



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Lucie Vychodilová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2023

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Lucie Vychodilová**
Vedoucí práce: **doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.**
Akademický rok: 2022/23
Studijní program: Ekonomika podniku

Garantka studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Studentka provede hodnocení finanční situace podniku na základě finanční analýzy a zhodnotí vnitřní a vnější prostředí. Na základě výsledků z analýz bude formulovat návrhy, které by měly pomoci ke zlepšení finanční situace vybraného podniku.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012. 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. Remeš a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. aktualizované vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2022/23

V Brně dne 5.2.2023

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
garantka

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace výrobní společnosti Model Obaly, a.s. Cílem práce je podat návrhy pro zlepšení této situace. Teoretická část je zaměřena na vymezení základních pojmů a teoretických východisek z odborné literatury volených v závislosti na charakteristice společnosti. V analytické části jsou aplikovány vybrané metody a postupy, na základě kterých jsou sestaveny doporučení vedoucí ke zlepšení finanční situace společnosti v rámci závěrečné části.

Klíčová slova

Hodnocení finanční situace, finanční analýza, ukazatele finanční analýzy, soustavy ukazatelů, analýza konkurence, Spider analýza, návrhy pro optimalizaci

Abstract

The bachelor's thesis is focused on the evaluation of financial situation of manufacturing company Model Obaly, a.s. The aim of the thesis is to give proposals for improving this situation. The theory section will be focused on defining basic concepts and theoretical bases from the literature, based on characterization of the company. In the analytical part chosen methods and practices are being applied, on the basis of which are given proposals leading to improvement of the financial situation, in the final part of the thesis.

Key words

Evaluation of financial situation, financial analysis, financial indicators, systemm of indicators, analysisi of competition, Spider analysis, proposals for optimising

Bibliografická citace

VYCHODILOVÁ, Lucie. Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení [online]. Brno, 2023 [cit. 2023-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/152199>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 12. 5. 2023

Lucie Vychodilová

autor

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za poskytnuté rady a cenné připomínky při psaní této práce. Mé díky patří i paní Ing. Heleně Najmanové MBA, finanční analytičce společnosti Model Obaly, a.s., za vstřícný přístup při poskytování informací potřebných k bakalářské práci. Děkuji i mé rodině za podporu projevenou během studia.

OBSAH

ÚVOD	9
1 CÍL PRÁCE A POUŽÍVANÁ METODIKA	10
1.1 Cíl.....	10
1.2 Metodika	10
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
2.1 Finanční analýza	12
2.2 Uživatele finanční analýzy	12
2.3 Zdroje informací	13
2.3.1 Rozvaha.....	13
2.3.2 Výkazy zisku a ztrát	18
2.3.3 Přehled o peněžních tocích.....	19
2.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu.....	21
2.3.5 Příloha k účetní závěrce	21
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	21
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	23
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	24
2.6.1 Ukazatele likvidity	24
2.6.2 Ukazatele rentability	26
2.6.3 Ukazatele zadluženosti.....	28
2.6.4 Ukazatele aktivity.....	30
2.6.5 Ukazatele produktivity	32
2.6.6 Ukazatele na bázi cash-flow.....	33
2.7 Analýza účelových soustav ukazatelů.....	34
2.7.1 Bankrotní modely.....	35
2.7.2 Bonitní modely.....	38

2.8	Spider analýza	40
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....	42
3.1	Charakteristika společnosti Model Obaly a.s.	42
3.1.1	Základní informace	43
3.1.2	Organizační struktura společnosti a certifikace.....	43
3.1.3	Historie	44
3.2	Konkurence – mezipodnikové srovnání	45
3.2.1	Mondi Bupak, a.s.	46
3.2.2	Smurfit Kappa Czech, s.r.o.	46
3.2.3	Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.	47
3.2.4	Thimm Obaly, k.s.....	47
3.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	48
3.3.1	Horizontální analýza stavových	48
3.3.2	Horizontální analýza tokových ukazatelů	50
3.3.3	Vertikální analýza stavových ukazatelů	52
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů	54
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	55
3.5.1	Analýza likvidity	56
3.5.2	Analýza rentability	57
3.5.3	Analýza produktivity.....	60
3.5.4	Analýza ukazatelů aktivity	62
3.5.5	Ukazatele produktivity	65
3.5.6	Analýza ukazatelů na bázi cash flow	68
3.6	Analýza soustav ukazatelů	71
3.6.1	Bonitní modely	72
3.6.2	Bankrotní modely	75
3.7	Spider analýza	76

3.8	Shrnutí výsledků provedených analýz.....	78
3.8.1	Hodnocení analýzy absolutních ukazatelů	78
3.8.2	Hodnocení analýzy rozdílových ukazatelů	80
3.8.3	Hodnocení analýzy poměrových ukazatelů.....	80
3.8.4	Hodnocení analýzy soustav ukazatelů.....	81
3.8.5	Hodnocení Spider analýzy	81
3.8.6	Závěr hodnocení.....	82
4	Návrhová část	83
4.1	Doba obratu pohledávek	83
4.1.1	Hodnocení bonity odběratelů	86
4.1.2	Optimalizace nastavení doby splatnosti pohledávek.....	87
4.1.3	Řízení pohledávek po splatnosti.....	87
4.2	Doba obratu závazků.....	88
4.2.1	Prodloužení doby obratu závazků	88
4.3	Produktivita z přidané hodnoty a produktivita z výkonů	89
4.3.1	Automatizace.....	91
4.3.2	Zvýšení produktivity z přidané hodnoty	93
4.3.3	Zvýšení produktivity z výkonů	94
4.4	Doba obratu zásob a obratovost zásob	94
4.4.1	Elektronické skladové karty.....	97
4.4.2	Snížení celkové hodnoty zásob	98
4.4.3	Optimalizace skladování	99
4.5	Shrnutí návrhové části.....	99
	ZÁVĚR	101
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	103
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	106
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	107

SEZNAM TABULEK	108
SEZNAM GRAFŮ	110
SEZNAM PŘÍLOH.....	111

ÚVOD

Díky dynamickým změnám ekonomického prostředí je finanční hodnocení společnosti důležitým kontrolním prvkem zlepšování jejich výkonnosti. Podniky jsou v důsledku globalizace a působení externích vlivů nuceny neustále zvyšovat pružnost reakcí na přicházející ekonomické změny, stejně jako reagovat na rychlé změny trendů a tlak vyvíjený nároky zákazníka, či konkurence. Výkonost společnosti je vhodné sledovat zkoumáním výsledků minulých let, ve stanovené časové řadě několika po sobě jdoucích období, zvolenými postupy a ty následně porovnávat s výsledky oborového průměru, skupiny konkurentů nebo konkrétního konkurenta. Pravidelné provádění finanční analýzy pomáhá v zachování finančního zdraví, konkurenceschopnosti, úspěšnému zvyšování tržního podílu a dlouhodobému růstu výsledků hospodaření.

V bakalářské práci se budu věnovat aplikaci metod finanční analýzy na společnost Model Obaly, a.s., mezi roky 2017-2021. Pro co nejpřesnější zhodnocení výkonnosti společnosti pak budu vybraná data porovnávat s konkurenčním průměrem sestaveným ze čtyř hlavních konkurentů. Zhodnocení výstupů provedené finanční analýzy má za úkol poskytnout taková doporučení, která jsou realizovatelná a pomohou společnosti identifikovat slabá místa. Bakalářská práce je rozdělena do tří částí: teoretická část, analytická část a návrhy na zlepšení.

V první část bakalářské práce podrobně zpracuji poznatky z odborné literatury. Tyto informace pak budou sloužit jako teoretické východisko pro samotnou aplikaci analytických postupů a metod na společnost. Navazující část zaměřím na analýzu současného stavu společnosti a srovnání s hodnotami konkurenčního průměru. Poslední a zároveň nejdůležitější část práce budu věnovat vlastním návrhům vedoucím ke zlepšení finanční situace podniku.

1 CÍL PRÁCE A POUŽÍVANÁ METODIKA

V této kapitole bude přiblížen hlavní cíl bakalářské práce, včetně cílů dílčích. Představím rovněž používanou metodiku, která mě bude provázet od sběru dat až po sestavení výsledných návrhů a doporučení. Smyslem této kapitoly je vytvoření přehledné struktury, která určí podobu celé práce.

1.1 Cíl

Hlavním cílem bakalářské práce je navrhnout opatření, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti. Cíle bude dosaženo provedením finanční analýzy čerpající z účetních výkazů a výročních zpráv společnosti za pětileté časové období (2017-2021), stejně jako vnitřního prostředí společnosti, a vnějšího okolí analyzovaného v rámci mezipodnikového srovnání.

Pro dosažení hlavního cíle je třeba nejprve splnit cíle dílčí, které rovněž tvoří osnovu bakalářské práce:

- Analýza dostupných zdrojů a odborné literatury
- Sepsání teoretických východisek týkající se zvolené problematiky, se zaměřením na poznatky a postupy používané při bakalářské práci
- Představení zkoumané společnosti
- Analýza konkurence a sestavení konkurenčního průměru
- Zpracování analýz absolutních, rozdílových, tokových a poměrových ukazatelů, analýzy účelových soustav ukazatelů a Spider analýzy
- Shrnutí výsledků a stanovení návrhů pro optimalizaci a zlepšení finanční situace společnosti

1.2 Metodika

Metodika využívaná při psaní závěrečné práce je volena a používána v závislosti na to v jaké fázi psaní se aktuálně nacházíme. Aplikují se buď empirické, či teoretické metody.

Empirické metody

- Pozorování – sledování skutečností

- Srovnávání – komparace vybraných dat a informací (Synek, Mikan, Vávrová, 2011, s. 21)
- Rozhovor (Hendl a Remr, 2017, s. 83-85)

Teoretické metody

- Abstrakce – oddělení nepodstatných vlastností jevu od podstatných
- Analýza – rozkládání celistvých informací na dílčí celky
- Syntéza – skládání dílčích informací v celek
- Kauzální analýza – zkoumá příčiny jevů
- Indukce – vytváří obecnější zákonitosti (od zvláštního k obecnému)
- Dedukce – postup od obecného ke zvláštnímu (Synek, Mikan, Vávrová, 2011, s. 23-25).

K práci s literaturou a daty přistupujeme následujícími způsoby čtení, využívanými pro zvýšení rychlosti pochopení informací, efektivní práci s daty a vhodné interpretaci:

- Informativní – rychlé zjištění skladby informací
- Běžné – zjištění důležitých informací a sestavení přístupu k datům
- Důkladné – detailní studium problematiky a sepsání výtahu (Synek, Mikan, Vávrová, 2011, s. 18).

K práci s informacemi a daty budu využívat kombinaci empirických a teoretických metod. Při analýze literatury a zdrojů půjde zejména o metodu abstrakce, kdy oddělím důležité informace od nepodstatných. Teoretické části dominuje metoda deskripce vztahující se k vysvětlení teorie. V analytické části rozložím informace na menší celky, následované syntézou, kdy dojde k jejich opětovnému spojení. Při práci s výstupy poměrových ukazatelů provedu porovnání výsledků zkoumaného podniku s konkurenčním průměrem a doporučenými hodnotami. Získané výstupy podrobím kauzální analýze, která povede k sestavení doporučení pro zlepšení finanční situace. V závěrečné fázi využiji zejména indukci a dedukci.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je metodický postup hodnocení finančního zdraví podniku, majetkové a kapitálové struktury. Účelem finanční analýzy je získání zpětné vazby o fungování podniku, postavení na trhu, identifikace problémových oblastí, návrh doporučení vedoucích ke zlepšení finanční situace podniku a optimalizaci jeho majetkové a kapitálové struktury (Růčková, 2021, s. 9-10). Analýza je postavena na retrospektivním zkoumání interních a externích informací (Růčková, 2021, s. 18-21).

Výstupy získané provedením dílčích metodických postupů je vhodné porovnávat v rámci oborového či konkurenčního průměru, jelikož doporučené hodnoty nemusejí odrážet aktuální chování oborového prostředí. Zároveň se doporučuje sledovat delší časový horizont (několik na sebe navazujících období), aby se případný pozitivní trend či hrozba projeví. Pro finanční analýzu je podstatné, aby byla aplikovatelná, efektivní a účelná. Doporučením je nastavit kontrolní mechanismus postavený na pravidelném opakování finanční analýzy (Sedláček, 2011, s. 3-5 a 11-12). V teoretické části bude o účetní jednotce mluveno jako o podniku.

2.2 Uživatele finanční analýzy

Kromě cílů finanční analýzy je třeba určit její uživatele, tedy komu jsou výstupy finanční analýzy určeny. V závislosti na to volíme relevantnost vybraných postupů a zvolených metod. Uživatele rozdělujeme na externí a interní. Externí jsou vně podniku a nepodílejí se svojí činností na jeho chodu. K podniku je však váže finanční nebo hospodářský vztah. Interní uživatele se naopak přímo podílejí na chodu podniku a jeho výsledky jsou pro ně mnohdy až existenčně důležité (Knápková, 2017, s. 17-19). Rozdělení uživatelů finanční analýzy je uvedeno níže:

Externí uživatele

- Investoři a vlastníci
- Věřitelé a banky
- Obchodní partneři (dodavatele, odběratele, zákazníci)

- Konkurence
- Stát a jeho orgány (Kislingarová, 2010, s. 48-49).

Interní uživatelé

- Vlastníci (často jsou současně i investory) (Růčková, 2021, s. 11-13).
- Manažeři
- Zaměstnanci (Kislingarová, 2010, s. 49).

2.3 Zdroje informací

Informační zdroje pro finanční analýzu můžeme rozčlenit do dvou základních kategorií, v závislosti na jejich veřejné dostupnosti. Externí informace se získávají zevně podniku. Mají však omezenou vypovídající hodnotu, z toho důvodu je doporučeno se zaměřit především na informace interní, které plynou zevnitř podniku. Řadí se mezi ně finanční, vnitropodnikové a manažerské informace. Interní informace umožní zkoumat podnik do hloubky a docílit autentických výstupů finanční analýzy, které budou tzv. „šité na míru“ danému podniku (Růčková, 2021, s. 18-21).

Základními vstupy pro zpracování finanční analýzy jsou informace z účetní závěrky, případně výroční zprávy. Používá se zpravidla řádná účetní závěrka sestavovaná na konci účetního období (k rozvahovému dni), v následujícím rozsahu:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztrát
- Přehled o peněžních tocích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Přílohy k účetní závěrce

Účetní jednotky, které mají povinnost mít ověřenou účetní závěrku auditorem, musí sestavit i výroční zprávu, ze které lze také čerpat (Zákon č. 563/1991 Sb.).

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je jako účetní výkaz nástrojem pro zjištění stavu majetkové a kapitálové struktury podniku k určitému okamžiku. Zobrazuje majetek podniku (aktiva) a čím je majetek krytý (pasiva), přičemž zachovává pravidlo balance mezi aktivy a pasivy.

Rozvaha se zpravidla sestavuje na konci kalendářního či hospodářského roku (řádná účetní závěrka), je však možné ji sestavit i v průběhu účetního období (mimořádná účetní závěrka). Výše zmíněné pravidlo bilance je následující:

$$AKTIVA = PASIVA$$

(Růčková, 2021, s. 24-26).

Tabulka 1: Struktura rozvahy

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, a 2017, s. 24)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek		Základní kapitál
	Dlouhodobý nehmotný majetek		Ážio a kapitálové fondy
	Dlouhodobý hmotný majetek		Fondy ze zisku
	Dlouhodobý finanční majetek		VH minulých let
C.	Oběžná aktiva		VH běžného účetního období
	Zásoby		Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu
	Pohledávky	B.+C.	Cizí zdroje
	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	B.	Rezervy
	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	C.	Závazky
	Krátkodobý finanční majetek		<i>Dlouhodobé závazky</i>
	Peněžní prostředky		<i>Krátkodobé závazky</i>
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

2.3.1.1 Aktiva

Aktiva jsou tvořena majetkem podniku. Jeho uspořádání v rozvaze je členěno od nejméně likvidního po nejvíce likvidní majetek. Všechna aktiva mají za úkol přinášet ekonomický zisk (Vochozka, 2020, s. 34-35).

Pohledávky za upsaný základní kapitál

Jedná se o doposud nesplacené akcie a podíly společníků, akcionářů a členů družstva.

Dlouhodobý majetek

Tvoří ho majetek, který je v podniku užíván déle než 1 rok. Rozčlenění dlouhodobého majetku je následující:

- Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM): software, know-how, licence atd.

- Dlouhodobý hmotný majetek (DHM): pozemky, budovy, vozidla, stroje, elektronika atd.
- Dlouhodobý finanční majetek (DFM): cenné papíry, dluhopisy, finanční majetek pořízený kvůli dalšímu obchodování atd. (Knápková, 2017, s. 25-30).

V případě dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku musí pořizovací cena přesahovat 80 000 Kč (platí pro DHM a DFM pořízený po 1.1.2021). Rovněž platí, že majetek nesplňující podmínky minimální pořizovací hodnoty a délky času užívání, nemůže být odpisovaný (Zákon č. 609/2020 Sb.). Odpisy jsou využívány u dlouhodobého nehmotného i hmotného majetku. Formy odepisování jsou celkem tři, a to lineární, degresivní a progresivní. Podnik si sám vybírá, jakou formu odepisování bude používat. Při analýze dat odpisů si všímáme stáří majetku, k čemuž lze využít položky rozvahy, konkrétně sloupce „brutto“, „netto“ a „korekce“ (oprávky) (Knápková, 2017, s. 28). Dlouhodobý finanční majetek se jako jediný neodepisuje, jelikož při jeho užívání nedochází k žádnému opotřebení (Knápková, 2017, s. 30).

Oběžná aktiva

Na rozdíl od dlouhodobého majetku mají dobu užívání kratší než 1 rok. Jak je vidět ve struktuře rozvahy (tabulka 1), oběžná aktiva mají charakter buď materiální či peněžní.

Dále se člení na:

- Zásoby: materiál, suroviny, nedokončené výrobky, polotovary atd.
- Pohledávky: nezaplacené faktury a jiné nesplacené dluhy z obchodních vztahů
 - Krátkodobé pohledávky
 - Dlouhodobé pohledávky
- Krátkodobý finanční majetek (KFM): krátkodobé obligace, opční listy, směnky pořízené kvůli dalšímu obchodování atd.
- Peněžní prostředky (PP): peníze na účtech, peníze v hotovosti.

Jde o majetek s vysokou likviditou, lze jej tedy velmi rychle přeměnit na peníze (Knápková, 2017, s. 30). Oběžná aktiva zajišťují plynulý chod tzv. reprodukčního

procesu, proto je vhodné udržovat přehled o oběžných aktivech a cílit na jejich stabilní hodnoty (Vochozka, 2020, s. 35).

Časové rozlišení aktiv

Zohledňuje faktor času v případě nákladů příštích období (částky uhrazené předem, např. zaplacený nájem na další rok) nebo příjmů příštích období (provedené práce a poskytnuté služby, které doposud nebyly vyfakturovány) (Knápková, 2017, s. 31).

2.3.1.2 Pasiva

Pasiva jsou tvořena finančním kapitálem podniku. Vzhledem k tomu, že kryjí majetek vázaný v podniku, tvoří je tedy zdroje, kterými je majetek hrazen. Důležitým prvkem je otázka vlastnictví kapitálu (vlastní a cizí kapitál) (Vochozka, 2020, s. 34 a 36).

Vlastní kapitál

Může být vytvořen nepeněžitými (materiálními) i peněžitými vklady. Jeho rozčlenění je následující:

- Základní kapitál: kapitál vložený do podniku při jeho založení
- Ážio a kapitálové fondy: emisní a vkladové ážio
- Fondy ze zisku: rezervní, statutární, sociální a investiční fond atd.
- Výsledek hospodaření minulých let: nerozdělený zisk, neuhrazená ztráta
- Výsledek hospodaření běžného účetního období

Základní kapitál tvoří stěžejní část vlastního kapitálu a je ze zákona povinně uváděn v Obchodním rejstříku (OR). Způsob jeho vytvoření závisí na typu účetní jednotky, stejně jako jeho výše (Dluhošová, 2021, s. 57-58). Pro jednotlivé typy společností jsou výše základního kapitálu následující:

- Akciová společnost (a.s.) bez veřejné nabídky akcií: 2 000 000 Kč
- Akciová společnost (a.s.) s veřejnou nabídkou akcií: 20 000 000 Kč
- Společnost s ručením omezeným (s.r.o.): 200 000 Kč
- Komanditní společnost (k.s.): 5 000 Kč (Zákon č. 513/1991 Sb.).

Stejně jako základní kapitál, i ážio a kapitálové fondy jsou tvořeny z cizích zdrojů. I tyto mohou být nepeněžního (materiálního) i peněžního charakteru. Nejsou součástí

základního kapitálu, nezvyšují tedy jeho hodnotu. Další položky vlastního kapitálu: fondy ze zisku, VH minulých let a VH běžného účetního období jsou finančního charakteru a jsou tvořeny v závislosti na vlastní činnosti podniku (Dluhošová, 2021, s. 57-58).

Cizí zdroje

Položka zahrnuje všechny zdroje, které patří jiným subjektům, právnickým nebo fyzickým osobám. Chápeme je jako dluhy, které podnik má vůči svým věřitelům. Peníze byly podniku poskytnuty na stanovenou dobu, za konkrétních podmínek, případně za odměnu ve formě úroku (Dluhošová, 2021, s. 58).

Členění cizích zdrojů:

- Rezervy
 - Záonné rezervy: opravy hmotného majetku
 - Účetní rezervy: rezerva na daň z příjmu, rezerva na rizika a ztráty, rezerva na důchody zaměstnanců atd. (Vochozka, 2020, s. 36-37).
- Závazky
 - Krátkodobé závazky: závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, krátkodobé úvěry, dotace atd.
 - Dlouhodobé závazky: dlouhodobé bankovní úvěry, emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky atd. (Dluhošová, 2021, s. 58-59).

Využívání cizího kapitálu je pro podnik výhodné, jelikož platí, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní, a to i přesto, že za něj platí úroky a musí jej do smlouveného termínu vrátit. Použití vlastního kapitálu totiž zapříčiní pokles majetku a vytvořených rezerv, stejně jako omezení v možnostech dalšího rozvoje a investic (Vochozka, 2020, s. 36; Knápková, 2017, s. 87).

Je nutné pamatovat na tvoření zákonných rezerv, které se řídí předpisy podle zákona č. 593/1992 Sb., Zákon České národní rady o rezervách pro zjištění základu daně z příjmů. Tvorba rezerv účetních se naopak řídí zákonem č. 586/1992 Sb., Zákon o daních z příjmu (Vochozka, 2020, s. 37).

V případě krátkodobých a dlouhodobých závazků platí, že jejich rozčlenění probíhá na základě časového testu. Krátkodobé závazky jsou splatné do 1 roku, dlouhodobé za více

než 1 rok. Závazky mají vazbu k povinnosti vykonat platbu, za činnost, která již proběhla (Dluhošová, 2021, s. 58-59).

Časové rozlišení pasiv

Faktor času zohledňujeme v případě **výdajů příštích období** (částky hrazené pozdě, např. nájem placený až v dalším účetním období) a **výnosů příštích období** (realizace práce nebo služby proběhne až v dalším účetním období, nicméně úhrada proběhla už v současném účetním období, tzv. předplatné) (Dluhošová, 2021, s. 59). U plateb v hotovosti se tento časový nesoulad stírá, protože peníze jsou inkasovány hned (Scholleová, 2017, s. 27).

2.3.2 Výkazy zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát (VZZ), jinak také nazývaný jako výsledovka, sleduje výsledek hospodaření (VH) vyprodukované činností podniku (Scholleová, 2017, s. 18). VZZ pracuje s pojmy:

- Náklady: finanční částka, kterou musíme za dané období vynaložit na získání výnosů.
- Výnosy: finanční částky získané za dané období, vniklé z realizovaných činností.
- Zisk: rozdíl mezi výnosy a náklady
- Výsledek hospodaření: zisk po odečtení ztráty (Dluhošová, 2021, s. 59-60).

Platí následující vztah:

$$VÝNOSY (TRŽBY) - NÁKLADY = VH$$

$$VH = ZISK - ZTRÁTA$$

(Knápková, 2017, s. 41).

