Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2019 Bc. Otto Musil

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Finance

Finanční a strategická analýza společnosti

P L E A S a. s.

Autor diplomové práce: Bc. Otto Musil

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2019

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Finanční a strategická analýza společnosti P L E A S, a. s.“ vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v přiloženém seznamu.

V …… dne …… ……

Bc. Otto Musil

Poděkování

Tímto bych rád poděkoval vedoucí této práce, paní Ing. Anně Staňkové, CSc., za cenné rady a připomínky při psaní práce. Také bych rád poděkoval své rodině, zejména matce a sestře, za cenné rady a za veškerou podporu při studiu.

Abstrakt

Cílem této diplomové práce je provést finanční analýzu společnosti PLEAS, a.s. a zhodnotit, jakým způsobem hospodařila v letech 2012 až 2016. Na základě těchto a dalších informací je posléze provedena analýza strategická. Práce je rozdělena do dvou významných celků. První část, metodická, se věnuje teoretickému vymezení použitých metod finanční a strategické analýzy. Druhá část se pak věnuje představení společnosti a aplikaci dříve definovaných metod finanční analýzy pro zhodnocení finančního zdraví podniku, na což navazuje provedení analýzy strategické. V rámci finanční analýzy je provedeno srovnání s konkurenční společností Jitex Comfort, s.r.o. a s celým odvětvím. Na závěr je provedena SWOT analýza.

Klíčová slova: PLEAS, a.s., finanční analýza, strategická analýza, SWOT analýza

Abstract

The goal of this diploma thesis is to conduct a financial analysis of the company PLEAS, a.s. to evaluate its activities between years 2012 and 2016. This information is used to conduct strategic analysis. The thesis is divided into two main parts. The fist theoretical part describes used analytical methods. In the second part the company is introduced and both financial and strategic analysis are conducted. Calculated values are compared to rival company Jitex Comfort, s.r.o. and related industry. In the end of the thesis results are summarized using SWOT analysis.

Key words: PLEAS, a.s., financial analysis, strategic analysis, SWOT analysis

Obsah

1 Úvod ... 1

2 Metodická část ... 2

2.1 Finanční analýza ... 2

2.1.1 Definice finanční analýzy ... 2

2.1.2 Zdroje dat pro finanční analýzy ... 2

2.1.3 Metody finanční analýzy ... 3

2.1.4 Horizontální a vertikální analýza ... 4

2.1.5 Poměrové ukazatele ve finanční analýze ... 5

2.1.6 Bankrotní a bonitní modely ... 14

2.2 Strategická analýza ... 18

2.2.1 Analýza vnějšího prostředí ... 18

2.2.2 Analýza vnitřního prostředí ... 20

2.2.3 SWOT analýza ... 21

3 Analytická část ... 23

3.1 Základní informace o společnosti ... 23

3.2 Představení a historie společnosti ... 24

3.3 Finanční analýza společnosti ... 26

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza ... 26

3.3.2 Analýza poměrových ukazatelů ... 39

3.3.3 Bankrotní a bonitní modely ... 53

3.4 Strategická analýza společnosti ... 55

3.4.1 PEST analýza ... 55

3.4.2 Porterův model pěti sil ... 58

3.4.3 SWOT analýza ... 59

4 Závěr ... 61

5 Zdroje ... 63

5.1 Knižní zdroje 63
5.2 Elektronické zdroje 64
6 Seznam tabulek, grafů a příloh 66
6.1 Seznam tabulek 66
6.2 Seznam grafů 66
6.3 Seznam příloh 67
7 Seznam použitých zkratek 68
Přílohy 70

1 Úvod

Jako téma diplomové práce jsem si zvolil vypracování finanční a strategické analýzy společnosti P L E A S, a.s., tradičního českého výrobce oděvů s bohatou historií, a to v letech 2012 až 2016 na základě veřejně dostupných údajů. Důvodem je můj zájem o tuto problematiku a snaha o rozšíření obzorů v této oblasti. Také chci tímto způsobem více zjistit o dané společnosti.

První část práce se věnuje popisu teoretických východisek a metod finanční analýzy. Nejprve je věnována pozornost absolutním ukazatelům, tedy horizontální a vertikální analýze. Dále jsou rozebrány metody výpočtu poměrových ukazatelů, konkrétně aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti. Popsány jsou také dva souhrnné modely – zde se jedná o Index IN05 a Kralicekův Quicktest. V závěru metodické části práce jsou popsána teoretická východiska strategické analýzy, konkrétně analýzy vnějšího a vnitřní prostředí, z nichž pak vychází SWOT analýza.

V druhé části práce je společnost PLEAS a.s. nejprve představena a poté stručně popsána její historie. Následuje provedení finanční analýzy na základě definovaných metod. Poměrové ukazatele jsou srovnány s konkurenční společností Jitex Comfort, s.r.o, která se sice liší velikostí, vyrábí však velmi podobné portfolio produktů. Na závěr je provedena strategická analýza, jejíž výstupem je na základě syntézy s informacemi získanými finanční analýzou rozebrání silných a slabých stránek analyzované společnosti a příležitostí a hrozeb v jejím okolí.

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví podniku a nastínit, jakým směrem by se z hlediska strategie měl do budoucna ubírat.

2 Metodická část

2.1 Finanční analýza

2.1.1 Definice finanční analýzy

„Finanční analýza 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 parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti“ (Marek, 2009, s. 185).

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace, ve které se podnik nachází. Jejími metodami lze posoudit ziskovost podniku, jak efektivně využívá svých aktiv, zda je solventní, či jak vhodná je jeho kapitálová struktura. Finanční analýza je proto významnou součástí řízení podniku (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 17).

Z přechozích charakteristik plyne, že finanční analýza slouží jako nástroj k vyhodnocení situace, v jaké se podnik v současnosti nachází. Zároveň lze za pomoci informací při ní získaných odhadnout, jak na základě minulosti bude podnik na z finančního hlediska fungovat v budoucnosti.

Ke komplexnímu zhodnocení fungování podniku z finančního hlediska je zapotřebí velké množství dat. V optimálním případě jde nejen o data externí, která podnik má povinnost pravidelně zveřejňovat, ale také o data interní. V případě této práce je využito pouze dat externích. Zároveň je však využito dalších veřejně dostupných zdrojů, jako například analýz Ministerstva průmyslu a obchodu, a dalších.

2.1.2 Zdroje dat pro finanční analýzy

Kvalitní a komplexní informace jsou základem dobré finanční analýzy. V případě použití externích dat jsou logicky považovány za nejvýznamnější účetní výkazy. Ty má v určité formě každý podnik ze zákona povinnost zveřejňovat ve Sbírce listin. Ve výčtu se jedná zájmena o rozvahu a výkaz zisku a ztráty, které nesou elementární informace využitelné při finanční analýze. Dalším důležitým zdrojem je přehled o tvorbě a čerpání peněžních prostředků (výkaz cash flow). Velké společnosti mají kromě předchozího přehledu ze zákona povinnost zveřejňovat také změny ve struktuře vlastního kapitálu,

což lze považovat za další cenný zdroj informací. V neposlední řadě je nutné zmínit přílohu k účetní závěrce, která obsahuje důležité informace o účetních metodách, které společnost používá. Pokud společnost spadá do jedné ze skupin, které mají povinnost ověření účetní závěrky auditorem, lze za další zdroj informací považovat zprávu auditora. Všechny zmíněné zdroje bývají v případě větších společností součástí takzvané výroční zprávy, která navíc může obsahovat významné informace o fungování a vývoji podniku (Růčková, 2015, s. 21).

Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha, která k určitému datu zobrazuje stav dlouhodobého a krátkodobého majetku na straně jedné a zdrojů jeho financování na straně druhé. Zjednodušeně řečeno jde tedy o statické zachycení finanční pozice podniku.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty má za úkol informovat o finanční výkonnosti, to znamená o výnosech, nákladech a z nich plynoucím výsledku hospodaření za určité období. Stejně jako v případě rozvahy se tento výkaz sestavuje na pravidelné bázi (Marek, 2009, s. 108). Obecně tedy tento výkaz zachycuje schopnost podniku zhodnotit kapitál, který má k dispozici.

Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow bilanční formou srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků a jejich užití. Dá se tedy říct, že doplňuje a zpřesňuje informace dané výkazem zisku a ztráty, neboť řeší obsahový a časový nesoulad mezi výnosy a příjmy, náklady a výdaji, ziskem a stavem peněžních prostředků (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 51).

Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce informuje zejména o použitých účetních metodách. Díky tomu je také důležitým a podstatným prvkem, jehož prostudování může mít značný dopad na přesnost a spolehlivost provedené finanční analýzy.

2.1.3 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil vznik mnoha metod ohodnocení finančního stavu podniku. Některé z těchto metod se pro svou jednoduchost

a srozumitelnost staly běžnou součástí provádění finančních analýz. Je zajímavé, že přestože je finanční analýza nástrojem hojně využívaným různými institucemi, není opřena o žádný zákon jako například účetnictví. Podle toho, jaká data a za jakým účelem jsou použita lze metody dělit následovně.

- Analýza stavových a tokových ukazatelů – tímto je myšleno ohodnocení vývoje vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty, případně cash flow; vhodnými nástroji jsou horizontální a vertikální analýza.
- Analýza rozdílových ukazatelů – např. čistý pracovní kapitál nebo obchodní deficit.
- Analýza poměrových ukazatelů – zde jde především o analýzu aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti.
- Analýza soustav ukazatelů – průzkum vlivu dílčích aspektů finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení.
- Souhrnné ukazatele hospodaření – sem lze zařadit bankrotní a bonitní modely (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 65).

Jednotlivé analytické metody budou popsány v textu, který následuje.

2.1.4 Horizontální a vertikální analýza

„Horizontální a vertikální analýza identifikují klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku“ (Grünwald – Holečková, 2009, s. 147).

Jak napovídá definice, horizontální a vertikální analýza se používají pro vyhodnocení chování položek účetních výkazů. Horizontální analýza slouží k meziročnímu sledování změn položek účetních výkazů. Protože relativní změna položek lépe vypovídá o situaci, bude v rámci této práce spočítána pouze ta. Následující vzorec popisuje způsob výpočtu:

$$procentní\ změna = \frac{Hod_t - Hod_{t-1}}{|Hod_{t-1}|} \times 100,$$

kde:

- Hod_t vyjadřuje hodnotu analyzované položky v čase t,
- Hod_{t-1} vyjadřuje hodnotu analyzované položky v čase t-1.

Vertikální analýza rozebírá části v jednotlivých letech po sloupcích, podle čehož také získala své označení. Je založena na poměřování jednotlivých položek účetních výkazů k určité základně a vyjádření v procentech. V případě bilance se obvykle jako základna využívá celková bilanční suma, u výkazu zisku a ztráty pak buď celkové výnosy, nebo náklady (Kislingerová – Hnilica, 2008, s. 13). V rámci této práce budou pro analýzu položek výkazu zisku a ztráty užity jako základna celkové výnosy. Vypočtení analyzovaných položek proběhne následovně:

$$podíl\ analyzované\ položky\ v\ \%\ na\ celku = \frac{analyzovaná\ položka}{základna} \times 100.$$

2.1.5 Poměrové ukazatele ve finanční analýze

Základní a nejpoužívanější nástroje finanční analýzy tvoří právě skupina poměrových ukazatelů. Je to zejména proto, že analytik dovede poměrně rychle na jejich základě určit, jak na tom podnik z hlediska finanční situace je (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 87). Jejich konstrukce je obvykle taková, že se poměřují dvě položky, které lze získat přímo z účetních výkazů, případně je lze dopočítat.

2.1.5.1 Analýza rentability

Jedná se o jednu z nejsledovanějších oblastí v rámci poměrových ukazatelů, protože rentabilita udává schopnost podniku vytvářet zisky a trvale tak dosahovat maximalizace hodnoty podniku (Marek, 2009, s. 192). V rámci této diplomové práce bude vypočtena rentabilita celkového kapitálu a rentabilita vlastního kapitálu. Obecně lze říct, že do poměru zde přicházejí zisk a kapitál v určité konkrétní formě.

Rentabilita celkového kapitálu (*RCK*)

Ukazatel RCK popisuje, jak se zhodnocuje majetek, přičemž nerozlišuje, jestli jsou k financování použité vlastní nebo cizí zdroje – berou se tedy v potaz oba typy ve formě jejich součtu. V případě zisku se nepočítá ani s nákladovými úroky, ani se zdaněním, jde tedy o zisk před úroky a zdaněním. Pro výpočet ukazatele slouží následující vzorec:

$$RCK = \frac{ZUD}{A},$$

kde:

- *ZUD* je zisk před úroky a zdaněním,
- *A* je průměrná hodnota celkových aktiv (nebo také celkový kapitál).

Pro lepší představu, čím je daný ukazatel ovlivňován, jej lze pyramidálně rozložit na níže uvedený vzorec (Grünwald – Holečková, 2009, s. 87).

$$RCK = \frac{ZUD}{V} \times \frac{V}{A},$$

kde:

- *ZUD/V* je hrubá rentabilita výnosů či provozní ziskové rozpětí,
- *V/A* je počet obrátek aktiv z výnosů.

Rentabilita vlastního kapitálu (*RVK*)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu popisuje, jakou měrou se zhodnocuje kapitál, který do společnosti vložili vlastníci společnosti. I v tomto případě je tedy nutné pro srovnání použít relevantní typ zisku, tentokrát se jedná o ten po zdanění. Je třeba si dávat pozor na případ, kdy společnost utrží ztrátu a zároveň má záporný vlastní kapitál – pak vypočtený ukazatel ztrácí smysl, protože hodnoty jsou nereálné (Marek, 2009, s. 198).

Výpočet probíhá následovně:

$$RVK = \frac{Z}{VK},$$

kde:

- *Z* znamená zisk po zdanění,
- *VK* zastupuje průměrnou hodnotou vlastního kapitálu.

Metodou Du Pont analýzy lze opět provést pyramidální rozklad na jednotlivý činitele. Výsledkem je vzorec, který vypadá takto:

$$RVK = \frac{Z}{V} \times \frac{V}{A} \times \frac{A}{VK},$$

kde:

- *Z/V* je označením čisté rentability výnosů neboli čistého ziskového rozpětí,
- *V/A* je poměr, který se nazývá obrat aktiv z výnosů,

- *A/VK* zastupuje tzv. finanční páku.

Finanční páka je převrácenou hodnotou podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech a vyjadřuje velikost tzv. pákového efektu. Ten se zvyšuje s rostoucím zastoupením cizích zdrojů. Jednoduchou implikací lze usoudit, že za určitých okolností lze zvyšovat *RVK* rostoucí mírou zadlužení.

2.1.5.2 Analýza likvidity

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

V rámci výpočtu ukazatelů likvidity se dostávají do poměru prostředky, které lze použít k úhradě a závazky, které je nutné zaplatit. Podle nastavené přísnosti ukazatele se do čitatele dosazují položky s rozličnou mírou likvidnosti – rychlosti, jakou lze přeměnit tyto prostředky na peníze (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 93).

Běžná, pohotová a okamžitá likvidita vyjadřují tři stupně, které jsou v práci vysvětleny a použity.

Běžná likvidita (*BL*)

Běžnou likvidita bývá někdy označována jako likvidita nejvyššího stupně. Dává do poměru veškerá oběžná aktiva s krátkodobými pasivy. Odborná literatura uvidím jako průměrnou hodnotu rozmezí 1,5 až 2,5. Pakliže jsou hodnoty vyšší, společnost je v přístupu k likviditě spíše konzervativní, naopak hodnoty nižší než 1,5 značí agresivní strategii řízení běžné likvidity (Marek, 2009, s. 280). Příliš vysoká hodnota naznačuje za jinak neměnných podmínek příliš vysoké náklady nebo nízké výnosy, naopak příliš nízká hodnota by mohla předvídat budoucí problémy se solventností, Je na zvážení analytika, jaká oběžná aktiva zahrne do výpočtu, protože například neprodejné zásoby či nedobytné pohledávky jistě k likviditě nijak nepřispívají. Výpočet bude proveden na základě následujícího vzorce:

$$BL = \frac{ObA}{KrP},$$

kde:

- *ObA* je označení oběžných aktiva očištěných o dlouhodobé pohledávky,
- *KrP* je zkratkou pro krátkodobá pasiva.

Pohotová likvidita (*PL*)

Ukazatel pohotové likvidity je již více omezený, bere totiž v potaz z oběžných aktiv pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zásoby zde tedy nehrají žádnou roli. Stejně jako v případě likvidity běžné je nutné věnovat pozornost kvalitě pohledávek. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí 1 až 1,5. Jestliže dojde k poklesu pod 1, může se stát, že bude potřeba při nedostatku peněžních prostředků prodat část zásob. (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 95). Výpočet lze provést následujícím vzorcem:

$$PL = \frac{KPo + KFM}{KrP},$$

kde:

- *KPo* jsou krátkodobé pohledávky,
- *KFM* je krátkodobý finanční majetek.

Okamžitá likvidita (*OL*)

Poslední stupeň likvidity je úpravou dvou předchozích. Ta v čitateli počítá pouze s krátkodobým finančním majetkem. Do toho komě peněžních prostředků spadají také krátkodobé cenné papíry. Jako nejnižší přijatelná hodnota bývá uváděno číslo 0,2, ukazatel však může vyjít i nulový, pokud společnost využívá kontokorentního úvěru. Opačný případ, při kterém je hodnota příliš vysoká, svědčí o špatném hospodaření s finančními prostředky (Marek, 2009, s. 290). Okamžitá likvidita bude spočtena takto:

$$OL = \frac{KFM}{KrP}.$$

2.1.5.3 Analýza aktivity

Analýza aktivity obsahuje další sadu poměrových ukazatelů. Ty ve své podstatě vyjadřují, jak efektivně dokáže podnik zhodnotit vložené prostředky a zda velikost těchto prostředků odpovídá jeho potřebám (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 107). Tyto ukazatele se obecně používají ve dvou možných podobách, a to buď jako doba obratu aktiv (pasiv), vyjádřená v časových jednotkách, obvykle dnech, případně jako počet obrátek aktiv (pasiv) za určité období. Tímto obdobím zpravidla bývá jeden rok (Marek, 2009, s. 260).

Obrat celkových aktiv (*OA*) a obrat dlouhodobého majetku (*ODM*)

První ze zmíněných ukazatelů aktivity, obrat celkových aktiv, poměřuje tržby s celkovými aktivy. Všeobecně lze prohlásit, že čím je hodnota vyšší, tím lépe, minimálně by však ukazatel měl dosahovat hodnoty 1. je třeba mít na paměti, že velice záleží na tom, v jakém odvětví podnik realizuje svou činnost. Tím pádem nelze srovnávat obecně se všemi podniky, pouze s těmi podnikajícími ve stejné oblasti.

Výpočet je proveden s použitím obratové veličiny tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, případně tržeb za prodej zboží. Pokud by místo tržeb byly použity celkové výnosy, vedlo by to za předpokladu existence výnosů, které bezprostředně nesouvisí s hlavní činností podniku, k nadhodnocení celkového obratu. Obratovost aktiv je také značně ovlivňována mírou odepsanosti majetku. Za předpokladu konstantní výše tržeb nabývá ukazatel tím vyšších hodnot, čím více je majetek odepsaný. Zkreslit výsledek dokáže také hojné využívání leasingu jakožto formy financování majetku (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 108). Vzorec použitý pro výpočet je následující:

$$OA = \frac{T}{A},$$

kde:

- T vystupuje v roli tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb,
- A vyjadřuje netto hodnotu celkových aktiv.

Lze říci, že v zásadě stejné podmínky platí i pro druhý zmíněný obratový ukazatel, který je spočítán následovně:

$$ODM = \frac{T}{DM},$$

kde:

- T vyjadřuje tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb,
- DM zastupuje netto hodnotu dlouhodobého majetku.

Doba obratu zásob ve dnech (*DOZás*)

Ukazatel doby obratu zásob udává, jak dlouho jsou v průměru zásoby přítomny v podniku, než jsou spotřebovány v rámci výroby nebo prodány (Kislingerová, 2010, s. 109). Optimální hodnota v podstatě neexistuje, protože velmi záleží na charakteru výroby

či poskytování služeb daného podniku a odvětví. Ovlivňuje ji také způsob účtování o zásobách, průběžný či periodický (Marek, 2009, s. 261). Pokud se odděleně hodnotí jednotlivé druhy zásob, jeví se v některých případech jako vhodnější obratová veličina než tržby náklady (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 109). V této práci budou použity v případě nedokončené výroby a polotovarů a také v případě výrobků jako obratová veličina tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pokud se jedná o zboží, tam budou použity náklady na prodané zboží. Materiál pak bude srovnáván se spotřebou materiálu a energie (Mařík, 2011, str. 107). Výpočet bude realizován následujícím způsobem:

$$DOZás = \frac{Zás_x}{OV_x/365},$$

kde:

- $Zás_x$ vyjadřuje konkrétní druh zásob,
- $OV_x/365$ je obratová veličina přepočtená na dny, která nejlépe vystihuje charakter dané zásoby.

2.1.5.4 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (*DOPoh*)

Dalším z rodiny ukazatelů aktivity je doba obratu pohledávek z obchodních vztahů. Interpretace je následovná – jedná se o dobu, po kterou kapitál ve společnosti existuje ve formě pohledávek, než jsou inkasovány peněžní prostředky. Jedné se tedy o průměrnou dobu mezi prodejem zboží či služeb na fakturu a obdržením platby (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 108). Jak říká odborná literatura, optimální hodnota by neměla být ani příliš vysoká, ani příliš nízká. Podle Růčkové (2015, s. 67) se jako ideální jeví běžná doba splatnosti faktur. Čím delší je doba inkasa pohledávek, tím vyšší jsou náklady (Marek, 2009, s. 271). Protože jiné výnosy nemají žádný vliv, budou jako obratová veličina použity tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků či služeb. Za těchto podmínek výpočet proběhne následovně:

$$DOPoh = \frac{Poh}{T/365},$$

kde:

- *Poh* zastupuje netto hodnotu pohledávek z obchodních vztahů,

- *T/365* vyjadřuje průměrné denní tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků či služeb.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů (*DOZáv*)

Dobu, za kterou by byla společnost schopna splatit své závazky z tržeb, vyjadřuje následující ukazatel. I tomto případě platí, že hodnota by neměla dosahovat extrému, a to ani v jednom směru. Nízký výsledek nemusí nutně znamenat, že se podnik nachází vůči svým dodavatelům v nevýhodném postavení. Může jít o dobrovolné předčasné splácení obchodních závazků z důvodu využívání skont, případně proto, že nelze najít pro peněžní prostředky lepší uplatnění. Vyšší hodnota naproti tomu sice může naznačovat nízkou platební morálku či problémy s platební schopností, může jí být však dosahováno také díky výhodným dodavatelským podmínkám (Marek, 2009, s. 273). Analogicky k předchozímu vzorci bude tento spočítán následovně:

$$DOZáv = \frac{Záv}{T/365},$$

kde:

- *Záv* vyjadřuje závazky z obchodních vztahů,
- *T/365* vyjadřuje průměrné denní tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků či služeb.

