	**-97**	**-1 474**

Výsledek hospodaření před zdaněním	**5 505**	**9 499**	**5 687**	**8 864**	**7 927**
Daň z příjmu	2 126	3 497	2 039	2 355	2 715
splatná	3 137	4 032	2 258	5 215	3 318
odložená	-1 011	-535	-219	-2 860	-603
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	**3 379**	**6 002**	**3 648**	**6 509**	**5 212**
Výsledek hospodaření za účetní období	**3 379**	**6 002**	**3 648**	**6 509**	**5 212**

Zdroj: výroční zpráva EPCD CZ&SK s. r. o. (2013 – 2017), vlastní zpracování