Tabulka 2: Zjednodušená struktura výkazu zisku a ztrát (VZZ)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Schoelleová, 2017, s. 21-22)

I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a
+ II.	Tržby za prodej zboží
-	Výkonová spotřeba
-	Změna stavu zásob vlastní činnosti
-	Aktivace
-	Osobní náklady
-	Odpisy
+ III.	Ostatní provozní výnosy
-	Ostatní provozní náklady
=	Provozní VH
IV.-VII.	Finanční výnosy
-	Finanční náklady
=	Finanční VH
=	VH před daní
-	Daň z příjmů
=	VH po dani
-	Převod podílu na VH společníků
=	VH za účetní období

Náklady a výnosy mimo jiné dělíme na:

- Náklady a výnosy z provozní činnosti
- Náklady a výnosy z finanční činnosti

Provozní činnost se týká nákladů a výnosů vzniklých v návaznosti na hlavní činnost. Náklady a výnosy z finanční činnosti vznikají, jak už samotný název napovídá, z čistě finančních činností podniku. Odečtem nákladů a výnosů v těchto dvou kategoriích získáme výsledek hospodaření z provozní činnosti a výsledek hospodaření z finanční činnosti (Dluhošová, 2021, s. 60). Může se zde projevit časový nesoulad mezi vznikem pohledávky nebo závazku, a jejich splacením. Pokud tedy např. zákazníkovi podnik vystaví fakturu, je to pro podnik výnos, i přes fakt, že peníze inkasuje až v budoucnosti (Knápková, 2017, s. 52).

2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Sleduje změny stavu peněžních prostředků (příjmy a výdaje) za dané období. Jde o ryze finanční toky v podniku a důvod jejich pohybu. Majetková struktura ani výnosy a náklady zde nehrají roli. V případě přehledu o cash flow předcházíme časovému nesouladu, který vzniká v účtování výnosů a nákladů. Vycházíme z faktu, že např. teprve

až peníze z pohledávky inkasujeme, stávají se pro nás příjmem, a teprve až je vydáme, jsou pro nás výdajem. U cash flow tedy počítáme s tzv. moment úhrady (Dluhošová, 2021, s. 63-64; Knápková, 2017, s. 51-52).

Základní pojmy, se kterými přehled o cash flow pracuje jsou:

- Příjmy: finance, které plynou směrem do podniku
- Výdaje: finance, které plynou směrem z podniku
- Cash flow (CF): rozdíl mezi příjmy a výdaji

Vycházíme ze vzorce:

$$\text{PŘÍJMY} - \text{VÝDAJE} = \text{CASH FLOW}$$

(Knápková, 2017, s. 51-52).

Tabulka 3: Zjednodušené schéma cash flow (peněžních toků)

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2021, s. 65)

Počáteční stav peněžních prostředků
+ CF z provozní činnosti
+ CF z investiční činnosti
+ CF z finanční činnosti
Konečný stav peněžních prostředků

Způsoby provedení analýzy cash flow:

- Přímá metoda: zaznamenává příjmy, výdaje a jejich rozdíl
- Nepřímá metoda: vychází z korekce VH a nesouladu mezi příjmy, výnosy, výdaji, náklady.

Přímá metoda řeší jednotlivé pohyby peněz, zatímco nepřímá shrnuje obdobné pohyby peněz do kategorií a ty pak mezi sebou sčítá nebo odčítá. V obou případech dostaneme celkový peněžní přírůstek či úbytek.

Cash flow se sestavuje ze tří hledisek:

- CF z provozní činnosti: přijaté zálohy, vznik nových pohledávek a závazků z obchodních vztahů, odpisy atd.
- CF z investiční činnosti: pořízení DHM, DNH a DFM, včetně příjmů z jejich prodeje

- CF z finanční činnosti: vyplácení podílu na zisku, navýšení základního kapitálu, zvýšení dluhu atd. (Scholleová, 2017, s. 27-29 a 39).

2.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Vlastní kapitál (VK) je uveden v rozvaze, na straně pasiv. V průběhu fungování podniku může vlastní kapitál růst či klesat. K zaznamenání jeho pohybu, a to včetně příčin jeho růstu a poklesu pak slouží právě přehled o změnách vlastního kapitálu (Růčková, 2021, s. 40).

Důvody změny stavu vlastního kapitálu jsou následující:

- Transakce ze strany vlastníků: vklad vlastního a základního kapitálu, výplata dividend
- Změnou ve výsledku hospodaření (VH): VH běžného účetního období, VH minulých let
- Ostatními operacemi: přecenění cenných papírů (Knápková, 2017, s. 62; Růčková, 2021, s. 40-41).

2.3.5 Příloha k účetní závěrce

Dokument má doplňující charakter, kdy doplňuje informace uvedené v účetních výkazech (rozvaha, VZZ, přehledu o CF a přehledu o VK). V kombinaci s nimi potom vytváří ucelený obraz o fungování podniku. Výpovědní hodnotu má zejména pro externí uživatele (Kislingerová, 2010, s. 76).

Příloha k účetní závěrce se sestavuje v plném nebo ve zkráceném rozsahu, v závislosti na to, zda má jednotka povinnosti ověřovat účetní závěrku auditorem. (Vyhláška č. 500/2002 Sb.).

2.4 Analýza absolutních ukazatelů

V této fázi provádíme horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, k čemuž jsou využívány odpovídající vzorce. Aplikace absolutních ukazatelů je klíčová, jelikož dokáže měřit rozměr vybraných jevů. Mezi absolutní ukazatele se řadí:

- Stavové veličiny: informace z rozvahy

- Tokové veličiny: informace z VZZ a výkazu CF (Kislingarová, 2010, s. 79 a 88).

Při sestavování horizontální a vertikální analýzy je třeba dbát na základní pravidla, jako:

- Zlaté bilanční pravidlo: dlouhodobé zdroje jsou rovny stálými aktivům a krátkodobé zdroje jsou rovny oběžným aktivům
- Pravidlo vyrovnání rizika: vlastní zdroje mají převyšovat cizí, nebo se jim alespoň rovnat
- Pari pravidlo: dlouhodobý majetek má převyšovat vlastní kapitál (značí nutnost cizího kapitálu) (Scholleová, 2017, s. 167; Vochozka, 2020, s. 41).

Horizontální analýza

Analyzuje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čase a jejich změnu, a je tedy analýzou jakéhosi trendu. V závislosti na potřebě můžeme porovnávat hodnoty pomocí řetězového indexu (sledovaný rok k roku předcházejícímu), anebo bazické indexy (sledovaný rok k roku základnímu). V praxi se využívá především řetězový index.

K výpočtu jsou využívány následující vzorce:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období}$$

Absolutní změna vyjadřuje o kolik se jednotlivé položky účetních výkazů změnily v čase.

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

Relativní změna vyjadřuje o kolik % se v čase změnily jednotlivé položky účetních výkazů (Růčková, 2021, s. 127).

Vertikální analýza

V této analýze je zkoumáno, jak se jednotlivé části účetních výkazů podílí na rozvrhových základnách, např. kolika % se podílí peněžní prostředky na aktivech, závazky na pasivech, výrobní spotřeba na tržbách atd. (Scholleová, 2017, s. 170-171 a 175). Rozvrhovou základnou je tzv. bilanční suma.

Výpočet vertikální analýzy je podle Bartoše (Bartoš, 2021) následující:

$$\% \text{ podíl na rozvrhové základně} = \frac{\text{vybraná položka}}{\text{rozvrhová základna}} \times 100$$

2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

Často také označovány jako finanční fondy (fondy finančních prostředků). Ukazatele slouží k analýze likvidity podniku, tedy jeho finančního stavu. K výpočtům využíváme pouze stavové veličiny. Vzájemně od sebe odečítáme položky aktiv a pasiv podle toho, jak moc „čistý“ výsledek požadujeme (Sedláček, 2011, s. 35). Uvedené ukazatele jsou: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový fond.

Čistý pracovní kapitál (ČPK), nebo také provozní kapitál, je základním ukazatelem sloužícím ke zjištění likvidity podniku. Ukazatel vyjadřuje tu část aktiv, která je kryta kapitálovým majetkem podniku. Tím, že očistíme aktiva od závazků se vytvoří finanční fond (finanční polštář) pro případ mimořádných výdajů (Sedláček, 2011, s. 35-36).

Pro zjištění čistého pracovního kapitálu lze volit mezi dvěma přístupem manažerským a investorským, v závislosti na to, za jakým účelem likviditu podniku zjišťujeme. Záporné hodnoty ukazatele znamenají riziko existence nekrytého dluhu.

- Manažerský přístup

$$\text{ČPK} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

- Investorský přístup

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá aktiva} - \text{dlouhodobá pasiva}$$

(Bartoš, 2021).

Výpočet **čistých pohotových prostředků (ČPP)** se uplatňuje při zjištění okamžité likvidity podniku. V případě, že budeme uvažovat pouze peníze na běžném účtu, nebo hotovost, dosáhneme nejvyšší možné likvidity. Funguje-li kapitálový trh velmi dobře, je možné zahrnout i cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, jelikož mají v takových podmínkách schopnost rychlé přeměny na peníze (Sedláček, 2011, s. 38).

$$\begin{aligned} \text{ČPP} = & \text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé pohledávky} \\ & - \text{splatná krátkodobá pasiva} \end{aligned}$$

(Špaček a Holečková, 2022, s. 237).

Poslední variantou je **čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPPF)**. Při výpočtu lze vycházet z výpočtu ČPK (manažerského přístupu), s tím rozdílem, že jej navíc očistíme o zásoby, případně i o nelikvidní pohledávky (Sedláček, 2011, s. 38-39).

$$\text{ČPPF} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobá pasiva}$$

(Špaček a Holečková, 2022, s. 237).

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemné vztahy mezi absolutními ukazateli. Vstupní data absolutních ukazatelů jsou čerpány z rozvahy (stavové ukazatele), výkazu zisku a ztráty, případně přehledu o peněžních tocích (tokové ukazatele). Jsou ideálním nástrojem pro komparaci s oborovým či konkurenčním průměrem. Jejich vlastnosti se nejlépe projeví v porovnání v rámci zvolené časové řady. Výstupy je třeba brát s určitým nadhledem, jelikož neřeší souvztažnost s původem jevů (Sedláček, 2011, s. 55).

Do soustavy patří ukazatele:

- likvidity
- rentability
- zadluženosti
- aktivity
- produktivity
- cash flow
- tržní hodnoty (Špaček a Holečková, 2022, s. 237).

V bakalářské práci budou podrobně popsány výše zmíněné skupiny ukazatelů, mimo ukazatele tržní hodnoty.

2.6.1 Ukazatele likvidity

Analýza likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky, ve vztahu k rychlosti přeměny vybraných aktiv na hotovost. Míra likvidity je odlišná pro každý podnik, volba strategie je tedy individuální a závisí i na odvětví. Jednotlivé ukazatele poměřují tu část aktiv, kterou je možné platit (v čitateli) s tou, kterou je nutné zaplatit (ve jmenovateli).

Vysoké hodnoty ukazatelů lze z pohledu podniku považovat za problematické, protože značí vysokou míru navázaného oběžného majetku.

Důležitými pojmy jsou: **solventnost**, kterou označujeme schopnost podniku včas dostat svým závazkům; **likvidita**, tedy schopnost podniku přeměnit oběžná aktiva na peněžní prostředky; **likvidnost**, vyjadřující náročnost přeměny majetku na peněžní prostředky. Likviditu rozdělujeme na okamžitou likviditu (nejlikvidnější), pohotovou likviditu (střední likvidita) a běžnou likviditu (nejméně likvidní) (Kislingerová, 2010, s. 103-105).

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně) vymezuje nejlikvidnější část aktiv, kterou lze využít k okamžitému uspokojení momentálně splatných závazků podniku. Krátkodobý finanční majetek počítáme jako souhrn peněz na bankovních účtech, peněz v hotovosti, obchodovatelné cenné papíry, šeky či jiné rychle přeměnitelné finanční rezervy. Doporučují se hodnoty mezi 0,2-0,5 (Špaček a Holečková, 2022, s. 239). Nižší hranice je výhodnější pro manažery a vlastníky, neboť je hospodařeno s prostředky tak, že nejsou zbytečně navázané v majetku podniku. Vyšší hranice je výhodnější pro věřitele, protože značí větší likviditu podniku a menší riziko nedodržení splátek věřitelům. Hodnoty kolem hodnoty 0,2 jsou vysoce kritické. Vzhledem k tomu, že jsou zahrnuty nejlikvidnější položky aktiv, ukazatel je v čase poměrně nestabilní (Růčková, 2021, s. 60-61).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Špaček a Holečková, 2022, s. 239).

Účelem ukazatele **pohotové likvidity (likvidita II. stupně)** je vyčlenit z výpočtu položky obtížněji přeměnitelné na hotovost, např. zásoby, nedokončenou výrobu či nedobytné a jiné dlouhodobé pohledávky. Za dobré se považují hodnoty v rozmezí 1-1,5. Hodnota rovna 1 značí, že podnik může pokrýt všechny závazky bez potřeby prodávat vytvořené zásoby. U hodnot ≤ 1 musí podnik prodat část svých zásob, aby své závazky pokryla (Kislingerová, 2010, s. 104-105).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Špaček a Holečková, 2022, s. 239).

Výpočtem **běžné likvidity (likvidita III. stupně)** zjistíme, kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku kryty oběžnými aktivy. Ukazatel je obzvlášť důležitý pro věřitele, jelikož udává míru, v jaké je podnik schopen dostát závazkům vůči věřitelům, když promění svá krátkodobá aktiva na hotovost. Standardně je doporučováno rozmezí hodnot mezi 1,5-2,5.

Vlivem volby strategie lze hranici hodnot běžné likvidity posunout (konzervativní strategie: nižší riziko, nižší výnos; agresivní strategie: vyšší riziko, vyšší výnos). Konzervativní strategie nabádá k tomu, aby byl ukazatel $> 2,5$. Příliš vysoké hodnoty značí přebytek čistého pracovního kapitálu a dražší financování. Agresivní strategie naopak připouští pokles hodnot pod hranici 1,6. Nikdy však nesmí být pod kritickou hodnotu, kdy bude ≤ 1 . Vždy platí, že neprodejné zásoby by měly být z výpočtu vyjmuty.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

(Kislingerová, 2010, s. 104; Knápková, 2017, s. 94).

2.6.2 Ukazatele rentability

Měří efektivnost podniku a její schopnost vytvářet zisky s využitím investovaného kapitálu. Interpretace dílčích výsledků je vesměs podobná, protože vyjadřují: „*Kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele*“. Výsledné hodnoty reflektují hospodárnost podniku s investovaným kapitálem (Kislingerová, 2010, s. 98). Je potřeba mít na paměti, že existují rozdílné kategorie zisku, které lze variabilně volit v závislosti na očekávání finanční analýzy. Rozdělujeme: **EAT** (zisk po zdanění), **EBIT** (zisk před zdaněním a odečtením úroků) a **EBT** (zisk před zdaněním). EAT je vhodný pro hodnocení výkonnosti podniku. EBIT je používán zejména při srovnávání s konkurencí. Díky zisku před zdaněním se neprojeví nejednota v přístupu zdaňování podniku, což umožní mezipodnikové a mezioborové porovnávání. Stejně lze uvažovat o EBT (Růčková, 2021, s. 65). V bakalářské práci bude využívána varianta EBIT, která umožní mezipodnikové srovnání. Podrobněji budou popsány ukazatele: ROI, ROCE, ROA, ROE, ROS a ROC.

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu (ROI)** je nejčastěji využíván k měření výkonnosti dlouhodobého kapitálového majetku. Uvažujeme kombinaci vlastního i dlouhodobého investovaného kapitálu, bez ohledu na to, kdo majetek do podniku vložil

(Knápková, 2017, s. 105). Lze je využít i k měření účinnosti celkového vloženého kapitálu, bez ohledu na jeho původ. Tato varianta je využita i v bakalářské práci. Obdoba první zmíněné varianty je v práci považována za ukazatel **rentability investovaného kapitálu (ROCE)**.

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

(Sedláček, 2011, s. 56).

$$ROCE = \frac{EAT + \text{Nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}$$

(Bartoš, 2021).

Rentabilita aktiv (ROA) slouží k vyjádření návratnosti aktiv. Uvažují se celková aktiva podniku, bez ohledu na původ kapitálu (vlastní, cizí) či jejich časového rozlišení (krátkodobá, dlouhodobá). Níže je uveden vzoreček ROA pro zdaněnou verzi zisku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

(Sedláček, 2011, s. 57-58).

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (ROE)** vyjadřuje míru zhodnocení vlastního kapitálu (majetku vloženého vlastníky, investory, akcionáři a společníky). Díky němu mohou všechny finančně zainteresované strany zjistit, jestli jsou výnosy jejich investice přiměřené riziku s nimi spojenými. Hodnoty ROE by pak měly být vyšší než úroky ušlé příležitosti, kterou by nesly výnosy cenných papírů garantované státem. Porovnáním těchto možných investic získáme výši rizikové premie. Při dlouhodobě nízkých hodnotách nebudou investoři ochotni podstupovat riziko, které by investice do podniku nesla.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

(Růčková, 2021, s. 67).

Rentabilita tržeb (ROS) představuje poměr zisku vůči tržbám a vyjadřuje kolik podnik vyprodukuje zisku na 1 Kč dosažených tržeb (Růčková, 2021, s. 69). Pokud je výsledek

výpočtu ROS nízký, dá se předpokládat problémovost i v případě dalších výpočtů poměrových, rozdílových nebo jiných soustav ukazatelů.

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

(Kislingerová, 2010, s. 99-100).

Rentabilita nákladů (ROC) rozvíjí ukazatel rentability tržeb, přičemž vyjadřuje návratnost vynaložených nákladů. Cílem podniku je vytvářet co největší zisk z co nejnižších možných nákladů.

$$ROC = \frac{EBIT}{Náklady}$$

(Růčková, 2021, s. 70).

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti indikují míru rizika, které plyne z využívání vlastního kapitálu a cizích zdrojů pro podnikání. Oblíbenost využívání cizího kapitálu je vysoká, protože je zpravidla levnější než kapitál vlastní. K tomuto efektu dochází působením daňového štítu, na základě kterého si podnik může odepsat z nákladů úroky z dluhu a danit tak menší část vygenerovaného zisku. Cena kapitálu je přímo úměrná výši rizika investora a délce půjčení finančních prostředků. Kapitál vlastní je méně rizikový (neplyne z něj povinnosti splácení úroků), avšak příliš drahý, jelikož dochází k jeho navázání na majetek podniku a neschopnost jej využít na další rozvoj. K hodnocení ukazatelů zadluženosti se využívají informace z rozvahy, VZZ a výkazu CF (Knápková, 2017, s. 87). Níže popsané ukazatele jsou: celková a dlouhodobá zadluženost, koeficient samofinancování, ukazatel úrokového krytí a doba splácení dluhu.

Poměrem cizího kapitálu k aktivům vyjádříme **celkovou zadluženost** podniku. Hodnoty ukazatele se mají pohybovat v rozmezí 0,3-0,6 (pro získání přesnějších hodnot je nutný propočet účinku finanční páky, který má být > 1). Vycházíme z toho, že vyšší hodnoty signalizují lepší rentabilitu podniku, tedy schopnost tvořit zisk. Finanční páka je žádoucí zejména z pohledu vlastníků. Pro vyjádření míry věřitelského rizika lze mimo jiné využít úpravu odpovídající koeficientu zadluženosti, s vlastním kapitálem ve jmenovateli.

Výsledky interpretujeme tak, že s vyššími hodnotami úměrně roste riziko věřitele a snižuje se finanční polštář. Doporučenými hodnotami je rozmezí 30-60 %.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

(Sedláček, 2011, s. 63-64; Špaček a Holečková, 2022, s. 240).

Výpočtem **dlouhodobé zadluženosti** získáme představu o tom, jaká část aktiv je kryta dlouhodobým cizím kapitálem (dlouhodobými dluhy, do kterých jsou zahrnuty i obchodních závazky, rezervy a úvěry) (Sedláček, 2011, s. 65).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

(Dluhošová, 2021, s. 88).

Koeficient samofinancování hodnotí dlouhodobou finanční stabilitu podniku a schopnost krýt svůj majetek vlastními zdroji. Jde o doplnění výpočtů celkové zadluženosti, přičemž by tyto dva ukazatele měli dát v součtu hodnotu 1. Důležité tedy je, aby se koeficient samofinancování pohyboval v intervalu $<0; 1>$.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

(Růčková, 2021, s. 72-73).

Poměr vyjádřený **ukazatelem úrokového krytí** značí, kolikrát podnik pokryje vytvořeným ziskem náklady na úroky. Pro české prostředí se doporučuje hodnota osminásobku. Důvodem tak vysokého finančního polštáře je schopnost vytvořit kladný efekt pro akcionáře. V případě, že se výsledná hodnota rovná 1, pak bude celý zisk použit na uhrazení nákladových úroků (nákladů na půjčený/cizí kapitál). Neschopnost platit nákladové úroky signalizuje riziko úpadku.

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

(Růčková, 2021, s. 73; Sedláček, 2011, s. 64).

Doba splacení dluhu je ukazatel je konstruovaný na bázi cash flow. Říká, za jak dlouhou dobu by podnik hypoteticky dokázal splatit všechny své dluhy, kdyby je financoval provozním cash flow.

$$Doba\ spláčení\ dluhu = \frac{Cizí\ zdroje - Rezervy}{Provozní\ CF}$$

(Knápková, 2017, s. 90).

2.6.4 Ukazatele aktivity

Skupina ukazatelů zachycuje schopnost podniku efektivně využívat jeho majetkové části. Ukazatele plní dvě informační funkce: jaká doba obratu a obratovost (rychlost obratu). Ke každé je při výpočtu volen rozdílný přístup:

$$Doba\ obratu = stav\ položky\ aktiv / denní\ tržby$$

$$Rychlost\ obratu\ za\ zvolené\ období = tržby\ za\ zvolené\ období / stav\ položky\ aktiv$$

Doba obrátek by měla vykazovat nízké hodnoty nebo klesající tendenci. U obratovosti vyžadujeme opačný efekt. Vyšší hodnoty značí málo vázaných prostředků v majetku, v porovnání s vysokými tržbami. Doba obratu bývá vyjádřena ve dnech, pro obratovost se zpravidla využívá sledované období v délce 1 roku (Špaček a Holečková, 2022, s. 238). Níže jsou popsány ukazatele z hlediska doby obratu: doba obratu závazků, pohledávek a zásob. Dále také z hlediska obratovosti: obrat celkových aktiv, stálých aktiv a zásob.

Doba obratu závazků říká, jak rychle se podniku daří splácet závazky z obchodních vztahů. Jako problematické se jeví, co všechno zahrnout do čitatele. Je uváděna varianta, kdy se započítávají i ostatní krátkodobé závazky: závazky vůči státu, zaměstnancům a výdaje na zdravotní či sociální pojištění. Při řešení čistě dodavatelského hlediska je základní varianta, kde jsou využity závazky vůči dodavatelům, dostačující (Knápková, 2017, s. 109). Ukazatel se úzce pojí s **dobou obratu pohledávek**, která značí průměrný počet dnů mezi prodejem produktu/služby a zaplacením pohledávky dodavateli (Scholleová, 2017, s. 181). Je vhodné provést srovnání s odvětvovým průměrem. Provázanost těchto dvou ukazatelů spočívá ve snaze udržovat doby obratu co nejvyrovnanější, aby se podnik vyvaroval neefektivnímu hospodaření s peněžními prostředky. Ukazatele mají podle Bartoše (Bartoš, 2021) následující tvar:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky\ vůči\ dodavatelům}{Denní\ tržby}$$

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Obchodní\ pohledávky}{Denní\ tržby}$$

Doba obratu zásob vyjadřuje dobu trvání jednoho cyklu zásob, tedy dobu od přeměny peněžních prostředků na zásoby až po spotřebu materiálu/surovin nebo prodej hotových výstupů (Špaček a Holečková, 2022, s. 239). Doporučené rozmezí hodnot není uváděno, proto je vhodné srovnání hodnot s konkurencí. Ukazatel je možné aplikovat i pro změření doby obratu konkrétní skupiny zásob.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrné\ zásoby}{Denní\ tržby}$$

(Knápková, 2017, s. 108-109).

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek aktiv za stanovený interval (zpravidla 1 rok). Čím vyšší bude výsledná hodnota, tím lépe na tom z hlediska financí podnik je. (Sedláček, 2011, s. 61). Požadované jsou hodnoty > 1. Minimální doporučení hodnota se však může lišit v závislosti na odvětví (Knápková, 2017, s. 107-108).