Obchodní deficit (*OD*)

Syntézou předchozích dvou ukazatelů vzniká takzvaný obchodní deficit. Jde o rozdíl mezi těmito dobou obratu obchodních pohledávek a závazků, přičemž je nutné zkontrolovat, zda jsou oba ukazatele spočítány za pomoci stejné obratové veličiny (Marek, 2009, s. 275). Obchodní deficit by měl dosahovat nízkých, ideálně záporných hodnot. V takové situaci totiž podnik dokáže rychleji inkasovat platby od odběratelů než platit svým dodavatelům. V případě, že je většina závazků po lhůtě splatnosti, však záporná hodnota není žádoucí. Pokud ukazatel vychází kladně, analogicky lze předpokládat, že společnost rychleji splácí své obchodní závazky a až posléze inkasuje pohledávky. Zjednodušeně lze obchodní deficit interpretovat tak, že buď podnik spíše využívá obchodních úvěrů od svých dodavatelů, případně je naopak svým odběratelům poskytuje. Výpočet probíhá následovně:

$$OD = DOPoh - DOZáv.$$

2.1.5.5 Analýza zadluženosti

Poslední skupina poměrových ukazatelů si dává za cíl kvantifikovat, jak velkému riziku se podnik vystavuje, pokud k financování svých činností využívá cizí kapitál. Tuto skupinu lze dále rozdělit na dvě podskupiny, z nichž jedna obsahuje takové ukazatele, které měří celkovou či dílčí zadluženost podniku. Druhá podskupina pak svými ukazateli vyjadřuje, zda je podnik schopen dostát těm závazkům, které z užívání cizího kapitálu vyplývají (Marek, 2009, s. 295). Je běžné, že podniky část svého majetku financují pomocí cizího kapitálu, což dává smysl už z toho pohledu, že cizí kapitál je levnější než ten vlastní.

Věřitelské riziko (*VR*)

Ukazatel hodnotící celkovou zadluženost podniku se nazývá věřitelské riziko. Do poměru zde přichází cizí kapitál s úhrnným vloženým kapitálem. Do výpočtu nepřichází pouze cizí kapitál, ale také výdaje příštího období jakožto součást časového rozlišení na straně pasiv. S ukazatelem věřitelského rizika úzce souvisí takzvaný koeficient samofinancování, který naopak do podílu s celkovým kapitálem dává kapitál vlastní (Marek, 2009, s. 295). Je zřejmé, že součet vypočtených hodnot obou ukazatelů musí vyjít 1. Protože je koeficient samofinancování velmi podobný věřitelskému riziku a jeho vypovídací schopnost se nikterak neliší, nebude v rámci praktické části zvlášť spočítán. Pro věřitelské riziko literatura uvádí jako doporučenou hodnotu rozmezí od 30 do 60 %. I zde však platí, že je nutné vzít v potaz specifika daného odvětví, protože hodnoty se mohou od doporučeného rozmezí lišit (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 88). Výpočet je možné provést následujícím vzorcem:

$$VR = \frac{CK}{A},$$

kde:

- CK zastává cizí kapitál,
- A vyjadřuje hodnotu celkových aktiv.

Úrokové krytí (*ÚK*)

Schopnost podniku splácet úroky ze svých úročených závazků vyjadřuje další z ukazatelů, takzvané úrokové krytí. Poměřuje se zde zisk před úroky a zdaněním v čitateli s nákladovými úroky ve jmenovateli. Intepretace vypočtené hodnoty je následující – číslo

vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen svým ziskem pokrýt vzniklé úroky. Při hodnotě 1 je tedy podnik schopen dostát platbě úroků ze svých úročených závazků, již mu však nezbyde na zaplacení daní či na výplatu podílů na zisku společníkům. Taková hodnota tedy dostačující není (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 89). Empirické studie pro určení vhodného rozmezí neexistují, jako minimum však bývá uváděna hodnota 5 (Marek, 2009, s. 301). Vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\text{Ú}K = \frac{ZUD}{U},$$

kde:

- *ZUD* vyjadřuje zisk před úroky a zdaněním,
- *U* zastupuje nákladové úroky.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem (*KDMVK*)

Uvedený ukazatel dává do poměru vlastní kapitál s dlouhodobým majetkem. Vyjadřuje tedy, v jaké míře se vlastní dlouhodobé zdroje společnosti podílí na krytí dlouhodobého majetku. Záchytnou hodnotou je v tomto případě 1. Pokud ukazatel tuto hodnotu přesahuje, znamená to, že podnik využívá vlastního kapitálu nejen ke krytí dlouhodobých aktiv, ale také ke krytí části aktiv oběžných. Dalo by se z toho usoudit, že podnik preferuje finanční stabilitu před výnosem, protože by zdroje mohl investovat a další výnosy tak zajistit. Z hlediska stability platí, že dlouhodobý majetek používaný k hlavní výdělečné činnosti by měl být z větší části financován vlastním kapitálem. Pokud by tomu tak nebylo, postupná nutnost splácet dluhy by mohla dost společnost do potíží. (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 91). Výpočet ukazatele bude proveden následovně:

$$KDMVK = \frac{VK}{DM},$$

kde:

- *VK* zastupuje průměrnou hodnotu vlastního kapitálu,
- *DM* vyjadřuje dlouhodobý majetek.

2.1.6 Bankrotní a bonitní modely

Ve svém konečném důsledku by finanční analýza měla posloužit ke komplexnímu posouzení stavu, v jakém se podnik z hlediska financí nachází. Měl by být vyhodnocen vývoj různých ukazatelů, nalezeny vztahy mezi nimi a těchto znalostí využito pro plánování budoucího rozvoje podniku. Právě z tohoto důvodu vznikly takzvané souhrnné ukazatele, které spojují a hodnotí více oblastí najednou (Knápková – Pavelková – Remeš – Šteker, 2017, s. 132). Tyto ukazatele lze rozdělit na dvě skupiny – bankrotní a bonitní modely.

2.1.6.1 Index IN05

Index IN05 je jinak nazýván také indexem důvěryhodnosti. Za jeho vznikem stojí manželský pár Neumaierových, který se vývoji tohoto indexu věnoval již od roku 1995 a opakovaně jej aktualizoval. IN05 představuje nejnovější dostupný model, jehož původ lze vysledovat do roku 2004. Testován byl na reprezentativním vzorku dat českých podniků a úspěšnost predikce dosáhla v průměru 80 %. Jeho hlavní předností je tedy to, že pracuje s českým podnikatelským prostředím, a zahrnuje tak specifika, které každý národní trh má. Za zmínku stojí také to, že nezkoumá finanční situaci pouze z pohledu majitelů a investorů, jejichž hlavním zájmem je tvorba ekonomického zisku, věnuje se také pohledu věřitelů, které naopak zajímá schopnost podniku splácet řádně a včas své závazky. (Neumaierová – Neumaier, 2005, s. 143). Výpočet indexu vypadá následovně:

$$IN05 = 0{,}13 \times \frac{A}{CZ} + 0{,}04 \times \frac{ZUD}{U} + 3{,}97 \times \frac{ZUD}{A} + 0{,}31 \times \frac{V}{A} + 0{,}09 \times \frac{OA}{KZ + KB\acute{U}},$$

kde:

- *A/CZ* je převrácená hodnota věřitelského rizika,
- *ZUD/U* vyjadřuje úrokové krytí,
- *ZUD/A* je rentabilita celkového kapitálu,
- *V/A* vyjadřuje obrat výnosů z aktiv,
- *OA/(KZ+KBÚ)* je běžná likvidita.

Je nutné mít na paměti, že pokud se nákladové úroky blíží nulové hodnotě, je třeba omezit ukazatel úrokového krytí číslem 9. Pokud by k tomuto kroku nedošlo, vliv tohoto

dílčího ukazatele převáží veškeré ostatní vlivy a vypočtená hodnota indexu přestane dávat smysl (Neumaierová – Neumaier, 2005, s. 147).

Výsledek lze interpretovat následovně – IN05 pracuje s dolní hranicí 0,9 a horní hranicí 1,6. Při hodnotě nižší než 0,9 lze předpokládat, že podnik z 97 % spěje k bankrotu a ze 76 % nebude tvořit hodnotu. V případě, že se výsledek nachází přímo v uvedeném intervalu, je součástí takzvané šedé zóny, ve které je 50% pravděpodobnost bankrotu a 70% pravděpodobnost, že bude tvořena hodnota. Hodnoty indexu vyšší než 1,6 znamenají, že podnik na 92 % nezbankrotuje a na 95 % bude tvořit hodnotu (Neumaierová – Neumaier, 2005, s. 146).

2.1.6.2 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest je jedním z nejznámějších a nejoblíbenějších scoringových bonitních modelů. Jeho autorem je rakouský ekonom Peter Kralicek, který model vystavěl ze čtyř různých ukazatelů. Jakmile jsou tyto jednotlivé ukazatele vypočteny, jsou jim přiřazeny body. Prostý aritmetický průměr tohoto bodového ohodnocení pak vyjadřuje celkové hodnocení finanční situace podniku. Tabulka pod tímto textem jednotlivé ukazatele popisuje a udává rozmezí pro bodové ohodnocení.

Tabulka 1: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Výsledek	Počet bodů
R1	$\frac{Vlastní\ kapitál}{Aktiva}$	0,3 a více 0,2 – 0,3 0,1 – 0,2 0,0 – 0,1 0,0 a méně	4 3 2 1 0
R2	$\frac{Dluhy - Krátkodobý\ finanční\ majetek}{Nezdaněný\ Cash\ Flow}$	3 a méně 3 – 5 5 – 12 12 – 30 30 a více	4 3 2 1 0
R3	$\frac{Zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{Aktiva}$	0,15 a více 0,12 – 0,15 0,08 – 0,12 0,00 – 0,08 0,00 a méně	4 3 2 1 0
R4	$\frac{Nezdaněný\ Cash\ Flow}{Provozní\ výnosy}$	0,1 a více 0,08 – 0,1 0,05 – 0,08 0,00 – 0,05 0,00 a méně	4 3 2 1 0

Zdroj: Kralicek (1993, s. 65-66), vlastní zpracování.

„Ukazatel R1 jako ukazatel zadluženosti patří mezi ukazatele finanční stability. Ukazatel R2 je typem cash ukazatele solventnosti. Ukazatel R3 je ukazatelem rentability, významný zejména pro věřitele. Ukazatel R4 jako ukazatel cash provozní výkonnosti je ukazatelem krátkodobé platební schopnosti (likvidity)“ (Grünwald – Holečková, 2009, s. 194).

Nezdaněný Cash Flow vyskytující se v ukazatelích R2 a R4 bude spočítán tímto způsobem:

$$Nezdaněný\ Cash\ Flow = zisk\ po\ zdanění + daň\ z\ příjmu + odpisy.$$

K finálnímu výpočtu pak poslouží jednoduchý aritmetický průměr:

$$Finanční\ situace\ podniku = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}.$$

Vyhodnocení tohoto výsledku probíhá následovně – hodnotám nad 3 odpovídají bonitní firmy, hodnota 1-3 značí šedou zónu, kde není hodnocení finančního zdraví firmy jednoznačné a hodnoty nižší než 1 signalizují jasné problémy ve finančním hospodaření (Růčková, 2015, s. 86).

2.2 Strategická analýza

„Cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku“ (Sedláčková – Buchta, 2006, s. 20).

Jak vyplývá z předchozí definice, posláním strategické analýzy je připravit podnik na co možná největší množství scénářů, kterým by z hlediska svého hospodaření a celkového fungování mohl čelit. Volbou správné strategie je možné zajistit, aby podnik získal konkurenční výhodu, a co je možná ještě důležitější, aby si tuto konkurenční výhodu udržel.

Strategická analýza má ve svém hledáčku dvě primární oblasti – jde o posouzení vnějšího a vnitřního prostředí, jejichž syntézou lze kvantifikovat celkový potenciál podniku. Je tedy nutné výsledky analýzy obou oblastí posuzovat neodděleně a závěry pro správnou volbu strategie dělat na tomto společném základě (Mařík, 2011, s. 57).

Součástí strategické analýzy je v této práci také SWOT analýza, jejíž metody budou popsány dále.

2.2.1 Analýza vnějšího prostředí

Analýzu vnějšího prostředí společnosti lze rozdělit na dvě části:

- analýza makrookolí,
- analýza mikrookolí.

Makrookolí lze charakterizovat jako celkovou politickou, ekonomickou a sociální a technologickou oblast, ve které podnik funguje (Sedláčková – Buchta, 2006, s. 10). Pro jeho analýzu se nejčastěji využívá tzv. **PEST analýza**. Zkratka vyjadřuje čtyři základní faktory působící na podnik z makroekonomického hlediska, jak jsou vypsány výše.

Politické a legislativní faktory definuje především politická stabilita země, ve které společnost podniká. Dále se pak jedná o zákony a jiné legislativní prostředky upravující podnikání, podmínky zdanění, zatížení importu či exportu clem a mnoho dalších vlivů. Výrazným politickým faktorem může být účast státu v mezinárodním uskupení, jakým je například Evropská unie.

Ekonomické faktory vystihuje obecně stav ekonomiky, který pro účely strategické analýzy popisují makroekonomické veličiny. Za zmínku stojí tempo růstu HDP, míra inflace, úroková míra či směnné kursy na devizovém trhu. Zjednodušeně lze říci, že s růstem ekonomiky roste také celková spotřeba, a objevují se tak nové příležitosti na trhu. Nízká úroková míra má za následek vysokou investiční aktivitu společnosti, protože je spojena s nízkými kapitálovými náklady. Nízká kladná míra inflace takové investiční chování podpoří. Vývoj směnných kursů má vliv na export a import z toho důvodu, že ovlivňuje, jak výhodně či nevýhodně je společnost schopná vyvážet či dovážet zboží, pokud fakturace probíhá v cizí měně.

Do sociální a demografické oblasti lze zařadit například vývoj počtu obyvatel, jejich průměrný věk, počet obyvatel v produktivním věku, životní úroveň, postoj k životnímu stylu či ochraně životního prostředí a jiné.

Technologické faktory vypovídají především o vývoji a změnách v oblasti technologií a techniky v okolí podniku. Aby podnik trvale fungoval a prosperoval, je třeba, aby na tento vývoj včas reagoval a přizpůsobil se mu.

Mikrookolí tvoří především podniky, které si konkurují ve stejném odvětví, případně takové podniky, jejichž výrobky lze vzájemně zaměnit či nahradit. Kromě těchto potenciálních konkurentů se jedná také o zákazníky nebo dodavatele (Dedouchová, 2001. s. 17).

Pro analýzu mikrookolí bude využit tzv. **Porterův model pěti sil**, který si dává za cíl analyzovat konkurenční síly a odhalit příležitosti a hrozby, které je nutné při tvorbě strategie vzít v potaz. Konkrétně se jedná o tyto hybné síly:

1. Riziko vstupu potencionálních konkurentů.
2. Rivalita mezi vzájemně si konkurujícími podniky.
3. Vyjednávací síla kupujících.
4. Smluvní síla dodavatelů.
5. Ohrožení substitučními výrobky.

Ad 1. – to, jak moc je trh ohrožen vstupem dalších společností, závisí především na specifikách daného trhu z hlediska překážek zabraňujících vstupu. Logickým následkem značných překážek spojených se vstupem na daný trh jsou vysoké náklady, které vstupující společnost musí vynaložit, aby zde mohla také začít podnikat.

Ad 2. – vliv na tvorbu strategie má také to, jak se vůči sobě chovají podniky, které již na daném trhu společně fungují. Pakliže je míra rivality nízká, mohou společnosti dosahovat vyšších marží, protože ceny produktů či služeb si mohou dovolit zvyšovat všichni účastníci trhu. Pokud je však rivalita vysoká, dochází často k cenovým válkám, které tlačí ziskovou marži a zisk jako takový na minimum.

Ad 3. – významným faktorem mohou být samotní kupující, kteří mohou mít za určitých podmínek velký vliv na cenu výrobku. Jde například o situaci, kdy trh tvoří pouze malý počet společností a jejich odběrateli jsou velké společnosti, jichž je rovněž nízký počet. Dalším takovým případem je stav, kdy kupující odebírá většinu produkce a může tak vytvářet tlak na cenu.

Ad 4. – smluvní síla dodavatelů je také nesmírně důležitým faktorem. Pokud si dodavatelská společnost dokáže vytvořit dominantní postavení, může si diktovat podmínky, které budou odběratelé nuceni akceptovat. Opačný případ popisuje situace, kdy je na trhu mezi dodavateli vysoká konkurence a odběratelé jsou tak schopni si vyjednat co nejvýhodnější podmínky.

Ad 5. – velké množství substitučních produktů na trhu může mít za následek nekontrolovatelný odliv kupujících, které daný podnik má. Je proto nutné, aby společnost hlídala cenu své produkce a adekvátně v případě nutnosti reagovala, aby její zisk nekolísal.

„Je-li všech pět sil silných, lze očekávat, že výnosnost bude nízká, a to bez ohledu na to, jaké výrobky či služby se produkují. Naopak, slabé síly dovolují vysoké ceny a nadprůměrnou výnosnost“ (Sedláčková, 2000, s. 42).

2.2.2 Analýza vnitřního prostředí

Při analýze vnitřního prostředí firmy jde především o rozbor zdrojů, které jsou používány k podnikání, a schopností podniku s těmito zdroji disponovat. Zdroje lze rozdělit do čtyř základních skupin. Pod **hmotnými zdroji** si lze představit budovy, pozemky a stroje či jiná zařízení. Dále se jedná o **lidské zdroje**, které zahrnují zaměstnance, jejich kvalifikaci a schopnosti. **Finanční zdroje** zahrnují veškerý vlastní a cizí kapitál, který firma využívá pro své fungovaní. Poslední skupinou jsou **nehmotné zdroje**, které zastupují různé licence, patenty, know-how a jiné zdroje, především

technologického rázu. Provedení analýzy všech těchto zdrojů je výchozím bodem pro zhodnocení schopností podniku, tedy toho, jak tyto vnitřní zdroje využívá. K tomu lze využít výše popsané metody finanční analýzy, například ukazatele ziskovosti či pracovní kapitál.

2.2.3 SWOT analýza

Poznatků, kterých bylo možné nabýt prostřednictvím analýzy vnějšího a vnitřního prostředí, lze využít ke shrnutí prostřednictvím analýzy SWOT.

Tento typ analýzy si klade za cíl rozpoznat konkrétní silné a slabé stránky podniku a srovnat je s příležitostmi a hrozbami, které se na trhu v daném období vyskytují. Toto srovnání umožňuje formulovat strategii, kterou by se společnost měla řídit, aby dosahovala co nejlepších výsledků (Sedláčková – Buchta, 2006, s. 91).

Grafické znázornění SWOT analýzy lze vidět na následujícím obrázku:

Tabulka 2: SWOT analýza

	POMOCNÉ (k dosažení cíle)	ŠKODLIVÉ (k dosažení cíle)
VNITŘNÍ PROSTŘEDÍ	STRENGHTS (silné stránky)	WEAKNESSES (slabé stránky)
VNĚJŠÍ PROSTŘEDÍ	OPPORTUNITIES (příležitosti)	THREATS (hrozby)

Zdroj: www.toptax.cz, původní zpracování

Zkratka SWOT vznikla z počátečních písmen anglických ekvivalentů zkoumaných oblastí:

- Strenghts (silné stránky),
- Weaknesses (slabé stránky),

- Opportunities (příležitosti),
- Threats (hrozby).

Po provedení této analýzy je vhodné vybrat jednu ze čtyř základních strategií. V ideálním případě společnost využije **agresivní růstově orientovanou strategii**, která se vyznačuje tím, že podnik má nejen dostatečné množství silných stránek, ale také využitelných příležitostí ve svém okolí.

Pokud má podnik v okolí dostatek příležitostí, ale zároveň jej omezuje velké množství slabých stránek, je vhodnou strategií tzv. „**turnaround**“. Ta si bere za cíl eliminaci těchto slabých stránek, aby bylo možné vhodných příležitostí využít.

Třetí strategie, tzv. **diverzifikační teorie**, je nejlépe využitelná v situaci, kdy mohou být silné stránky podniku v nebezpečí kvůli okolním hrozbám. V tomto případě je cílem v co největší míře hrozby eliminovat a ze silných stránek vytěžit maximum.

Poslední ze čtyř základních strategií je **strategie obranná**. Tu lze aplikovat v případech, kdy bylo identifikováno větší množství slabých stránek a zároveň zjištěna významná okolní rizika, která by mohla hospodaření společnosti ohrozit. Cílem strategie je logicky co možná největší minimalizace jak vlivu slabých stránek, tak hrozeb z okolí. V případě této strategie existuje poměrně reálná možnost, že podnik bude muset v nedaleké budoucnosti svou činnost ukončit (Sedláčková – Buchta, 2006, s. 92).

3 Analytická část

3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	**P L E A S a.s.**
Datum vzniku a zápisu:	1. října 1994
Spisová značka:	B 1128 vedená u Krajského soudu v Hradci Králové
Sídlo:	Havířská 144, 580 01 Havlíčkův Brod
Identifikační číslo:	60916265
Právní forma:	Akciová společnost
Jediný akcionář:	**Schiesser AG** 78135 Radolfzell am Bodensee, Schützenstrasse 18, Spolková republika Německo
Akcie:	425 641 ks akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Základní kapitál:	425 641 000,- Kč
Předmět podnikání:	Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Barvení a chemická úprava textilií

3.2 Představení a historie společnosti

Společnost PLEAS je tradičním českým výrobcem denního a nočního prádla. V současnosti podnik ročně vyrábí více než 15 milionů kusů prádla pro ženy, muže i děti a dosahuje obratu přes jednu miliardu Kč. Provozní výsledek hospodaření je již léta kladný a pohybuje se v rámci desítek milionů Kč.

Vznik společnosti lze vysledovat až do 19. století, konkrétně do roku 1873. Tehdy byl Josefem Mahlerem založen podnik, jehož celý název zněl „Umělé barvířství a výroba všech druhů bavlny a vlny ku pletení a tkaní". O několik let později se tento již úspěšně zavedený podnik spojil se společností bratří Veselých, která se zabývala výrobou všech možných druhů oděvů (Kupčeková, 2013).

V průběhu druhé světové války došlo za dodnes nejasných okolností k přechodu akcií na několik nových majitelů. Valná hromada akcionářů odhlasovala v krátké době několik změn v názvu společnosti. Podnik také rozšířil pole své působnosti tím, že na nově pořízených strojích začal vyrábět spodní prádlo. V dubnu 1940 došlo k registraci nové obchodní značky – PLEAS. Ačkoliv došlo v průběhu let ještě k několika změnám, tuto značku společnost používá i v současnosti. Jedná se o zkratku spojení „Pletárny, akciová společnost" (Čižmár-Janáček, 2014, s. 95).

Po roce 1945 došlo ke znárodnění celého pletařského průmyslu. Podnik PLEAS dočasně změnil název na „Pletařské závody Karla Havlíčka Borovského" a zaměřil se spíše na výrobu prádla pro vojáky či pracovníky průmyslu. Vyráběl také cvičební úbory na spartakiády. Pouze 20 % výroby bylo exportováno, zbytek náležel tuzemskému trhu.