Na to navazuje ukazatel **obratu stálých aktiv** říká, kolikrát se stálá aktiva promění v tržby. Interpretace vychází z efektivnosti využití dlouhodobého majetku, zejména hmotného. Docházet může podhodnocení majetku u starších podniků, které vyšší zůstatkové ceny majetku a odpisy uvádějí v historických (pořizovacích) cenách. Takto se neprojeví vliv inflace, ani efekty ovlivňující reprodukčních cen a dojde k umělému navýšení ukazatele, což má za následek snížení výpovědní hodnoty.

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem}$$

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{Tržby}{Stálá\ aktiva}$$

Obrat zásob říká, kolikrát jsou ve sledovaném období zásoby vytvořeny a následně spotřebovány či prodány. Výpočty je možné zpřesnit rozčleněním zásob na samostatné kategorie podle jejich druhu, případně nahradit celkové zásoby ve jmenovateli za zásoby denní.

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby}$$

(Kislingerová, 2010, s. 108-109).

2.6.5 Ukazatele produktivity

Provozní (výrobní) ukazatele měří výkonnost podniku, a to buď vůči počtu zaměstnanců, nákladům na mzdy a osobní náklady, nebo výnosům podniku. Ukazatele se soustředí na interní řízení účetní jednotky a sledují aktivity důležité pro rozhodování managementu podniku. Může se stát, že v účetních výkazech nebudou počty zaměstnanců zaneseny. V takovém případě dostačuje nahrazení počtu pracovníků osobními náklady (Sedláček, 2011, s. 71-72; Scholleová, 2017, s. 185-186). Níže jsou popsány ukazatele produktivity z přidané hodnoty, výkonů a DHM, dále nákladovost a materiálová náročnost výkonů, ukazatele opotřebovanosti DHM a vázanost zásob na výnosy.

Produktivita z přidané hodnoty je dána poměrem přidané hodnoty k průměrnému počtu zaměstnanců a vyjadřuje přidanou hodnotu připadající právě na jednoho pracovníka. Vysoké hodnoty produktivity a nízké průměrné mzdy značí riziko nedostatku pracovní síly.

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

(Scholleová, 2017, s. 186).

Produktivita z výkonů vyjadřuje výkon podniku, který připadá na jednoho zaměstnance.

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{Výkony}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

(Bartoš, 2011).

Nákladovost výkonů vyjadřuje míru zatížení tržeb celkovými náklady. V čase by měla mít klesající tendenci.

$$\text{Produktivita výkonů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Zatížení výnosů plynoucí ze spotřebovaného materiálu a energií je vyjádřeno ukazatelem **materiálové náročnosti výnosů**.

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Další dva ukazatele se věnují dlouhodobému majetku, který je stěžejní složkou dlouhodobých aktiv výrobních podniků. Ukazatel **produktivity dlouhodobého**

hmotného majetku měří efektivnost využití DHM a vyjadřuje kolik výnosů vyprodukuje 1 Kč investovaná do tohoto majetku. Výpočet lze rozšířit **ukazatelem opotřebovanosti dlouhodobého hmotného majetku**, který doplňuje produktivitu dlouhodobého hmotného majetku a vyjadřuje stupeň odepsanosti DHM.

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

$$\text{Ukazatel opotřebovanosti DHM} = \frac{\text{DHM v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

Vázanost zásob na výnosy udává, jaký objem zásob váže 1 vyprodukovaná Kč. Optimální je držet hodnoty okolo 0.

$$\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

(Sedláček, 2011, s. 71).

2.6.6 Ukazatele na bázi cash-flow

Zachycují jevy, které jsou signálem pro platební potíže podniku a slouží jako podklad pro zhodnocení finančního postavení peněžních toků v něm. Tento faktor je důležitý zejména pro menší podniky. Varovné signály je případně možné zachytit i v samotné struktuře cash flow. Konkrétně z poměru investičního a provozního cash flow, z poměru finančního a provozního cash flow, z poměru příjmů a výdajů z finanční činnosti podniku atd. Změny cash flow mohou být způsobeny i velkou expanzí podniku (Bartoš, 2021; Růčková, 2021, s. 79-80). V textu je popsána rentabilita tržeb z cash flow, celkového kapitálu z cash flow, vlastního kapitálu. Dále stupeň oddlužení, úrokové krytí z cash flow a úvěrová způsobilost z cash flow.

Rentabilita tržeb z CF je ukazatel zaměřený na finanční výkonnost podniku. Nižší hodnoty finanční výkonnosti jsou indikací zvýšení výnosů, případně sníženého finančního potenciálu podniku.

$$\text{Rentabilita tržeb z CF} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Tržby}}$$

Rentabilita celkového kapitálu z CF říká, jakou část příjmů generuje kapitál vázaný v aktivech. Hodnota ukazatele nesmí být nižší, než je r úvěru, protože v takovém stavu

nejdou aktiva podniku schopna vyprodukovat dostatek provozního cash flow na jejich splacení. Při vysokých hodnotách je naopak doporučeno využít úvěry jako nástroj pro další rozvoj podniku.

$$\text{Rentabilita celkových aktiv z CF} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Celková aktiva}}$$

Pro doplnění ukazatele ROE je možné použít ukazatel **rentability vlastního kapitálu**. V této podobě však není ovlivněn odpisy, ani dlouhodobými rezervami.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí z CF vyjadřuje míru krytí placených úroku za pomoci cash flow.

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Nákladové úroky}}$$

(Sedláček, 2011, s. 75-76).

Ukazatel **úvěrové způsobilosti z CF** říká, kolikrát musí podnik vytvořit potřebný objem provozního CF (finančních zdrojů), aby pokryl cizí zdroje pouze vlastní činností. Čím menší hodnota, tím více prostředků podniku zůstane na investiční příležitosti.

$$\text{Úvěrová způsobilost z CF} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Provozní CF}}$$

Stupeň oddlužení vyjadřuje schopnost pokrýt vzniklé závazky vlastní činností. Je doporučeno, aby se hodnota ukazatele pohybovala mezi 20-30 % a srovnání se pro přesnost provedlo v delším časovém horizontu. Hodnoty klesající nabádají ke zvýšené opatrnosti.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Cizí kapitál}}$$

(Růčková, 2021, s. 82).

2.7 Analýza účelových soustav ukazatelů

Účelové soustavy ukazatelů jsou členěny do dvou skupin souhrnných ukazatelů: bankrotní (predikční) modely a bonitní (ratingové) modely (Sedláček, 2011, s. 81). Cílem je sestavení důkladné analýzy pro predikce finančního zdraví podniku a rizika bankrotu.

Snahou je využít co nejvíce komplexní ukazatele, které nejspolehlivěji nastíní ekonomickou situaci podniku (Knápková, 2017, s. 132).

2.7.1 Bankrotní modely

Ratingové modely pomáhají identifikovat míru hrozby bankrotu zkoumaného podniku. Modely předpokládají pouze hypotetickou hrozbu bankrotu a zkoumají jevy, které mu předcházejí. Jedná se např. o problémy s běžnou likviditou (likvidita III. stupně), objemem ČPK a rentabilitou vloženého vlastního kapitálu (Růčková, 2021, s. 89). Níže jsou popsány: IN model (IN 95, IN00, IN01 a IN05) a Altmanův index (Z-skóre/A83 a Model CZ).

2.7.1.1 IN modely

IN modelů existuje celá řada, nicméně každý plní odlišnou funkci a odráží potřeby dílčích variant: IN95 (věřitelská varianta), IN99 (vlastnická varianta), IN01 (komplexní varianta), IN05 (modifikovaná komplexní varianta). V závislosti na jednotlivé indexy se liší používaná vstupní data (Vochozka, 2020, s. 110).

Modely slouží k zhodnocení finanční výkonnosti podniku a důvěryhodnosti. Jsou vyjádřeny jako součty poměrových ukazatelů násobenými hodnotami odpovídajícími jednotlivým modelům. Z poměrových ukazatelů jsou využívány ukazatele zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity (Růčková, 2021, s. 92).

V této práci bude využíván Index IN05, jelikož je uzpůsoben podmínkách České republiky a je zároveň nejaktuálnější verzí skupiny IN indexů.

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

Kde:

X_1 = Aktiva celkem / Cizí zdroje

X_2 = EBIT / Nákladové úroky

X_3 = EBIT / Aktiva celkem

X_4 = Výnosy / Aktiva celkem

X_5 = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky (Knápková, 2017, s. 133-134).

Hodnocení výsledků modelu IN05 je následovné:

Tabulka 4: Interpretace výsledků indexu IN05

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápková, 2017, s. 133-134)

Výsledek	Hodnocení
IN05 < 9	Velmi dobrá bonita
0,9 < IN05 < 1,6	Dobrá bonita
IN05 > 1,6	Průměrná bonita

Problematickou částí rovnice je poměr X_2 (tedy poměr EBIT / nákladové úroky). V případě, že se nákladové úroky pohybují kolem hodnoty 0, pak je doporučeno omezit hodnotu tohoto ukazatele na 9 (Růčková, 2021, s. 94).

2.7.1.2 Altmanův index (Z-score)

Altmanův index slouží k predikci bankrotu a využívá data z účetních výkazů: rozvaha, VZZ a výkazu CF. Index tvoří suma poměrných ukazatelů, z nichž každý je násoben stanovenou vahou.

Existence několika variant Altmanova indexu poskytuje možnost adekvátní volby v závislosti na specifikách zkoumaného podniku. Mezi specifika řadíme přítomnost podniku na kapitálovém trhu, či zda je podnik výrobní/nevýrobní. Vzorce se různí koeficienty, skladbou proměnných a vymezením doporučených hodnot.

V případě, že podnik není obchodovatelný na kapitálovém trhu, použijeme vzorec:

$$Z' \text{ skóre} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Kde:

X_1 = Čistý pracovní kapitál / Aktiva

X_2 = Nerozdělený zisk minulých let / Aktiva celkem

X_3 = EBIT / Aktiva

X_4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje

X_5 = Tržby / Aktiva (Knápková, 2017, s. 132-133).

Hodnocení výsledků podléhá následujícím hodnotám:

Tabulka 5: Interpretace výsledků Z'skóre

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová, 2021, s. 107)

Výsledek	Hodnocení
$Z' > 2,99$	Podnik je finančně zdravý; minimální hrozba bankrotu
$1,81 \leq Z' \leq 2,99$	O zdraví podniku nelze rozhodnout; „šedá zóna“
$Z' < 1,81$	Podnik není finančně zdravý; hrozba bankrotu

2.7.1.3 Úprava Altmanova indexu podle Režňákové

Režňáková a Karas (2015, s. 617-633) podrobili index důkladnému výzkumu, který byl vztažen na přesnost výsledků Altmanova indexu v závislosti na prostředí, ve kterém je použit. Podnětem pro zkoumání Altmanova indexu byly různorodé výstupy v odborné literatuře týkající se jeho přesnosti při použití v jiném ekonomickém prostředí, než pro jaké byl vytvořen. Cílem bylo získat model, který bude tzv. na míru dané ekonomice. Z výzkumu vyplynuly 4 modely, zvlášť pro Českou republiku, Slovensko, Polsko a Maďarsko. Skladba proměnných je totožná se ZETA modelem (Z' Skóre) z roku 1977, každé zemi jsou však přisouzeny jiné koeficienty a hranice šedé zóny. Byla prokázána nižší statistická přesnost původního ZETA modelu a zvýšení přesnosti pomocí úpravy koeficientů, které se vztahují pouze na jedno konkrétní ekonomické prostředí. Model pro českou republiku je následující:

$$\text{Model CZ} = -0,0218 X_1 + 0,0750 X_2 + 0,0327 X_3 + 0,0669 X_4 + 0,0159 X_5$$

Kde:

 X_1 = Čistý pracovní kapitál / Aktiva X_2 = Nerozdělený zisk minulých let / Aktiva celkem X_3 = EBIT / Aktiva X_4 = Účetní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje X_5 = Tržby / Aktiva (Režňáková a Karas, 2015, s. 617-633).**Tabulka 6: Interpretace výsledků Model CZ**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Režňáková a Karas, 2015, s. 617-633)

Výsledek	Hodnocení
$M-CZ > 0,115$	Podnik je finančně zdravý; minimální hrozba bankrotu
$0,065 \leq M-CZ \leq 0,1159$	O zdraví podniku nelze rozhodnout; „šedá zóna“
$M-CZ < 0,065$	Podnik není finančně zdravý; hrozba bankrotu

2.7.2 Bonitní modely

Tyto modely diagnostikují finanční zdraví podniku a umožňují případnou komparaci zkoumaného podniku s odvětvím či konkurencí (mezipodnikové srovnání). Vypočtené hodnoty jsou porovnávány s doporučenými hodnotami pro odhad bonity. Na základě toho lze zjednodušeně říci, zda je podnik „špatný“ či „dobrý“ s ohledem na jeho finanční zdraví (Růčková, 2021, s. 89). Níže jsou popsány modely: Douchova bilanční analýza I., II. a III.

2.7.2.1 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Douchova bilanční soustava byla vytvořena speciálně pro české prostředí. Její výsledky tedy nebudou ovlivněny a zkresleny jiným ekonomickým prostředím. Vstupní data jsou převzata z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, náročnějších výpočtech lze uvažovat i ukazatele peněžních toků. Douchova bilanční analýza se vyskytuje ve 3 úrovních: Bilanční analýza I., II. a III.

Základním specifikem analýzy je schopnost její aplikace na podnik bez ohledu na jeho velikost.

Bilanční analýza I je nejrychlejší verzí výpočtu a nabízí tedy relativně povrchní a méně přesné výsledky, přičemž využívá 4 základních vzorečků z oblastí stability, likvidity, aktivity a rentability.

Bilanční analýza II rozvíjí bilanční analýzu I. a dílčí ukazatele jsou podrobněji rozpracovány skupinami ukazatelů v rámci stanovených oblastí. Jde o časově náročnější variantu výpočtu, která ovšem přináší přesnější a věrnější pohled na zdraví podniku.

Bilanční analýza III je časově nejnáročnější variantou, která zahrnutím ukazatelů o peněžních tocích nabízí nejpřesnější náhled na finanční zdraví podniku.

Pro účely bakalářské práce bude dostačující využití Bilanční analýzy II., která je vyjádřena následujícím vzorcem:

$$C = \frac{2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R}{12}$$

Pro získání neznámých je třeba nejprve vypočítat jednotlivé skupiny ukazatelů podle následující struktury.

Ukazatel stability:

$$S = \frac{2 * S_1 + S_2 + S_3 + S_4 + 2 * S_5}{7}$$

Kde:

S_1 = Vlastní kapitál / Stálá aktiva

S_2 = Vlastní kapitál / Aktiva celkem

S_3 = Vlastní kapitál / Cizí zdroje

S_4 = Aktiva celkem / (5 * Krátkodobé dluhy)

S_5 = Aktiva celkem / (15 * Zásoby)

Ukazatel likvidity:

$$L = \frac{5 * L_1 + 8 * L_2 + 2 * L_3 + L_4}{16}$$

Kde:

L_1 = (2 * Finanční majetek) / Krátkodobé dluhy

L_2 = (Finanční majetek + Pohledávky) / (2,17 * Krátkodobé dluhy)

L_3 = Oběžná aktiva / (2,5 * Krátkodobé dluhy)

L_4 = (3,33 * Pracovní kapitál) / Pasiva celkem

Ukazatel aktivity:

$$A = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{3}$$

Kde:

A_1 = Tržby celkem / (2 * Pasiva celkem)

A_2 = Tržby celkem / (4 * Vlastní kapitál)

A_3 = (4 * Přidaná hodnota) / Tržby celkem

Ukazatel rentability:

$$R = \frac{3 * R_1 + 7 * RS_2 + 4 * R_3 + 2 * R_4 + R_5}{17}$$

Kde:

$$R_1 = (10 * \text{EAT}) / \text{Přidaná hodnota}$$

$$R_2 = (8 * \text{EAT}) / \text{Vlastní kapitál}$$

$$R_3 = (20 * \text{EAT}) / \text{Pasiva celkem}$$

$$R_4 = (40 * \text{EAT}) / (\text{Tržby} + \text{Výkony})$$

$$R_5 = (1,33 * \text{Provozní VH}) / (\text{Provozní VH} + \text{Finanční VH} + \text{Mimořádný VH})$$

(Růčková, 2019, s. 85-89).

Tabulka 7: Interpretace výsledků Douchovy bilanční analýzy II.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková, 2019, s. 86)

Výsledek	Hodnocení
$C > 1$	Dobré finanční zdraví
$0,5 \leq C \leq 1$	Finanční zdraví podniku je únosné
$C < 0,5$	Podnik není finančně zdravý; hrozba bankrotu

2.8 Spider analýza

Spider analýza je grafickou metodou finanční analýzy sloužící k porovnání zkoumaného podniku s opozičními hodnotami (za ty považujeme výsledky konkurenčního či oborového průměru, případně hodnoty vybraného konkurenta). K analýze se využívají základní poměrové ukazatele, rozdělené do 4 skupin podle jejich zaměření: **aktivita** (D), **likvidita** (B), **financování** (C) a **platební schopnost** (D). Ukazatele jsou hodnoceny ve zvoleném časovém období, přičemž se analýza provádí pro každý rok zvlášť. Výsledné hodnoty jsou následně zaneseny do grafu. Spider analýza získala své jméno díky využívání paprskového (pavučinového) grafu jako nástroje pro zobrazení výsledků zkoumaného podniku vůči opozičním hodnotám. Toto grafické zobrazení hodnot ukazatelů nabízí přehlednou a rychlou komparaci dat (Knápková, 2017, s. 121-122). Výpočty provádíme pouze pro zkoumaný podnik. Po převedení na procentuální vyjádření je zanášíme do kružnice, která tvoří základní strukturu grafu. Rozložení grafu se řídí pravidlem, že hodnoty rozvrhové základny (opoziční hodnoty) tvoří 100 %, hodnoty zkoumaného podniku se vůči ní vymezují a pohybují po kružnici.

Podle Synka (2011, s. 369-370) čteme graf následovně:

Hodnoty zkoumaného podniku > opoziční hodnoty; nadprůměrné výsledky

Hodnoty zkoumaného podniku < opoziční hodnoty; podprůměrné výsledky

Příliš vysoké hodnoty však značí neefektivní využití zdrojů. Meze osy s procentuálním vyjádřením volíme podle potřeby, v závislosti na rozpětí výsledných hodnot. Je však třeba zachovat jednotný rozsah mezí v celé časové řadě (Knápková, 2017, s. 121-122). Ukazatele počítáme jako:

Rentabilita

A_1 (Rentabilita vlastního kapitálu) = Čistý zisk / Vlastní kapitál

A_2 (Rentabilita tržeb) = EAT / Tržby

A_3 (Rentabilita provozní činnosti) = EBIT / Celkové tržby

A_4 (Rentabilita aktiv) = EBIT / Celková aktiva

Platební schopnost

B_1 (Dynamické krytí zdrojů) = Cash flow / Cizí zdroje

B_2 (Okamžitá likvidita) = KFM / Krátkodobé závazky

B_3 (Pohotová likvidita) = (Krátkodobé pohledávky + KFM) / Krátkodobé závazky

B_4 (Běžná likvidita) = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

Financování

C_1 (Debt/Equity ratio) = Cizí kapitál / Vlastní kapitál

C_2 (Krytí stálých aktiv) = Vlastní kapitál / Stálá aktiva

C_3 (Doba obratu závazků) = Závazky vůči dodavatelům / Denní tržby

C_4 (Vlastní financování) = Cizí kapitál / Celková aktiva

Aktiva

D_1 (Podíl stálých aktiv) = Stálá aktiva / Vlastní kapitál

D_2 (Obrat aktiv) = Tržby / Aktiva celkem

D_3 (Doba obratu pohledávek) = Obchodní pohledávky / Denní tržby

D_4 (Doba obratu zásob) = Průměrné zásoby / Denní tržby

(Růčková, 2021, s. 162).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této kapitole bude provedena analýza současného stavu zkoumané společnosti. Nejprve bude představena samotná společnost a konkurenti, kteří jsou využiti pro mezipodnikové srovnání. Dále budou provedeny analýzy absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů společnosti Model Obaly, a.s. Poté budou provedeny analýzy rozdílových ukazatelů v rámci zkoumaného společnosti a poměrových ukazatelů, kde budu výsledné hodnoty srovnávat s konkurenčním průměrem. Provedu rovněž analýzy soustav ukazatelů (bonitní a bankrotní modely), grafickou analýzu (Spider analýzu) a souhrnné zhodnocení.

3.1 Charakteristika společnosti Model Obaly a.s.



Obrázek 1: Logo Model Obaly a.s.

(Zdroj: Závody a pobočky ©2023)

Obchodní firma: Model Obaly a.s.

Sídlo: Těšínská 2675/102, Předměstí, 746 01 Opava

IČO: 451 92 944

Datum vzniku: 16. června 1992

Spisová značka: B 456 vedená u Krajského soudu v Ostravě

Předmět podnikání:

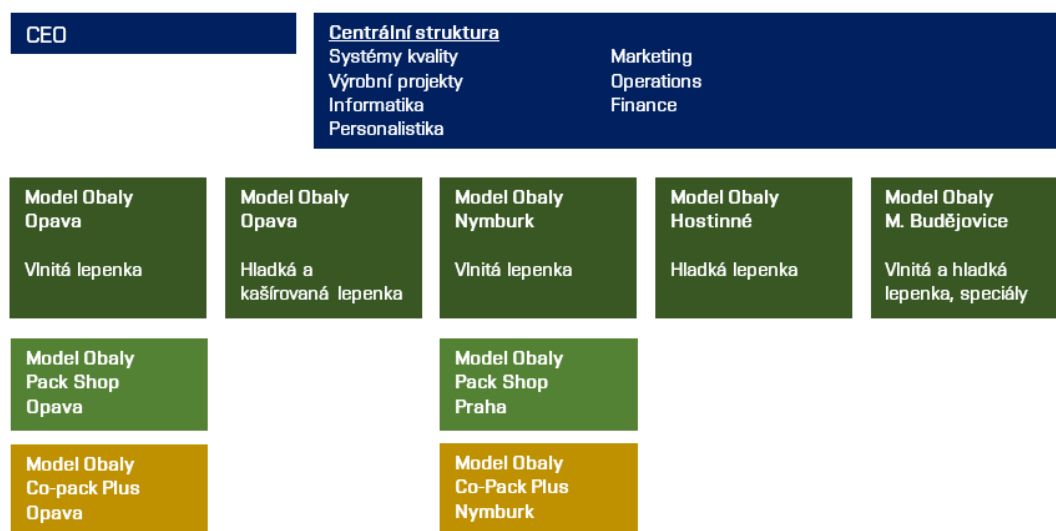
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Hostinská činnost
- Silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně

3.1.1 Základní informace

Model Obaly a.s. (dále jen společnost) je dceřinou společností švýcarského Model Holding AG, se sídlem v Industriestrasse 33, 8570 Wienfelden, Švýcarsko (IČO: CH-440.3.001.107-3). Mateřská společnost se jako jediný akcionář podílí ze 100 % na výši základního kapitálu v celkové hodnotě 31 000 000,- Kč. Základní kapitál je složen z 310 ks kmenových akcií na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč (Výpis z obchodního rejstříku: Model Obaly, a.s., [b.r.]). Konsolidovanou účetní závěrku sestavuje pouze skupina Model Holding AG, a to za všechny své spravované společnosti. Model Obaly a.s. je jediným společníkem slovenského Model Obaly s.r.o. se sídlem E.B. Lukáča 2, 036 01 Martin, Slovenská republika (IČO: 34 118 543) (Model Obaly, a.s.: Výroční zprávy, [b.r.]).

3.1.2 Organizační struktura společnosti a certifikace

Společnost se stará nejen o výrobu, ale i o prodej a další služby s tím spojené. Organizační struktura, včetně zaměření je následující:



Obrázek 2: Grafické znázornění organizační struktury Model Obaly, a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Najmanová, Model Obaly, a.s.)

a) Výroba

- Závod Opava – vlnitá lepenka, obaly z vlnité lepenky
- Závod Opava – obaly z hladké lepenky, kaširované obaly
- Závod Nymburk – vlnitá lepenka, obaly z vlnité lepenky
- Závod Moravské Budějovice – obaly v vlnité lepenky
- Závod Hostinné – obaly z hladké lepenky

b) Prodej a služby

- Pack Shop Opava – prodejna/výdejna
- Pack Shop Praha – prodejna/výdejna
- Co-packing Opava – poradenství, kompletace, balení a řešení
- Co-packing Nymburk – poradenství, kompletace, balení a řešení (Model Obaly, a.s.: Výroční zprávy, [b.r.]).

Pack Shop chápeme jako maloobchodní prodejnu zaměřenou na prodej výrobků společnosti a potřebného příslušenství. **Co-packingové** pobočky jsou zaměřeny na poskytování poradenských služeb v oblasti výroby obalů na míru zákazníka i balení zboží, distribuci a skladování POP a POS reklamních materiálů, kompletaci atd.

Skladba certifikací potřebných pro činnost se liší v závislosti na jednotlivé závody. Co-packingové pobočky mají všechny stejnou skladbu certifikací, stejně jako prodejny Pack Shop (příloha č. 28) (Závody a pobočky ©2023).

3.1.3 Historie

Know-how české divize z velké části čerpá z postavení a zkušeností skupiny Model Group a je postaveno na švýcarské tradici, sahající až do roku 1882.

Opavský závod zaměřený na výrobu vlnité lepenky byl v roce 1992 prvním závodem, který Model Group koupila na území České republiky. Zároveň se jedná o první závod koupený za švýcarskými hranicemi. Od té doby došlo k rozšíření závodu o přidružený závod na výrobu kaširované a hladké lepenky, stejně jako opavskou pobočku co-packingové společnosti v rámci závodu a maloprodejnu Pack Shop mimo závod. Další expanze v rámci České republiky nastala v roce 1995 vybudováním závodu na výrobu vlnité lepenky v Nymburku. Dnes je jeho součástí i co-packing a část své výroby dodává závod v Moravských Budějovicích, který byl otevřen v roce 1999. Moravské

Budějovice se specializují na výrobu vlnité lepenky. Součástí závodu je dnes i co-packing. Dalším přírůstkem do skupiny je od roku 2003 závod Hostinné vyrábějící hladkou lepenku. Posledním přírůstkem je Model Pack Shop Praha, zaměřený na maloobchodní prodej. K dnešnímu dni má společnost okolo 1390 zaměstnanců, což tvoří přibližně 30 % z celkového počtu zaměstnanců skupiny Model Group (Závody a pobočky ©2023).

3.2 Konkurence – mezipodnikové srovnání

Informace o konkurenci pro účely této bakalářské práce slouží výhradně pro výpočet konkurenčního průměru, který je využíván pro srovnání poměrových ukazatelů s dotčenou společností.

Níže uvedené konkurenční společnosti byly vybrány na základě několika parametrů:

- Zaměření společnosti
- Obdobné zaměření výroby hlavní skupiny výrobků
- Obdobný předmět podnikání
- Společnost má zveřejněné účetní závěrky za roky 2017-2021
- Společnost neprošel mezi roky 2017-2021 konsolidací
- Počet zaměstnanců

Na počet zaměstnanců vybraných společností nemusím brát ohled, jelikož konkurenční průměr slouží pouze pro srovnání s poměrovými ukazateli.

Z konzultace se zaměstnanci společnosti vyplynulo, že konkurentů mají vícero. Počet zaměstnanců i těch největších konkurentů nedosahuje ani zdaleka počtu zaměstnanců společnosti, z toho důvodu jsem se rozhodla využít konkurenční průměr pouze pro porovnání s poměrovými ukazateli.

Níže popsaná konkurence je vybrána tak, aby umožnila srovnání v rámci poměrových ukazatelů.

3.2.1 Mondi Bupak, a.s.



Obrázek 3: Logo Mondi Bupak s.r.o.

(Zdroj: Modni, © 2023)

Obchodní firma: Mondi Bupak s.r.o.

Sídlo: Papírenská 587/41, České Budějovice 7, 370 01 České Budějovice

IČO: 45022534

Datum vzniku: 1. února 1992

Spisová značka: C 19425 vedená u Krajského soudu v Českých Budějovicích

Předmět podnikání:

- Provozování drážní dopravy na železniční dráze
- Provozování železniční dráhy vlečky
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Veřejný rejstřík a sbírka listin: Mondi Bupak s.r.o., [b.r.]).

3.2.2 Smurfit Kappa Czech, s.r.o.



Obrázek 4: Logo Smurfit Kappa

(Zdroj: Smurfit Kappa, © 2023)

Obchodní firma: Smurfit Kappa Czech s.r.o.

Sídlo: Žebrák, Skandinávská 1000, okres Beroun, PSČ 26753

IČO: 251 05 582

Datum vzniku: 12. února 1997

Spisová značka: C 50063 vedená u Městského soudu v Praze

Předmět podnikání:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Veřejný rejstřík a sbírka listin: Smurfit Kappa Czech s.r.o., [b.r.]).

3.2.3 Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.



Obrázek 5: Logo Smurfit Kappa

(Zdroj: Smurfit Kappa, © 2023)

Obchodní firma: Smurfit Kappa Olomouc s.r.o.

Sídlo: Průmyslová 799/18, Holice, 779 00 Olomouc

IČO: 268 20 439

Datum vzniku: 4. listopadu 2003

Spisová značka: C 25800 vedená u Krajského soudu v Ostravě

Předmět podnikání:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona (Veřejný rejstřík a sbírka listin: Smurfit Kappa Olomouc s.r.o., [b.r.]).

3.2.4 Thimm Obaly, k.s.



Obrázek 6: Logo Thimm Obaly k.s.

(Zdroj: Thimm The Highpack Group, © 2023)

Obchodní firma: THIMM Obaly, k.s.

Sídlo: Všetaty, U Nádraží 498, PSČ 27716

IČO: 495 46 694

Datum vzniku: 1. ledna 1996

Spisová značka: A 16665 vedená u Městského soudu v Praze

Předmět podnikání:

- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence (Veřejný rejstřík a sbírka listin: THIMM Obaly, k.s., [b.r.]).

Konkurence se plně specializuje na B2B (business to business) trh, na rozdíl od zkoumané společnosti, která se zabývá jak B2B, tak i B2C (business to customer) trhem. Společnost uvádí, že za hlavní konkurenty považuje mimo jiné i následující mezinárodně působící společnosti: DS Smith Packaging Czech Republic s.r.o., DS Smith Triss s.r.o., WestRock Packaging Systems Svitavy s.r.o. S ohledem na neúplnost dostupných dat potřebných pro výpočet poměrových ukazatelů, či na konsolidaci společnosti mezi lety 2017-2021, nebude žádný z těchto konkurentů pro výpočet konkurenčního průměru zohledněn.

I přesto, že na českém trhu existuje několik dalších konkurenčních společností, tyto společnosti neobchodují v mezinárodním prostředí. Jedná se pak sice o konkurenci, ale žádný z těchto konkurentů se neřadí mezi hlavní konkurenty. Z těchto důvodů nebyly ani tyto společnosti zahrnuty do srovnání konkurenčního průměru (Nový, Model Obaly, a.s.).

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele se vyznačují svým statickým stavem. Přesto, že využíváme srovnání ve zvolené časové řadě, vstupní údaje plynou ze stavu účetních výkazů ke konkrétnímu datu (V tomto případě ke dni 31.12. daného roku. Absolutní ukazatele hodnotí stavové (rozvaha) a tokové veličiny (VZZ a přehled o CF) pomocí horizontální analýzy (analýza trendů) a vertikální analýzy (analýza % podílu na rozvrhové základně).

3.3.1 Horizontální analýza stavových

Při hodnocení změn se zaměřím na vybrané skupiny účetních výkazů. Horizontální analýzou budou sledovány změny v účetních výkazech v čase (absolutní změna), společně s jejich meziroční změnou v procentuálním vyjádření (relativní změna).

Porovnáván vždy aktuální rok vůči roku předcházejícímu. Horizontální analýza bude provedena na rozvaze, a to straně aktiv a pasiv, dále na výkazu zisku a ztrát, a výkazu peněžních toků (cash flow).

3.3.1.1 Horizontální analýza aktiv

Z provedené analýzy (příloha č. 21) je zřejmé, že i přes stabilní zvyšování celkových aktiv tempo růstu v meziročním srovnání kolísá. Nejvýraznější nárůst nastal mezi roky 2020-2021, kdy celková aktiva vzrostla o 7,97 % (119 067 tis. Kč), na čemž se podílely především zásoby.

V rámci **dlouhodobého majetku** společnost snižovala do roku 2019 objem **dlouhodobého nehmotného majetku (DNM)**. I přes postupné navyšování jeho hodnoty v dalších letech byl DNM v porovnání s rokem 2017 snížen do 2021 o celkem 19,43 %. **Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)** naopak postupně rostl vlivem pohybu nedokončeného DHM a poskytnutých záloh na DHM (v roce 2019 nabyly o neuvěřitelných 164,83 %, tedy 182 882 tis. Kč). Z pohybu hodnot dlouhodobého majetku vyplývá, že společnost postupně rozšiřuje svůj majetek.

Oběžná aktiva vzrostla za celé období o 50,36 %, přičemž se jejich meziroční růst pohybuje, kromě roku 2019, nad 10 %. Výrazný nárůst **zásob** (o 48,73 %) v roce 2021 byl podle paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.) zapříčiněn strmým růstem cen papíru (hlavního výrobního materiálu společnosti), který se promítl i do hodnot všech položek zásob, zejména pak skladových cen hotových výrobků. Nedokončená výroby, která vzrostla o 83,01 %. Obdobný růst, i když ne v takové míře, je zaznamenán i v meziročním nárůstu mezi roky 2019/2020. **Pohledávky** společnost uvádí pouze krátkodobé. Ty v roce 2021 vzrostly o 18,27 % (207 255 tis. Kč). Tato skutečnost naznačuje nedostatečnou platební morálku zákazníků. **Peněžní prostředky** se nejvíce zvýšily mezi roky 2019-2020, vlivem pandemie COVID-19 a zvýšení obrátu v těchto letech, jak se zmínila paní Najmanová (Najmanová, Model Obaly, a.s.). Společnost nevykazuje žádný **krátkodobý finanční majetek**.

Náklady příštích období tvoří většinový podíl na **časovém rozlišení aktiv**. Zásadní změna se projevila v roce 2018, kdy jejich hodnota vzrostla o 323,1 % v porovnání s rokem 2017, tedy o 16 885 tis. Kč.

3.3.1.2 Horizontální analýza pasiv

S ohledem na bilanční rovnost má vývoj celkových pasiv (příloha č. 22) stejný průběh jako vývoj celkových aktiv. V případě pasiv se na tomto trendu nejvíce podílí stabilní nárůst výsledku hospodaření minulých let.

V rámci **vlastního kapitálu** se nachází hned několik položek, které mají v průběhu sledovaného období minimální změny či konstantní hodnoty. **Základní kapitál** má společnost v celkové výši 31 000 tis. Kč a od roku 2017 jej nenavyšoval. Nepatrný pohyb vkladů společníků v rámci **kapitálových fondů** naznačuje, že společnost operuje především kapitálem vytvořeným vlastní činností.

Zaměříme-li se na **výsledek hospodaření minulých let** vidíme, že vykazuje stabilní růst. V letech 2020-2021 došlo ke zvýšení tempa jeho růstu vždy v řádu stovek tisíc Kč oproti roku předcházejícímu. Výsledek hospodaření minulých let vzrostl od roku 2017 celkem o 21,62 %. **Výsledek hospodaření běžného období** kolísá. V roce 2021 klesl o 200 747 tis. Kč, vlivem zvýšení téměř všech nákladových položek.

Cizí zdroje jsou tvořeny především **krátkodobými závazky**. Ty se vlivem zdvojnásobení krátkodobých závazků z obchodních vztahů v roce 2021 vyšplhali na 542 569 tis. Kč. Společnost vykazuje vysoké hodnoty **závazků z obchodních vztahů**. Dalšímu zkoumání budou však podrobeny v analýze ukazatelů aktivity (kapitola 3.5.4.1). Meziroční zvyšování průměrného počtu zaměstnanců zároveň zvyšuje závazky vůči nim.

Časové rozlišení pasiv po provedení horizontální analýzy vykazuje vysoké procentuální změny. Avšak po uvážení, že jejich objem je ve skutečnosti velmi nízký, jde o zanedbatelné změny.

3.3.2 Horizontální analýza tokových ukazatelů

Provedení analýzy tokových ukazatelů probíhá stejně jako tomu bylo v případě horizontální analýzy rozvahy, které reprezentují stavové veličiny účetních výkazů. Tentokrát se však zaměřím na rozbor VZZ a přehledu o CF.

3.3.2.1 Horizontální analýza VZZ

Z provedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát (příloha č. 23) je zřejmé, že se celková hodnota **tržeb** meziročně neustále zvyšovala (tržby plynoucí z hlavní činnosti společnosti, tedy tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží). Od počátku měřeného období, až po konec roku 2021 tržby vzrostly o 23,39 % a přesáhly hranici 5,6 mil. Kč. Největší růst se projevil u tržeb za prodej zboží v roce 2021, kdy se zvýšily o 17,73 %. Tržby za prodej zboží rostou sice rychlejším tempem, tvoří ovšem průměrně jen 2,98 % hodnoty tržeb za výrobky a služby. **Výkonová spotřeba** se mezi roky 2018 a 2019 snižovala vlivem nižších nákladů za materiál a energie. Zdražením surovin pro výrobu a rostoucí cenou energií a vody potřebné pro zpracování materiálů, však v roce 2021 výkonová spotřeba vzrostla o 26,50 %, což odpovídá 707 726 tis. Kč. Zvyšování ostatních provozních nákladů až na mírný výkyv v roce 2019 v čase růstu, což odpovídá zvyšování celkové hodnoty provozních nákladů.

Společnost průběžně zvyšuje míru využití **změn stavu zásob vlastní činnosti a aktivace**. Míra růstu **osobních nákladů** odpovídá zvyšování průměrného počtu zaměstnanců. Tyto faktory významně snižují celkovou hodnotu výsledku hospodaření.

Po odečtení 19 % daně z příjmu právnických osob společnost získá **výsledek hospodaření po zdanění**. Ten v průběhu let vykazuje nestabilní vývoj. Např. v roce 2018 evidujeme mírný pokles, zatímco v roce 2019 nárůst o téměř 180 %. V roce 2020 se tempo růstu snižuje na 44,44 %, zatímco v posledním roce dochází k výraznému propadu o necelých 30 % jeho hodnoty v roku předchozím. Podle paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.) společnost dosahoval takto pozitivních hodnot vlivem zvýšení poptávky po produktech v období pandemie COVID-19.

U **výnosů z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu** sledujeme procentuální změny v řádu desítek i stovek tis. Kč. Za pozoruhodné lze považovat extrémní růst tržeb z DHM v roce 2020 o 43 %. V jiných letech bohužel sledujeme spíše opačný trend a záporné hodnoty meziročních změn.

3.3.2.2 Horizontální analýza CF

Z horizontální analýzy peněžních toků (příloha č. 24) byl zjištěn výrazný meziroční růst **peněžních prostředků**, ke kterému docházelo od roku 2019, nejvíce pak mezi lety

2020-2021. V roce 2020 (o 253,22 %) a o něco nižšímu růstu v roce 2021 (o 35,98 %). V celkovém srovnání od počátku zkoumaného období po jeho konec narostly peněžní prostředky (bráno na začátku období) téměř 3krát.

Účetní ztráta není ve výkazu CF evidována, můžeme však pozorovat hodnoty **účetního zisku za běžné období**. V druhém sledovaném roce došlo k mírnému poklesu o přibližně 2 %. Následující období se tento trend obrátil a projevil se tak neuvěřitelný nárůst o přibližně 152 % v roce 2019. Růst účetního zisku pokračuje až do roku 2021, kdy dochází k jeho opětovnému poklesu o 182 642 tis. Kč.

Horizontální analýza CF ukázala nevyrovnanost hodnot čistého **peněžního toku z provozní činnosti**, přičemž meziroční změna vykazuje jeho nepřetržité snižování. Výjimkou je rok 2019, kde dochází k navýšení o 653 632 tis. Kč, což představuje 289,32 % nárůst.

Po vyhodnocení hodnot **čistých peněžní toků z investiční činnosti** je evidentní, že jejich největší pokles zapříčiňuje nabytí stálých aktiv společnosti, a to v průběhu celého analyzovaného období. U **čistého peněžního toku z finanční činnosti** pozorujeme obdobný průběh, až na rok 2021, kdy se snížila jeho hodnota o 41,41 %. Vyplacené podíly na zisku opakovaně snižují hodnoty čistého peněžního toku z finanční činnosti.

3.3.3 Vertikální analýza stavových ukazatelů

Stejně jako tomu bylo v případě horizontální analýzy, i zde se zaměřím na vybrané skupiny účetních výkazů. Avšak na rozdíl od horizontální analýzy, kde byla zkoumána rozvaha, VZZ i výkaz CF, v případě vertikální analýzy podrobím zkoumání pouze rozvahu. Vertikální analýzou bude sledován procentuální podíl jednotlivých položek rozvahy na zvolené rozvrhové základně, a jejich vývoj ve zvoleném časovém období. Zvolené rozvrhové základny tvoří 100 %.

3.3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Rozvrhová základna na straně aktiv jsou celková aktiva. Údaje lze najít ve vertikální analýze aktiv (příloha č. 25).

Budeme-li sledovat **dlouhodobá aktiva** vidíme, že ve všech zkoumaných letech tvoří nadpoloviční většinu celkové hodnoty aktiv. **Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)** se

na tomto poměru podílí jen minimálně, a to necelými 0,5 % celkové hodnoty. Významný je **dlouhodobý hmotný majetek (DHM)**, který se pohybuje nad hranicí 55 %, jeho podíl na celkových aktivech však v čase klesá. Od roku 2017, kdy tvořil 62,11 % celkové hodnoty klesl v roce 2021 na 55,10 %. Hmotné movité věci a jejich soubory se společně se stavbami podílejí na hodnotě DHM 89,47 % hodnoty stálých aktiv. Po převedení **dlouhodobého finančního majetku (DFM)** na procentuální vyjádření (při zaokrouhlení na 2 desetiny) bylo zjištěno, že jeho hodnoty jsou mezi roky 2018-2021 tak nízké, že vykáží 0 % podíl na hodnotě celkových aktiv. Pouze v roce 2017 přispívají k hodnotě celkových aktiv 0,46 %.

Podíl **oběžných aktiv** na aktivech celkových má v čase rostoucí tendenci. Pohledávky tvoří mezi roky 2017-2021 oběžná aktiva průměrně z 57,76 % (průměrně 1 160 608 tis. Kč), zapříčiněn především vysokými pohledávkami z obchodních vztahů. Tento fakt naznačuje možné nedostatky v platební morálce odběratelů. U **krátkodobých pohledávek** je stejně jako u zásob evidentní kolísání procentuálních změn v průběhu měřeného období. Další položky krátkodobých pohledávek se na rozvrhové základně v dotčeném období podílejí méně než 1 %. **Dlouhodobé pohledávky** společnost nevykazovala, na hodnotě celkových pohledávek se tedy nepodílí. Zásoby v čase kolísají a nejvíce zatěžují rozvrhovou základnu v roce 2021. **Peněžní prostředky** nejvíce rostly v roce 2019 a 2020, přímou úměrou k růstu tržeb v těchto letech.

Časové rozlišení aktiv vykazuje nejmenší podíl na hodnotě celkových aktiv z hlavních kategorií tvořících aktiva.

3.3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Rozvrhová základna na straně pasiv jsou celková pasiva. Hodnoty lze vidět ve vertikální analýze pasiv (příloha č. 26).

Po provedení vertikální analýzy pasiv vyplývá, že suma pasiv je z více než $\frac{3}{4}$ tvořena **vlastním majetkem společnosti** (jinak také vlastním kapitálem). V průběhu dotčeného období byl **základní kapitál i fondy ze zisku** udržovány beze změny. Peněžní a nepeněžní vklady společníků se podílejí v průběhu sledovaného období na rozvrhové základně průměrně 0,84 %. Podíl výsledku hospodaření běžného období mezi 2017-2021 kolísá a nejvíce přispívá k výši hodnoty pasiv v roce 2020, a to 13,08 %, které souběžně odráží

výrazné zvýšení výnosů společnosti. *Výsledek hospodaření běžného období* však ani zdaleka nedosahuje hodnot jako *výsledek hospodaření minulých let*, který rovněž tvoří největší část celkových pasiv ve všech zkoumaných letech. Ten tvoří celková pasiva mezi roky 2017-2021 ze 73 – 76,31 %, což odpovídá 3 429 042 - 4 170 253 tis. Kč výše rozvrhové základy.

Cizí zdroje se podílí mezi roky 2017-2021 na pasivech maximálně 21 %. Na hodnotě se podílejí téměř 100 % závazky, jelikož rezervy nebyly v společnosti (mimo rok 2018) vytvářeny. Největší procento z *dlouhodobých závazků* nesou odložené daňové závazky, jde však o hodnotu pohybující se pouze kolem 3,4 %. Oproti tomu *krátkodobé závazky* vykazují průměrně 12,15 % podíl na sumě pasiv, k čemuž přispěla zejména existence krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Společnost eviduje do roku 2019 (včetně) závazky po lhůtě splatnosti, jde však o velmi nízké hodnoty. Lze tedy předpokládat, že u závazků z obchodních vztahů půjde ve větší míře o závazky vytvořené ke koncům hospodářských roků a byly zaplacený včas.

Nejméně přispívá k sumě pasiv **časové rozlišení pasiv**, které v letech 2017 a 2021 dokonce vykazuje nulové hodnoty.

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýzou rozdílových ukazatelů jsme schopni vyjádřit finanční stav společnosti. Výpovědní hodnotu má zejména pro manažery, kteří mohou pomocí výsledků sledovat a optimalizovat plynulý chod hlavních činností společnosti. Způsob výpočtu se liší v závislosti na tom, jak přesný výsledek požadujeme. Zahrnovat tedy můžeme více či méně likvidní položky aktiv a zjišťovat, jak velká část pasiv je kryje.

Tabulka 8: Analýza rozdílových ukazatelů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

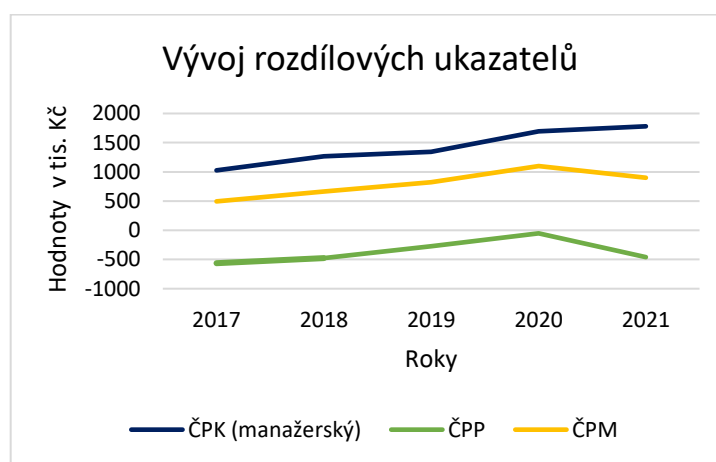
ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021
ČPK-manažerský	1 026 221	1 267 574	1 345 597	1 692 502	1 780 361
ČPP	-563 234	-476 052	-272 882	-52 085	-460 485
ČPPF	494 969	664 661	820 310	1 099 697	898 665

Pro výpočet **čistého pracovního kapitálu (ČPK)** využívám manažerský přístup. Hodnoty vyjadřují výši dlouhodobého majetku navázaného v krátkodobých aktivech, což umožňuje manažerovi sledování a optimalizaci chodu činností společnosti. Velikost

ČPK v čase roste a jejich objem naznačuje dobrou likviditu společnosti. Za 5 let (od roku 2017 do roku 2021), vzrostl čistý pracovní kapitál o 754 140 tis. Kč.

Po odstranění méně likvidních položek získáme nejlikvidnější část aktiv, vyjádřenou čistými **pohotovými prostředky (ČPP)**. Z výpočtů je zřejmé, že společnost nemá dostatek peněžních prostředků na účtech či v pokladně, aby dosahoval dobré okamžité likvidity. Je třeba pamatovat, že hodnoty mohou být vlivem časového nesouladu nepřesné (výnos je realizován dříve než jeho platba).

Ukazatel **čistého peněžně-pohledávkového fondu (ČPPF)** má až na rok 2021, kdy došlo k poklesu vlivem vyšší hodnoty krátkodobých závazků, zvyšující se tendenci. Po očištění ČPK o nejméně likvidní část aktiv (zásoby) získáváme hodnoty, ze kterých vyplývá, že je společnost schopna dosahovat velmi dobré likvidity.