Po sametové revoluci došlo velice záhy k uvědomění vedení společnosti, že další rozvoj není možný bez podpory silného zahraničního partnera. V roce 1990 byla zahájena jednání s německou společnost Schiesser. Již ke konci roku bylo jasné, že tato společnost má o investiční vstup do společnosti velký zájem. Hned na počátku roku 1991 byli do výrobních závodů společnosti Schiesser v Německu vysláni čeští zaměstnanci za účelem získání základních zkušeností z konfekční výroby. Zároveň začala probíhat jednání s Fondem národního majetku kvůli žádosti o vynětí podniku PLEAS z první vlny kupónové privatizace a návrhu privatizace přímým odkupem, což bylo státem schváleno. Spolupráce mezi oběma společnostmi nabírala na obrátkách.

Na jaře roku 1994 schválila vláda ČR rozhodnutí o privatizaci majetku společnosti PLEAS, čímž došlo ke konci září téhož roku ke zrušení státního podniku PLEAS a vzniku akciové společnosti PLEAS, jejíž hlavním a postupně jediným akcionářem se stala právě společnost Schiesser AG, která PLEAS vlastní dodnes (Čižmár-Janáček, 2014, s. 102).

Hlavní činností podniku je podle klasifikace ekonomických činností CZ NACE výroba oděvů, kromě kožešinových výrobků (kód 14.1). Jde tedy o sekci C - zpracovatelský průmysl (CZ NACE, 2016). Určení činnosti podle NACE je nutné zejména pro mezipodnikové srovnání využitím statistických dat ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

3.3 Finanční analýza společnosti

3.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Následující kapitola se věnuje horizontální a vertikální analýze vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2012 až 2016. Kompletní seznam výpočtů je součástí přílohy.

Protože došlo v roce 2016 ke změně legislativy, která se dotýká uspořádání položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty, bylo nutné vybrat jednotnou bázi, tedy buďto původní uspořádání, nebo to nové (ČÚS č. 024, 2016). V této práci je rok 2016 převeden na původní starší uspořádání.

3.3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy

		2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
	AKTIVA CELKEM	3,03%	6,44%	9,87%	12,12%
B.	**Dlouhodobý majetek**	1,81%	5,56%	1,69%	1,17%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-31,79%	113,86%	201,38%	-29,06%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1,93%	5,30%	0,69%	1,62%
C.	**Oběžná aktiva**	4,05%	7,34%	16,30%	20,05%
C. I.	Zásoby	9,80%	-0,86%	13,47%	-5,85%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	x	-100,00%	x	x
C. III.	Krátkodobé pohledávky	-29,58%	89,77%	-47,23%	186,07%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	-38,08%	92,34%	239,25%	117,92%
D.	**Časové rozlišení**	12,84%	-24,27%	110,24%	12,41%
	PASIVA CELKEM	3,03%	6,44%	9,87%	12,12%
A.	**Vlastní kapitál**	21,22%	18,47%	16,17%	13,93%
A. I.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Kapitálové fondy	x	x	-237,42%	100,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	67,78%	29,68%	23,90%	20,30%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	57,64%	100,91%	11452,91%	104,35%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-26,55%	4,45%	5,26%	-0,60%
B.	**Cizí zdroje**	-26,30%	-25,49%	-16,73%	1,46%
B. I.	Rezervy	-55,39%	-9,04%	-13,19%	61,36%
B. II.	Dlouhodobé závazky	-100,00%	x	291,74%	-2,73%
B. III.	Krátkodobé závazky	22,41%	-23,07%	-7,74%	-3,82%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-68,74%	-45,92%	-100,00%	x

Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Z horizontální analýzy rozvahy lze na první pohled vidět, že **bilanční suma** ve sledovaných letech měla rostoucí charakter. V absolutních číslech jde o postupný růst z hodnoty 591 335 tis. Kč až na hodnotu 798 901 tis. Kč.

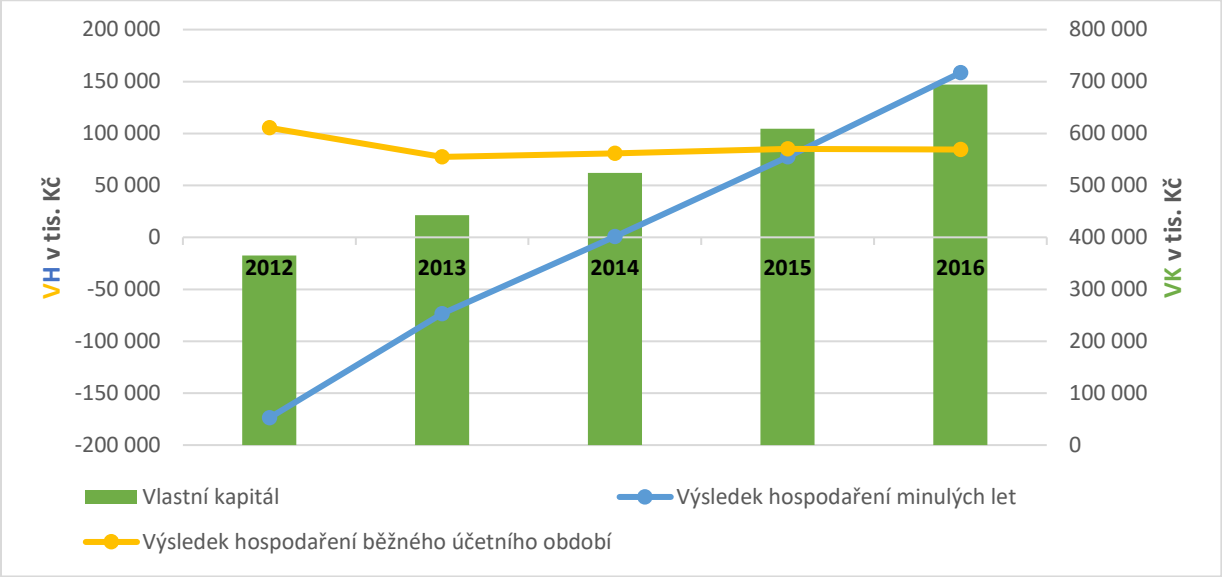
Z hlediska aktiv na tom měly podíl investice do **dlouhodobého hmotného majetku**, neboť analyzovaná společnost má snahu pravidelně obnovovat a modernizovat své výrobní stroje a zařízení. Nejmenší částku vynaložila společnost v roce 2013, 12 005 tis. Kč, největší pak o rok později, kdy investovala do hmotného majetku dokonce 40 425 tis. Kč. Výrazné procentuální výkyvy lze vidět u **dlouhodobého nehmotného majetku**. Za největšími nárůsty v letech 2014 a 2015 stojí investice do nového softwaru pro oběh dokladů, budování nového e-shopu, změna programu pro zpracování mezd či pořízení softwaru pro optimální zpracování střihárenských poloh. Samostatně společnost eviduje emisní povolenky. Ve většině sledovaných let společnost všechny přidělené emisní povolenky nespotřebovala a mohla je tedy dále prodat, což vysvětluje poklesy mezi některými roky nad rámec běžných operací, jako jsou například odpisy.

Na celkovém růstu bilanční sumy měla nemalý podíl také **oběžná aktiva**. S rostoucí výrobou logicky rostly také **zásoby**. Zde má nejmarkantnější podíl nedokončená výroba, jejíž postupný nárůst lze zdůvodnit zvyšujícím se podílem výroby v zahraničních kooperacích se sesterskými společnostmi. Ke stabilizace na hodnotě okolo 185 000 tis. Kč dochází až v roce 2016. **Krátkodobé pohledávky** vykazují značně kolísavý charakter, který lze vysvětlit nepravidelnou fakturací ke konci roku vůči spřízněným osobám. V souvislosti s tímto jistě stojí za zmínku, že společnost prodává v průměru 92 % své produkce v rámci skupiny SCHIESSER. Největším hybatelem na straně oběžných aktiv je však **krátkodobý finanční majetek**. Ten rostl z nejnižší hodnoty 8 051 tis. Kč v roce 2013 až na hodnotu 114 482 tis. Kč v roce 2016. Stojí za tím především dobré hospodaření společnosti v průběhu celého sledovaného období. Jedná se téměř výhradně o prostředky na účtech v bankách.

Časové rozlišení aktivní ve sledovaných letech tvořily pouze náklady příštích období. Jediný výraznější výkyv, tedy růst na přibližně dvojnásobnou hodnotu, se udál mezi lety 2014 a 2015. Nejedná se však v absolutních částkách o dramatický skok, a protože výroční zpráva položku nijak blíže nespecifikuje, bude se pravděpodobně jednat o standardní vývoj. Může se jednat například o pojištění či různé poplatky.

Vlastní kapitál zaznamenal ve sledovaném období také výrazný růst, i když měl růst klesající charakter. V absolutních hodnotách se z částky přibližně 365 mil. Kč v roce 2012 dostal až na téměř 694 mil. Kč v roce 2016. Za tímto markantním růstem stojí zejména vývoj **výsledku hospodaření běžného účetního období** a **výsledku hospodaření minulých let**. VH běžného období po celé sledované období dosahuje hodnot v průměru okolo 85 mil. Kč. Dle VH minulých let lze však usoudit, že tomu tak nebylo vždy a podniku se podařilo nakumulovat ztrátu téměř 174 mil. Kč. Díky velmi dobrým výsledkům běžného období se však podařilo ztrátu z minulých let plně uhradit a účet přesunout z červených čísel do výrazně černých, na hodnotu téměř 159 mil. Kč v roce 2016. Následující graf popsanou situaci ilustruje.

Graf 1: Průběh vlastního kapitálu a výsledku hospodaření



Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Základní kapitál se po celé sledované období nezměnil, tvoří jej 425 641 akcií, každá ve jmenovité hodnotě 1 tis. Kč. **Kapitálové fondy** zaznamenaly dva výkyvy. V roce 2014 v důsledku fúze přešel na analyzovanou společnost majetek dvou společností, z nichž jedna, Schiesser Slovakia s. r. o., v likvidaci, měla sídlo na Slovensku. Ihned byla vytvořena opravná položka ve výši pořizovací ceny podílu. Při přecenění na konci roku však vznikl kursový zisk, který byl zaúčtován právě na účet kapitálových fondů. Stejným způsobem došlo i k poklesu v roce 2015, zde byla pro změnu realizována ztráta. V roce 2016 došlo k vymazání společnosti z obchodního rejstříku, likvidaci podílu, rozpuštění opravné položky a vzniku kursového rozdílu, kterým byl účet kapitálových fondů vynulován.

Rezervní fondy rostly vyrovnaným tempem z důvodu každoročního přídělu z VH běžného období.

Podíl **cizích zdrojů** na bilanční sumě v průběhu sledovaného období spíše klesal. Na tom měly největší podíl **bankovní úvěry a výpomoci**. Byla zde patrná snaha společnosti PLEAS postupně snižovat finanční zajištění a čerpat méně úvěrů, s čímž souvisí i čím dál menší úrokové zatížení. Tyto úvěry společnosti od roku 2011 poskytuje Raiffeisenbank a. s. – jedná se jak o investiční úvěr, tak o kontokorenty v CZK a EUR s celkovým úvěrovým limitem 139 mil. Kč. Poslední klasický úvěr se podařilo splatit v roce 2015, od té doby již využívá PLEAS pouze úvěrové limity na kontokorentních účtech, které jsou jištěny zástavou nemovitostí. Vývoj **rezerv** byl spíše proměnlivý – ty společnost tvoří z různých důvodů, v největší míře na daň z příjmů, dále na prémie a dovolené, případně na audit a závěrkové práce. **Krátkodobé závazky** meziročně také klesaly s výjimkou v roce 2013. Výraznější nárůst zde způsobily dohadné položky pasivní ve formě nevyfakturovaných dodávek, kdy došlo k nárůstu mezi oproti roku 2012 o téměř 50 mil. Kč.

3.3.1.2 Vertikální analýza rozvahy

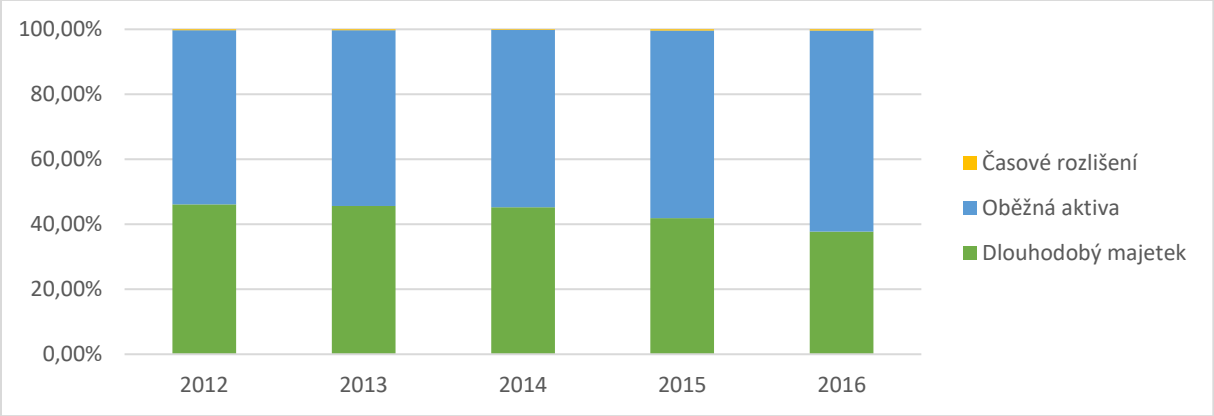
Tabulka 4: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy

		2012	2013	2014	2015	2016
	AKTIVA CELKEM	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
B.	**Dlouhodobý majetek**	46,14%	45,59%	45,22%	41,85%	37,76%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,17%	0,11%	0,22%	0,61%	0,39%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	45,98%	45,48%	44,99%	41,24%	37,37%
C.	**Oběžná aktiva**	53,62%	54,14%	54,60%	57,79%	61,88%
C. I.	Zásoby	46,22%	49,26%	45,87%	47,38%	39,78%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	5,20%	3,55%	6,34%	3,04%	7,76%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	2,20%	1,32%	2,39%	7,37%	14,33%
D. I.	**Časové rozlišení**	0,24%	0,26%	0,19%	0,36%	0,36%
	PASIVA CELKEM	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**
A.	**Vlastní kapitál**	61,74%	72,63%	80,84%	85,48%	86,86%
A. I.	Základní kapitál	71,98%	69,86%	65,63%	59,74%	53,28%
A. II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,02%	-0,03%	0,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,32%	2,14%	2,61%	2,94%	3,16%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-29,39%	-12,08%	0,10%	10,88%	19,83%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	17,83%	12,71%	12,47%	11,95%	10,59%
B.	**Cizí zdroje**	38,26%	27,37%	19,16%	14,52%	13,14%
B. I.	Rezervy	3,97%	1,72%	1,47%	1,16%	1,67%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,04%	0,00%	0,26%	0,92%	0,80%
B. III.	Krátkodobé závazky	17,25%	20,49%	14,81%	12,44%	10,67%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	17,01%	5,16%	2,62%	0,00%	0,00%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Tabulka 3 zobrazuje podíly jednotlivých položek rozvahy na celkové bilanční sumě. **Aktivní část** rozvahy tvoří dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Převahu mají ve všech letech **oběžná aktiva** s tím, že jejich podíl roste až na hodnotu téměř 62 %. Naproti tomu podíl **dlouhodobého majetku** postupně klesá, v roce 2016 tvoří již pouze necelých 38 % oproti 46 % v roce 2012. **Časové rozlišení aktivní** tvoří pouhý doplněk o maximálním podílu 0,36 % na celkové sumě. Ve srovnání s odvětvím je situace zpočátku mírně odlišná, postupně se však díky růstu podílu OA a poklesu podílu DM dostává čím dál tím blíže průměru. Vývoj majetkové struktury, který byl právě popsán, ilustruje následující graf.

Graf 2: Majetková struktura PLEAS a.s.



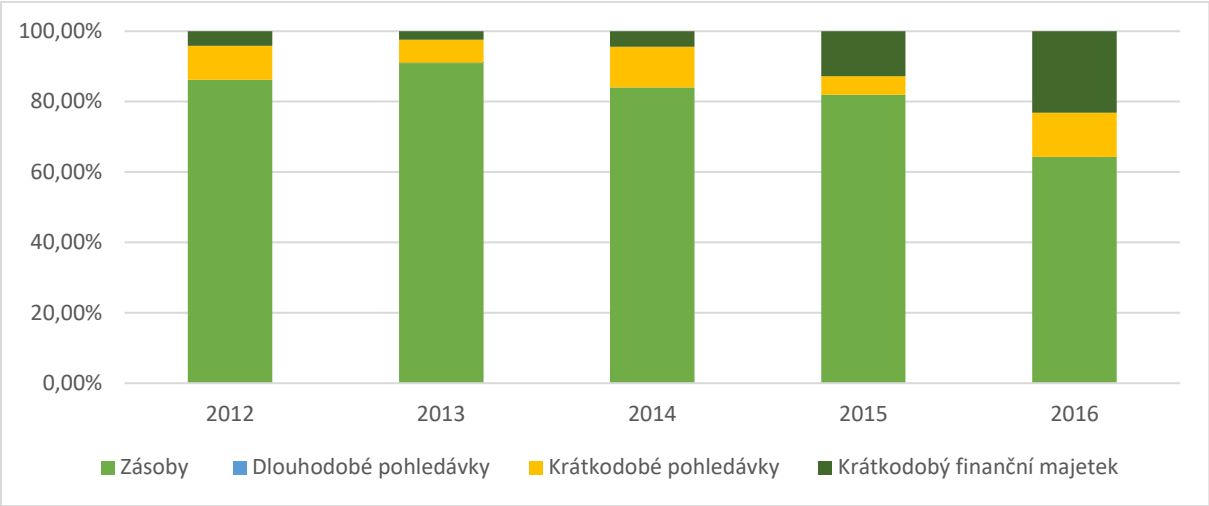
Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Rostoucí podíl oběžných aktiv lze vysvětlit nutností držet větší zásoby z důvodu rostoucího vytížení výrobních kapacit. Toto vytížení v průběhu sledovaného období atakovalo hranici 100 %.

Zásoby tvoří největší položku nejen v rámci oběžných aktiv, ale také v rámci celé bilanční sumy. Jejich podíl se pohybuje mezi 40 až 49 % celkových aktiv, což je oproti průměrným odvětvovým 26 % velmi vysoká hodnota. V absolutní hodnotě se jedná v průměru o 300 mil. Kč. Takto vysoké číslo lze vysvětlit několika způsoby. Jde jednak o již zmíněné zvyšování vytížení výrobních kapacit, s kterým souvisí postupný nárůst výrobních zásob, ale také o růst nedokončené výroby a polotovarů, se kterými PLEAS obchoduje v rámci zahraničních kooperací. Souvisejícím negativním důsledkem stoupající tendence výroby a stále větší časové náročnosti v zakázkách je nárůst rizikových zásob, který implikuje vyšší tvorbu opravných položek. Poměrně stabilní část aktiv tvoří **krátkodobé pohledávky**, které v největší míře tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Jejich vývoj je závislý zejména na tom, jak se daří ke konci účetního období fakturovat vůči spřízněným osobám, zejména mateřské společnosti, protože více než 90 % produkce PLEASu odebírá právě ona. V roce 2016 tvořily právě pohledávky vůči mateřské společnosti více než 81 % celkových pohledávek z obchodních vztahů. **Dlouhodobé pohledávky** společnost v podstatě neeviduje, pouze v roce 2014 zaúčtovala odloženou daňovou pohledávku v hodnotě 77 tis. Kč. Důvod rostoucího podílu **krátkodobého finanční majetku** byl již popsán výše v rámci horizontální analýzy. V roce 2016 dosahuje více než 14 % celkových aktiv a přibližuje se tak odvětvové hodnotě, která v průměru činí

17 %. To je výrazný rozdíl oproti roku 2013, kdy podíl mírně přesahoval pouhé jedno procento. Následující graf znázorňuje výše popsanou strukturu oběžných aktiv.

Graf 3: Struktura oběžných aktiv v jednotlivých letech

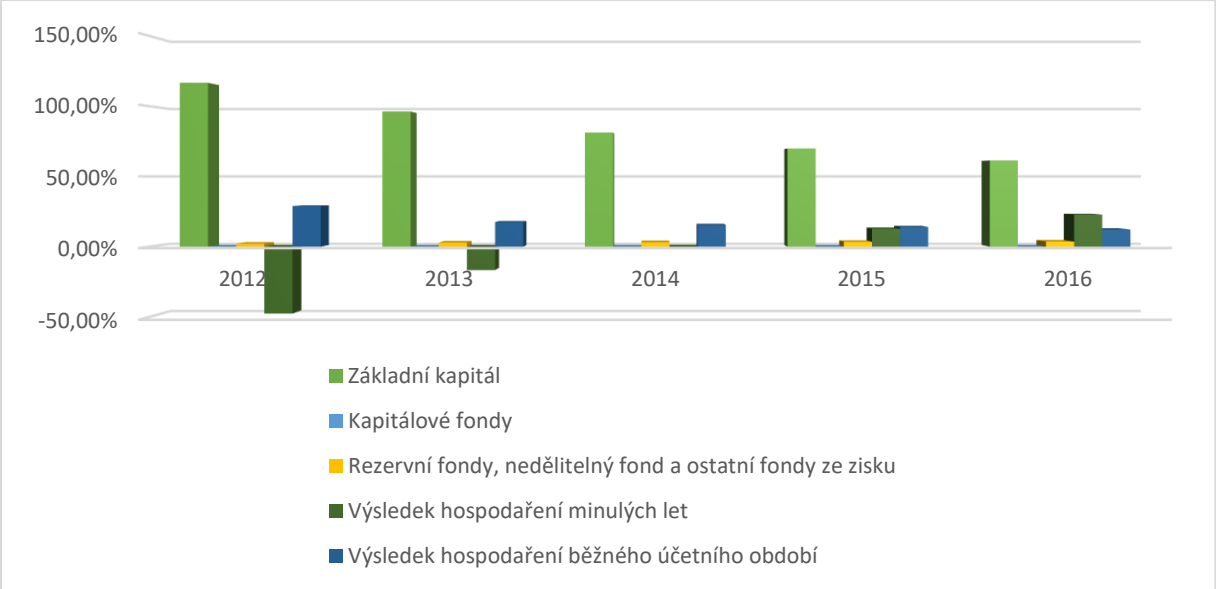


Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Pasivní část rozvahy zaujme na první pohled, co se struktury týče, tím, že společnost PLEAS financuje svou činnost převážně z vlastních zdrojů. Na počátku sledovaného období, v roce 2012, zaujímal **vlastní kapitál** necelých 62 % bilanční sumy, v roce 2016 už to bylo takřka 87 %. Přestože tato stoupající tendence se projevuje také u ostatních společností podnikajících ve stejné oblasti, takto vysokých hodnot zastoupení VK v průměru zdaleka nedosahuje. Srovnatelný průmysl se pohybuje ve sledovaném období mezi 30 a 52 % bilanční sumy. Na velikosti vlastního kapitálu se nejvýraznějším způsobem podílí **základní kapitál**, který byl v průběhu devadesátých let po začlenění PLEASu do koncernu SCHIESSER několikrát navyšován, z původních 240 mil. Kč až na současných necelých 426 mil. Kč, a to dodatečnou emisí akcií. Podíl **kapitálových fondů** na celkových pasivech je zanedbatelný, také **rezervní fondy** zaujímají pouze malou část – jedná se výhradně o zákonný rezervní fond, který společnost každoročně navyšuje, ačkoliv tuto povinnost již ze zákona nemá. Zajímavější je až pohled na **výsledky hospodaření**. V případě toho za **minulá období** lze vidět, že se zde nakumulovala ztráta, která výrazným způsobem ovlivňovala výši vlastního kapitálu až do roku 2014, kdy se ji díky pozitivnímu vývoji v oblasti výsledku hospodaření běžného období podařilo postupně splatit. Absolutní výše této ztráty dosahovala v roce 2012 takřka 174 mil. Kč a její původ lze vysledovat až do roku 2008, kdy na společnost a v podstatě celý koncern tvrdě dopadly veškeré negativní vlivy globální hospodářské krize, která se samozřejmě

nevyhnula ani textilnímu průmyslu. Již zmíněný pozitivní vývoj **VH běžného účetní období** lze vztáhnout na celé sledované období. Podíl na celkových pasivech má klesající tendenci a srovnatelnému odvětví se tak s jeho průměrnou 12% hodnotou spíše přibližuje, neboť analyzovaná společnost se dostává z 18% podílu v roce 2012 až na necelých 11 % v roce 2016. Pro grafické znázornění struktury VK je použit trojrozměrný graf, který níže nabízí přehledné zobrazení popsaných skutečností.