Graf 1: Rozdílové ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýzu poměrových ukazatelů aplikuji primárně na zkoumanou společnost. Hodnoty budu následně porovnávat s konkurenčním průměru, ke kterému využívám společnosti: Smurfit Kappa Olomouc s.r.o., Smurfit Kappa Czech s.r.o., Mondi Bupak s.r.o. a THIMM Obaly k.s. Zmíněné společnosti byly za pomoci zaměstnanců Model Obaly, a.s. určeny za hlavní konkurenci v rámci České republiky. Zohledněny budou i hodnoty doporučené pro dílčí ukazatele, aby bylo možné rozpoznat odchylky sektoru. Provedeny budou následující analýzy: analýza likvidity, rentability, zadluženosti, analýza ukazatelů

aktivity, ukazatelů produktivity a analýza tokových ukazatelů. Pro srovnání využívám období mezi roky 2017-2021.

3.5.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity probíhá na základě výpočtů, jejichž výsledky vyjadřují míru likvidity společnosti, tedy náročnost přeměny vybraných aktiv společnosti na hotovost. V následující tabulce jsou vyobrazeny vypočtené hodnoty ve sledovaném období.

Tabulka 9: Analýza likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)	-	M.O.	0,11	0,17	0,55	0,90	0,35
		k. Ø	0,02	0,04	0,09	0,09	0,07
Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)	-	M.O.	1,78	2,16	2,35	3,17	2,26
		k. Ø	3,44	2,07	2,19	1,96	1,01
Běžná likvidita (likvidita III. stupně)	-	M.O.	2,62	3,22	3,22	4,34	3,50
		k. Ø	3,97	2,64	2,71	2,36	1,35

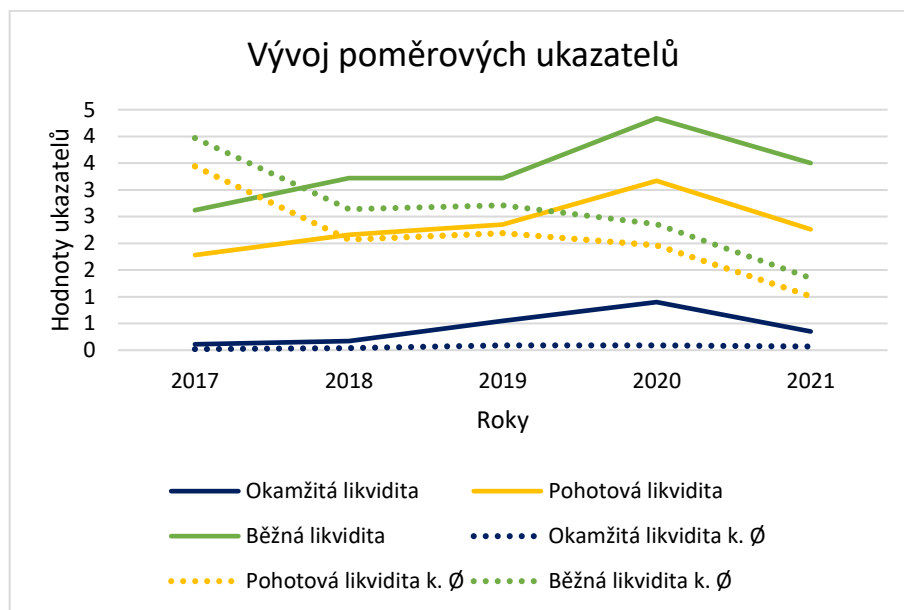
Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Doporučené hodnoty pro **okamžitou likviditu** se v tuzemsku pohybují v rozmezí 0,2-0,5. Konkurenční průměr se pohybuje v průběhu celého sledovaného období výrazně pod doporučenou hranicí. Pro konkurenci naší společnosti je tedy jakousi normou pohybovat se ve velice kritických hodnotách, které naznačují nedostatek aktiv s okamžitou schopností přeměny na hotovost. Situace společnosti je na tom v porovnání s konkurenčním průměrem lépe. Nejvýrazněji se meziročně zlepšila (dostala společnost do doporučeného rozmezí, či nad něj) v roce 2019 a následně v roce 2020. Příčinou bylo zvýšení obratu v období pandemie COVID-19.

Jak konkurenční průměr, tak dotčená společnost, se v rámci **pohotové likvidity** běžně pohybují nad doporučenými hodnotami (1-1.5). U konkurence výše hodnot v čase klesá, u naší společnosti má naopak rostoucí tendenci (mimo mírný pokles v roce 2021). Společnost má dostatečné prostředky na pokrytí závazků a nemusí tak na jejich úhradu využívat prodej části svých zásob.

V rámci **běžné likvidity** od roku 2018 společnost výrazně převyšuje hodnoty konkurenčního průměru. S ohledem na spíše konzervativní strategii, kterou společnost aplikuje, se budeme řídit pravidlem, že jsou hodnoty v ideálním případě > 2,5. Model

Obaly a.s. tuto podmínku ve sledovaném období splňuje. Společnost má tedy přebytek provozního kapitálu (ČPK). V případě konkurenčního průměru můžete sledovat klesající tendenci a v roce 2021 vidíme dokonce hodnotu o 2,5 bodu nižší, než je doporučeno.



Graf 2: Ukazatele likvidity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.5.2 Analýza rentability

Efektivnost společnosti a schopnost tvorby zisku je měřena pomocí analýzy rentability. Z tabulky plyne, že kolísavá tendence konkurenčního průměru kopíruje kolísání zisku jednotlivých společností, zahrnutých do průměru. Tento jev se promítá do všech ukazatelů v analýze rentability. Aby bylo možné provést srovnání s konkurencí, používám jako vyjádření zisku v čitatelích EBIT. Pouze v případě ukazatele ROE je využit EAT, který vyjadřuje čistý zisk.

Tabulka 10: Analýza rentability

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
ROI (Rentabilita vloženého kapitálu)	%	M.O.	5,34	4,65	10,82	13,90	10,08
		k. Ø	11,23	11,37	12,51	12,19	8,65
ROCE (Rentabilita investovaného kapitálu)	%	M.O.	6,21	5,29	12,34	15,39	11,54
		k. Ø	16,08	17,69	20,43	18,51	14,47
ROE (Rentabilita vlastního kapitálu)	%	M.O.	4,68	4,49	11,39	15,03	10,18
		k. Ø	14,30	15,75	16,82	16,24	12,15
ROA (Rentabilita aktiv)	%	M.O.	5,34	4,65	10,82	13,90	10,08
		k. Ø	11,23	11,37	12,51	12,19	8,65
ROS (Rentabilita tržeb)	%	M.O.	5,20	4,44	10,74	14,20	9,98
		k. Ø	8,43	7,19	9,09	10,47	6,84
ROC (Rentabilita nákladů)	%	M.O.	4,95	4,23	10,95	14,29	9,65
		k. Ø	8,84	7,58	9,68	10,91	6,93

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Až do roku 2019 se hodnoty **ROI** pohybují pod konkurenčním průměrem, od roku 2020 jej začaly mírně převyšovat. Z toho vyplývá, že výkonnost celkového dlouhodobého majetku je v těchto letech nedostatečná. Hodnoty konkurenčního průměru jsou ve zkoumané časové řadě více méně stabilní. K výraznějšímu propadu došlo u všech zkoumaných společností pouze v roce 2021, což vychází z poklesu EBIT. I přes tento pokles je výkonnost celkového dlouhodobého majetku společnosti dobrá.

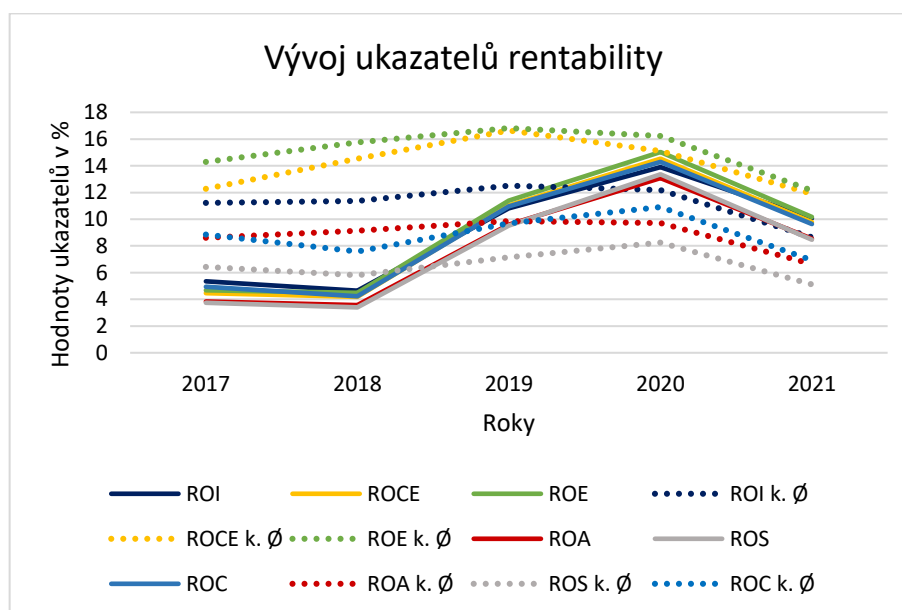
Ukazatel **ROCE** rozvíjí výpočet ROI. Míra zhodnocení investovaného kapitálu se pohybuje výrazně pod hodnotami stanovenými konkurenčním průměrem. Zisk připadající na 1 Kč investovaného kapitálu věřitele nejvíce vzrostl v roce 2020, a to na 15,39 %. Nízké hodnoty v roce 2017-2018 jsou příčinou nižších zisků v kombinaci s vyšší hodnotou dlouhodobých závazků. Výrazný růst EBIT v následujících letech doprovázelo zvyšování zejména VK. Toto zvýšení však nebylo tak výrazné, aby zabránilo růstu míry zhodnocení investovaného kapitálu.

Pro výpočet ukazatele **ROE** využívám jako čistý zisk EAT. Míra zhodnocení vlastního kapitálu dotčené společnosti se ve sledovaných letech pohybuje v rozmezí 4,68-15,03 %. V porovnání s konkurenčním průměrem vidíme, že jde o velmi nevyrovnané hodnoty. Největší mírou se na vlastním kapitálu podílí nerozdělený zisk minulých let. Výpočty naznačují efektivnější zhodnocení vlastního kapitálu ze strany konkurence.

Také u ukazatele **ROA** lze sledovat významný růst hodnot v roce 2019, dokonce o dvojnásobek, následovaný 3,08 % růstem v roce 2020 a poklesem o 3,82 % v roce 2021. Návratnost aktiv má kolísavou tendenci a hodnoty společnosti převyšují hodnoty konkurenčního průměru až od roku 2020.

Ukazatel **ROS** říká, jaký zisk vyprodukuje společnost z 1 Kč tržeb. Hodnoty společnosti přesně kopírují hladinu vývoje hodnot konkurenčního průměru. Kolísání je zapříčiněno nestabilními hodnotami zisku při soustavném růstu tržeb v průběhu zkoumaných let. Příčinou je vliv pandemie COVID-19 a s tím spojené větší využívání přepravních služeb, kdy výrazně vzrostl zájem o obalové materiály. I přes meziprocentní propad mezi 2020-2021 (ze 14,20 % na 9,98 %) lze říci, že si společnost byla schopna udržet velmi dobré výsledky, v porovnání s lety 2017-2018, kdy se hodnoty pohybují do 5,20 %.

Rentabilita nákladů (**ROC**) slouží jako doplnění k ukazateli ROS. Návratnost vynaložených nákladů se pohybuje ve velmi příznivých hodnotách zejména v letech 2019-2020, kdy převyšuje 10 %. I přes pokles mírně pod hranici 10 % v roce 2021, dosahuje společnost vyšší hodnoty než konkurenční průměr.



Graf 3: Ukazatele rentability

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.5.3 Analýza produktivity

V následující části budu hodnotit zadluženost společnosti. Pro uvedení do problematiky považuji za vhodné zmínit, že je dotčenou společností, s ohledem na její zisky a nízkou míru využití cizího kapitálu, možné považovat za společnost s nízkou mírou věřitelského rizika. Cizí kapitál je využíván jen minimálně. Největší část tvoří krátkodobé závazky, nejmenší rezervy. Dlouhodobé závazky má společnost největší z titulu odložených daňových závazků, v některých letech i závazků vůči ovládané nebo ovládající osobě. Úvěry společnosti poskytuje podle paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.) výhradně mateřská společnost Model Holding AG.

Tabulka 11: Analýza zadluženosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

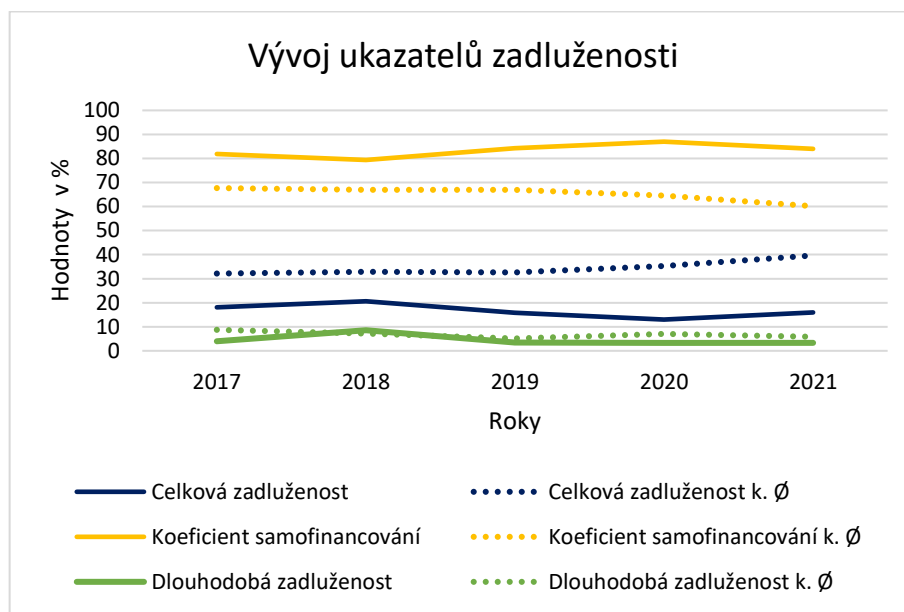
Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	%	M.O.	18,08	20,62	15,77	13,00	16,02
		k. Ø	32,15	32,85	32,63	35,22	39,66
Dlouhodobá zadluženost	%	M.O.	4,01	8,57	3,45	3,30	3,37
		k. Ø	8,74	7,21	5,14	7,08	5,86
Ukazatel úrokového krytí	%	M.O.	848,06	38,56	135,23	288,20	4616,58
		k. Ø	361,26	43,20	54,03	68,68	21,92
Koeficient samofinancování	-	M.O.	0,82	0,79	0,84	0,87	0,84
		k. Ø	0,68	0,67	0,67	0,65	0,60
Doba splácení dluhu	roky	M.O.	1,88	4,32	0,88	0,96	1,77
		k. Ø	3,26	2,39	1,70	2,47	5,73

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

U **celkové zadluženosti** vyjadřují hodnoty < 30 % vyjadřují nižší věřitelské riziko, hodnoty > 30% naopak vyšší rentabilitu společnosti. Konkurenční průměr osciluje u nižší hranice doporučeného rozmezí (doporučeno je 30-60 %). Společnost vykazuje hodnoty do maximálně 21 %, řadí se tedy mezi společnosti s velice nízkým věřitelským rizikem.

Procentuální vyjádření míry **dlouhodobé zadluženosti** se mimo rok 2018 pohybuje pod hodnotami stanovenými konkurenčním průměrem. V tom roce měla společnost závazky z titulu „závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě“ v hodnotě 240 000 Kč, v roce 2017 šlo o 30 000 Kč. Od roku 2019 tento typ závazku nezaznamenává, dochází tedy o opětovnému poklesu hodnot. Na základě výpočtu vidíme, že společnost využívá nižší krytí aktiv dlouhodobým cizím kapitálem.

Koeficient samofinancování ukázal, že konkurenční průměr v letech 2017-2018 vykazuje dlouhodobou finanční stabilitu, včetně schopnosti krýt majetek vlastními zdroji. Tuto průběhovou křivku kopíruje i Model Obaly a.s. Hodnoty konkurenčního průměru pak společnost nepatrně převyšuje, a to v celém zkoumaném období. Doporučené rozmezí, ve kterém se podniky mají pohybovat je 0-1. Tato podmínka je splněna jak zkoumaným společností, tak konkurenčním průměrem.



Graf 4: Ukazatele zadluženosti a koeficient samofinancování

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

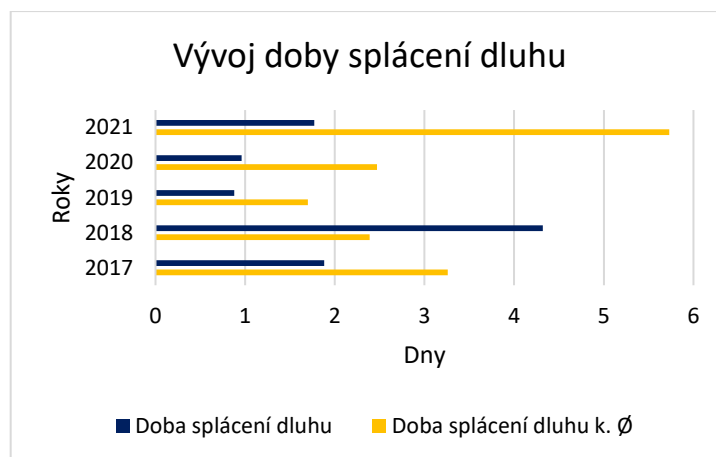
Pokud se hodnota **ukazatele úrokového krytí** rovná 1, pak bude celkový zisk použit na uhrazení nákladových úroků. Ve všech zkoumaných letech je hodnota společnosti desetinásobně až stonásobně převyšena. K extrémnímu nárůstu došlo v roce 2021 (na neuvěřitelných 4616,58), a to vlivem nízkých nákladů na půjčený kapitál, stejně jako tomu bylo v roce 2017 (na hodnotu 848,06). Důvodem je snížení úrokových nákladů společnosti, zatímco nákladové úroky konkurence v těchto letech rostly.



Graf 5: Ukazatel úrokového krytí

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Doba splácení dluhu prokázala, schopnost společnosti rychle uhradit své dluhy za předpokladu, že je bude financovat pouze provozním CF. Díky nárůstu zisků a provozního CF v roce 2019 a 2020 byl v těchto letech společnost schopna splatit dluhy provozním CF do 1 roku. Tento jev staví společnost do výhody oproti konkurenčnímu průměru. Výrazné prodloužení doby splácení dluhu nastalo v roce 2018, kdy činilo 4,32 roku. Kdy provozní CF kleslo pod 226 000 Kč.



Graf 6: Doba splácení dluhu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.5.4 Analýza ukazatelů aktivity

Pro společnost je důležité, aby dostatečně využívala svůj majetek a jeho části. K tomu je nejefektivnější používat analýzu ukazatelů aktivity, kdy poměrujeme jednotlivé

aktivity vůči tržbám, nebo naopak. U doby obratu platí, že čím nižší hodnoty, tím lépe na tom naše společnost je. Vysoké hodnoty naopak značí problémy. Obratovost vyžaduje opačný trend. Při vyhodnocení dílčích hodnot se budu odvíjet od hladiny stanovenou konkurenčním průměrem, jelikož odráží realitu našeho odvětví nejvěrněji.

3.5.4.1 Doba obratu

Tabulka 12: Doba obratu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

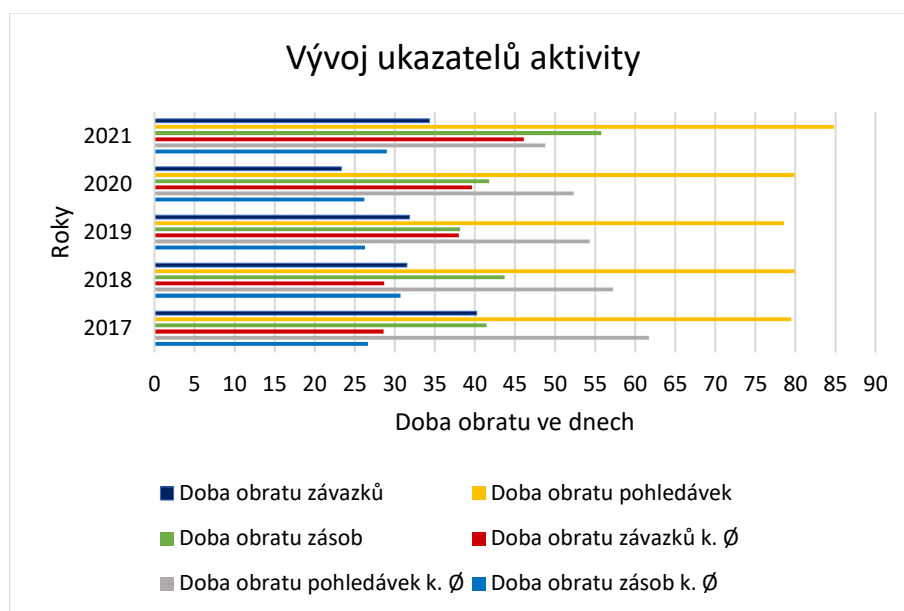
Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu závazků	dny	M.O.	40,22	31,53	31,83	23,31	34,32
		k. Ø	28,61	28,66	37,99	39,61	46,09
Doba obratu pohledávek	dny	M.O.	79,52	79,90	78,57	79,89	84,82
		k. Ø	61,74	57,25	54,34	52,34	48,78
Doba obratu zásob	dny	M.O.	41,46	43,72	38,13	41,77	55,76
		k. Ø	26,63	30,73	26,29	26,21	28,99

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Doba obratu závazků Model Obaly, a.s. ukázala, že společnost dostojí svým závazkům zpravidla do 40. dne od jejich vzniku. V porovnání s konkurenčním průměrem je na tom dotčená společnost v letech 2019-2021 o něco lépe. U konkurenčního průměru vidíme soustavný nárůst doby obratu závazků.

Pohledávky společnost inkasuje průměrně až ve 3. měsíci od jejich vzniku (konkrétně kolem 80. dne). Ke zvýšení **doby obratu pohledávek** v roce 2021 došlo v důsledku zvýšení denních tržeb, zatímco pohledávky byly vůči tržbám neúměrně vysoké. Konkurenční průměr naznačuje, že by měla společnost zvážit kroky vedoucí ke snížení doby obratu pohledávek. Stejně tak by měla být vzájemně co nejvíce přiblížena doba obratu závazků s dobou obratu pohledávek zkoumané společnosti.

Ukazatel **doby obratu zásob** sleduje cyklus zpracování zásob, tedy dobu mezi vytvořením zásob po jejich prodeji. Dle hodnot můžeme vidět, že se konkurenční průměr doby obratu zásob pohybuje mezi 27-31 dny. Společnost své zásoby zpracuje a prodá až za kolem 40. dne od jejich vytvoření. K nárůstu doby došlo v roce 2021, a to na 56 dnů. Důvodem je zvýšení hodnoty zásob bylo zdražení výrobního materiálu a nákladů na výrobu. Doba obratu zásob je oproti konkurenčnímu průměru dlouhá. Za vhodné považují zvážit její zkrácení.



Graf 7: Ukazatele aktivity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.5.4.2 Obrátové ukazatele (obratovost)

Tabulka 13: Obrátové ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat celkových aktiv	počet	M.O.	1,03	1,05	1,01	0,98	1,01
		k. Ø	1,26	1,30	1,22	1,11	1,20
Obrat stálých aktiv	počet	M.O.	1,63	1,72	1,68	1,70	1,82
		k. Ø	2,21	2,26	2,11	2,01	1,93
Obrat zásob	počet	M.O.	8,68	8,23	9,44	8,62	6,46
		k. Ø	17,65	16,58	17,78	17,02	15,67

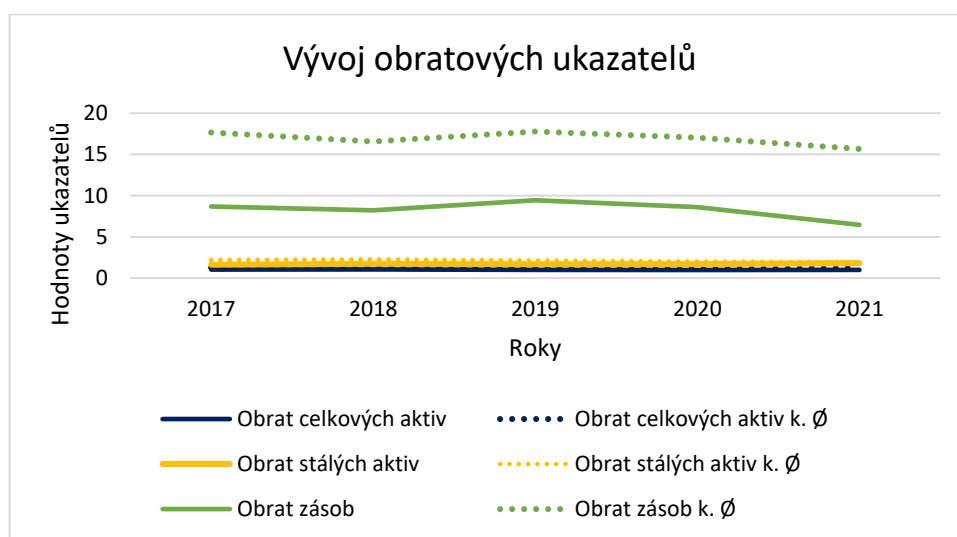
Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Celková aktiva společnosti se musí obrátit za stanovený interval (v našem případě 1 rok) alespoň jedenkrát. Hodnota **obratu celkových aktiv** se však mění v závislosti na odvětví, proto budu vycházet z hodnot konkurenčního průměru, které se pohybují mezi 1,10-1,30. I přes nižší hodnoty je vidět, že je situace v průběhu let stabilní, lze tedy předpokládat, že je společnost schopna velmi dobře plánovat velikost majetku v závislosti na požadovaných výstupech. Situace lze podle případně řešit prodejem části aktiv.

Majetek společnosti je podle dosažených hodnot **obratu stálých aktiv** dostatečně využíván, jelikož se stálá aktiva promění v tržby vždy alespoň 1,5krát. Hodnota však

může být zkreslena historickými cenami při pořizování DHM. Růst DHM byl v daném období provázen nárůstem tržeb, a to v případě všech zahrnutých společností. Společnost se po celé zkoumané období pohybuje pod hodnotou konkurenčního průměru.

Ukazatel **obratu zásob** zaznamenává počet přeměn zásob na výstupy, přes prodej až po jejich opětovné vytvoření, a to v průběhu jednoho roku. Hodnoty společnosti jsou stabilní, avšak nízké oproti konkurenčnímu průměru, a to přibližně o $\frac{1}{2}$. S ohledem na zvýšení nákladů na materiál a výrobu samotnou nebyla společnost schopna v roce 2021 udržet stabilní trend, který si držel v průběhu předchozích let. Hodnota obratu zásob je v porovnání s konkurenčním průměrem nízká. Za vhodné považují zaměřit se na zrychlení obratu zásob.



Graf 8: Obrátové ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.5.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity sledují výkonnost ve vnitřním prostředí společnosti a jejich výstupy jsou cenné především pro rozhodování managementu. U hodnot produktivity z přidané hodnoty a produktivity z výkonu bude přihlédnuto k nepoměru počtu zaměstnanců společnosti v porovnání s konkurenty zahrnutými do konkurenčního průměru.

Tabulka 14: Ukazatele produktivity

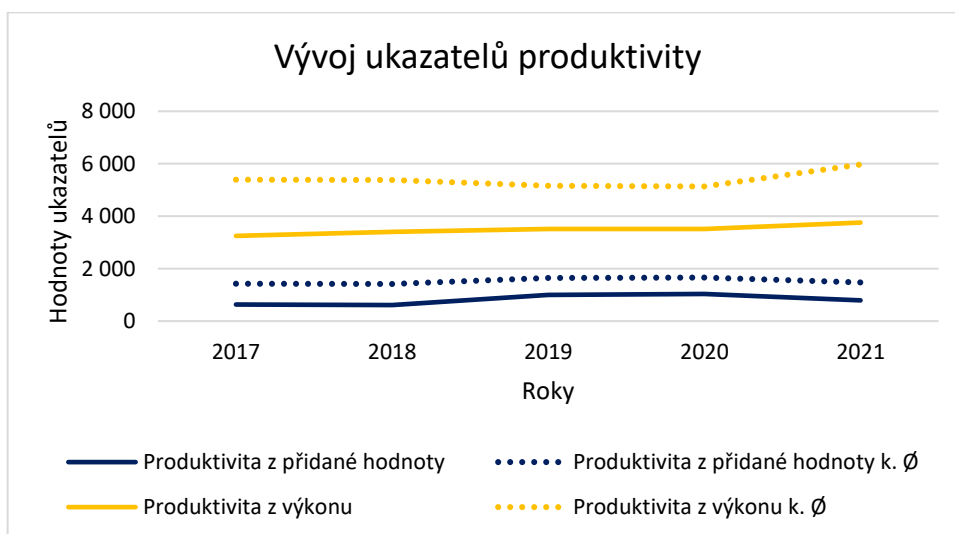
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Produktivita z přidané hodnoty	tis. Kč	M.O.	636,91	612,77	996,73	1 036,18	786,18
		k. Ø	1426,08	1416,93	1640,08	1660,85	1478,43
Produktivita z výkonu	tis. Kč	M.O.	3 250,51	3 407,85	3 515,11	3 508,01	3 757,50
		k. Ø	5 395,76	5 385,91	5 159,62	5 134,10	5 971,36
Nákladovost výkonu	tis. Kč	M.O.	1,01	1,02	0,94	0,92	0,98
		k. Ø	0,94	0,94	0,93	0,92	0,95
Materiálová náročnost výnosů	tis. Kč	M.O.	0,59	0,61	0,52	0,49	0,56
		k. Ø	0,54	0,56	0,50	0,47	0,55
Produktivita DHM	tis. Kč	M.O.	0,85	0,87	0,83	0,86	0,90
		k. Ø	0,96	0,92	0,85	0,89	0,93
Ukazatel opotřebovanosti DHM	tis. Kč	M.O.	0,50	0,48	0,47	0,47	0,47
		k. Ø	0,43	0,41	0,41	0,45	0,49
Vázanost zásob na výnosy	tis. Kč	M.O.	0,11	0,12	0,10	0,11	0,15
		k. Ø	0,07	0,08	0,07	0,07	0,08

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Z ukazatele **produktivity z přidané hodnoty** vyplývá, že přidaná hodnota vyprodukovaná jedním zaměstnancem společnosti se v průběhu dotčeného období pohybuje pod konkurenčním průměrem, a to přibližně o 624,67 – 804,16 tis. Kč. Na 1 průměrného zaměstnance konkurenčního průměru naopak připadá 1 416,93 – 1 660,85 tis. Kč. Pokud přihlédnou k faktu, že má společnost ve zkoumaném období průměrně 1365,2 zaměstnanců, zatímco uvažovaní konkurenti (dohromady) průměrně 264,15 zaměstnanců, doporučuji se zaměřit právě na zvýšení produktivity z přidané hodnoty.

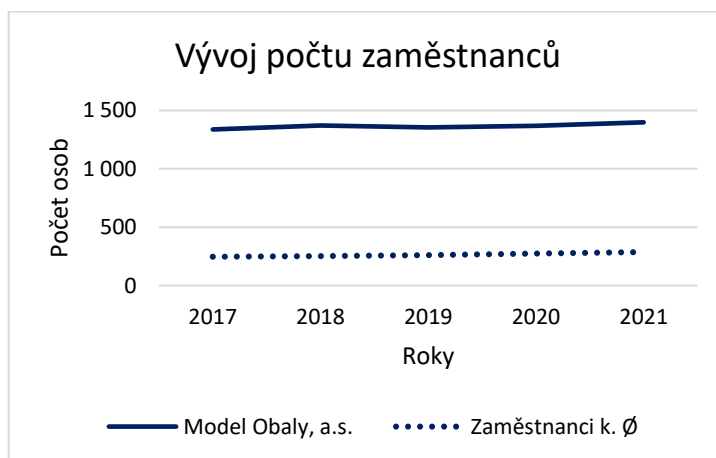
V rámci **produktivity z výkonu** by mělo podle konkurenčního průměru by mělo dojít k vyprodukování hodnoty přes 5 000 tis. Kč jedním zaměstnancem. Hodnoty dotčené společnosti jsou výrazně nižší. Stejně jako u produktivity z přidané hodnoty (viz výše), i zde dochází ke stejnému problému. Z důvodu nízké hodnoty produktivity z výkonu v porovnání s konkurenčním průměrem, doporučuji se zaměřit na její zvýšení.



Graf 9: Ukazatele produktivity

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

K produktivitě z přidané hodnoty a produktivitě z výkonu se váže následující graf vývoje počtu zaměstnanců.



Graf 10: Průměrný počet zaměstnanců

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Pro **nákladovost výkonů** je doporučeno, aby hodnota zatížení tržeb náklady v čase klesala. Z hodnot v tabulce je zřejmé, že konkurenční průměr i dotčená společnost udržují stabilní hladinu, nedochází však ke snižování zatížení tržeb v čase. Hodnoty opozičních stran jsou vyrovnané.

Křivka hodnot **materiálové náročnosti výnosů** konkurenčního průměru se s křivkou dotčené společnosti pohybuje na obdobné úrovni. Výrazné zvýšení nákladů na zásoby a výrobu v roce 2021 provázelo i zvýšení výnosů společnosti. Nárůst všech položek zahrnutých do výpočtů výnosů (bez mimořádných) výrazně převýšilo zvýšení nákladů na energii a materiál. Došlo tedy k určitému zlepšení oproti roku 2020. Z účetních výkazů vyplývá, že v letech, kdy se zvýší spotřeba materiálu a energie, zvýší se i výkony, a naopak.

Produktivita DHM ukazuje na neefektivitu jak v případě zkoumané společnosti, tak konkurenčního průměru. Hodnoty v obou případech ukazují, že DHM vyprodukuje necelou 1 tis. Kč výnosů. Model Obaly, a.s. má však ze všech zkoumaných společností největší výrobní kapacitu, z toho důvodu disponuje vyšší mírou majetku, stejně jako vyššími výnosy.

Opotřebovanost DHM slouží jako doplnění ukazatele produktivity DHM. I zde vidíme vyrovnané, a zároveň velmi nízké hodnoty. Majetek je tedy z velké míry (41-50 %) odepsán.

Vázanost zásob na výnosy říká, že je na zásoby vhodné vázat co nejméně výnosů. Hodnoty ukazatele by měly být v okolí 0. Objem zásob společnosti na sebe váže jen 0,10-0,15 tis. Kč. Zvýšení v roce 2021 pak odpovídá chybnému odhadnutí poptávky, což mělo za následek vyšší zůstatek zásob. I přesto však jde o velmi dobré výsledky, které naznačují, že společnost umí pracovat s odhadem potřeby zásob.

3.5.6 Analýza ukazatelů na bázi cash flow

Analýza hodnotí finanční postavení společnosti. Díky zohlednění peněžních toků je schopná zachytit signály naznačující potenciální riziko platebních potíží.

Tabulka 15: Analýza ukazatelů z CF

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

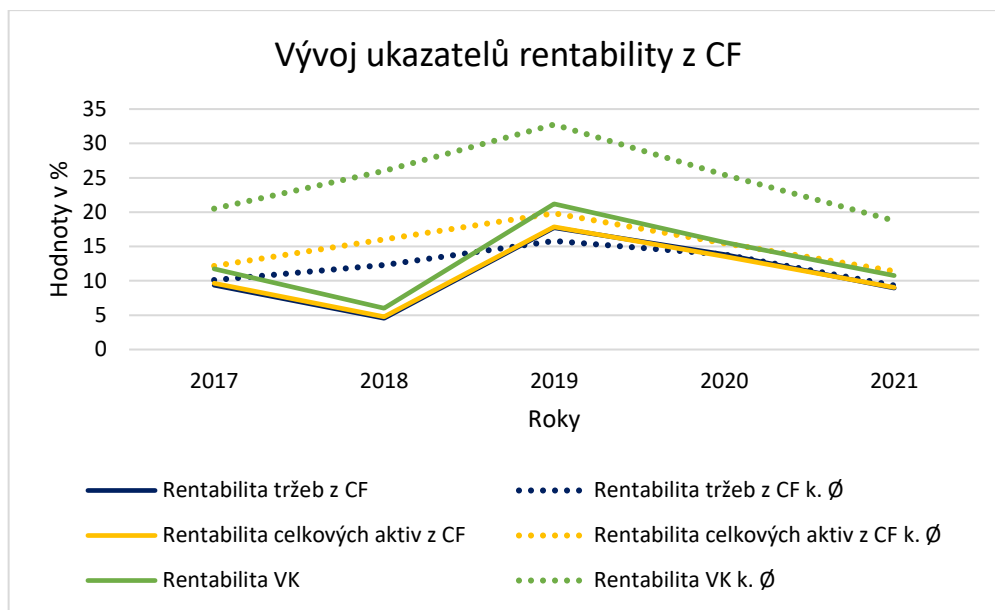
Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Rentabilita tržeb z CF	%	M.O.	9,39	4,55	17,73	13,85	9,39
		k. Ø	10,11	12,29	15,8	13,85	10,11
Rentabilita celkových aktiv z CF	%	M.O.	9,64	4,77	17,86	13,56	9,64
		k. Ø	12,14	16,04	19,83	15,48	12,14
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	%	M.O.	11,76	6,01	21,2	15,59	11,76
		k. Ø	20,5	26,02	32,75	25,45	20,5
Úrokové krytí z CF	počet	M.O.	1 530,22	39,55	223,18	281,22	1 530,22
		k. Ø	489,66	91,91	126,9	131,52	489,66
Úvěrová způsobilost z CF	počet	M.O.	1,88	4,32	0,88	0,96	1,88
		k. Ø	3,47	2,62	1,87	2,67	3,47
Stupeň oddlužení	%	M.O.	53,31	23,13	113,28	104,35	53,31
		k. Ø	51,15	57,67	74,89	56,01	51,15

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Peněžní toky spojené s provozem společnosti ve všech letech výrazně převyšují inkasované tržby. Výše provozního CF v letech 2019 a 2020 výrazně navýšila hodnoty ukazatele, z čehož vyplývá zvyšující se finanční potenciál společnosti. Stejný jev pozorujeme u konkurenčního průměru. Ve sledovaném období nelze odvodit stabilní trend, který by doprovázel vývoj ukazatele **rentability tržeb z CF**.

Rentabilita celkových aktiv vyznačuje tu část příjmů, které společnost vyprodukovala z kapitálu navázaného ve svém majetku. Míry se pohybují v téměř totožné hladině jako hodnoty ukazatele rentability tržeb z CF, a jejich výslednou křivku de facto kopírují. A to jak v případě zkoumané společnosti, tak konkurenčního průměru. Míra rentability celkových aktiv v letech 2019-2021 hodnot do 17,86 %, což dává společnosti prostor využít úvěry na další rozvoj, bez obav z neschopnosti úvěr splácet.

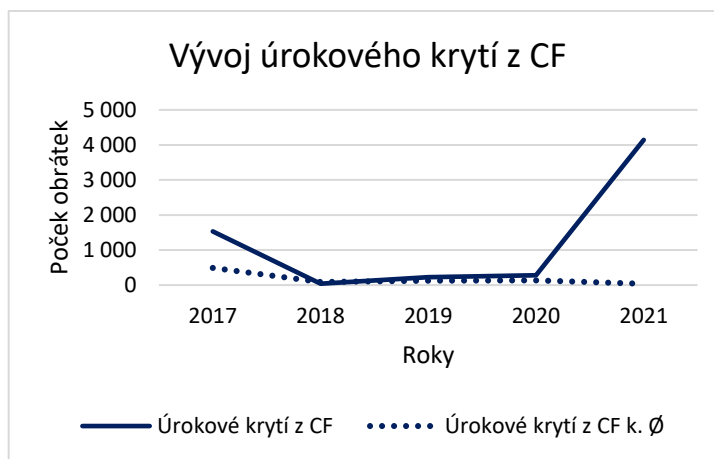
Výpočet **rentability vlastního kapitálu** doplní výpočet ROE. V případech obou ukazatelů je vidět jednoznačná převaha výsledků konkurenčního průměru. Vlastní kapitál je však provozním CF pokryt pouze z 20-32 % v případě konkurenčního průměru, a z 6-21 % v případě zkoumané společnosti.



Graf 11: Ukazatele rentability z CF

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ve zkoumaných letech má společnost velmi dobré výsledky míry **úrokového krytí z CF**. V roce 2018 a 2021 jsou extrémně vysoké hodnoty zapříčiněny extrémně nízkými nákladovými úroky, které společnost vynaložil (v řádu stovek tisíc korun). Společnost je tedy schopna deseti až stonásobně vydělat na nákladové úroky, a je schopna tvořit i zisk. Její výkon hodnotím jako extrémní v porovnání s konkurenčním průměrem.



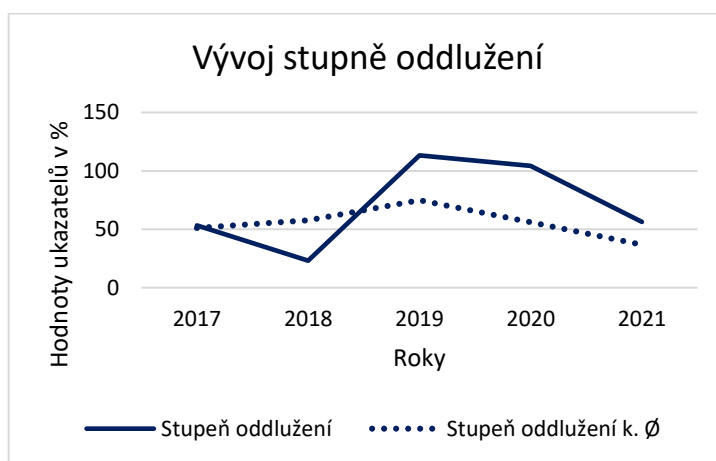
Graf 12: Úrokové krytí z CF

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Cílem společnosti je udržovat hodnotu provozního CF vyšší, než je hodnota cizích zdrojů. Vlivem toho je společnost schopna hradit své závazky z peněz vyprodukovaných pouze

vlastní činností, vyjádřených **úvěrovou způsobilostí z CF**. V roce 2018 můžeme sledovat extrémní zvýšení hodnoty, což nastalo následkem výrazného nárůstu dlouhodobých závazků v daném roce. Nejlepší hodnoty vykazují roky 2019 a 2020, kdy docházelo k exponenciálnímu nárůstu tržeb. Kromě roku 2018 se hodnoty společnosti pohybují pod úrovní stanovenou konkurenčním průměrem. Je vhodné, aby společnost udržoval hodnoty > 1 , aby byl schopný cizí zdroje pokrýt prostředky z CF.

Hodnota ukazatele **stupeň oddlužení** se má pohybovat mezi 20-30 %. Jak konkurence, tak společnost Model Obaly horní mez převyšují. V roce 2019 dosahuje společnost dokonce hodnoty 113,28 %, v roce 2020 dosahuje 104,35 %. V roce následujícím však nastal propad na 53,31 %. Kolísání hodnot nabádá ke zvýšené opatrnosti. Konkurenční průměry se drží v rozmezí přibližně 51-75 %, přičemž jsou výsledky relativně stabilní.



Graf 13: Stupeň oddlužení

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

3.6 Analýza soustav ukazatelů

Hlavním parametrem při výběru bonitních a bankrotních modelů byla jejich spolehlivost a relevantnost. Při výběru bonitních a bankrotních modelů jsem si tedy nejprve položila následující otázky:

- Pro jaké prostředí je model vytvořen?
- Pokud je vytvořen pro jiné než české prostředí, lze jej využít i v našich podmínkách?
- Je model vhodný pro výrobní společnost?

- Existuje kritika modelu, která by zapříčinila jeho nízkou výpovědní hodnotu?

Po zodpovězení těchto otázek jsem jako vhodné vyhodnotila bonitní modely: IN05, Altmanův index A83, Altmanův index Model CZ (úprava podle Rezňákové a Karase). Dále bankrotní model: Douchova bilanční soustavu II. Modely nebyly srovnány s hodnotami konkurenčního průměru.

3.6.1 Bonitní modely

3.6.1.1 IN05

Aby byla bonita společnosti vyhodnocena jako „dobrá“ (šedá zóna), budu se v případě indexu IN05 řídit intervalem $<0,9; 1,6>$. Za nedostatečné považuji hodnoty nižší, zatímco hodnoty vyšší hodnotíme jako velmi dobré. Hodnoty $X_2 \geq 9$ budou fixovány právě na hodnotu 9, aby nedocházelo k velkému ovlivnění výsledných hodnot.

Nebudu-li uvažovat ovlivnění výpočtů fixací, pak lze vidět extrémní bonitu, kterou vykazuje společnost v roce 2021, kdy hodnoty indexu vzrostly až na extrémních 186,41. Dosažená hodnota převyšuje hranici 1,6 intervalu dokonce 116krát.

K fixaci hodnot došlo v případě ukazatele X_2 (EBIT / Nákladové úroky), a to v roce 2017, kdy vypočítaná hodnota před fixací dosahuje 33,92. Dále v roce 2020, kdy vypočítaná hodnota před fixací dosahuje 11,53 a v roce 2021, kdy ukazatel vycházel jako 184,66. Bez úpravy by se ukazatel X_2 podílel na celkových výsledcích je průměrně z 81,69 %. Neovlivněné výsledky analýzy lze vidět v tabulce indexu IN05 před fixací ukazatele X_2 (tabulka 16), neovlivněné v tabulce indexu IN05 po fixaci ukazatele X_2 (tabulka 17). Zbylé ukazatele nepřesáhly hodnotu 1, z toho důvodu nebyly nijak upravovány.

Z uvedené tabulky (tabulka 17) je zřejmé, že bonita společnosti je ve všech letech velmi dobrá či nadprůměrná, a i přes omezení hodnotou 9 výrazně převyšuje horní hranici stanovenou intervalem. Nejnížší hodnoty vykazuje IN05 v roce 2018, kdy se přibližuje hodnotě 3. Provedená analýza poukázala na významný vliv parametru X_2 na konečné hodnoty indexu.

Tabulka 16: Index IN05 bez ovlivnění fixací na hodnotu 9

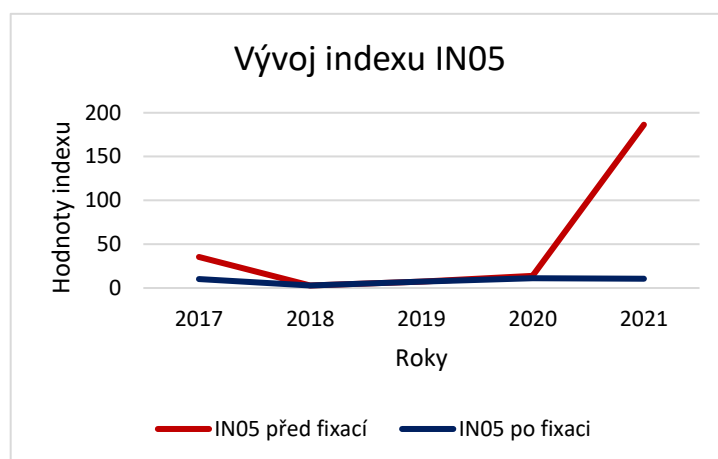
(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

parametr	koeficient		2017	2018	2019	2020	2021
X ₁	0,13	Aktiva celkem / Cizí zdroje	0,72	0,63	0,82	1,00	0,81
X ₂	0,04	EBIT / Nákladové úroky	33,92	1,54	5,41	11,53	184,66
X ₃	3,97	EBIT / Aktiva celkem	0,21	0,18	0,43	0,55	0,40
X ₄	0,21	Výnosy / Aktiva celkem	0,22	0,23	0,22	0,22	0,22
X ₅	0,09	Oběžná aktiva / Krátkodobé	0,24	0,29	0,29	0,39	0,32
Výsledné hodnoty IN05 před fixací			35,31	2,87	7,17	13,69	186,41

Tabulka 17: Index IN05 po ovlivnění fixací na hodnotu 9

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

parametr	koeficient		2017	2018	2019	2020	2021
X ₁	0,13	Aktiva celkem / Cizí zdroje	0,72	0,63	0,82	1,00	0,81
X ₂	0,04	EBIT / Nákladové úroky	9,00	1,54	5,41	9,00	9,00
X ₃	3,97	EBIT / Aktiva celkem	0,21	0,18	0,43	0,55	0,40
X ₄	0,21	Výnosy / Aktiva celkem	0,22	0,23	0,22	0,22	0,22
X ₅	0,09	Oběžná aktiva / Krátkodobé	0,24	0,29	0,29	0,39	0,32
Výsledné hodnoty IN05 po fixaci			10,39	2,87	7,17	11,16	10,74

**Graf 14: Index IN05**

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

3.6.1.2 Altmanův index (A83):

Rozptyl pro šedou zónu je při indexu A83 určen intervalem $<1,81; 2,99>$. Hodnoty nižší 1,81 naznačují riziko bankrotu, hodnoty vyšší naopak říkají, že společnosti hrozí minimální riziko bankrotu.