Graf 4: Struktura vlastního kapitálu v jednotlivých letech

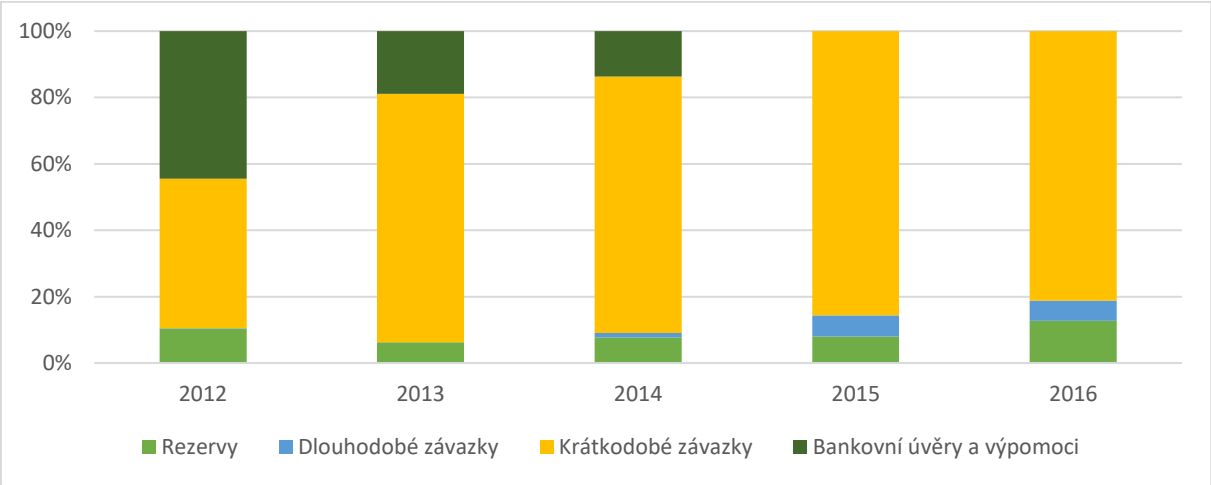


Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Jak již vyplývá z analýzy vlastního kapitálu, zastoupení **cizích zdrojů** je poměrně nízké a pohybuje se v poměrně velkém intervalu 13 až 38 % s tím, že nejvíce těchto zdrojů analyzovaná společnost využívala na začátku sledovaného období, nejméně pak na jeho konci v roce 2016. Je to výrazný rozdíl oproti odvětví, kde se zastoupení tohoto typu kapitálu pohybuje v průměru okolo 55 %. Menšinovou část, v průměru okolo 9 % CK, tvoří **rezervy**, jejichž účel byl popsán výše v rámci horizontální analýzy. **Dlouhodobé závazky** tvoří ještě menší část a jedná se pouze o odložený daňový závazek související s dlouhodobým majetkem. Podíl však v žádném roce nedosahuje ani celého jednoho procenta na celkové bilanční sumě. Zajímavější je pohled na **krátkodobé závazky**, které tvoří již významnější část celkových pasiv. Jedná se zejména o závazky z obchodních vztahů, z nichž přibližně třetina je vůči společnostem v rámci koncernu SCHIESSER, zbytek vůči běžným dodavatelům. Významnou část tvoří také nevyfakturované dodávky vykazované jako dohadné položky pasivní. **Bankovní úvěry a výpomoci** na začátku

sledovaného období měly poměrně výrazné zastoupení, díky dobré finanční situaci se je však v průběhu podařilo úplně eliminovat a již od roku 2015 nehrály v rámci pasiv žádnou roli. Tento klesající trend lze pozorovat i u srovnatelného odvětví, ačkoliv nulového zastoupení zde dosaženo není ani v roce 2016. Pro ilustraci je struktura cizích zdrojů v jednotlivých letech zobrazena v následujícím grafu.

Graf 5: Struktura cizích zdrojů v jednotlivých letech



Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

3.3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztrát

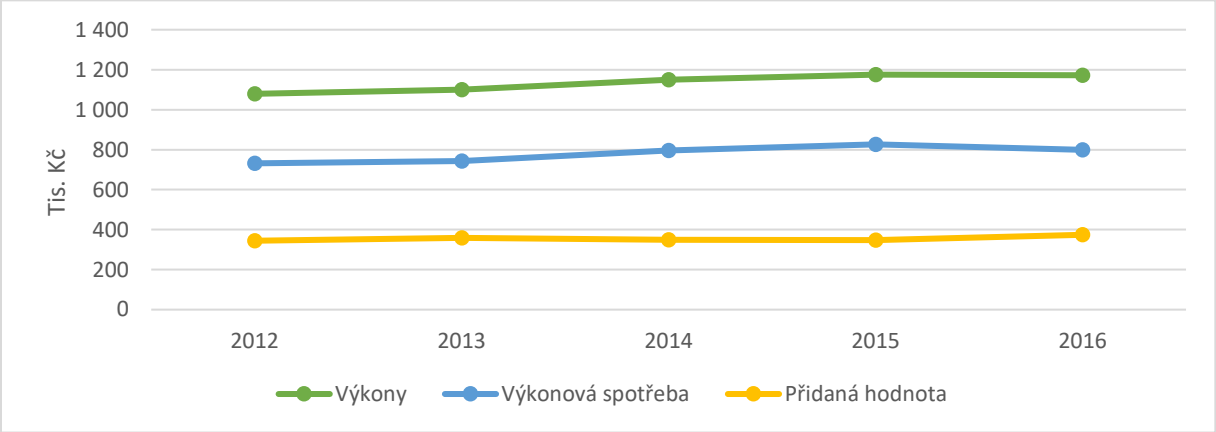
		2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
I.	Tržby za prodej zboží	8,72%	2,07%	-15,94%	0,37%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-9,52%	23,81%	-20,69%	-12,84%
+	**Obchodní marže**	**136,79%**	**-424,40%**	**51,49%**	**161,35%**
II.	Výkony	1,95%	4,44%	2,27%	-0,29%
B.	Výkonová spotřeba	1,47%	7,20%	3,86%	-3,36%
+	**Přidaná hodnota**	**4,19%**	**-2,62%**	**-0,78%**	**7,87%**
C.	Osobní náklady	6,04%	1,51%	3,66%	-0,25%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-3,50%	-7,42%	7,48%	4,32%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	138,82%	-83,02%	92,28%	-0,77%
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**-12,69%**	**-9,66%**	**-2,44%**	**2,20%**
X.	Výnosové úroky	27,27%	64,29%	-95,65%	150,00%
N.	Nákladové úroky	-58,04%	-48,18%	-85,97%	-98,72%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-26,59%	-35,25%	42,97%	-29,69%
O.	Ostatní finanční náklady	3,81%	-28,01%	-42,81%	135,85%
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**-212,36%**	**151,11%**	**145,95%**	**-28,12%**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-25,10%	7,28%	4,25%	-4,60%
***	**Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)**	**-26,55%**	**4,45%**	**5,26%**	**-0,60%**

Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Tabulka 4 na první pohled zaujme meziročním vývojem **obchodní marže**, kde jsou patrné obrovské výkyvy. Je to dáno tím, že ve třech z pěti sledovaných let se nedařilo zboží prodat se ziskem a náklady na něj vynaložené tedy přesahovaly tržby. Je nutné mít na paměti, že prodej zboží je pro společnost PLEAS pouze okrajovou záležitostí a tím pádem ani výkyvy v stovkách procent nemají příliš velký význam. Naproti tomu **výkony** zastávají díky výrobnímu charakteru analyzované společnosti roli zcela zásadní. Jejich výše se meziročně nijak zásadněji neměnila, pouze v jednotkách procent. V absolutních číslech jde však ve všech sledovaných letech o desítky milionů korun. Naprostou většinu z více než miliardového obratu má na svědomí prodej výrobků mateřské společnosti pod značnou schiesser. Od roku 2013 je mezi subjekty uplatňována Smlouva o zakázkové výrobě s cenou transakcí dle nákladové metody s přirážkou. Vlastní značka Pleas, pod kterou společnost prodává oblečení i v České republice, má na celkových tržbách pouze doplňkový charakter. Ve všech sledovaných letech trend ve vývoji výkonů následovala

výkonová spotřeba. **Přidaná hodnota** pak velmi dobře ilustruje, ve kterých letech se dařilo růst výkonů držet nad růstem výkonové spotřeby a dosahovat tak větší efektivity. Největší meziroční nárůst lze vidět mezi roky 2015 a 2016, a to o téměř 8 % - v absolutní částce jde o více než 27 mil. Kč. Konstantní růst tržeb za prodej výrobků má na svědomí především zvyšující se poptávka ze strany mateřské společnosti, zvyšovaly se však průběžně i prodeje vlastní značky Pleas. Tři zmíněný položky souvisejících s výrobou a jejich vývoj zobrazuje následující graf.

Graf 6: Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty



Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Osobní náklady ve všech sledovaných letech kromě roku 2016 rostly. To nijak nekoresponduje s vývojem počtu zaměstnanců ve společnosti, protože ten rok od roku klesal. Z původních 765 zaměstnanců v roce 2012 došlo k poklesu na 732 zaměstnanců v roce 2016. Zdůvodnit růst těchto nákladů tak lze rostoucími průměrnými výdělky. Mzdy rostly z průměrných 16 764 Kč měsíčně v roce 2012 na 18 425 Kč v roce 2016. Za zmínku jistě stojí srovnání s odvětvím, kde v roce 2016 průměrná mzda dosahovala pouze 15 763 Kč, tedy méně, než kolik společnost PLEAS nabízela i na počátku sledovaného období.

Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku nemají nijak zvlášť kolísavý charakter a dobře kopírují vývoj dlouhodobého majetku. Zajímavá je položka **tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**. Zde je možné vidět výrazný nárůst mezi roky 2012 a 2013 – společnost prodala konfekci Čáslav, díky čemuž utržila 7,6 mil. Kč. V ostatních letech již prodej souvisel především s obnovou výrobního zařízení a odprodejem nepotřebného majetku.

Provozní výsledek hospodaření měl ve sledovaném období spíše klesající tendenci, až mezi roky 2015 a 2016 došlo k mírnému růstu. Kromě již zmíněných položek, které jej ovlivňují, ještě za zmínku stojí ještě změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a ostatní provozní náklady. Například výrazný pokles mezi roky 2012 a 2013 lze vysvětlit právě výkyvy v těchto položkách. Rozpuštění opravné položky na zásoby ve výši 13,1 mil. Kč způsobilo zvýšení provozního výsledku hospodaření, naopak likvidace zásob neprodejných provozní výsledek snížila.

Výrazné kolísání **finančního výsledku hospodaření** má na svědomí především přeceňování finančních derivátů, které společnost používala k zajištění budoucích peněžních toků, a u kterých měla až do roku 2015 otevřené pozice. Pozitivně působil vývoj měnového kursu, který silně proexportní firmě napomáhal v udržení kladných čísel finančního výsledku hospodaření kromě roku 2013. Pomáhalo také postupné snižování nákladových úroků až na téměř nulovou hodnotu v roce 2016.

Vývoj **výsledku hospodaření za běžné účetní období** byl již popsaný v rámci analýzy rozvahy. **Daň z příjmů** za běžnou činnost tvořila ve sledovaném období převážně ta splatná. Meziroční změny odpovídají tomu, jak se vyvíjel výsledek hospodaření.

3.3.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 6: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

		2012	2013	2014	2015	2016
I.	Tržby za prodej zboží	1,88%	2,02%	1,99%	1,64%	1,66%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2,15%	1,92%	2,30%	1,78%	1,57%
+	**Obchodní marže**	**-0,27%**	**0,10%**	**-0,31%**	**-0,15%**	**0,09%**
II.	Výkony	94,65%	95,33%	96,04%	96,29%	96,79%
B.	Výkonová spotřeba	64,16%	64,32%	66,51%	67,72%	65,97%
+	**Přidaná hodnota**	**30,22%**	**31,11%**	**29,22%**	**28,42%**	**30,91%**
C.	Osobní náklady	18,49%	19,36%	18,96%	19,27%	19,38%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,01%	1,92%	1,71%	1,81%	1,90%
*	**Provozní výsledek hospodaření**	**10,68%**	**9,21%**	**8,03%**	**7,68%**	**7,91%**
XI.	Ostatní finanční výnosy	2,34%	1,70%	1,06%	1,49%	1,05%
O.	Ostatní finanční náklady	1,56%	1,60%	1,11%	0,62%	1,48%
*	**Finanční výsledek hospodaření**	**0,78%**	**-0,87%**	**0,43%**	**1,03%**	**0,75%**
***	**Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)**	**9,25%**	**6,71%**	**6,76%**	**6,98%**	**6,99%**
	CELKOVÉ VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
	CELKOVÉ NÁKLADY	88,54%	91,65%	91,54%	91,29%	91,34%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s., 2012 – 2016, vlastní výpočty.

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je hned na první pohled jasné, že většinu výnosů tvoří **výkony**. To potvrzuje silný výrobní charakter podniku. Podílí se na celkovém obratu až téměř 97 % v roce 2016, přičemž i minimální hodnota v roce 2012 dosahuje takřka 95 %. To je výrazně více než ve srovnatelném odvětví, kde se průměrně výkony podílí na obratu 82 %. Lze to vysvětlit tím, že na rozdíl od analyzované společnosti se v odvětví více obchoduje i se zbožím. Stabilní podíl na celkových výnosech si drží také položka **výkonové spotřeby**, je to v průměru okolo 65 %. Odvětvová hodnota je v tomto případě vyšší, jde v průměru o 70 %. Hned na první pohled nabízí tabulka několik vypočtených poměrových ukazatelů, například rentabilitu výnosů nebo osobní nákladovost z výnosů. Těmto ukazatelům však bude věnována až následující kapitola.

3.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce budou spočteny jednotlivé poměrové ukazatele tak, jak byly definovány v metodické části. Ke srovnání budou využita data odpovídajícího průmyslového odvětví podle klasifikace CZ NACE, kód 14.1 ze statistik Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Protože nebylo možné v podmínkách českého trhu najít podnik, který by společnosti PLEAS odpovídal jak velikostí, tak rozsahem činnosti, bylo nutné se spokojit s pouze částečným splněním těchto kritérií. Vybraný podnik Jitex Comfort s.r.o. sídlí v Písku a vyrábí podobné portfolio produktů jako PLEAS s tím rozdílem, že tak činí v mnohem menším objemu.

3.3.2.1 Analýza rentability

Rentabilita celkového kapitálu (*RCK*)

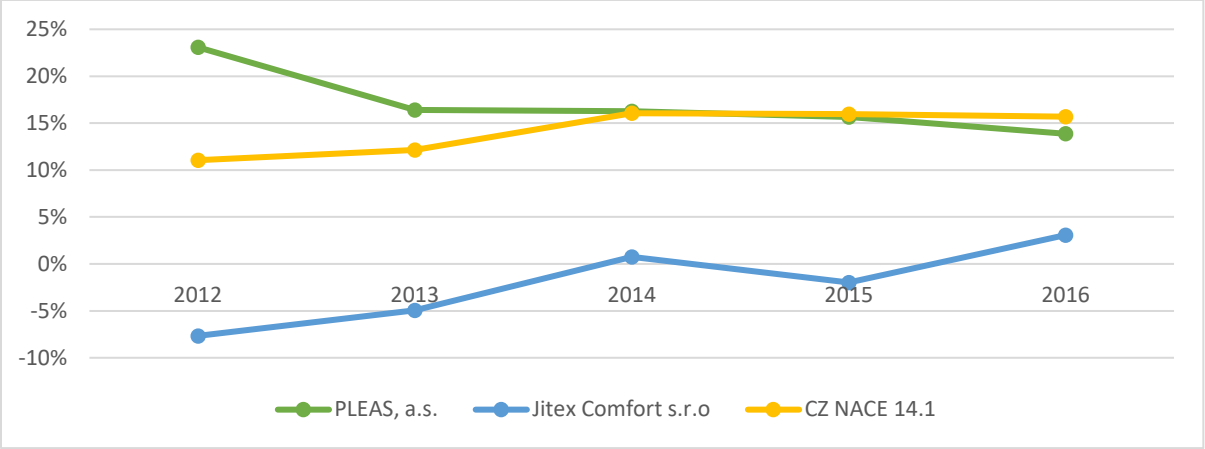
Tabulka 7: Hodnoty rentability celkového kapitálu ve sledovaných letech

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.					
Rentabilita celkového kapitálu	**23,1%**	**16,4%**	**16,3%**	**15,6%**	**13,9%**
Provozní ziskové rozpětí	11,9%	8,5%	8,5%	8,7%	8,7%
Obrat aktiv	1,94	1,92	1,90	1,79	1,60
Jitex Comfort s.r.o					
Rentabilita celkového kapitálu	**-7,7%**	**-4,9%**	**0,8%**	**-2,0%**	**3,1%**
Provozní ziskové rozpětí	-4,4%	-3,0%	0,4%	-0,7%	1,2%
Počet obrátek aktiv z výnosů	1,73	1,64	1,69	2,83	2,49
CZ NACE 14.1					
Rentabilita celkového kapitálu	**11,1%**	**12,2%**	**16,1%**	**16,0%**	**15,7%**
Provozní ziskové rozpětí	8,4%	8,9%	10,5%	10,3%	10,8%
Počet obrátek aktiv z výnosů	1,32	1,37	1,53	1,54	1,46

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Rentabilita celkového kapitálu se u analyzované společnosti mezi roky 2012 a 2016 pohybuje výrazně nad 10 %. To znamená, že podnik už je několik let po sobě ziskový. Výrazný výkyv v roce 2012 až na hodnotu 23 % má na svědomí významné rozpouštění opravných položek týkajících se zásob. Také odvětví jako celek se pohybuje nad hodnotou 10 % a v průměru lze říci, že dosahované hodnoty jsou velmi podobné. To ale není pravda u srovnávané společnosti. Jitex Comfort kvůli zápornému výsledku hospodaření hned ve třech z pěti sledovaných let dosahuje také záporných hodnot *RCK*. V letech, kdy se podařilo dosáhnout zisku, je tento zisk velmi nízký. Následující graf vývoj rentability u obou společností i odvětví přehledně zobrazuje.

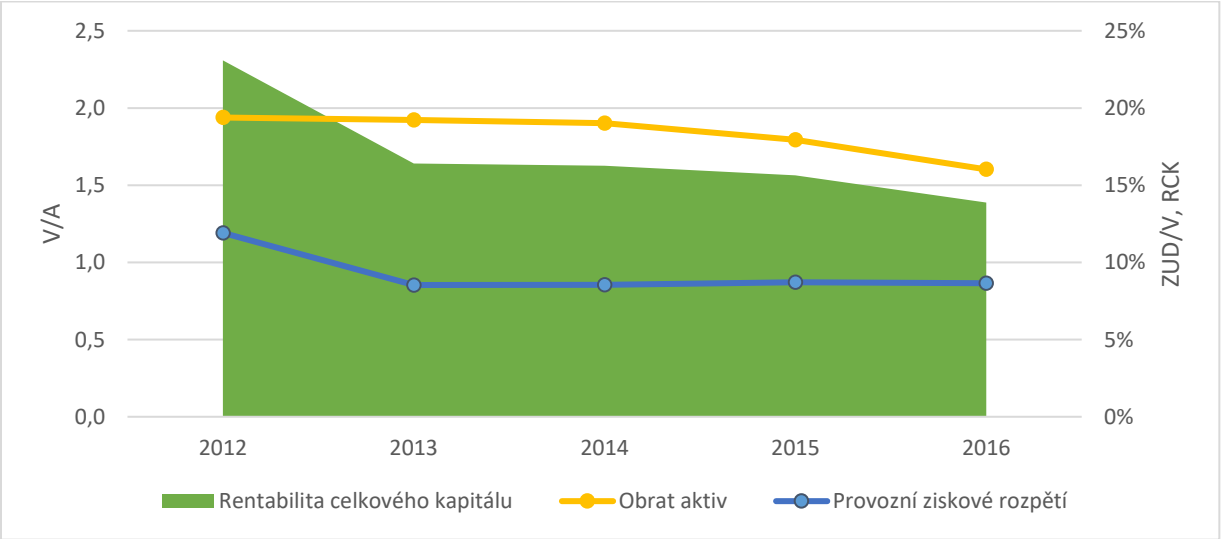
Graf 7: Vývoj RCK v letech 2012 - 2016



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Pyramidálním rozkladem na příčinné faktory lze zjistit, že analyzovaná společnost pro dosažení daných hodnot rentability celkového kapitálu využívá spíše vyššího obratu aktiv než provozního ziskového rozpětí. Je však třeba si všimnout, že obrat aktiv má klesající charakter. Lze z toho usoudit, že aktiva rostla rychleji než celkové výnosy. Vyšší hodnoty obratu aktiv má také srovnávaná společnost Jitex. Naproti tomu odvětví v průměru využívá spíše vyšších hodnot provozního ziskového rozpětí. Rozklad rentability celkového kapitálu společnosti PLEAS v grafickém znázornění lze vidět na následujícím grafu.