Dotčená společnost vykazuje v letech 2017, 2018 a 2021 střední hodnoty (šedá zóna). Zdraví společnosti je v těchto hodnotách nečitelné, lze se tedy orientovat pouze na základě přiblížení v rámci šedé zóny blíže hraničním hodnotám. Hodnoty mezi 2017-2018 naznačují možné budoucí problémy. Rok 2021 naopak ukazuje zlepšení situace a snížení rizika bankrotu. S ohledem na vývoj výsledných hodnot A83 nelze přesně určit jakým směrem se bude finanční zdraví společnosti vyvíjet. Návrat do šedé zóny v roce 2021 lze považovat za výjimku, či možný budoucí trend. S jistotou lze však říct, že na základě použitého Altmanova indexu nic nenaznačuje bankrotnímu riziku.

V případně parametru X_4 lze volit mezi dvěma úpravami parametru X_4 , a sice:

$X_4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Cizí zdroje}$,

nebo:

$X_4 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Cizí zdroje}$

V této práci byl výpočet proveden za využití tržní hodnoty vlastního kapitálu, který byl vypočítán jako $5 * CF$.

Tabulka 18: Altmanův index A83

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obalý a.s. za 2017-2021)

parametr	koeficient		2017	2018	2019	2020	2021
X_1	0,717	Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem	0,16	0,19	0,20	0,23	0,23
X_2	0,847	Nerozdělený zisk minulých let / Aktiva celkem	0,65	0,63	0,62	0,62	0,63
X_3	3,107	EBIT / Aktiva celkem	0,17	0,14	0,34	0,43	0,31
X_4	0,420	Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje	0,18	0,20	0,90	1,41	0,59
X_5	0,998	Tržby / Aktiva celkem	1,02	1,05	1,01	0,98	1,01
Výsledné hodnoty A83			2,18	2,21	3,07	3,67	2,77

3.6.1.3 Model CZ

Dále bude použita úprava Altmanova indexu vytvořená pro české ekonomické prostředí (Model CZ), postavená zejména na úpravě koeficientů, kterými jsou ukazatele násobeny. Interval šedé zóny je po úpravě původního Altmanova indexu stanoven jako $<0,065; 0,115>$. Opět platí, že hodnoty $< 0,065$ značí špatné finanční zdraví společnosti a hodnoty $> 0,115$ ukazují na minimální hrozbu bankrotu.

Výsledné hodnoty Model CZ řadí společnost do šedé zóny, o jeho finančním zdraví tedy nelze zcela jasně rozhodnout. Pohybují se ovšem k horní hranici intervalu, což lze považovat za pozitivní trend. Jako problematický se i zde projevil parametr X_4 , ovlivněný rostoucí hodnotou vlastního kapitálu, při poměru k proměnlivým hodnotám celkových aktiv. Na rozdíl od indexu A83 se v případě úpravy Model CZ pohybuje společnost po celou dobu v šedé zóně. Výsledky Model CZ považují za přesnější, s ohledem na uzpůsobení modelu na základě specifik české ekonomiky.

Citlivost indexu se projevila při zaokrouhlení na 2 desetinná místa (způsob zaokrouhlení je využit v celé bakalářské práci). Aby byla podpořena výpovědní hodnota ukazatelů, všechny hodnoty jsou zaokrouhleny na 4 desetinná místa.

Tabulka 19: Altmanův index Model CZ

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

parametr	koeficient		2017	2018	2019	2020	2021
X_1	-0,0218	Čistý pracovní kapitál / Aktiva	-0,0050	-0,0058	-0,0060	-0,0071	-0,0069
X_2	0,0750	Nerozdělený zisk minulých let / Aktiva celkem	0,0572	0,0556	0,0548	0,055	0,0555
X_3	0,0327	Zisk / Aktiva celkem	0,0017	0,0015	0,0035	0,0045	0,0033
X_4	0,0669	Účetní hodnota vlastního kapitálu / Celkové dluhy	0,3032	0,2576	0,3574	0,4478	0,3507
X_5	0,0159	Tržby / Aktiva celkem	0,0163	0,0167	0,016	0,0156	0,0161
Výsledné hodnoty Model CZ			0,3734	0,3256	0,4257	0,5158	0,4187

3.6.2 Bankrotní modely

3.6.2.1 Douchova bilanční analýza (II.)

V případě bilanční analýzy, za únosné (šedá zóna) považujeme hodnoty stanovené intervalem $<0,5; 1>$. Hodnoty vyšší než 1 budou vyhodnoceny jako dobré, hodnoty nižší 0,5 jako špatné. Evaluace se aplikuje na souhrnný ukazatel C. Tabulka dílčích výpočtů je k nalezení v přílohách (příloha č. 27).

V prvních dvou zkoumaných letech (2017 a 2018) můžeme u výsledné hodnoty C vidět totožné výsledky 0,86. Společnost v tomto období spadá do kategorie šedé zóny (únosná situace). Zbylé roky jsou hodnoty nad hranicí 1 a z toho důvodu lze usoudit, že společnosti hrozí velmi nízké riziko bankrotu. Největší stabilitu vykazují v průběhu let 2017-2021 oblasti ukazatelů L a A, kde dochází k oscilaci dílčích poměrů v průběhu let do maximálně dvou desetín. Oblasti ukazatelů R a S vykazují výraznější výkyvy

hodnot. V obou případech můžeme pozorovat stálý nárůst hodnot v letech 2019 a 2020, zatímco rok 2021 vykazuje pokles.

Po podrobnějším prozkoumání parametrů S_1 - S_5 a jejich vývoje jsem dospěla k závěru, že výše vlastního kapitálu výrazně převyšuje stálá, celková aktiva a či zásoby, přičemž výsledné hodnoty v průběhu let příliš nekolísají. Lze tedy poukázat na určitou stabilitu položek na straně aktiv. V případě postavení cizích zdrojů ve jmenovateli vůči vlastnímu kapitálu můžeme dedukovat hned dva jevy. Prvním je, že vlastní kapitál výrazně převyšuje kapitál cizí. Druhým je, že cizí zdroje zapříčiňují nestabilní hodnoty parametru. Vycházíme z výkazů společnosti, kde pozorujeme růst vlastního kapitálu, při zároveň nestabilním vývoji cizího kapitálu.

Zaměříme-li se na parametry R_1 - R_5 , vidíme určitou nestabilitu získaných hodnot mezi 2017-2021. Na základě údajů z účetních výkazů společnosti jsem vyhodnotila jako příčinu kolísání zisku po zdanění. Položky vyskytující se ve jmenovateli v letech rostou.

Tabulka 20: Douchova bilanční analýzy II. ve zkráceném rozsahu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

parametr	2017	2018	2019	2020	2021
S	1,62	1,54	1,82	2,10	1,77
L	0,62	0,70	0,64	0,81	0,70
A	1,79	1,78	1,91	1,89	1,79
R	0,57	0,53	1,27	1,70	1,15
C	0,86	0,86	1,21	1,49	1,16

3.7 Spider analýza

Grafická analýza má schopnost přehledně a názorně vyobrazit hodnoty získané provedením výpočtů ukazatelů. Pro účely této bakalářské práce byla Spider analýza zvolena jako metoda doplňující analýzu poměrových ukazatelů, kde byly rovněž porovnávány hodnoty dotčené společnosti s konkurenčním průměrem. Sestavení paprskovitého grafu bude předcházet výpočet 16 základních poměrových ukazatelů, rozdělených do 4 skupin dle jejich zaměření (příloha č. 29).

Analýza je ve všech zkoumaných letech nejvíce ovlivněna okamžitou likviditou (ukazatel B2), která několikanásobně převyšuje hodnoty konkurenčního průměru a výrazně ovlivňuje rozsah a čitelnost grafu. V roce 2020 dosahuje extrémních 1000 %. Velmi dobré výsledky se projeví rovněž u ukazatelů D3 a D4, kdy ve všech letech tvoří více

než 120 % hodnoty v porovnání s konkurenčním průměrem. Od roku 2019 po rok 2021 můžeme vidět výrazné zlepšení v oblasti rentability i likvidity.

Jako dlouhodobě problematické se ukázaly být pro společnost Model Obaly a.s. hodnoty A1, B1, C1, C4, D1 a D2. Pro hodnotu A1 je problematická nízká hodnota EAT v porovnání s hodnotou vlastního kapitálu. Vlastní kapitál na sebe tzv. nedokáže vydělat. Hodnoty B1 se v průběhu let soustavně zvyšují, a to od 5 % v roce 2017 až do 80 % v roce 2021. Příčinou je nepřímo úměrně se zvyšující hodnota celkového CF v čitateli ku klesající hodnotě cizího kapitálu ve jmenovateli. Ukazatel C1 (Debt ratio) vykazuje obdobný průběh. Tentokrát však roste vlastní kapitál ve jmenovateli a klesají cizí zdroje v čitateli. Nízká hodnota ukazatele C4 říká, že konkurence dosahuje v průměru kvalitnějšího krytí celkových aktiv cizím kapitálem. V případě D1 vlastní kapitál nepokrývá dostatečně stálá aktiva společnosti. Z ukazatele D2 vyplývá, že celková aktiva nedokáží vygenerovat dostatečné množství tržeb v porovnání s konkurenčním průměrem.

Tabulka 21: Výsledné hodnoty Spider analýzy v mezipodnikovém srovnání

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

	ukazatel	2017		2018		2019		2020		2021	
		M.O.	k. Ø	M.O.	k. Ø	M.O.	k. Ø	M.O.	k. Ø	M.O.	k. Ø
A1	Rentabilita vlastního kapitálu	4,68	14,30	4,49	15,75	11,39	16,82	15,03	16,24	10,18	12,15
A2	Rentabilita tržeb	3,74	6,44	3,40	5,80	9,53	7,15	13,36	8,25	8,46	5,12
A3	Rentabilita provozní činnosti	5,20	8,43	4,44	7,19	10,74	9,09	14,20	10,47	9,98	6,84
A4	Rentabilita aktiv	5,34	11,23	4,65	11,37	10,82	12,51	13,9	12,19	10,08	8,65
B1	Dynamika krytí zdrojů	0,08	1,57	0,10	0,71	0,43	0,87	0,67	0,86	0,28	0,35
B2	Okamžitá likvidita	0,11	0,02	0,17	0,04	0,55	0,09	0,90	0,09	0,35	0,07
B3	Pohotová likvidita	1,78	3,44	2,16	2,07	2,35	2,19	3,17	1,96	2,26	1,01
B4	Běžná likvidita	2,62	3,97	3,22	2,64	3,22	2,71	4,34	2,36	3,50	1,35
C1	Debt/Equity ratio	0,22	0,57	0,26	0,59	0,19	0,62	0,15	0,69	0,19	0,83
C2	Krytí stálých aktiv	1,30	1,41	1,31	1,26	1,41	1,29	1,51	1,31	1,52	0,98
C3	Doba obratu závazků	40,22	28,61	31,53	28,66	31,83	37,99	23,31	39,61	34,32	46,09
C4	Vlastní financování	18,08	32,15	20,62	32,85	15,77	32,63	13,00	35,22	16,02	39,66
D1	Podíl stálých aktiv	0,77	0,94	0,77	0,96	0,71	1,03	0,66	1,07	0,66	1,22
D2	Obrat aktiv	1,03	1,26	1,05	1,30	1,01	1,22	0,98	1,11	1,01	1,20
D3	Doba obratu pohledávek	79,52	61,74	79,90	57,25	78,57	54,34	79,89	52,34	84,82	48,78
D4	Doba obratu zásob	41,46	26,63	43,72	30,73	38,13	26,29	41,77	26,21	55,76	28,99

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

3.8 Shrnutí výsledků provedených analýz

Před přistoupením k návrhové části je třeba shrnout informace vyplývající z provedených analýz. Bude na ně pohlíženo jako na vzájemně provázené celky, ve snaze najít problematické oblasti, včetně jejich příčin.

Bakalářská práce se věnuje finanční analýze společnosti Model Obaly, a.s. v období mezi roky 2017-2021. V průběhu dotčeného období nebyly společností realizovány žádné extrémně nákladné investice. Úroveň celkového počtu zaměstnanců společnosti osciluje mezi 1337 (v roce 2017) - 1398 (v roce 2021) osobami. Data poměrových ukazatelů byla porovnána s konkurenčním průměrem, sestaveným z údajů účetních výkazů společností: Mondi Bupak, a.s., Smurfit Kappa Czech, s.r.o., Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o., Thimm Obaly, k.s.

3.8.1 Hodnocení analýzy absolutních ukazatelů

Aktiva byla podrobena jak horizontální, tak vertikální analýze. Bylo zjištěno, že nejvíce se na celkové hodnotě aktiv podílí ve větší míře dlouhodobý majetek (nadpoloviční většina), v menší míře majetek krátkodobý. Dlouhodobý hmotný majetek pak tvoří ve všech zkoumaných letech přibližně 99 % hodnoty dlouhodobého majetku (z titulu pozemků a staveb, dále z titulu hmotných movitých věcí a jejich souborů) a konstantně se zvyšoval (z 2 830 287 tis. Kč v roce 2017 až na 3 120 407 Kč v roce 2021). Dlouhodobý nehmotný majetek v prvních dvou zkoumaných letech klesal, zatímco v dalších letech nevykazoval výraznější změny. V rámci krátkodobého majetku vyplynulo, že na jeho hodnotě se podílí především zásoby (minimálně z 26 %) a pohledávky (minimálně z 52 %). Výše zásob v daném období kolísala, k největšímu pohybu, konkrétně nárůstu, došlo v roce 2021, kdy jejich hodnota vyšplhala v porovnání s rokem předchozím na 881 696 tis. Kč (48,73 % nárůst). Tato informace dává signál k obezřetnosti. I u pohledávek byl zaznamenán růst v roce 2021, oproti roku předcházejícímu. 1 359 150 tis. Kč (18,00 % nárůst). V oblasti aktiv se jeví jako potenciální problém nárůst zásob v roce 2020 a 2021.

Horizontální a vertikální analýze byla provedena i na **pasivech**. Vlastní kapitál tvoří v letech 2017-2021 minimálně 79 % celkové hodnoty pasiv, z toho absolutní většina plyne z výsledku hospodaření minulých let. Jeho hodnoty meziročně konstantně narůstají

(z 3 429 042 tis. Kč v roce 2017 až na 4 170 253 tis. Kč v roce 2021). Výsledek hospodaření běžného účetního období nejvíce rostl mezi roky 2019-2021. Tento impulz podnítila pandemie COVID-19 a nárůst zájmu o obalové materiály. V roce 2021 však došlo k poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období o 29,41 %. I když lze výsledky hospodaření v analyzovaném období považovat za dobré, poklesu doporučuji věnovat pozornost. Cizí zdroje společnosti tvoří v dotčeném období maximálně 20 % celkové hodnoty pasiv, přičemž se na těchto hodnotách podílejí zejména závazky, a to v absolutní výši, kromě roku 2018, kdy se podílejí na celkové hodnotě cizích zdrojů z 99,85 %. Největší měrou se podílejí závazky z obvodních vztahů. Je zřejmé, že společnost nedisponuje rezervami. Mimo to z analýzy vyplynulo, že společnost disponuje vyšším výsledkem hospodaření minulých let.

Na **výkazech zisku a ztráty** byla provedena pouze horizontální analýza. Tržby společnosti (tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží) se meziročně neustále zvyšovaly (a to z 4 613 221 tis. Kč v roce 2017 na 5 692 120 tis. Kč v roce 2021). Společnost nejvíce profituje z prodeje vlastních výrobků. Z analýzy plyne, že společnost má vysokou spotřebu materiálu a energií, spadajících do výkonové spotřeby. Extrémní růst nastal v roce 2021, kdy výdaje na materiál a energie vzrostly o 22,78 % (na hodnotu 3 378 660 tis. Kč), což společnost přisuzuje zdražení energií a surovin v tom roce. Mělo by se tedy jednat o přechodný stav. Ke zvýšení v roce 2021 došlo i v případě nákladů na služby v rámci výkonové spotřeby. Rostoucí osobní náklady jsou přímo úměrné zvyšujícímu se počtu zaměstnanců, z dalších analýz však plyne nedostatečná přidaná hodnota vyprodukovaná jedním zaměstnancem, stejně jako nízká produktivita výkonu, a to vždy v porovnání s konkurenčním průměrem. V rámci provozního i finančního výsledku hospodaření (investiční výsledek hospodaření společnost ve zkoumaném období neeviduje) se projevil v roce 2021 pokles (provozní VH nese propad o 21,72 %, finanční VH propad o 284,32 % oproti rokům předcházejícím). Stejně tak poklesl meziročně v roce 2021 i výsledek hospodaření po zdanění a to 29,41 %. Čistý obrát za účetní období se však v témže roce zvýšil o 10,36 %.

I na **přehledu o peněžních tocích** byla provedena pouze horizontální analýza. Snížení účetního zisku se projevilo opět v roce 2021 (o 24,88 %, na hodnotu 384 741 tis. Kč). Do roku 2019 hodnoty stoupaly, od roku 2020 dál, klesaly. Stejný průběh můžeme vidět u většiny položek přehledu o peněžních tocích, a to včetně čistého peněžního toku

z provozní, investiční i finanční činnosti. Na konci roku 2021 disponuje společnost Model Obaly, a.s. extrémně nízkými hodnotami peněžních prostředků (252 411 tis. Kč), v porovnání se začátkem roku, kdy disponoval 453 966 tis. Kč. Jedná se o pokles o 44,44 %. Z výkazu společnosti o peněžních tocích plyne, že mateřské společnosti (jakožto vlastníkově 100 % podílu) vyplácí velmi malé podíly na zisku v poměru k zůstatku nerozděleného výsledku hospodaření.

3.8.2 Hodnocení analýzy rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů byla aplikována pouze na zkoumanou společnost. Prokázala, že společnost nedisponuje dostatkem peněžních prostředků na účtech a v pokladně, aby dosáhla dobré okamžité likvidity.

3.8.3 Hodnocení analýzy poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele sloužili k mezipodnikovému srovnání. Hodnocení proběhlo v rámci analýzy likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, produktivity a ukazatelích na bázi cash flow.

Analýza likvidity potvrdila nižší okamžitou likviditu, na kterou poukazoval rozdílový ukazatel ČPP. Běžná i pohotová likvidita se pohybuje nad doporučenými hodnotami a převyšují hodnoty konkurenčního průměru (kromě roku 2017, kdy pohotová likvidita společnosti dosahovala hodnoty 1,78 a konkurenční průměr hodnoty 3,44).

Rentabilita společnosti je v porovnání s konkurenčním průměrem v dotčeném období nevyrovnaná, a to napříč všemi ukazateli. V roce 2018 sledujeme u společnosti mírný pokles hodnot rentabilit, mezi roky 2018-2019 dochází k soustavnému několikanásobnému růstu. Pokles u všech ukazatelů nastává v roce 2021. Hodnoty považují i přes pokles za dostačující, doporučují však věnovat pozornost kolísání hodnot ukazatelů, které se v analyzovaném období projevilo.

Z **analýzy zadluženosti** vyplynulo, že se Model Obaly, a.s. řadí mezi společnostmi s nízkým věřitelským rizikem. Ukazatel úrokového krytí vykazoval v letech 2017 a 2019-2021 extrémně vysoké hodnoty, vlivem nízkým nákladových úroků. V roce 2018 byla hodnota pod úrovní konkurenčního průměru. Dotčená společnost využívá na krytí aktiv méně cizího kapitálu oproti konkurenčnímu průměru.

Po provedení **analýzy aktivity** jsem zjistila nepoměr doby obraty závazků vůči době obratu pohledávek. Společnost své závazky v dotčeném období hradila maximálně do 40. dne od jejich vzniku, zatímco pohledávky inkasovala vždy kolem 80. dne od jejich vzniku. Na základě tohoto zjištění doporučuji optimalizaci vyrovnaní doby obratu závazků s dobou obratu pohledávek. Obrat zásob udržuje společnost v polovičních hodnotách oproti konkurenčnímu průměru. Z toho plyne schopnost zkoumané společnosti efektivně plánovat své zásoby.

Vnitřní prostředí společnosti je zkoumáno také pomocí **analýzy ukazatelů produktivity**. Jako problematické se jeví ukazatele produktivity z přidané hodnoty a produktivity z výkonu. Společnost není schopna vyprodukovat takovou přidanou hodnotu ani výkon připadající na jednoho zaměstnance, jako jeho konkurence, a to i přes fakt, že disponuje ve zkoumaném období průměrně 1365,2 zaměstnanci, zatímco uvažovaní konkurenti (dohromady) disponují průměrně pouze 264,15 zaměstnanci.

Výsledné hodnoty **ukazatelů na bázi cash flow** neprokázali platební potíže společnosti. Za nadprůměrné považuji hodnoty úrokového krytí z cash flow, zejména v roce 2017 a 2021. Příčinou jsou nízké nákladové úroky, stejně jako v případě ukazatele úrokového krytí v rámci skupiny ukazatelů zadluženosti.

3.8.4 Hodnocení analýzy soustav ukazatelů

V rámci analýzy jsem využila **bonitní** (IN05, A83 a Model CZ) a **bankrotní modely** (Douchova bilanční analýza II.). Modely jsem aplikovala na zkoumanou společnost, bez mezipodnikového srovnání. Bonitu společnosti hodnotím základě využitých modelů jako: nadprůměrnou v případě modelu IN05; jako dobrou/nadprůměrnou v případě modelu A83; jako nadprůměrnou v případě modelu Model CZ; jako nadprůměrné v případě Douchovy bilanční analýzy II.

3.8.5 Hodnocení Spider analýzy

Spider analýzu jsem využila pro mezipodnikové srovnání. Hodnoty konkurence jsou považovány za 100 % vůči kterým se vymezují hodnoty Model Obaly, a.s. Jako nízké v porovnání s konkurencí se ukázal být ukazatel ROE. Klesající hodnota kapitálu zapříčinila pokles hodnot B1 (Dynamika krytí zdrojů). Jako nedostatečné se ukázaly

v celém sledovaném období 2017-2021 oblast financování (C) a platební schopnosti (D). Ukazatele financování (C1 – Debt/equity ratio, C4 – Vlastní financování) říkají, že konkurence má lepší poměr kapitálu věřitelů vůči kapitálu akcionářů a využívá více cizího kapitálu pro krytí aktiv. Ukazatele platební schopnosti (D1 – Podíl stálých aktiv, D2 – Obrat aktiv) ukázaly efektivnější využívání krytí aktiv konkurenčního průměru. Tyto faktory však neohrožují finanční zdraví společnosti.

3.8.6 Závěr hodnocení

Společnost byla nejvíce ovlivněna (pozitivně) v období pandemie COVID-19, kdy docházelo k velkému nárůstu tržeb z provádění hlavní činnosti. K dalšímu výraznému, tentokrát však negativnímu, ovlivnění došlo v roce 2021, kde pozorujeme vysoké hodnoty zásob, nárůst nákladů na materiál a energie. Pokles je doprovázen snížením hodnot všech ukazatelů rentability. Společnost má zápornou okamžitou likviditu. Na krytí aktiv společnost využívá především vlastní majetek.

Z výsledného hodnocení provedených analýz jsem vyhodnotila jako problematické:

- Nepoměr doby obratu pohledávek a závazků
- Nízká produkce produktivity z přidané hodnoty a produktivity z výkonů
- Nízká doba obratu zásob a obratu zásob

Tyto prvky budou rozpracovány v návrhové části.

4 Návrhová část

Po provedených analýzách společnosti Model Obaly, a.s., především pak z finanční analýzy, vyplynuly oblasti, kde jsou možnosti pro optimalizaci. Dotčené oblasti budou rozebrány tak, aby z nich vyplynuly jednoznačné scénáře, které budou pro společnost snadno uchopitelné a jednoduše aplikovatelné.

U návrhů vždy uvedu výpočty prokazující odchylky, popíšu aktuální postoj společnosti ve vztahu k danému návrhu a proberu možnosti, jak lze situaci zlepšit. Finální rozhodnutí o výběru a aplikaci řešení je na společnosti.

Návrhy v této kapitole jsou zaměřeny na oblast pohledávek a závazků, dále na oblast produktivity a zásob. Na konci kapitoly se bude nacházet závěrečné shrnutí návrhové části.

4.1 Doba obratu pohledávek

Ukazatelům doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou věnovány rozdílné kapitoly. Z hlediska jejich optimalizace na ně však musí být nahlíženo jako na komplexní problém.