Graf 8: Rozklad RCK na příčinné faktory



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Rentabilita vlastního kapitálu (*RVK*)

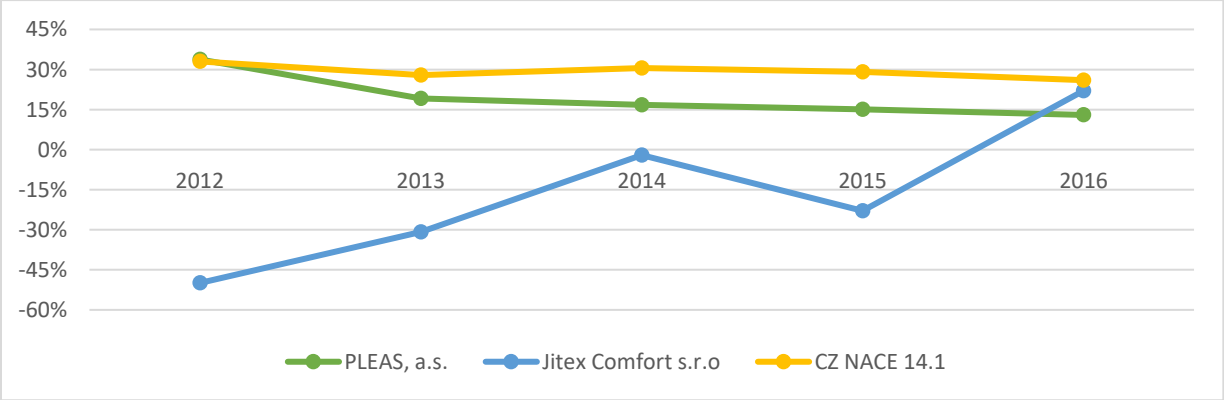
Tabulka 8: Hodnoty rentability vlastního kapitálu ve sledovaných letech

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.					
Rentabilita vlastního kapitálu	**33,8%**	**19,2%**	**16,7%**	**15,0%**	**13,0%**
Čisté provozní rozpětí	9,2%	6,7%	6,8%	7,0%	7,0%
Obrat aktiv z výnosů	1,94	1,92	1,90	1,79	1,60
Finanční páka	1,88	1,49	1,30	1,20	1,16
Jitex Comfort s.r.o					
Rentabilita vlastního kapitálu	**-49,9%**	**-30,8%**	**-2,0%**	**-22,9%**	**22,0%**
Čisté provozní rozpětí	-4,6%	-1,9%	-0,1%	-0,7%	1,0%
Obrat aktiv z výnosů	1,73	1,64	1,69	2,83	2,49
Finanční páka	6,25	9,85	11,65	10,94	9,08
CZ NACE 14.1					
Rentabilita vlastního kapitálu	**33,0%**	**27,9%**	**30,5%**	**29,1%**	**26,0%**
Čisté provozní rozpětí	7,5%	7,7%	9,3%	9,0%	9,1%
Obrat aktiv z výnosů	1,32	1,37	1,53	1,54	1,46
Finanční páka	3,36	2,65	2,16	2,09	1,96

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Jak se vyvíjela rentabilita vlastního kapitálu ukazuje tabulka 7. Je zřejmé, že trend ve vývoji je podobný jako u rentability celkového kapitálu. U analyzované společnosti PLEAS dochází k výkyvu pouze v roce 2012 v souladu s vývojem *RCK*. Srovnávaný podnik Jitex zde kromě roku 2016 vykazuje opět výrazně záporné hodnoty poukazující na ztrátový provoz. Ve zmíněném roce 2016 naopak dochází k výraznému skoku ze záporných 23 % na kladných 22 %. Odvětví v tomto případě dosahuje výrazně vyšších hodnot než analyzovaná společnost, kromě prvního sledovaného roku je to celém sledovaném období takřka dvojnásobek. Graf níže vývoj obou subjektů a odvětví znázorňuje.

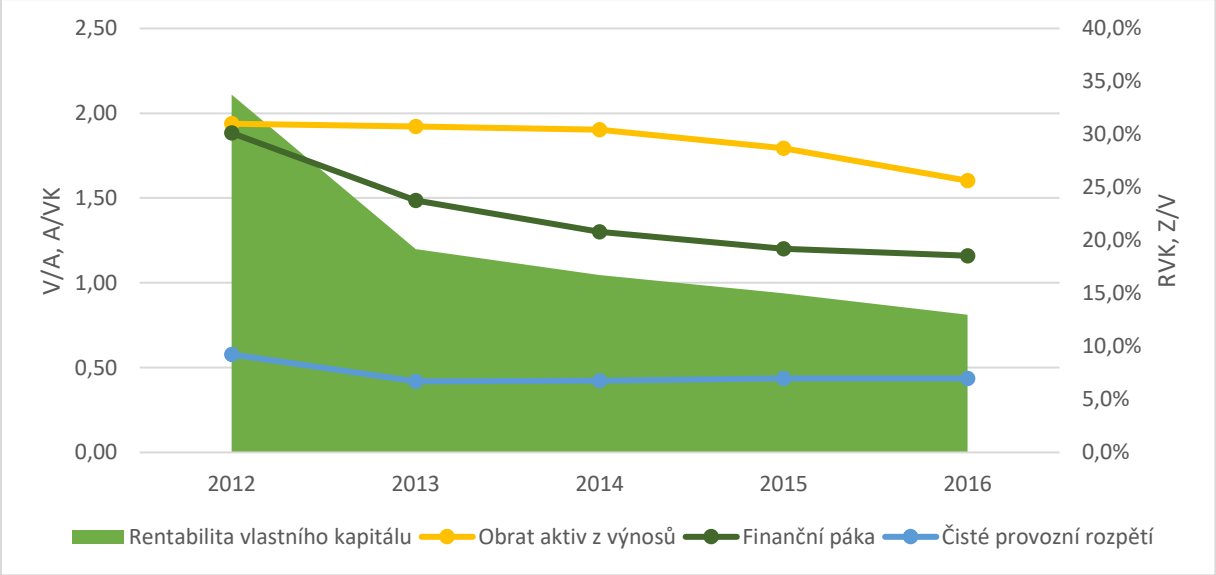
Graf 9: Vývoj RVK v letech 2012 - 2016



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Proč se hodnoty tak liší je možné zjistit za pomoci pyramidálního rozkladu ukazatele. Jediné, v čem společnost PLEAS převyšuje odvětví, je obrat aktiv z výnosů. Je však dobré si všimnout, že vývoj je klesající a postupně se odvětví přibližuje. V případě dalších dvou faktorů je na tom odvětví již lépe, v některých letech i výrazně. Díky mírně vyšším a stabilnějším hodnotám čistého provozního rozpětí lze prohlásit, že na korunu celkových výnosů připadá větší část zisku po zdanění. Mnohem výraznější je však rozdíl v případě finanční páky. Zde se projevuje nízké zastoupení cizího kapitálu u analyzované společnosti. U společnosti Jitex naopak platí, že zastoupení cizího kapitálu je vysoké a hodnoty finanční páky jsou díky tomu obrovské, což určitě nelze hodnotit pozitivně a firma se tím vystavuje velkému riziku. Na následujícím grafu lze vidět vývoj jednotlivých složek *RVK* u společnosti PLEAS.

Graf 10: Rozklad RVK na příčinné faktory



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

3.3.2.2 Analýza likvidity

Běžná likvidita (BL)

Tabulka 9: Hodnoty běžné likvidity v letech 2012 - 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	3,11	2,64	3,69	4,65	5,80
Jitex Comfort s.r.o	0,77	0,75	0,74	1,16	1,21
CZ NACE 14.1	1,28	1,53	1,57	1,74	1,84

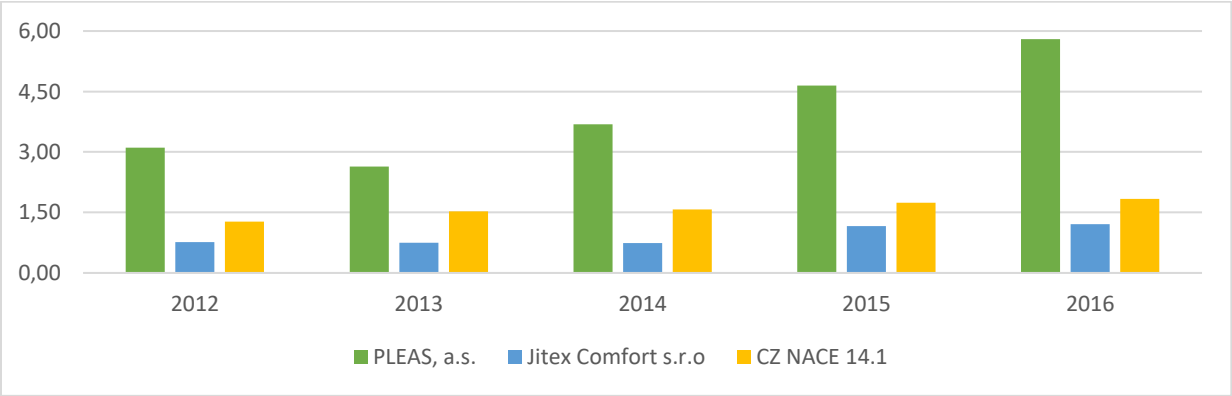
Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Vypočtené hodnoty **běžné likvidity** u analyzované společnosti vypovídají o vysokém poměru oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům. Jak již vyplynulo z analýzy rozvahy, podnik drží velké množství zásob. Jsou to právě zásoby (v absolutním vyjádření průměrně 300 mil. Kč), díky kterým je poměr tak vysoko nad minimální hranicí 1,5. Zároveň se v letech 2015 a 2016 přidává rostoucí krátkodobý finanční majetek, který z hodnot okolo 15 mil. Kč vystoupal až na 115 mil. Kč v posledním roce. Přístup k běžné likviditě tedy lze po celou sledovanou dobu hodnotit jako velice konzervativní. Stojí za zvážení, zda je nutné držet zásoby i krátkodobý finanční majetek v takové výši.

Naproti tomu srovnávaná společnost Jitex vykazuje velmi agresivní přístup k běžné likviditě. V posledních letech ale dochází k přibližování se k doporučené minimální hodnotě.

Odvětví dosahuje kromě roku 2012 hodnot v doporučeném rozmezí, což signalizuje standardní přístup k běžné likviditě.

Graf 11: Vývoj běžné likvidity ve sledovaném období



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Pohotová likvidita (PL)

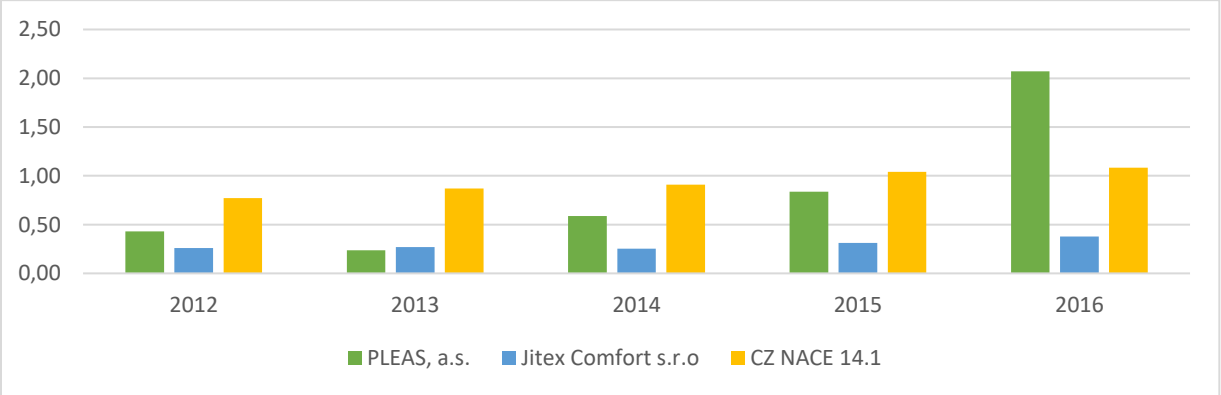
Tabulka 10: Hodnoty pohotové likvidity v letech 2012 - 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	0,43	0,24	0,59	0,84	2,07
Jitex Comfort s.r.o	0,26	0,27	0,25	0,31	0,38
CZ NACE 14.1	0,77	0,87	0,91	1,04	1,08

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Pohotová likvidita již ukazuje trochu jiný příběh. Protože ukazatel eliminuje vliv zásob, vychází u společnosti PLEAS ve všech letech kromě roku 2016 hodnoty značně pod úrovní 1. Teprve v poslední roce díky rostoucímu zastoupení krátkodobého finančního majetku vzrůstá hodnota nad 2. Tím se ale ukazatel naopak dostává nad doporučenou hodnotu 1,5. Znovu se nabízí otázka lepšího zacházení s přebytečnou likviditou. V případě společnosti Jitex Comfort vidíme podobně nízké hodnoty jako v případě běžné likvidity. Je zřejmé, že společnosti na rozdíl od analyzované podniku PLEAS hrozí likviditní potíže, neboť se nemůže spolehnout na prodej zásob, těch totiž také nemá přebytek. Srovnatelné odvětví se v průběhu sledovaného období dostává nad minimální doporučenou hodnotu a zůstává ve vhodném intervalu. Vývoj ilustruje graf níže.

Graf 12: Vývoj pohotové likvidity ve sledovaných letech



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Okamžitá likvidita (OL)

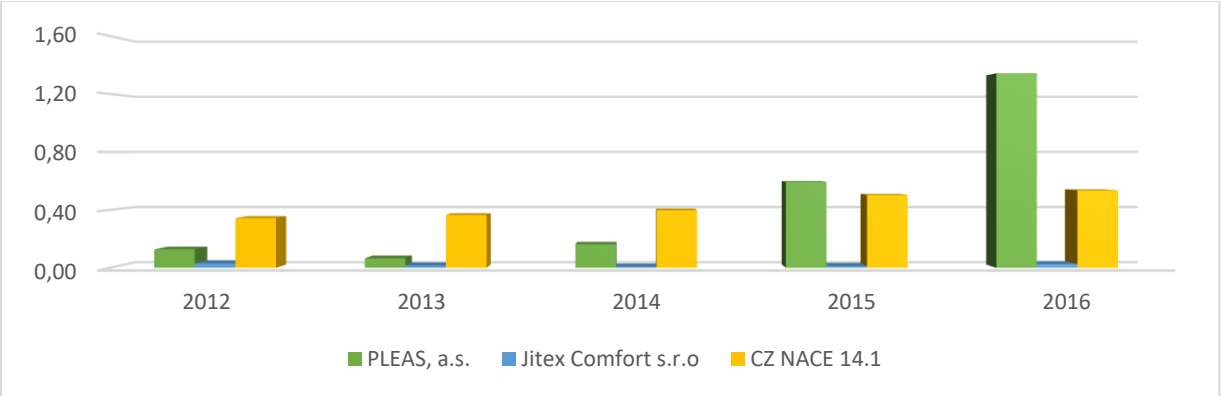
Tabulka 11: Hodnoty okamžité likvidity v letech 2012 - 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	0,13	0,06	0,16	0,59	1,34
Jitex Comfort s.r.o	0,03	0,02	0,01	0,01	0,03
CZ NACE 14.1	0,34	0,36	0,40	0,50	0,53

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Hodnoty **okamžité likvidity** jsou na první pohled u analyzované společnosti velmi různorodé. V první třech letech nedosahuje ani doporučené hodnoty 0,2, v posledních dvou letech naopak okamžitá likvidita roste až na hodnotu 1,34. S přebytečnými finančními prostředky by se tedy dalo jistě hospodařit lépe. Srovnávaná společnost ve všech letech dosahuje pouze jednotek setin. Zde se jen potvrzuje výrazné nebezpečí nedostatku finančních prostředků vedoucí k finanční tísni. Naproti tomu srovnání s odvětvím ukazuje hodnoty mezi 0,3 a 0,5, což se jeví jako vhodné rozmezí, které společnosti nijak neomezuje ani neohrožuje. Trojrozměrný graf přehledně popsaný vývoj okamžité likvidity doplňuje.

Graf 13: Vývoj okamžité likvidity ve sledovaném období



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

3.3.2.3 Analýza aktivity

Obrat celkových aktiv (*OA*) a dlouhodobého majetku (*ODM*)

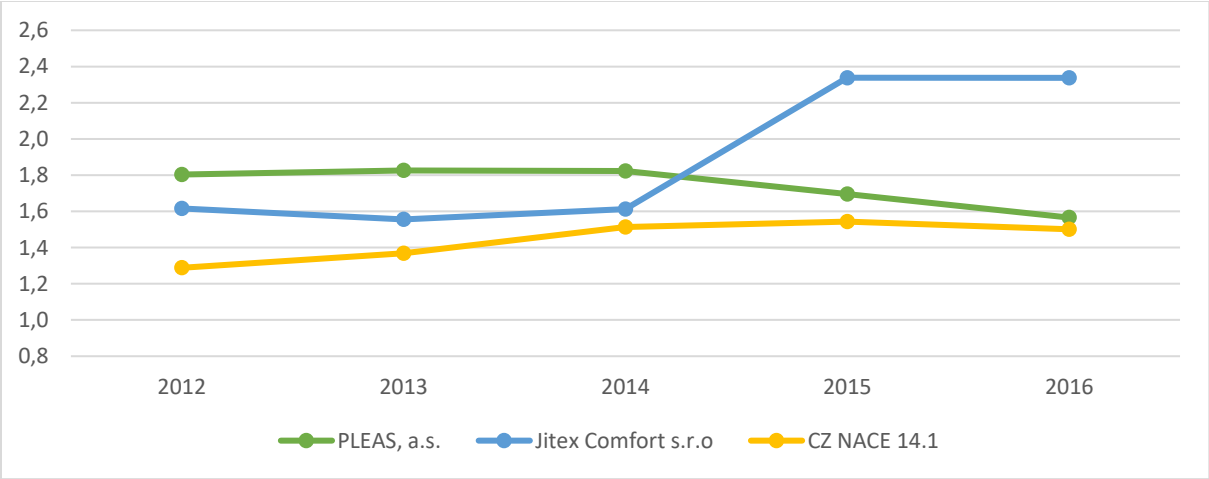
Tabulka 12: Hodnoty OA a ODM v letech 2012 - 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.					
Obrat celkových aktiv	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6
Obrat dlouhodobého majetku	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Jitex Comfort s.r.o					
Obrat celkových aktiv	1,6	1,6	1,6	2,3	2,3
Obrat dlouhodobého majetku	4,5	4,7	5,0	40,2	33,4
CZ NACE 14.1					
Obrat celkových aktiv	1,3	1,4	1,5	1,5	1,5
Obrat dlouhodobého majetku	3,6	4,0	4,4	4,7	4,2

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Obrat celkových aktiv ve své podstatě říká, kolik jedna koruna aktiv vygeneruje korun tržeb. Logicky vyplývá, že hodnota by měla dosahovat minimálně 1. To se analyzované společnosti daří v každém sledovaném roce. Drobný pokles od roku 2015 je zapříčiněn tím, že oběžná aktiva výrazným růstem navýšila bilanční sumu, růst tržeb se tomu však nevyrovnal. Situaci ve společnosti Jitex Comfort ovlivnil vývoj v oblasti dlouhodobé majetku a podrobněji je analýza provedena u ukazatele obratu dlouhodobého majetku níže. Obrat celkových aktiv v rámci srovnatelného odvětví se pohyboval níže než u společnosti PLEAS, je zde však znatelná tendence přibližování hodnot, což ilustruje graf níže.

Graf 14: Vývoj obratu aktiv ve sledovaných letech

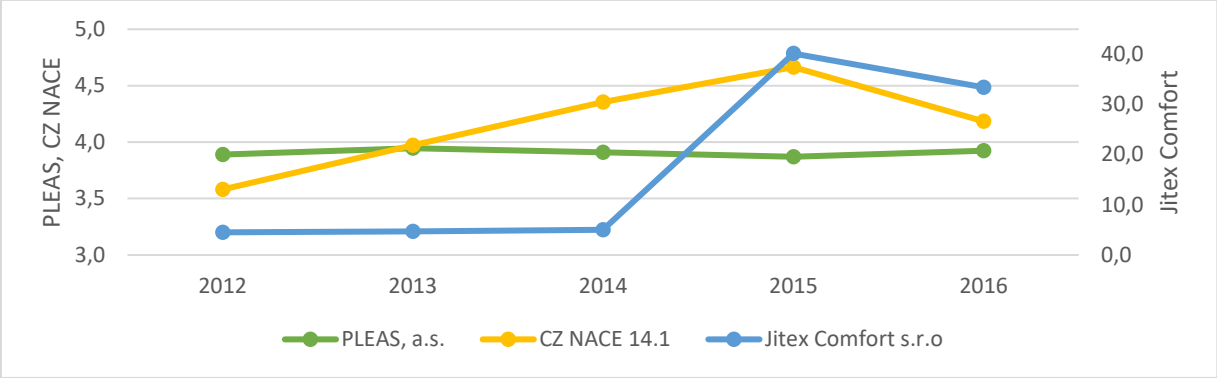


Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Ukazatel **obratu dlouhodobého majetku** dosahuje po celé sledované období u společnosti PLEAS hodnoty okolo 3,9. To je pozitivní, neboť to lze interpretovat tak, že každá koruna dlouhodobého majetku generuje přibližně 3,9 korun tržeb. Je nutné však vzít v potaz, že mírně vyšší hodnoty v letech 2012 až 2013 jsou zapříčiněné tím, že společnost využívala finančního leasingu. Ten doplatila a od roku 2014 by již toto zkreslení mělo být eliminováno. U podniku Litex Comfort je situace odlišná. V roce 2015 klesla hodnota dlouhodobého majetku vykázaná v rozvaze o cca 90 %. To zapříčinil jeho prodej, který vzhledem k provedené analýze společnost pravděpodobně musela provést kvůli finančním problémům a stroje si, stejně jako nebytové prostory, dále pronajímat. Díky tomu je ukazatel *ODM* značně nadhodnocen a nelze jej brát jako směrodatný. Odvětví, se kterým je vhodné vývoj v analyzované společnosti srovnat, se ve sledovaných

letech v průměru pohybuje okolo podobných hodnot obratu dlouhodobého majetku, což ilustruje také následující graf.

Graf 15: Vývoj obratu dlouhodobého majetku ve sledovaných letech



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Doba obratu zásob ve dnech (*DOZás*)

Tabulka 13: Doba obratu zásob ve dnech

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.					
DO materiálu	52	59	55	56	58
DO nedok. výroby a polotovarů	49	53	53	60	58
DO výrobků	18	16	15	18	11
DO zboží	138	126	120	169	257
Jitex Comfort s.r.o					
DO materiálu	21	25	17	16	16
DO nedok. výroby a polotovarů	34	28	32	27	28
DO výrobků	184	211	54	52	58
DO zboží	359	428	96	465	281

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Dobu obratu jednotlivých **zásob** lze srovnat pouze mezi analyzovanou a srovnávanou společností, neboť Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR ve svých statistikách vykazuje pouze celkové zásoby, nikoliv konkrétní položky. Z toho plyne, že srovnání s odvětvím lze provést alespoň výpočtem doby obratu celkových zásob.

Z analýzy **doby obratu materiálu** u analyzované společnosti vyplývá, že se jí daří jej přeměnit v tržby v poměrně krátké době, maximálně do dvou měsíců. Tato doba se průběhu sledovaných let příliš nemění a lze ji považovat za stabilní. Srovnávaný podnik je na tom ještě mnohem lépe, neboť je schopný přeměny materiálu v tržby maximálně do

jednoho měsíce, spíše však v ještě kratší době – v posledních dvou letech analýzy se mu dařilo dosáhnout hodnoty 16 dní. Co se týče **nedokončené výroby a polotovarů**, kterých z hlediska zásob drží společnost PLEAS nejvíce, tak i zde dosahuje maximální doba obratu 60 dní, je tak velmi podobná době obratu materiálu. Jedná se o nejvýznamnější položku zásob, což je logické, protože i s polotovary společnost obchoduje v rámci koncernu SCHIESSER. Jitex Comfort zde opět dosahuje výrazně nižších hodnot, ve většině let přibližně polovičních. **Doba obratu výrobků** je u analyzovaného podniku velmi nízká, z průměrných 17 dní se dostává v roce 2016 až na 11 dní. Lze to vysvětlit tím, že valnou většinu konečné výroby odebírá mateřská společnost a k expedici dochází velmi rychle. V tomto případě výrazně horších hodnot dosahuje srovnávaná společnost Jitex Comfort, v letech 2012 a 2013 je to dokonce v průměru okolo 200 dní. To se v průběhu následujících tří let daří zlepšit na průměrných 54 dní, přesto se jedná o vysoká čísla, ze kterých je jasné, že prodej výrobků je pro podnik problematický, což už napověděla výše provedená analýza rentability a likvidity. U obou společnosti dosahuje **doba obratu zboží** extrémních hodnot – lze říct, že prodej tohoto druhu zásob je pro společnosti problematický, vzhledem k doplňkovému charakteru zboží to však nebude mít žádný významný vliv.

Následující tabulka zobrazuje hodnoty doby obratu celkových zásob a již je srovnává také s odvětvím.

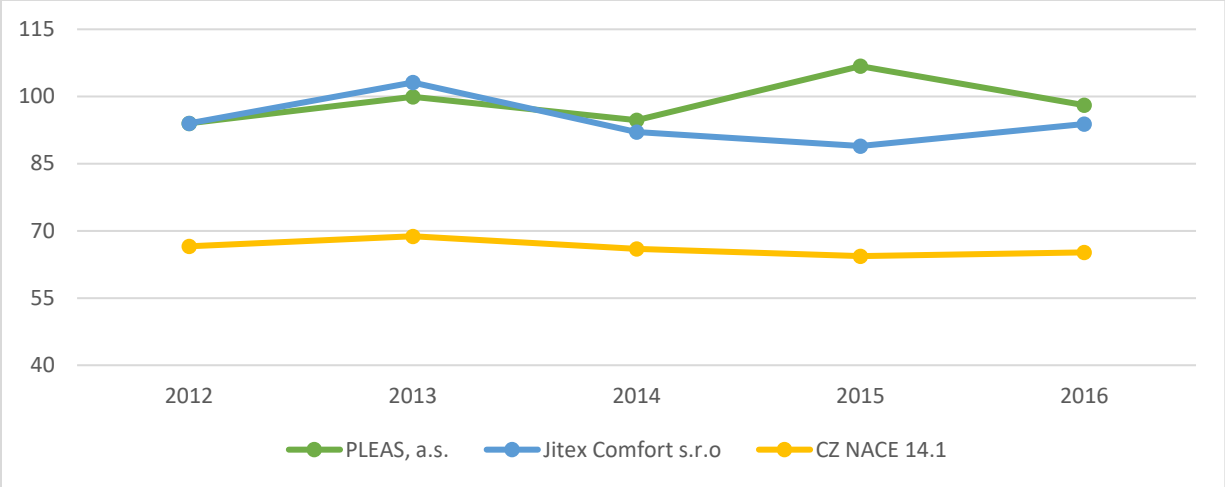
Tabulka 14. Doba obratu celkových zásob ve dnech v jednotlivých letech

Doba obratu celkových zásob	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	94	100	95	107	98
Jitex Comfort s.r.o	94	103	92	89	94
CZ NACE 14.1	67	69	66	64	65

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Jak již byl v průběhu analýzy řečeno, společnost PLEAS drží velké množství zásob a díky tomu je průměrná doba obratu poměrně vysoká, drží se kolo hodnoty 100 dní. Vzhledem k charakteru textilní výroby lze však prohlásit, že vyšší doby obratu nijak zásadně fungování podniku neovlivní. To samé lze prohlásit o společnosti Jitex Comfort, která dosahuje velmi podobných hodnot. Ze srovnání s odvětvím vyplývá, že obecně vzato se jiným společnostem daří dosahovat stejných tržeb při nižším stavu zásob. Prostor pro zlepšení zde tedy je, u obou vybraných společností, jak dokresluje také následující graf.

Graf 16: Vývoj doby obratu celkových zásob ve dnech



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Doba obratu pohledávek (*DOPoh*) a závazků (*DOZáv*) z obchodních vztahů ve dnech

Tabulka 15: Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů ve dnech

PLEAS, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
DOPoh	7	4	9	4	18
DOZáv	15	12	12	11	12
Jitex Comfort s.r.o					
DOPoh	41	53	45	31	39
DOZáv	156	162	142	66	56

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Z analýzy **doby obratu pohledávek** plyne, že až na rok 2016 se společnosti PLEAS daří přeměnit pohledávky v peněžní prostředky extrémně rychle, je to otázka pouhých několika dnů. Zde lze jako příčinu vidět velice dobrou platební morálku mateřské společnosti SCHIESSER AG, která odebírá více než 90 % produkce společnosti PLEAS. Ani zvýšení v posledním roce na hodnotu 18 dní nesignalizuje problémy, hodnota je to stále velmi nízká. Srovnávaná společnost Jitex Comfort dosahuje výrazně vyšších hodnot, které však více korespondují s běžnou dobou splatnosti pohledávek.

Doba obratu závazků je u analyzované společnosti také velmi nízká. Je za tím snaha o využívání skont, díky kterým se daří společnosti dosahovat značných úspor při nákupu materiálu. Stabilně se tato hodnota drží okolo 12 dní. Doba obratu závazků u srovnávané společnosti je oproti tomu obrovská, v prvních třech letech okolo 150 dní, to se však

postupně zlepšilo na hodnoty okolo 60 dní. Vzhledem k analýze likvidity se dá domnívat, že společnost v některých letech opravdu měla problémy dostát svým závazkům.

Obchodní deficit ve dnech (*OD*)

Tabulka 16: Obchodní deficit ve dnech v jednotlivých letech

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	-8	-7	-3	-7	6
Jitex Comfort s.r.o	-115	-109	-97	-35	-17
CZ NACE 14.1	-130	-79	-75	-71	-66

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Rozdílem mezi dobou obratu pohledávek a závazků lze získat tzv. **obchodní deficit**. V první řadě je nutné uvést, že statistika MPO ČR neuvádí žádné podrobnější členění pohledávek a závazků, než jsou krátkodobé a dlouhodobé. Proto je nutné vycházet ze zjednodušujícího předpokladu, že poměr jiných pohledávek a závazků zde obsažených je podobný a jejich vliv se tedy navzájem vyruší. Pak je možné hodnoty srovnat s oběma podniky. U analyzované společnosti dosahuje obchodní deficit kromě roku 2016 vždy záporných hodnot, což je pozitivní, neboť to značí, že společnost spíše dodavatelské úvěry využívá, než aby je sama poskytovala. Rok 2016 tento trend sice porušuje, nejedná se však extrémní nárůst. Srovnávaná společnost je pak mnohem blíže hodnotám odvětví, které jsou výrazně záporné a drží se i přes klesající charakter okolo 70 dní. Trend je tedy v textilní výrobě dodavatelské úvěry spíše využívat.

3.3.2.4 Analýza zadluženosti

Věřitelské riziko (*VR*)

Tabulka 17: Hodnoty věřitelského rizika ve sledovaném období

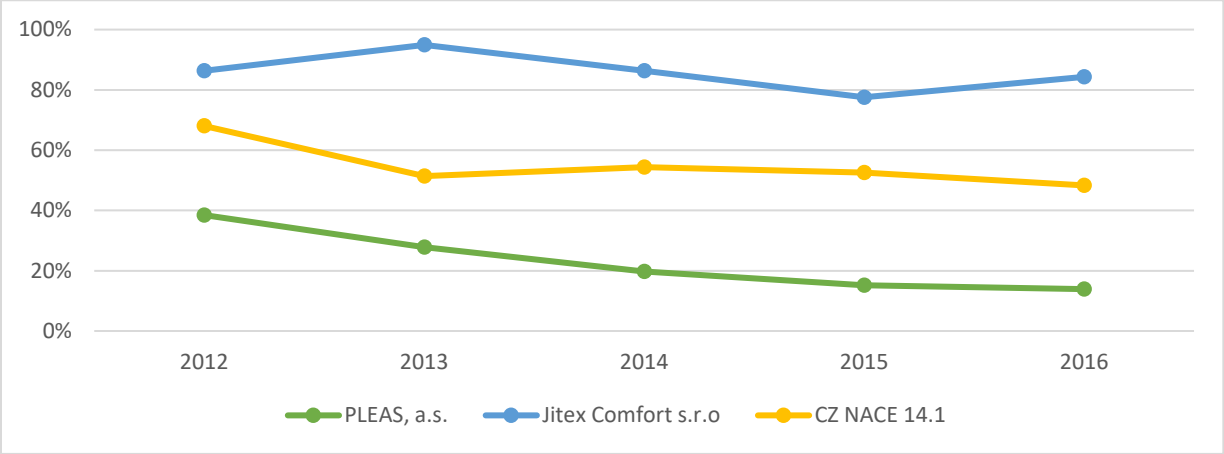
	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	38,5%	27,8%	19,8%	15,2%	13,9%
Jitex Comfort s.r.o	86,3%	94,9%	86,4%	77,6%	84,3%
CZ NACE 14.1	68,0%	51,4%	54,4%	52,6%	48,3%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Klesající hodnoty **věřitelského rizika** u analyzované společnosti vypovídají o tom, co bylo již řečeno v rámci analýzy rozvahy. Využívání cizího kapitálu jako zdroje financování

je již v roce 2012 nízké a postupně se dostává až na necelých 14 % v roce 2016. To je dáno jak rostoucí bilanční sumou, tak postupným poklesem cizích zdrojů v absolutním vyjádření. Projevuje se zde vliv mateřské společnosti, která svými zakázkami pomáhá udržovat maximální vytížení výroby a díky včasným platbám dochází k postupnému snižování úvěrů na nulu a rostoucí dostupnosti peněžních prostředků. Situace u společnosti Jitex Comfort je úplně opačná. Ta využívá cizího kapitálu natolik, že ji to pravděpodobně musí ohrožovat v jejím fungování, což již prokázaly dříve vypočtené poměrové ukazatele. Srovnatelné odvětví se nachází někde mezi oběma společnostmi, z čehož plyne, že situace každé z nich je svým způsobem unikátní. To lze vidět na následujícím grafu.

Graf 17: Vývoj věřitelského rizika



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Úrokové krytí (ÚK)

Tabulka 18: Hodnoty úrokového krytí ve sledovaném období

	2012	2013	2014	2015	2016
PLEAS, a.s.	27	46	92	682	52412
Jitex Comfort s.r.o	-24	-19	3	-5	5
CZ NACE 14.1	30	26	40	28	36

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

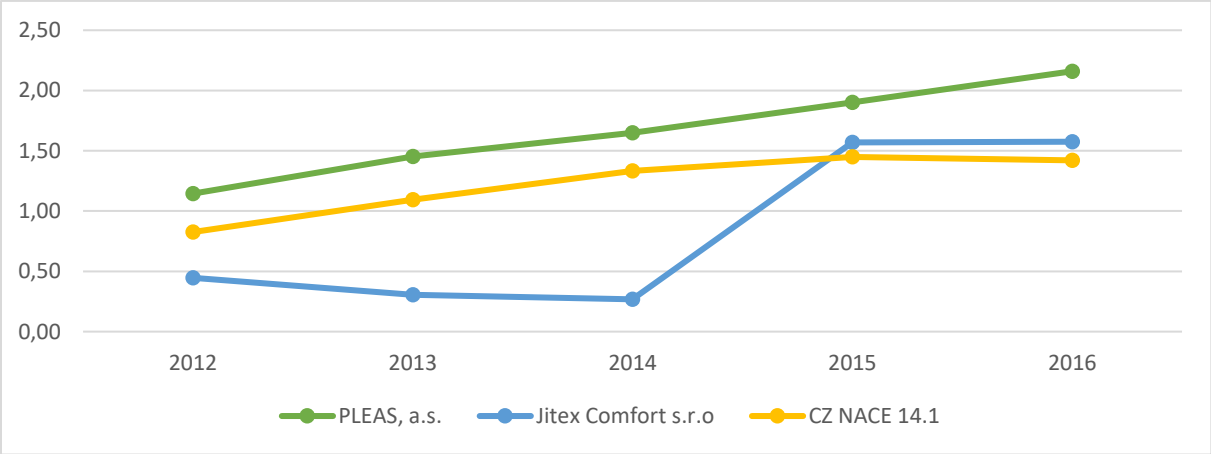
V případě ukazatel **úrokového krytí** společnost PLEAS dosahuje výborných hodnot, které se díky klesajícímu podílu úvěrů a z nich vyplývajících nákladových úroků dostává v roce 2016 až na hodnotu 52 412 – to znamená, že tolikrát by ze zisku bylo možné tyto nákladové úroky pokrýt. V opačné situaci se znovu nachází srovnávaný podnik Jitex

Comfort, který díky zápornému výsledku hospodaření ve větší části sledovaného období nedokáže pokrýt nákladové úroky vůbec. Je otázka, jak dlouho lze v této situaci fungovat, přestože se mu v roce 2016 podařilo dopracovat na minimální doporučenou hranici 5. Srovnatelné odvětví obecně s úhradou nákladových úroků problém nemá, hodnoty se pohybují mezi 26 a 40, což je více než dostačující.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem (*KDMVK*)

Jak se projevilo již v průběhu analýzy výkazů a potvrdily to i výpočty věřitelského rizika, společnost PLEAS využívá pro financování činnosti hlavně vlastních zdrojů. Není proto žádné překvapení, že ukazatel ***KDMVK*** dosahuje vždy hodnot nad 1, v průběhu sledovaných let roste a v roce 2016 se dostává dokonce nad hranici 2. Mají to na svědomí hlavně rostoucí zisky, díky čemuž je podnik schopný pokrýt vlastním kapitálem také značnou část aktiv oběžných. Srovnávaná společnost Jitex Comfort má naopak velký problém pokrýt dlouhodobý majetek vlastním kapitálem, nedaří se jí ani z poloviny. Nárůst hodnot v letech 2015 a 2016 nad 1,5 proběhl pouze z toho důvodu, že došlo k prodeji podstatné části tohoto majetku a jeho zpětnému pronájmu. Ostatní podniky v rámci odvětví jsou až na výjimku z roku 2012 také schopny dlouhodobý majetek vlastními zdroji pokrýt, stejně jako analyzovaná společnost, ačkoliv se zde samozřejmě projevuje vyšší podíl cizích zdrojů formou nižších hodnot. Následující graf zobrazuje vývoj ukazatele u obou společností i celého odvětví.

Graf 18: Vývoj krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. a ÚZ Jitex Comfort s.r.o. 2012 – 2016, MPO 2012 – 2016, vlastní výpočty.

3.3.3 Bankrotní a bonitní modely

Index IN05

Prvním z modelů, který vyhodnocuje stav podniku na základě agregace několika ukazatelů, je **IN05**. Protože byl vystavěn pro analýzu v podmínkách českého podnikatelského prostředí, měl by být spolehlivým nástrojem k vyhodnocení finančního zdraví.

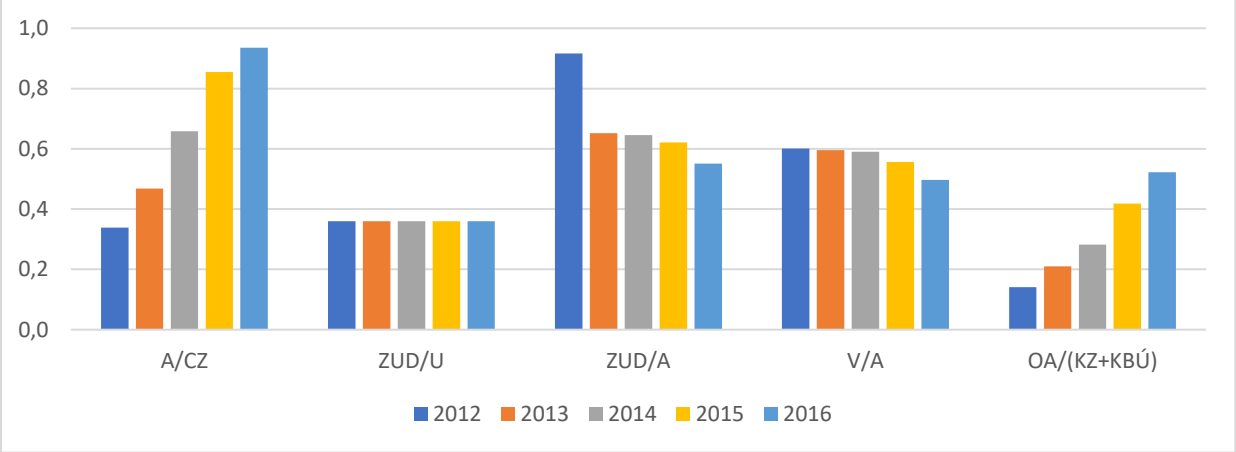
Tabulka 19: Hodnoty indexu IN05

	Váhy	2012	2013	2014	2015	2016
A/CZ	0,13	0,34	0,47	0,66	0,85	0,94
ZUD/U	0,04	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36
ZUD/A	3,97	0,92	0,65	0,65	0,62	0,55
V/A	0,31	0,60	0,60	0,59	0,56	0,50
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	0,14	0,21	0,28	0,42	0,52
IN05		**2,36**	**2,29**	**2,54**	**2,81**	**2,87**

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Jak bylo možné očekávat z dosavadních jednotlivých výpočtů a analýzy, společnost PLEAS dosahuje hodnot výrazně nad 1,6, nejnižší hodnota je 2,3 v roce 2013. Z toho plyne, že se podnik těší velmi dobrému finančnímu zdraví. Je téměř jisté, že bude nadále tvořena hodnota a podnik nezbankrotuje. Graf níže ilustruje, jak se který ukazatel podílel na celkovém skóre.

Graf 19: Vliv jednotlivých parametrů na vývoj indexu IN05



Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Jasně lze vidět převažující vliv rentability celkového kapitálu, jehož vysoké hodnoty ovlivňovaly díky své vysoké váze v rámci modelu celý výpočet. Velký a stále posilující vliv

měla také převrácená hodnota věřitelského rizika díky rostoucím aktivům a klesajícímu zastoupení cizích zdrojů. Za zmínku stojí také rostoucí vliv běžné likvidity – to hlavně z důvodu nárůstu disponibilních peněžních prostředků.

Kralicekův Quicktest

Tabulka 20: Hodnoty jednotlivých parametrů Kralicekova Quicktestu

	2012	2013	2014	2015	2016
R1 = VK / A	0,53	0,67	0,77	0,83	0,86
R2 = (dluhy - KFM) / nezdaněný CF	1,24	1,25	0,82	0,33	-0,18
R3 = ZUD / A	0,23	0,16	0,16	0,16	0,14
R4 = nezdaněný CF / provozní výnosy	0,14	0,19	0,12	0,12	0,15

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Tabulka 21: Bodové ohodnocení parametrů Kralicekova Quicktestu

	2012	2013	2014	2015	2016
R1 = VK / A	4	4	4	4	4
R2 = (dluhy - KFM) / nezdaněný CF	4	4	4	4	4
R3 = ZUD / A	4	4	4	4	3
R4 = nezdaněný CF / provozní výnosy	4	4	4	4	4
Průměr bodů	**4**	**4**	**4**	**4**	**3,8**

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Také **Kralicekův Quicktest** potvrzuje výborný stav analyzovaného podniku. Ve všech letech kromě roku 2016 se podařilo dosáhnout nejlepšího možného skóre. I v posledním sledovaném roce je však hodnota téměř nejvyšší. Je tak možné prohlásit, že by společnost PLEAS neměla mít v nejbližší době problém ufinancovat svůj provoz a dostát všem svým závazkům. Přijde-li další hospodářská krize, společnost by na ni měla být připravena mnohem lépe, než tomu bylo v roce 2008.

3.4 Strategická analýza společnosti

3.4.1 PEST analýza

Pomocí PEST analýzy bude v této části práce zhodnoceno, jaké potenciální příležitosti a hrozby pro společnost PLEAS se nachází v makrookolí.

Politické a legislativní faktory

Na politické scéně došlo ve sledovaném období pouze k jedné zásadní události. Šlo o předčasné volby do Poslanecké sněmovny ČR v roce 2013, ve kterých vyšlo najevo, že velká část obyvatelstva není spokojená s tradičními politickými stranami. Celkově však tato událost neměla žádný zásadnější vliv na podnikání a oděvní průmysl také nijak neovlivnila.

Z hlediska legislativních faktorů stojí za zmínku neměnná 19% výše sazby daně z příjmů právnických osob. Stabilita v této oblasti je důležitá, s navyšováním se v nejbližší budoucnosti nepočítá. V oblasti daně z přidané hodnoty došlo od roku 2015 k zavedení další sazby o velikosti 10 % k již existujícím 21 a 15 %. Ta se vztahuje například na knihy, léky či dětskou výživu. Tyto změny neměly na společnosti PLEAS žádný větší vliv. Co však již vliv má je postupné zavádění elektronické evidence tržeb a zavedení kontrolního hlášení od roku 2016. Elektronická evidence tržeb má dle vyjádření Ministerstva financí ČR přispět k narovnání podnikatelské prostředí, které je nezdaňováním všech tržeb značně pokřivené. Vyjádření vedení společnosti PLEAS je jasné, se zavedením EET souhlasí a nespatřuje v něm nic, co by zásadněji zasáhlo do toho, jak prodej vlastních výrobků do té doby fungoval. Kontrolní hlášení má za úkol zamezit podvodům na DPH tím, že operace nad 10 000 Kč budou zvlášť evidovány jak na straně dodavatelů, tak na straně odběratelů. Ani v tomto případě vedení společnosti PLEAS nevidí kromě drobného zvýšení administrativní zátěže jakýkoliv větší problém.

Ekonomické faktory

Úroková míra

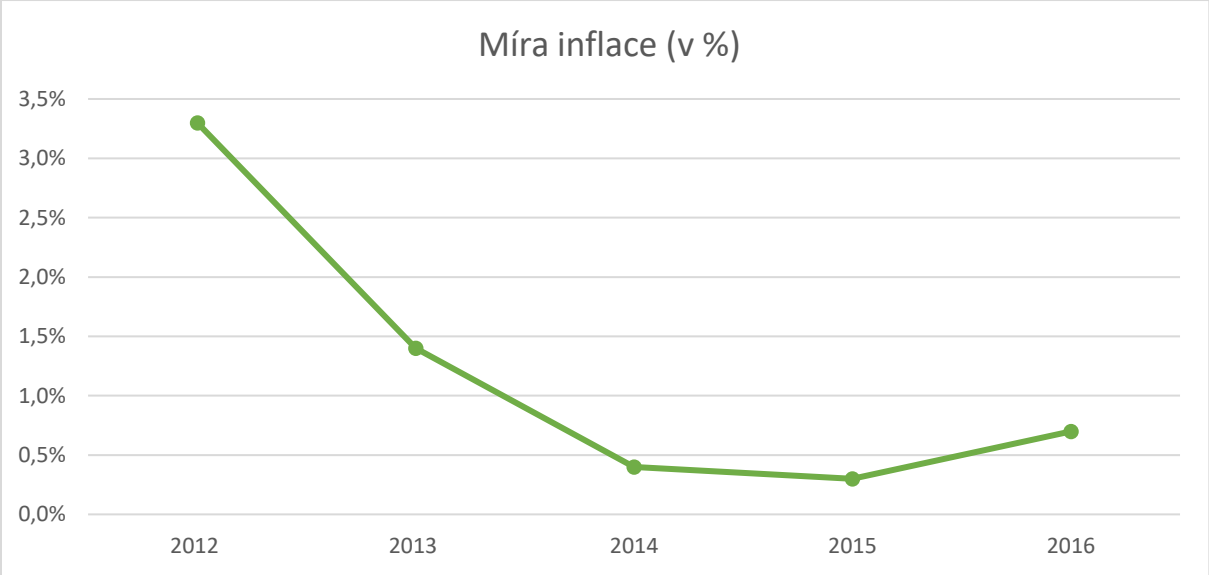
Vývoj úrokové míry nejvíce ovlivňují rozhodnutí České národní banky v rámci její měnové politiky. Určuje takzvanou dvoutýdenní repo sazbu, za kterou si obchodní banky ukládají u ČNB přebytečné volné prostředky. V průběhu sledovaného období hned na začátku tato sazba poklesla postupně z hodnoty 1 % až na hodnotu 0,05 %. To mělo zvýšit

spotřebu domácností a investiční aktivitu firem díky vyšší atraktivitě úvěrů s velmi nízkými úrokovými sazbami (ČNB, 2019).

Společnost PLEAS toto ovlivnilo pozitivně v prvních třech sledovaných letech, kdy vykazovala poměrně vysoké stavy úvěrů. Od roku 2014 naopak úvěry eliminovala a drží spíše větší množství vlastních peněžních prostředků. V tomto ohledu působí nízké sazby spíše negativně.

Míra inflace

Graf 20: Míra inflace v letech 2012 - 2016



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Jak lze vidět na ilustrujícím grafu, míra inflace se ve sledovaném období pohybovala od hodnoty 3,3 % v roce 2012 po hodnotu 0,7 % v roce 2016. Po neustálém klesání se inflace konečně začala pohybovat směrem k inflačnímu cíli, který ČNB stanovuje na 2 %.

Je nesporné, že inflace má vliv na rozhodování firem o investování, protože pokud příliš vysoká inflace zvyšuje ceny vstupů, zvyšují se i ceny finálních výstupů. Tím klesá obyvatelstvu reálný důchod a vzniká tlak na růst mezd, který způsobí firmám dodatečné náklady. Současný vývoj však nic takového nezakládá a nedá se předpokládat, že by inflace společnost PLEAS nějakým významnějším způsobem ovlivňovala.

Devizový kurs

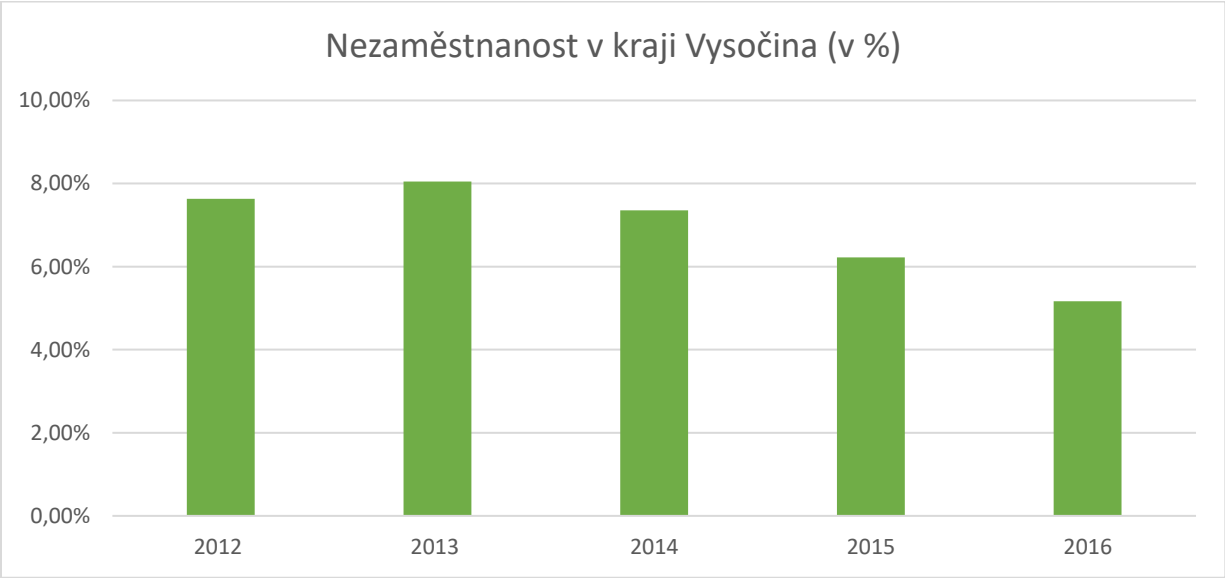
V listopadu roku 2013 došlo k rozhodnutí České národní banky začít s přímými devizovými intervencemi, díky čemuž došlo k výraznému oslabení koruny vůči euru na

hodnotu 27 CZK/EUR (Patria, 2018). ČNB toto rozhodnutí zdůvodnila snahou zabránit deflaci, nicméně tím pomohla exportně orientováním firmám. Z hlediska analyzované společnosti toto tedy lze hodnotit velmi pozitivně, protože většinu svých tržeb realizuje právě v eurech a slabší koruna navyšuje výsledek hospodaření.

Míra nezaměstnanosti

Jak ilustruje graf níže, míra nezaměstnanosti se ve sledovaném období snižovala. Příznivá ekonomická situace vedla k poklesu až na hodnotu 5,17 % v roce 2016. Lze předpokládat další pokles, protože ekonomice se má dařit i nadále. Pro obyvatelstvo je tento fakt pozitivní, neboť je zde velký tlak na růst mezd, což se již projevilo. Pro podniky, tedy i pro PLEAS, toto příliš pozitivní není, protože růst mezd přináší dodatečné náklady. Větší problém by však mohla znamenat neschopnost si zaměstnance sehnat i přes vyšší mzdy, protože na trhu práce již žádní dostupní nebudou.

Graf 21: Nezaměstnanost v kraji Vysočina v letech 2012 až 2016



Zdroj: Český statistický úřad, vlastní zpracování

Sociální a demografické faktory

Z hlediska sociálních a demografických faktorů, které by měly vliv na fungování společnosti PLEAS, lze zmínit snad jen rostoucí tendenci ke spotřebě, které je způsobena dobrou kondicí celé ekonomiky a rostoucí životní úrovní. To má pozitivní dopad na tržby, které společnost generuje prodejem vlastních výrobků jak pomocí spolupracujících prodejců, tak pomocí vlastního e-shopu, přestože tento prodej má na výsledcích společnosti pouze doplňkový charakter.

Za zmínku stojí také nepříznivý vývoj z hlediska stárnutí obyvatel. Zatím se to příliš neprojevuje, ale v budoucnu by se mohla společnost PLEAS, stejně jako všechny ostatní, potýkat s nedostatkem pracovních sil z důvodu klesajícího zastoupení produktivní části obyvatelstva.

Technologické faktory

Jak již bylo řečeno v rámci finanční analýzy, společnost každoročně investuje do nových technologií a snaží se udržet krok s konkurencí. Dalo by se prohlásit, že svou konkurenci spíše předbíhá, neboť kromě vlastních investic má k dispozici nejen veškeré know-how, které nashromáždila za dlouhou dobu své samostatné existence, ale také to, které získala po spojení s koncernem SCHIESSER.

3.4.2 Porterův model pěti sil

Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Oděvní průmysl a výroba oblečení je poměrně specifickou oblastí. Bez větších znalostí, značných investic a know-how není možné se v této oblasti snadno uchytit. Protože společnost PLEAS vyrábí v obrovských objemech a většinu produkce exportuje v rámci vlastního koncernu, toto riziko se jí nijak zvlášť nedotýká.

Rivalita mezi vzájemně si konkurujícími podniky

Jak již bylo řečeno na začátku finanční analýzy, v České republice v podstatě není možné najít další podnik, který by se velikostí a složením portfolia produktů odpovídal společnosti PLEAS. Rivalita v této oblasti ovlivňuje spíše menší firmy, jako je srovnávaná společnost Jitex Comfort. Pro tyto menší společnosti je těžké ustát konkurenci ve formě produktů vyráběných v Asii, kde je mzdová práce mnohonásobně levnější a tím pádem jsou levnější i produkty, třebaže se kvalitou s těmi českými nedají srovnat.

Vyjednávací síla kupujících

Z pohledu společnosti PLEAS není třeba příliš brát ohled na diktování cen ze strany kupujících. Mateřská společnost platí za výrobky náklady + přirážku. To, co společnost prodá na českém trhu pod vlastní značkou, si tedy může dovolit ocenit za vlastních podmínek. Přesto ceny nejsou nijak přehnané a odpovídají nabízené kvalitě.

Smluvní síla dodavatelů

V tomto ohledu vděčí společnost PLEAS znovu tomu, že je součástí koncernu SCHIESSER. Díky němu má obrovskou vyjednávací sílu a dokáže si tedy obstarat materiál, jako je příze, za velmi výhodných podmínek. Díky této skutečnosti, a i díky tomu, že společnost drží velké zásoby materiálu, se nestává, aby bylo nutné nakupovat od dodavatelů za nevýhodných podmínek.

Ohrožení substitučními výrobky

V této oblasti samozřejmě společnosti PLEAS hrozí stejné nebezpečí jako všem ostatním firmám, pokud se omezíme na tu část produkce, kterou prodává v České republice. Díky dobrému jménu, které slibuje kvalitu a přiměřenou cenu, se však v nejbližší budoucnosti není nutné obávat nahrazení substitučními výrobky.

3.4.3 SWOT analýza

Na závěr bude provedena analýza silných a slabých stránek, které vyplývají z vnitřního potenciálu společnosti. Jedná se o oblasti, ve kterých se společnosti daří a ve kterých by naopak potřebovala své fungování zlepšit. Dále je třeba vyhodnotit příležitosti, kterých by se společnost mohla zhostit, a hrozby, které by společnost mohly v jejím fungování naopak ovlivnit negativně. Omezení informačních zdrojů sice neumožní identifikovat všechny relevantní skutečnosti, je však v maximální míře využito informaci z analýzy mikrookolí a makrookolí, stejně tak výročních zpráv společnosti a dostupných zpráv z oblasti výroby oděvů.

Silné stránky:

- Součást celosvětového koncernu zajišťující vytížení výroby.
- Dobré jméno společnosti spojené dlouholetou tradicí.
- Vysoká technologická vyspělost a trvalé investice do nových technologií.
- Finanční stabilita a téměř nulová zadluženost.
- Loajalita zaměstnanců díky vyšším mzdám, než jsou v odvětví obvyklé

Slabé stránky:

- Vysoké hodnoty okamžité likvidity.
- Vysoký stav zásob.

Příležitosti:

- Rozšíření působnosti na území České republiky – větší proniknutí do povědomí obyvatelstva.
- Rostoucí životní úroveň.
- Podpora exportu ze strany státu.
- Využití nových materiálů při výrobě.
- Politická stabilita.
- Rostoucí obliba oděvů vyrobených v ČR

Hrozby:

- Závislost na jednom hlavním odběrateli.
- Nízká nezaměstnanost – potenciální problémy s náborem.
- Posilující koruna.
- Přehřívání ekonomiky a hrozící krize

Jako ukazuje provedená SWOT analýza, společnost má převahu silných stránek a v jejím okolí se nachází více příležitostí než hrozeb. Díky tomu by měla zvolit spíše agresivní růstově orientovanou strategii. Je potřeba se dál zaměřovat na posilování silných stránek a případnou eliminaci těch slabých. Osobně se domnívám, že by společnost měla více investovat do rozšiřování povědomí o své značce, protože i přes svou velikost, dobrou kvalitu výrobků a více než 100 let tradice není obecně v České republice příliš známá.

4 Závěr

Diplomovou práce na téma finanční a strategické analýzy jsem zpracoval v souladu s cíli, které jsem specifikoval v úvodu práce. V první řadě došlo k vyhodnocení finanční situace, v jaké se společnost PLEAS, a.s. nachází, a na základě těchto a dalších informací z podnikatelského prostředí k doporučení, jakým směrem by se z hlediska strategie měla společnost ubírat.

Hned v rámci horizontální a vertikální analýzy jsem odhalil skutečnosti mající významný vliv na fungování společnosti. To, že společnost funguje v rámci nadnárodního koncernu, výrazným způsobem ovlivňuje celý výrobní cyklus. To je dáno především tím, že více než 90 % své produkce vyrábí PLEAS pro svou mateřskou společnost SCHIESSER AG. Je více než zřejmé, že jen díky tomu společnost dosahuje více než miliardového obratu v každém sledovaném roce – to by za normálních podmínek v České republice v tomto odvětvím nebylo možné. S vysokým vytížením z důvodu zakázek od mateřské společnosti souvisí vysoký podíl zásob. Díky dobrým hospodářským výsledkům společnost dokázala splatit kumulované ztráty z předchozích let a také se postupně podařilo eliminovat potřebu úvěrů a nashromáždit na účtech v bankách značné množství peněžních prostředků.

Analýza rentability prokázala, že společnosti je dlouhodobě zisková a daří se jí držet hodnoty na úrovni srovnatelného průmyslu, případně i výše. To platí pro rentabilitu celkového kapitálu. V případě rentability kapitálu vlastního se sice PLEAS stále pohybuje v kladných hodnotách, ty jsou však výrazně nižší než u odvětví jako celku. Vysvětlit to lze nízkým podílem cizího kapitálu na bilanční sumě. Srovnávaný podnik Jitex Comfort z hlediska rentability dosahuje velmi špatných výsledků, které signalizují možné problémy.

V rámci analýzy likvidity vyšlo najevo, že analyzovaná společnost je ve svém přístupu velmi konzervativní a udržuje běžnou likviditu na vysokých hodnotách, vyšších, než je v odvětví standardní. Pohotová a okamžitá likvidita na tom zdaleka tak dobře nebyly, dokud společnost nezačala díky již zmíněným dobrým výsledkům hromadit peněžní prostředky na účtech. Teprve pak se výrazně agresivní strategie přeměnila na konzervativní. Srovnávaná společnost ve všech stupních likvidity dosahuje velmi nízkých hodnot, což naznačuje možné problémy se solventností.

Analýza aktivity ukázala dobrý trend jak v oblasti obratu celkových aktiv, tak v oblasti obratu dlouhodobého majetku. Analyzovaná společnost si zde vede dobře. Za zmínku stojí velmi nízké doby obratu pohledávek i závazků. V rámci pohledávek za tímto výsledkem stojí velmi dobrá platební morálka mateřské společnosti, na straně závazků to je snaha využívat skont při jejich předčasném splácení. Oblast aktivity je jedna z mála, ve které se srovnávané společnosti Jitex Comfort daří snad kromě obratu aktiv a dlouhodobého majetku udržovat hodnoty podobné odvětví. V jejich případě došlo ke značnému zkreslení vlivem prodeje většiny dlouhodobého majetku a jeho zpětného pronájmu.

V analýze zadluženosti PLEAS vychází velmi dobře, výrazně lépe než srovnatelné odvětví. Za to může zejména extrémně vysoký podíl vlastního kapitálu. Díky postupné eliminaci úvěrů se podařilo na velmi vysoké hodnoty dostat také úrokové krytí. Úplným opakem je srovnávaný podnik Jitex Comfort, který naopak extrémně využívá k financování cizího kapitálu a v některých letech není schopen pokrýt ani úrokové náklady ziskem, ani dlouhodobý majetek vlastním kapitálem.

Bankrotní a bonitní modely IN05 a Kralicekův Quicktest potvrdily u společnosti PLEAS to, co již bylo poměrně jasné z předchozí analýzy. Je ve velmi dobrém stavu a měla by v blízké budoucnosti tvořit hodnotu, aniž by jejímu fungování hrozilo jakékoliv větší nebezpečí.

V rámci strategické analýzy byla provedena PEST analýza makrookolí. K analýze mikrookolí pak byla využita Porterova analýza pěti sil. Cílem bylo odhalit existující příležitosti a hrozby. Na závěr byla provedena SWOT analýza, ve které jasně dominovaly silné stránky podniku. Také se mi podařilo objevit více příležitostí než hrozeb, proto bych podniku doporučil zvolit agresivní růstově orientovanou strategii. Dle výročních zpráv je jasné, že management si je stabilní situace, v jaké se podnik nachází, dobře vědom, a povede jej snad jako v minulých letech k dalšímu růstu a rozvoji.

5 Zdroje

5.1 Knižní zdroje

ČIŽMÁŘ, Zeno (2014): *Upletená historie*. 1. vyd. Havlíčkův Brod: PLEAS, 2014, 128 s. ISBN 978-80-270-1273-2.

DEDOUCHOVÁ, Marcela (2001): Strategie podniku. 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2001, 255 s. ISBN 80-7179-603-4.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva (2010): *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER (2017): *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada, 2017, 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KRALICEK, Peter (1993): *Základy finančního hospodaření*. 1. vyd. Praha: Linde, 1993, 110 s. ISBN 80-856-4711-7.

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

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

RŮČKOVÁ, Petra (2015): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČKOVÁ, Helena (2000): *Strategická analýza*. 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2000, ISBN 80-7179-422-8.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA (2006): *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, ISBN 80-7179-367-1.

5.2 Elektronické zdroje

CZ NACE (2018): *Klasifikace ekonomických činností*. [online]. Praha, Ministerstvo financí ČR, c2019. [cit. 16. 5. 2019]. Dostupné z: http://wwwinfo.mfcr.cz/ares/nace/ares_nace.html.cz.

ČNB: *Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?* [online]. [cit. 23. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydenni-repo-sazba-CNB/

ČSÚ: *Inflace* [online]. [cit. 28. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

ČSÚ: *Podíl nezaměstnaných osob v ČR a krajích* [online]. [cit. 29. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/cr_od_roku_1989_podil_nezamestnanych

KUPČEKOVÁ, Alice (2013): *Reportáž: Na začátku je nit. Na konci se do ní můžete obléct*. [online]. idnes.cz, 28. 10. 2013. [cit. 25. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/finance/prace-a-podnikani/reportaz-pleas-havlickuv-brod.A131010_1986429_podnikani_zuk.

Ministerstvo financí ČR (2016): *Český účetní standard č. 024* [online]. [cit. 17. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi_2016_Ceske-ucetni-standardy-pro-500-2002.pdf

MPO (2017): *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2016*. [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, c2017, [cit. 23. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER (2005): *Index IN05*. In: ČERVINEK, Petr (ed.): *Evropské finanční systémy*. [online]. Brno, Masarykova univerzita, c2005, s. 143-148. [cit. 17. 5. 2019]. Dostupné z: http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf.

Patria (2018): *Před rokem skončily devizové intervence ČNB, trvaly 41 měsíců*. patria.cz, 5. 4. 2018 [cit. 29. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.patria.cz/zpravodajstvi/3796920/pred-rokem-skoncily-devizove-intervence-cnb-trvaly-41-mesicu.html

TOPTAX: *Posuňte své podnikání na vyšší úroveň díky SWOT analýze* [online]. [cit. 25. 5. 2019]. Dostupné z: https://www.toptax.cz/blog/posunte-sve-podnikani-na-vyssi-uroven-diky-swot-analyze

VZ PLEAS (2012 – 2016): *Veřejný rejstřík a sbírka listin. Výroční zprávy P L E A S, a.s.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2012-2016. [cit. 26. 5. 2019]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=708424.

ÚZ Jitex Comfort (2012 – 2016): *Veřejný rejstřík a sbírka listin. Účetní závěrky Jitex Comfort, s.r.o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2012 – 2016. [cit. 22. 5. 2019]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=563852.

6 Seznam tabulek, grafů a příloh

6.1 Seznam tabulek

Tabulka 1: Kralicekův Quicktest 16
Tabulka 2: SWOT analýza 21
Tabulka 3: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy 26
Tabulka 4: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy 30
Tabulka 5: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztrát 35
Tabulka 6: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 38
Tabulka 7: Hodnoty rentability celkového kapitálu ve sledovaných letech 39
Tabulka 8: Hodnoty rentability vlastního kapitálu ve sledovaných letech 41
Tabulka 9: Hodnoty běžné likvidity v letech 2012 - 2016 43
Tabulka 10: Hodnoty pohotové likvidity v letech 2012 - 2016 44
Tabulka 11: Hodnoty okamžité likvidity v letech 2012 - 2016 44
Tabulka 12: Hodnoty OA a ODM v letech 2012 - 2016 45
Tabulka 13: Doba obratu zásob ve dnech 47
Tabulka 14. Doba obratu celkových zásob ve dnech v jednotlivých letech 48
Tabulka 15: Doba obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů ve dnech 49
Tabulka 16: Obchodní deficit ve dnech v jednotlivých letech 50
Tabulka 17: Hodnoty věřitelského rizika ve sledovaném období 50
Tabulka 18: Hodnoty úrokového krytí ve sledovaném období 51
Tabulka 19: Hodnoty indexu IN05 53
Tabulka 20: Hodnoty jednotlivých parametrů Kralicekova Quicktestu 54
Tabulka 21: Bodové ohodnocení parametrů Kralicekova Quicktestu 54

6.2 Seznam grafů

Graf 3: Průběh vlastního kapitálu a výsledku hospodaření 28
Graf 4: Majetková struktura PLEAS a.s. 31
Graf 5: Struktura oběžných aktiv v jednotlivých letech 32
Graf 6: Struktura vlastního kapitálu v jednotlivých letech 33
Graf 7: Struktura cizích zdrojů v jednotlivých letech 34
Graf 8: Vývoj výkonů, výkonové spotřeby a přidané hodnoty 36
Graf 9: Vývoj RCK v letech 2012 - 2016 40

Graf 10: Rozklad RCK na příčinné faktory 40
Graf 11: Vývoj RVK v letech 2012 - 2016 41
Graf 12: Rozklad RVK na příčinné faktory 42
Graf 13: Vývoj běžné likvidity ve sledovaném období 43
Graf 14: Vývoj pohotové likvidity ve sledovaných letech 44
Graf 15: Vývoj okamžité likvidity ve sledovaném období 45
Graf 16: Vývoj obratu aktiv ve sledovaných letech 46
Graf 17: Vývoj obratu dlouhodobého majetku ve sledovaných letech 47
Graf 18: Vývoj doby obratu celkových zásob ve dnech 49
Graf 19: Vývoj věřitelského rizika 51
Graf 20: Vývoj krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem 52
Graf 21: Vliv jednotlivých parametrů na vývoj indexu IN05 53
Graf 22: Míra inflace v letech 2012 - 2016 56
Graf 23: Nezaměstnanost v kraji Vysočina v letech 2012 až 2016 57

6.3 Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha (Aktiva) – v tis. Kč 70
Příloha 2: Rozvaha (Pasiva) – v tis. Kč 71
Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy 72
Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy 74
Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty - v tis. Kč 76
Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 78
Příloha 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 80

7 Seznam použitých zkratek

A	aktiva
BL	běžná likvidita
CK	cizí kapitál
DM	dlouhodobý majetek
DOPoh	doba obratu pohledávek z obchodních vztahů
DOZás	doba obratu zásob
DOZáv	doba obratu závazků z obchodních vztahů
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KDMVK	krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem
KFM	krátkodobý finanční majetek
KPo	krátkodobé pohledávky
KrP	krátkodobá pasiva
OA	obrat celkových aktiv
ObA	oběžná aktiva
OD	obchodní deficit
ODM	obrat dlouhodobého majetku
OL	okamžitá likvidita
OV_x	obratová veličina ve vztahu k určitému druhu zásob
Poh	pohledávky z obchodních vztahů
PL	pohotová likvidita
RCK	rentabilita celkového kapitálu
RVK	rentabilita vlastního kapitálu
T	tržby
U	nákladové úroky
ÚK	úrokové krytí
V	výnosy
VK	vlastní kapitál
VR	věřitelské riziko
Z	zisk po zdanění

$Zás_x$	konkrétní druh zásob
Záv	závazky z obchodních vztahů
ZUD	zisk před úroky a zdaněním

Přílohy

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

			2012	2013	2014	2015	2016
		AKTIVA CELKEM	591 335	609 280	648 546	712 541	798 901
B.		Dlouhodobý majetek	272 863	277 795	293 245	298 187	301 684
B. I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	994	678	1 450	4 370	3 100
	3.	Software	560	150	53	2 381	2 117
	4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	198
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	434	528	895	1 197	795
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	502	792	0
B. II.		Dlouhodobý hmotný majetek	271 869	277 118	291 795	293 817	298 584
B. II.	1.	Pozemky	7 438	7 441	7 441	7 388	7 388
	2.	Stavby	209 169	198 415	193 523	186 940	184 860
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	49 160	49 195	65 734	90 227	103 627
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 102	4 643	11 782	4 124	9
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	17 424	13 315	5 138	2 700
C.		Oběžná aktiva	317 055	329 885	354 090	411 808	494 355
C. I.		Zásoby	273 308	300 105	297 516	337 591	317 842
C. I.	1.	Materiál	68 049	80 086	79 315	84 921	82 582
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	140 685	156 305	162 766	185 237	185 681
	3.	Výrobky	51 319	46 525	45 547	55 681	35 763
	5.	Zboží	9 272	7 686	9 033	10 068	13 351
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	3 983	9 503	855	1 684	465
C. II.		Dlouhodobé pohledávky	0	77	0	0	0
	8.	Odložená daňová pohledávka	0	77	0	0	0
C. III.		Krátkodobé pohledávky	30 745	21 652	41 089	21 684	62 031
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	19 395	12 891	27 722	12 553	57 094
	6.	Stát - daňové pohledávky	3 104	3 374	8 668	4 639	708
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 393	4 313	3 942	4 109	3 637
	8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	141	522	62	26	71
	9.	Jiné pohledávky	1 712	552	695	357	527
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	13 002	8 051	15 485	52 533	114 482
C. IV.	1.	Peníze	401	481	353	338	36
	2.	Účty v bankách	12 601	7 570	15 132	52 196	114 446
D. I.		Časové rozlišení	1 417	1 599	1 211	2 546	2 862
D. I.	1.	Náklady příštích období	1 417	1 599	1 211	2 546	2 862

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

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

		2012	2013	2014	2015	2016
	PASIVA CELKEM	591 335	609 280	648 546	712 541	798 901
A.	Vlastní kapitál	365 066	442 515	524 264	609 053	693 913
A. I.	Základní kapitál	425 641	425 641	425 641	425 641	425 641
A. I. 1.	Základní kapitál	425 641	425 641	425 641	425 641	425 641
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	155	-213	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	155	-213	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	7 778	13 050	16 923	20 968	25 225
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	7 778	13 050	16 923	20 968	25 225
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-173 803	-73 625	671	77 520	158 409
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	720	77 520	158 409
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-173 803	-73 625	-49	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	105 450	77 449	80 894	85 147	84 638
B.	Cizí zdroje	226 269	166 765	124 262	103 478	104 988
B. I.	Rezervy	23 493	10 481	9 533	8 276	13 354
3.	Rezerva na daň z příjmů	15 552	2 274	0	0	3 442
4.	Ostatní rezervy	7 941	8 207	9 533	8 276	9 912
B. II.	Dlouhodobé závazky	228	0	1 682	6 589	6 409
10.	Odložený daňový závazek	228	0	1 682	6 589	6 409
B. III.	Krátkodobé závazky	101 987	124 847	96 047	88 613	85 225
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	43 827	34 921	36 204	34 222	38 352
5.	Závazky k zaměstnancům	10 331	10 427	10 723	10 734	10 872
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 748	5 973	6 282	6 402	6 399
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 420	1 582	1 917	2 396	2 199
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	417	152	143	162	180
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	15 104	63 011	38 907	34 697	27 223
11.	Jiné závazky	25 140	8 781	1 811	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	100 561	31 437	17 000	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	15 055	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	100 561	16 382	17 000	0	0

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy

			2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
		AKTIVA CELKEM	3,03%	6,44%	9,87%	12,12%
B.		Dlouhodobý majetek	1,81%	5,56%	1,69%	1,17%
B. I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	-31,79%	113,86%	201,38%	-29,06%
	3.	Software	-73,21%	-64,67%	4392,45%	-11,09%
	4.	Ocenitelná práva	x	x	x	x
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	21,66%	69,51%	33,74%	-33,58%
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	x	x	57,77%	-100,00%
B. II.		Dlouhodobý hmotný majetek	1,93%	5,30%	0,69%	1,62%
B. II.	1.	Pozemky	0,04%	0,00%	-0,71%	0,00%
	2.	Stavby	-5,14%	-2,47%	-3,40%	-1,11%
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0,07%	33,62%	37,26%	14,85%
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-23,91%	153,76%	-65,00%	-99,78%
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	x	-23,58%	-61,41%	-47,45%
C.		Oběžná aktiva	4,05%	7,34%	16,30%	20,05%
C. I.		Zásoby	9,80%	-0,86%	13,47%	-5,85%
C. I.	1.	Materiál	17,69%	-0,96%	7,07%	-2,75%
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	11,10%	4,13%	13,81%	0,24%
	3.	Výrobky	-9,34%	-2,10%	22,25%	-35,77%
	5.	Zboží	-17,11%	17,53%	11,46%	32,61%
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	138,59%	-91,00%	96,96%	-72,39%
C. II.		Dlouhodobé pohledávky	x	-100,00%	x	x
	8.	Odložená daňová pohledávka	x	-100,00%	x	x
C. III.		Krátkodobé pohledávky	-29,58%	89,77%	-47,23%	186,07%
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-33,53%	115,05%	-54,72%	354,82%
	6.	Stát - daňové pohledávky	8,70%	156,91%	-46,48%	-84,74%
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-32,54%	-8,60%	4,24%	-11,49%
	8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	270,21%	-88,12%	-58,06%	173,08%
	9.	Jiné pohledávky	-67,76%	25,91%	-48,63%	47,62%
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	-38,08%	92,34%	239,25%	117,92%
C. IV.	1.	Peníze	19,95%	-26,61%	-4,25%	-89,35%
	2.	Účty v bankách	-39,93%	99,89%	244,94%	119,26%
D. I.		Časové rozlišení	12,84%	-24,27%	110,24%	12,41%
D. I.	1.	Náklady příštích období	12,84%	-24,27%	110,24%	12,41%
		PASIVA CELKEM	3,03%	6,44%	9,87%	12,12%
A.		Vlastní kapitál	21,22%	18,47%	16,17%	13,93%
A. I.		Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. I.	1.	Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.		Kapitálové fondy	x	x	-237,42%	100,00%
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	x	x	-237,42%	100,00%

A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	67,78%	29,68%	23,90%	20,30%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	67,78%	29,68%	23,90%	20,30%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	57,64%	100,91%	11452,91%	104,35%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	x	x	10666,67%	104,35%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	57,64%	99,93%	100,00%	x
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-26,55%	4,45%	5,26%	-0,60%
B.	Cizí zdroje	-26,30%	-25,49%	-16,73%	1,46%
B. I.	Rezervy	-55,39%	-9,04%	-13,19%	61,36%
3.	Rezerva na daň z příjmů	-85,38%	-100,00%	x	x
4.	Ostatní rezervy	3,35%	16,16%	-13,19%	19,77%
B. II.	Dlouhodobé závazky	-100,00%	x	291,74%	-2,73%
10.	Odložený daňový závazek	-100,00%	x	291,74%	-2,73%
B. III.	Krátkodobé závazky	22,41%	-23,07%	-7,74%	-3,82%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	-20,32%	3,67%	-5,47%	12,07%
5.	Závazky k zaměstnancům	0,93%	2,84%	0,10%	1,29%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3,91%	5,17%	1,91%	-0,05%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	11,41%	21,18%	24,99%	-8,22%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	-63,55%	-5,92%	13,29%	11,11%
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	317,18%	-38,25%	-10,82%	-21,54%
11.	Jiné závazky	-65,07%	-79,38%	-100,00%	x
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-68,74%	-45,92%	-100,00%	x
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	x	-100,00%	x	x
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	-83,71%	3,77%	-100,00%	x

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy

			2012	2013	2014	2015	2016
		AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
B.		Dlouhodobý majetek	46,14%	45,59%	45,22%	41,85%	37,76%
B. I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	0,17%	0,11%	0,22%	0,61%	0,39%
	3.	Software	0,09%	0,02%	0,01%	0,33%	0,26%
	4.	Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,07%	0,09%	0,14%	0,17%	0,10%
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,08%	0,11%	0,00%
B. II.		Dlouhodobý hmotný majetek	45,98%	45,48%	44,99%	41,24%	37,37%
B. II.	1.	Pozemky	1,26%	1,22%	1,15%	1,04%	0,92%
	2.	Stavby	35,37%	32,57%	29,84%	26,24%	23,14%
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8,31%	8,07%	10,14%	12,66%	12,97%
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,03%	0,76%	1,82%	0,58%	0,00%
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	2,86%	2,05%	0,72%	0,34%
C.		Oběžná aktiva	53,62%	54,14%	54,60%	57,79%	61,88%
C. I.		Zásoby	46,22%	49,26%	45,87%	47,38%	39,78%
C. I.	1.	Materiál	11,51%	13,14%	12,23%	11,92%	10,34%
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	23,79%	25,65%	25,10%	26,00%	23,24%
	3.	Výrobky	8,68%	7,64%	7,02%	7,81%	4,48%
	5.	Zboží	1,57%	1,26%	1,39%	1,41%	1,67%
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,67%	1,56%	0,13%	0,24%	0,06%
C. II.		Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
	8.	Odložená daňová pohledávka	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
C. III.		Krátkodobé pohledávky	5,20%	3,55%	6,34%	3,04%	7,76%
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3,28%	2,12%	4,27%	1,76%	7,15%
	6.	Stát - daňové pohledávky	0,52%	0,55%	1,34%	0,65%	0,09%
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,08%	0,71%	0,61%	0,58%	0,46%
	8.	Dohadné účty aktivní (nevyfakturované výnosy)	0,02%	0,09%	0,01%	0,00%	0,01%
	9.	Jiné pohledávky	0,29%	0,09%	0,11%	0,05%	0,07%
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek	2,20%	1,32%	2,39%	7,37%	14,33%
C. IV.	1.	Peníze	0,07%	0,08%	0,05%	0,05%	0,00%
	2.	Účty v bankách	2,13%	1,24%	2,33%	7,33%	14,33%
D. I.		Časové rozlišení	0,24%	0,26%	0,19%	0,36%	0,36%
D. I.	1.	Náklady příštích období	0,24%	0,26%	0,19%	0,36%	0,36%
		PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.		Vlastní kapitál	61,74%	72,63%	80,84%	85,48%	86,86%
A. I.		Základní kapitál	71,98%	69,86%	65,63%	59,74%	53,28%
A. I.	1.	Základní kapitál	71,98%	69,86%	65,63%	59,74%	53,28%
A. II.		Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,02%	-0,03%	0,00%
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,02%	-0,03%	0,00%

A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,32%	2,14%	2,61%	2,94%	3,16%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1,32%	2,14%	2,61%	2,94%	3,16%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-29,39%	-12,08%	0,10%	10,88%	19,83%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	0,00%	0,00%	0,11%	10,88%	19,83%
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-29,39%	-12,08%	-0,01%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	17,83%	12,71%	12,47%	11,95%	10,59%
B.	Cizí zdroje	38,26%	27,37%	19,16%	14,52%	13,14%
B. I.	Rezervy	3,97%	1,72%	1,47%	1,16%	1,67%
3.	Rezerva na daň z příjmů	2,63%	0,37%	0,00%	0,00%	0,43%
4.	Ostatní rezervy	1,34%	1,35%	1,47%	1,16%	1,24%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,04%	0,00%	0,26%	0,92%	0,80%
10.	Odložený daňový závazek	0,04%	0,00%	0,26%	0,92%	0,80%
B. III.	Krátkodobé závazky	17,25%	20,49%	14,81%	12,44%	10,67%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	7,41%	5,73%	5,58%	4,80%	4,80%
5.	Závazky k zaměstnancům	1,75%	1,71%	1,65%	1,51%	1,36%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,97%	0,98%	0,97%	0,90%	0,80%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,24%	0,26%	0,30%	0,34%	0,28%
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,07%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
10.	Dohadné účty pasivní (nevyfakturované dodávky)	2,55%	10,34%	6,00%	4,87%	3,41%
11.	Jiné závazky	4,25%	1,44%	0,28%	0,00%	0,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	17,01%	5,16%	2,62%	0,00%	0,00%
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	2,47%	0,00%	0,00%	0,00%
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	17,01%	2,69%	2,62%	0,00%	0,00%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty - v tis. Kč

		2012	2013	2014	2015	2016
I.	Tržby za prodej zboží	21 445	23 315	23 797	20 003	20077
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	24 519	22 184	27 466	21 783	18985
+	Obchodní marže	-3 074	1 131	-3 669	-1 780	1092
II.	Výkony	1 079 344	1 100 375	1 149 235	1 175 300	1171949
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 039 665	1 072 783	1 122 531	1 134 089	1163244
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	23 707	12 950	6 830	24 623	-8936
3.	Aktivace	15 972	14 642	19 874	16 588	17641
B.	Výkonová spotřeba	731 660	742 445	795 914	826 610	798820
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	478 806	497 585	527 751	548 963	518833
B. 2.	Služby	252 854	244 860	268 163	277 647	279987
+	Přidaná hodnota	344 610	359 061	349 652	346 910	374221
C.	Osobní náklady	210 798	223 520	226 889	235 190	234610
C. 1.	Mzdové náklady	152 209	153 718	155 907	160 936	163092
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	9 289	9 235	9 168	9110
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	51 522	52 599	53 976	55 637	56321
C. 4.	Sociální náklady	7 067	7 914	7 771	9 449	6087
D.	Daně a poplatky	1 148	1 425	1 140	1 159	1136
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	22 945	22 142	20 499	22 033	22985
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 511	8 385	1 424	2 738	2717
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2 746	7 653	223	1 653	508
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	765	732	1 201	1 085	2209
F.	ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 180	5 544	2 972	2 784	3202
F. 1.	ZC prodaného dlouhodobého majetku	1 408	2 838	0	270	0
F. 2.	Prodaný materiál	2 772	2 706	2 972	2 514	3202
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-32 541	3 895	-2 311	-14 091	15556
IV.	Ostatní provozní výnosy	4 189	2 568	2 445	2 608	3356
H.	Ostatní provozní náklady	23 963	7 132	8 251	11 443	7009
*	Provozní výsledek hospodaření	121 817	106 356	96 081	93 738	95796
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	5 081	0	6 970	1 811	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	8 992	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0	0	184	-368	-14212
X.	Výnosové úroky	22	28	46	2	5
N.	Nákladové úroky	5 114	2 146	1 112	156	2
XI.	Ostatní finanční výnosy	26 710	19 608	12 697	18 153	12763

O.	Ostatní finanční náklady	17 809	18 487	13 309	7 612	17953
*	Finanční výsledek hospodaření	8 890	-9 989	5 105	12 556	9025
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	25 257	18 918	20 295	21 157	20183
Q. 1.	- splatná	22 204	19 222	18 536	16 250	20363
Q. 2.	- odložená	3 053	-304	1 759	4 907	-180
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	105 450	77 449	80 894	85 147	84638
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	105 450	77 449	80 894	85 147	84 638
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	130 707	96 367	101 189	106 304	104 821

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

		2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
I.	Tržby za prodej zboží	8,72%	2,07%	-15,94%	0,37%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-9,52%	23,81%	-20,69%	-12,84%
+	Obchodní marže	136,79%	-424,40%	51,49%	161,35%
II.	Výkony	1,95%	4,44%	2,27%	-0,29%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3,19%	4,64%	1,03%	2,57%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-45,37%	-47,26%	260,51%	-136,29%
3.	Aktivace	-8,33%	35,73%	-16,53%	6,35%
B.	Výkonová spotřeba	1,47%	7,20%	3,86%	-3,36%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3,92%	6,06%	4,02%	-5,49%
B. 2.	Služby	-3,16%	9,52%	3,54%	0,84%
+	Přidaná hodnota	4,19%	-2,62%	-0,78%	7,87%
C.	Osobní náklady	6,04%	1,51%	3,66%	-0,25%
C. 1.	Mzdové náklady	0,99%	1,42%	3,23%	1,34%
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	x	-0,58%	-0,73%	-0,63%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,09%	2,62%	3,08%	1,23%
C. 4.	Sociální náklady	11,99%	-1,81%	21,59%	-35,58%
D.	Daně a poplatky	24,13%	-20,00%	1,67%	-1,98%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-3,50%	-7,42%	7,48%	4,32%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	138,82%	-83,02%	92,28%	-0,77%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	178,70%	-97,09%	641,26%	-69,27%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	-4,31%	64,07%	-9,66%	103,59%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	32,63%	-46,39%	-6,33%	15,01%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	101,56%	-100,00%	x	-100,00%
F. 2.	Prodaný materiál	-2,38%	9,83%	-15,41%	27,37%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	111,97%	-159,33%	-509,74%	210,40%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-38,70%	-4,79%	6,67%	28,68%
H.	Ostatní provozní náklady	-70,24%	15,69%	38,69%	-38,75%
*	Provozní výsledek hospodaření	-12,69%	-9,66%	-2,44%	2,20%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,00%	x	-74,02%	-100,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	x	-100,00%	x	x
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	x	x	-300,00%	-3761,96%
X.	Výnosové úroky	27,27%	64,29%	-95,65%	150,00%
N.	Nákladové úroky	-58,04%	-48,18%	-85,97%	-98,72%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-26,59%	-35,25%	42,97%	-29,69%
O.	Ostatní finanční náklady	3,81%	-28,01%	-42,81%	135,85%
*	Finanční výsledek hospodaření	-212,36%	151,11%	145,95%	-28,12%

Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-25,10%	7,28%	4,25%	-4,60%
Q. 1.	- splatná	-13,43%	-3,57%	-12,33%	25,31%
Q. 2.	- odložená	-109,96%	678,62%	178,97%	-103,67%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-26,55%	4,45%	5,26%	-0,60%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-26,55%	4,45%	5,26%	-0,60%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-26,27%	5,00%	5,05%	-1,40%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.

Příloha 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

		2012	2013	2014	2015	2016
I.	Tržby za prodej zboží	1,88%	2,02%	1,99%	1,64%	1,66%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2,15%	1,92%	2,30%	1,78%	1,57%
+	Obchodní marže	-0,27%	0,10%	-0,31%	-0,15%	0,09%
II.	Výkony	94,65%	95,33%	96,04%	96,29%	96,79%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	91,17%	92,94%	93,81%	92,91%	96,07%
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2,08%	1,12%	0,57%	2,02%	-0,74%
3.	Aktivace	1,40%	1,27%	1,66%	1,36%	1,46%
B.	Výkonová spotřeba	64,16%	64,32%	66,51%	67,72%	65,97%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	41,99%	43,11%	44,10%	44,97%	42,85%
B. 2.	Služby	22,17%	21,21%	22,41%	22,75%	23,12%
+	Přidaná hodnota	30,22%	31,11%	29,22%	28,42%	30,91%
C.	Osobní náklady	18,49%	19,36%	18,96%	19,27%	19,38%
C. 1.	Mzdové náklady	13,35%	13,32%	13,03%	13,18%	13,47%
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,00%	0,80%	0,77%	0,75%	0,75%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,52%	4,56%	4,51%	4,56%	4,65%
C. 4.	Sociální náklady	0,62%	0,69%	0,65%	0,77%	0,50%
D.	Daně a poplatky	0,10%	0,12%	0,10%	0,09%	0,09%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,01%	1,92%	1,71%	1,81%	1,90%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,31%	0,73%	0,12%	0,22%	0,22%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,24%	0,66%	0,02%	0,14%	0,04%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	0,07%	0,06%	0,10%	0,09%	0,18%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,37%	0,48%	0,25%	0,23%	0,26%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,12%	0,25%	0,00%	0,02%	0,00%
F. 2.	Prodaný materiál	0,24%	0,23%	0,25%	0,21%	0,26%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-2,85%	0,34%	-0,19%	-1,15%	1,28%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,37%	0,22%	0,20%	0,21%	0,28%
H.	Ostatní provozní náklady	2,10%	0,62%	0,69%	0,94%	0,58%
*	Provozní výsledek hospodaření	10,68%	9,21%	8,03%	7,68%	7,91%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,45%	0,00%	0,58%	0,15%	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,78%	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0,00%	0,00%	0,02%	-0,03%	-1,17%
X.	Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
N.	Nákladové úroky	0,45%	0,19%	0,09%	0,01%	0,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	2,34%	1,70%	1,06%	1,49%	1,05%
O.	Ostatní finanční náklady	1,56%	1,60%	1,11%	0,62%	1,48%

*	Finanční výsledek hospodaření	0,78%	-0,87%	0,43%	1,03%	0,75%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2,21%	1,64%	1,70%	1,73%	1,67%
Q. 1.	- splatná	1,95%	1,67%	1,55%	1,33%	1,68%
Q. 2.	- odložená	0,27%	-0,03%	0,15%	0,40%	-0,01%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,25%	6,71%	6,76%	6,98%	6,99%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	9,25%	6,71%	6,76%	6,98%	6,99%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	11,46%	8,35%	8,46%	8,71%	8,66%
	CELKOVÉ VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: VZ PLEAS, a.s. 2012 – 2016, vlastní výpočty.