Nevyrovnanost doby obratu pohledávek a závazků vyplynula z výpočtů stejnojmenných ukazatelů. Společnost hradí své závazky velmi rychle (nejpozději do 40 dnů od jejich vzniku), zatímco ke splacení pohledávek (ze strany jejích odběratelů) dochází až kolem 80. dne od jejich vzniku. Tabulka níže (tabulka 22) zaznamenává mimo jiné i rozdíl dob obratu analyzované společnosti i konkurenčního průměru. Z rozdílu ukazatelů je pak patrné, že doby obratů zkoumaných ukazatelů konkurenčního průměru se v čase zkracují (v roce 2021 až pouhé 3 dny). V tom samém roce je rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků společnosti Model Obaly, a.s. 51 dnů.

Tabulka 22: Doba obratu pohledávek a závazků

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

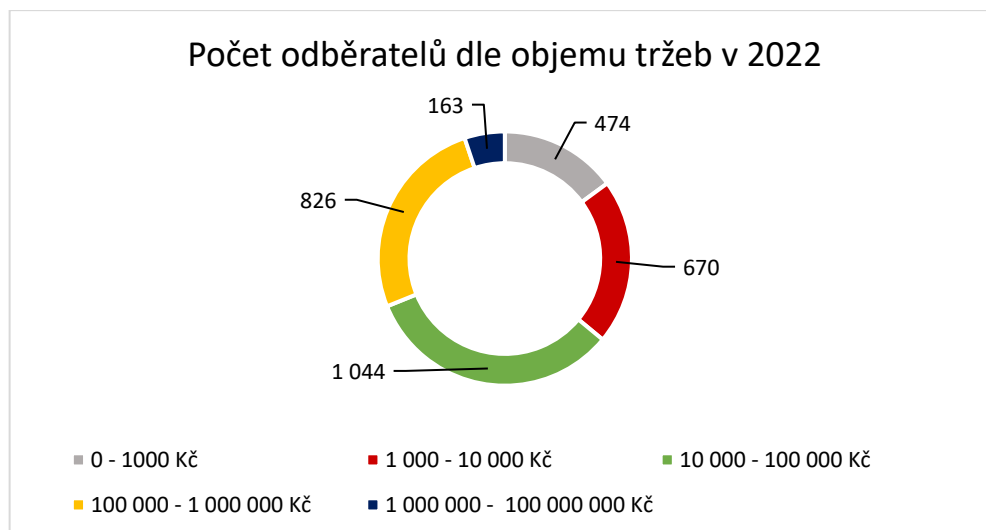
Ukazatel	jednotk	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu závazků	dny	M.O.	40,22	31,53	31,83	23,31	34,32
		k. Ø	28,61	28,66	37,99	39,61	46,09
Doba obratu pohledávek	dny	M.O.	79,52	79,90	78,57	79,89	84,82
		k. Ø	61,74	57,25	54,34	52,34	48,78
Rozdíl dob obratu (pohledávky – závazky = rozdíl)	dny	M.O.	39,30	48,37	46,74	56,58	50,5
		k. Ø	33,13	28,59	16,35	12,73	2,69

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Podle sdělení paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.) eviduje společnost v jednotlivých letech okolo 3 000 zákazníků/odběratelů. Ti mají v závislosti na jejich významnosti pro společnost, a velikost odebíraného objemu zboží, různě nastavené doby splatnosti faktur (nejvíce však do 120 dnů). Přesné rozložení dob splatnosti odběratelů a kritéria pro rozhodování o délce splatnosti mi nebyly poskytnuty, protože tyto informace společnost považuje za obchodní tajemství. Hlavní zákazník (LEGO) se v roce 2021 podílel na objemu celkových ročních prodejů výrobků průměrně kolem 12 %, dalších 9 hlavních zákazníků se dohromady podílelo na celkových ročních prodejkách z přibližně 21 %. Údaje ze zbylých zkoumaných let mi nebyly poskytnuty, jelikož jde o obchodní tajemství společnosti. Těmto odběratelům jsou s ohledem na jejich významnost poskytovány nejdelší doby splatnosti faktur.

Hodnoty pohledávek z obchodních vztahů jsou zejména v letech 2020 a 2021 ovlivněny zvýšením cen (v závislosti na růst cen materiálu a energií). Ovlivnění plyne i ze zvýšení objemu výroby pro dodavatele s delší nastavenou dobou splatnosti. Dotčená společnost svým odběratelům poskytuje mimo jiné i možnost skonta (Najmanová, Model Obaly, a.s.).

Na e-shopu nakupují zákazníci platící hotově při převzetí, převodem nebo na fakturu. Jak uvedl pan Nový (Nový, Model Obaly, a.s.), e-shop je výhodou z hlediska nabídky služeb, ne tolik z hlediska obratu. Při nákupu na prodejně platí zákazník rovněž hotově, bezkontaktně či na fakturu. Níže uvedené počty zákazníků vycházejí z údajů společnosti za rok 2022. Informace uvádím jen pro představu o rozložení zákazníků, abych mohla dále specifikovat doporučení.



Graf 15: Počet zákazníků ve skupinách podle odběrů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Najmanová, Model Obaly, a.s.)

Je třeba pamatovat na to, že koncentrace většího množství objednávek významných odběratelů na konci roku, bude automaticky zvyšovat hodnotu pohledávek z obchodních vztahů. Důvodem bude právě dlouhá doba splatnosti. Pokud společnost nechce, aby byl odběrateli s nadstandardní délkou doby splatnosti ukazatel zkreslen, je možné je vyloučit z úvahy.

Hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek je možné vyrovnat s konkurenčním průměrem zvýšením denních tržeb či snížením objemu pohledávek z obchodních vztahů. Aby se narovнала doba obratu pohledávek vůči době obratu závazků (v rámci společnosti), je třeba optimalizovat stávající situaci řízení pohledávek (zejména nastavit efektivní a snadné hodnocení bonity odběratelů, způsob řešení pohledávek po splatnosti), souběžně se zvýšením tržeb. Hodnota ukazatele může být také snížena zkrácením délky splatnosti pro odběratele, případně zvýšením prodejů v hotovosti. Přiblížení doby obratu pohledávek a závazků jde řešit i prodloužením doby splatnosti závazků společnosti vůči jejím dodavatelům (kapitola 4.2).

Model Obaly, a.s. má podle paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.) velmi dobře nastavený systém řízení pohledávek. Bez interních informací a znalosti procesu řízení pohledávek takové tvrzení nelze potvrdit, ani vyloučit. Z dostupných dat od společnosti není patrné, jak přesněji by mělo být řízení pohledávek upraveno. Vhodné by bylo provést podrobnou analýzu aktuálního stavu za využití interních informací.

Cílem této kapitoly je podat návrhy, jak dobu obratu pohledávek co nejvíce přiblížit době obratu závazků. Aby došlo ke snížení obratu pohledávek, doporučuji se zaměřit na níže popsané oblasti: hodnocení bonity odběratelů, optimalizace nastavení doby splatnosti pohledávek a pohledávek po splatnosti. Mimo ty je vhodné zvýšit objem tržeb za zboží a výrobky.

4.1.1 Hodnocení bonity odběratelů

Společnost mi neposkytla informace týkající se způsobu řízení bonity zákazníků, jelikož se jedná o obchodní tajemství. Návrh je postaven na doporučení, které považuji za optimální pro společnost této velikosti a doporučuji zvážit jeho využití, v případě, že takové řešení doposud neaplikovali.

K prověření bonity odběratelů doporučuji využívat analytické systémy na bázi umělé inteligence. Jako příklad uvedu software Gnosus - Dun & Bradstreet (D&B), určený pro prověřování firem, sdružení dat z oficiálních veřejných databází a rejstříků. Na základě získaných informací lze v programu (nebo jeho rozšíření) identifikovat signály podniků s dobrou bonitou od těch se špatnou bonitou. Pokročilé programy nabízejí souhrnné zpracování základní charakteristiky dané společnosti (základní identifikace, adresy, kontakty, organizační strukturu společnosti atd), výši hospodářských výsledků, obratu i základního kapitálu. Takové programy hodnotí platební morálku odběratele na základě historických dat (doposud provedených plateb odběratele), včetně maximální stanovené délky splatnosti, průměrné doby splatnosti a nejčastější doby splatnosti. Díky těmto informacím lze sledovat vývoj chování zákazníka. Součástí programu mohou být i výpočty základních skupin poměrových ukazatelů. Doporučuji, aby byla součástí programu informace o majetkových vazbách odběratele v jiných subjektech.

Společnost by měla o odběratelích získávat signály značící úpadek (metoda skóringu), doporučení transakčního limitu (stanovení maximální ceny, kterou by měla být odběrateli akceptována) a v neposlední řadě pohledávky po splatnosti plynoucí z obchodování s jinými subjekty. Takové řešení je možné využít pro stávající i nové odběratele. Samozřejmě je třeba pamatovat na to, že v případě nových odběratelů nelze sestavit data o platební morálce. Pro potřeby společnosti doporučuji využívat takový software, který sdružuje informace o společnostech v rámci celé EU, nebo využít několik rozšíření programu (každé zvlášť podle příslušnosti registrační značky).

Hodnocení pomocí softwaru není samo o sobě dostačující. Společnost musí mít nastavena taková kritéria a limity pro hodnocení odběratelů, které odpovídají jejich potřebám. Mezi takové bude patřit např. jaká kritéria musí odběratel splnit, aby byl považován za významný (objem tržeb z jeho objednávek, rychlost placení závazků atd.); jakou hodnotu objednávek musí odběratel překročit, aby mu mohla být nastavena delší doba splatnosti, a jiné. Lze přihlédnout i k míře závislosti podniků na vzájemné spolupráci (toto však nehodnotí software). Vzhledem k tomu, že umělá inteligence dokáže sestavit výše zmíněné informace do ucelené podoby, stále je třeba využívat kvalifikovaného pracovníka pro vyhodnocení těchto dat v závislosti na nastavených kritériích společnosti. Kvalitní hodnocení bonity odběratele je stěžejní pro správné nastavení řízení pohledávek. V případě nalezení neefektivního řízení je třeba zaujmout taková opatření, která povedou k dlouhodobé nápravě. Odchytky však mohou být malé, jelikož musí společnost zachovat takovou délku splatnosti faktur pro odběratele, která je staví do konkurenční výhody.

4.1.2 Optimalizace nastavení doby splatnosti pohledávek

Společnost mi neposkytla informace týkající se nastavení **doby splatnosti pohledávek**, protože se jedná o obchodní tajemství. Níže tedy uvedu oblasti, na které doporučuji, aby se společnosti zaměřila.

Při dlouhém čekání na splacení faktur se společnost vystavuje riziku nedobytných pohledávek a riziku ztráty. Za ztrátu v tomto případě považuji ztrátu způsobenou inflací (při růstu inflace bude reálná hodnota pohledávky klesat), stejně jako pomyslnou ztrátu z nemožnosti investovat provozní kapitál. Za dobu, co společnost čeká na platbu odběratele by mohl tento provozní kapitál z části nebo zcela „otočit“ a zhodnotit jej. Délka splatnosti faktur plní mimo jiné funkci konkurenční výhody. I z tohoto důvodu nelze platby omezit pouze na platby v hotovosti, a to i za předpokladu, že by se tím vyřešila snaha o přiblížení doby obratu pohledávek k době obratu závazků. Aby podnik nepřišel o zásadní obchodní vztahy, musí pečlivě zvážit zásah do délky doby splatnosti.

4.1.3 Řízení pohledávek po splatnosti

K době splatnosti pohledávek se pojí i řízení pohledávek po splatnosti. Společnost ve zkoumaném období eviduje pohledávky po lhůtě splatnosti. Jejich hodnoty jsou

zaznamenány v následující tabulce (tabulka 23). Je zřejmé, že platební morálka odběratelů je diskutabilní.

Tabulka 23: Pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Pohledávky po lhůtě splatnosti	76 996	64 213	68 902	56 104	61 824

Považuji za vhodné, aby byl software pro řízení pohledávek propojen s automatickým odesíláním upozornění pro odběratele, kteří překročí délku splatnosti svých závazků. Upozornění může obsahovat (zejména v případě větších odběratelů) termín, do kdy od konce doby splatnosti je možné své závazky uhradit bez sankce. Pokud tak neučiní, zaměstnanci společnosti by měli předat informaci právnímu oddělení. Jakmile podnik zaznamená pohledávku po splatnosti, je nutné okamžitě zastavit výrobu pro tohoto odběratele.

4.2 Doba obratu závazků

V řešení závazků budu vycházet výpočtu doby obratu pohledávek a závazků (tabulka 22) a návrhové části o pohledávkách (kapitola 4.1), které přibližují nevyrovnanost doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Společnost mezi roky 2017-2021 eviduje následující závazky po lhůtě splatnosti:

Tabulka 24: Závazky po lhůtě splatnosti

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Položka v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
Závazky po lhůtě splatnosti	200	74	35	0	0

Je zřejmé, že platební morálka společnosti je relativně dobrá, z toho důvodu se jí návrhy nebudou týkat.

Prodloužení doby obratu závazků lze docílit prodloužením doby hrazení závazku od jeho vzniku nebo zvýšením denních tržeb.

4.2.1 Prodloužení doby obratu závazků

Prodloužení doby splácení závazků vůči dodavatelům společnosti považuji za méně náročné řešení na zdroje, než je řízení pohledávek. V tomto případě odpadají náklady

na prověřování odběratelů, hledání příčin i na investice do náročného softwaru pro správu pohledávek.

Nejprve je vhodné prověřit nastavení obchodních smluv a podmínek společnosti s jejími dodavateli. Ze smluvních podmínek vyplyne, do jaké míry je společnost schopna dobu placení závazků prodloužit a zda je toto prodloužení pro ně výhodné. S dodavateli je možné na základě souhlasu smluvních stran případně vyjednat větších slevy, či prodloužit stanovenou dobu skonta. Společnosti doporučuji hradit později ty závazky, které nejsou omezeny skontem za včasné splacení, a pokusit se je hradit až v nejzazším možném termínu. Platí, že částky ušetřené ze včasného splacení závazků jsou pro společnost výhodné a mohou sloužit jako finanční páka pro ztráty způsobené pozdějším placením pohledávek, ze strany jeho odběratelů. Doporučuji, aby společnost dostatečně zvážila příliš krátké doby hrazení nastavené skontem. Je pravda, že takové podmínky zvýší hodnotu slevy, nicméně se tak společnost připraví o volný pracovní kapitál. Doporučuji zvolit takové optimalizační kroky, které kombinují výše zmíněná doporučení plynoucích z řízení doby obratu pohledávek a doby obratu závazků.

4.3 Produktivita z přidané hodnoty a produktivita z výkonů

Ukazatele produktivity z přidané hodnoty a produktivity výkonů ukázaly, že Model Obaly, a.s. zaostává oproti konkurenčnímu průměru. Vzhledem k rozdílu v počtech zaměstnanců by výsledky měly být správně opačné. Společnost nedokáže vyprodukovat takovou přidanou hodnotu, ani výkony připadající na jednoho pracovníka, jako jeho konkurence. I přes kolísání výsledných hodnot lze pozorovat určitou tendenci ukazatele se v čase zvyšovat, což je pozitivní. Produktivita z přidané hodnoty analyzované společnosti i konkurenčního průměru, v čase vykazovaly rostoucí tendenci (až na pokles k rove 2021). V případě ukazatele produktivity z výkonu u nich sledujeme soustavný růst.

Tabulka 25: Produktivita z přidané hodnoty a produktivita z výkonů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ukazatel	jednotka	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Produktivita z přidané hodnoty	tis. Kč	M.O.	636,91	612,77	996,73	1 036,18	786,18
		k. Ø	1426,08	1416,93	1640,08	1660,85	1478,43
Produktivita z výkonu	tis. Kč	M.O.	3 250,51	3 407,85	3 515,11	3 508,01	3 757,50
		k. Ø	5 395,76	5 385,91	5 159,62	5 134,10	5 971,36

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Počet zaměstnanců je zaznamenán v následující tabulce:

Tabulka 26: Počet zaměstnanců

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Počet zaměstnanců	M.O.	1 337	1 371	1 353	1 367	1 398
	k. Ø	247,25	253	259,75	273,5	287,25

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

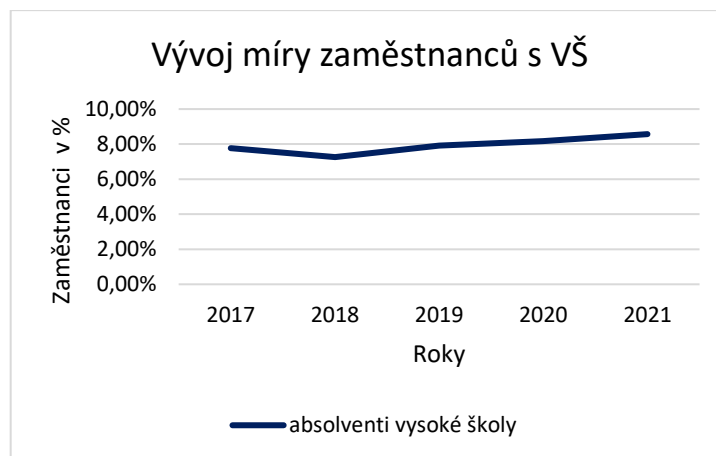
Než přistoupím k samotným návrhům, zmíním důležité faktory, které ovlivní následnou skladbu možných řešení zvýšení produktivity na zaměstnance. Společnost nabízí svým zaměstnancům stálý příjem, podnikové zázemí, profesní růst (příspěvky či zajištění vzdělávacích kurzů). Podporuje work-life balance svých zaměstnanců, zavádí home-office v sektorech kde to je možné (zejména IT oddělení). Svým zaměstnancům poskytují další řadu benefitů, jako Sodexo Cafeteria. Ti pak mohou čerpat, ve stanoveném objemu výhody na zábavu, cestování, sport, Relax, vzdělávací kurzy atd. Zaměstnanci se mohou připojit do sportovních týmu Bike Model a Run Model. Na Model akce jsou zvaní i bývalí zaměstnanci společnosti. Dlouhodobou spoluprací odměňuje společnost řadou odměn při pracovních jubileích. Běžně rozdělují prémie bonusy. Společnost v roce 2022 přispěl zaměstnancům částku jako příspěvek na lepší zvládnutí úhrad zvyšujících se cen energií (Najmanová, Model Obaly, a.s.). V návrhové části bude zohledněna i kvalifikace zaměstnanců společnosti, uvedená v tabulce níže:

Tabulka 27: Vývoj vzdělanosti zaměstnanců Model Obaly, a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv Model Obaly, a.s. za 2017-2021)

Typ vzdělání	2017	2018	2019	2020	2021
absolventi základní školy	14,21%	12,15%	11,58%	12,12%	13,29%
absolventi střední školy bez	46,74%	49,22%	48,36%	48,18%	46,62%
absolventi střední školy s maturitou	31,48%	31,25%	32,14%	31,53%	31,51%
absolventi vysoké školy	7,77%	7,26%	7,92%	8,18%	8,57%

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)



Graf 16: Vývoj míry zaměstnanců s vysokoškolským vzděláním

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv Model Obaly, a.s. 2017-2021)

Procento pracovníků z celkového počtu zaměstnanců se základním vzděláním, středním vzděláním zakončeným bez maturity a středním vzděláním zakončeným maturitou je v letech 2017-2021 na obdobné úrovni. Míra zaměstnanců s vysokoškolským vzděláním soustavně roste.

Společnost si svých zaměstnanců váží a dělá vůči nim kroky, které vytváří co nejpríznivější podmínky pro práci a loajalitu k společnosti. Podle paní Najmanové (Najmanová, Model Obaly, a.s.), je kvalifikovaných pracovníků dlouhodobý nedostatek, a to i přes fakt, že se jejich počet průběžně zvyšuje. Níže zmíněné návrhy se od těchto faktorů budou odvíjet.

Po zvážení výše zmíněných informací jsem vybrala návrhy o automatizaci a robotizaci procesů, které to umožní. Přičemž snížení stavu zaměstnanců nebude uvažováno jinak než v rámci přirozené fluktuace. Dále se budu věnovat zvyšování produktivity z přidané hodnoty a produktivity z výkonů.

4.3.1 Automatizace

Efektivním způsobem, jak zvýšit produktivitu a výkon na jednoho zaměstnance je nahrazení lidské práce automatickými výrobními procesy a zvýšením robotizace, přičemž nedejde ke snižování stavu zaměstnanců. Toto se bude dít v oblastech, které automatizaci povolují. Princip vysvětlím na následujícím, čistě hypotetickém, příkladu: Aktuálně je na danou práci potřeba 4 zaměstnanci. Díky automatické výrobní lince bude

třeba pouze jeden pracovník, a to na její obsluhu. Zbylí pracovníci pak budou přesunuti na jiné pozice, kde je lidská práce vyžadována. Dále se může jednat o činnost, která byla prováděna člověkem, a nyní přejde na softwarové řešení.

Pohyb zaměstnanců je možný i vzhledem k míře přirozené fluktuace zaměstnanců společnosti, která je vyobrazena v následující tabulce:

Tabulka 28: Fluktuace zaměstnanců v letech 2017-2021

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Najmanová, Model Obaly, a.s.)

	2017	2018	2019	2020	2021
Fluktuace zaměstnanců	18,11 %	15,71 %	16,37 %	13,87 %	15,09 %

Přirozený úbytek zaměstnanců umožní zaplnění volných pozic přesunutím pracovníků k jiné činnosti. Je třeba uvažovat i na potřebné kvalifikaci, případně potřebě poskytnout zaměstnancům odpovídající vzdělání, či zajistit taková školení, která umožní výkon práce na nové pozici. Takovýto způsob zvyšování automatizace výrobních a dalších procesů bude pozvolný a nepojí se s potřebou propouštění zaměstnanců.

Společnost mi neumožnila nahlédnout do výrobních ani administrativních procesů. Nejsem tedy schopná určit jaké procesy jsou v rámci výrobních závodů (i mimo ně) automatizovány, na které je třeba manuální práce, či jaká kvalifikace je potřeba k jednotlivým úkonům. Lze však předpokládat, že zvýšení automatizace procesů může snížit tlak vyvíjený na zvyšování kvalifikace zaměstnanců. Vyšší automatice by tedy mohla tento problém řešit.

Společnost musí zjistit kolik lidské pracovní síly bude potřeba, a jaká bude jejich potřebnou kvalifikaci. S investicí se pak mohou pojit náklady na provoz a servisní kontroly nových zařízení a systémů. Je třeba zjistit kapacitu společnosti pro zvýšení objemu prodejů. Dále je třeba zjistit efektivitu rozdělení zaměstnanců v jednotlivých sektorech společnosti. Ke kvalitnímu provedení sběru dat bude potřeba přístup k interním informacím společnosti, nákladů na zaměstnance, znalosti výrobních procesů a zjištění efektivit a maximalizace využití zdrojů využívaných v pracovním procesu. Tato analýza by měla být provedena na úrovni managementu společnosti s využitím doporučení fundovaných zaměstnanců jednotlivých sektorů.

Automatizace může být financování cizím kapitálem. Z finanční analýzy vyplynulo, že má společnost nízké hodnoty celkové a dlouhodobé zadluženosti (tabulka 36), proto

může využít úvěr. Výše úvěru se bude odvíjet od typu výrobního zařízení, či systému. Investici pak bude předcházet analýza využití všech zdrojů společnosti.

Na základě úvodního textu k produktivitě z přidané hodnoty a produktivitě z výkonů (kapitola 4.3), týkajícího se přístupu společnosti k zaměstnancům doporučuji volit takový stupeň automatizace, který nesnižuje stav zaměstnanců, ale takový, který povede ke zvýšení efektivity a umožní společnosti postupně zvyšovat výrobní kapacity.

4.3.2 Zvýšení produktivity z přidané hodnoty

Mimo případné snížení počtu zaměstnanců (které dále nebudu uvažovat), lze přijmout taková opatření, která zvýší hodnotu položek zahrnutých do přidané hodnoty, která se nachází na pozici čitatele v ukazateli produktivity z přidané hodnoty (produktivita z přidané hodnoty = přidaná hodnota/počet zaměstnanců).

V rámci přidané hodnoty je možné snížit míru využívání aktivace a změn stavu zásob vlastní činnosti, které snižují přidanou hodnotu. V některých případech lze aktivaci považovat za výhodnou (např. při využívání vlastních výrobků mezi závody, atd.), z toho hlediska, kdy společnost využívá vlastní majetek a neplatí marži třetí osobě. Z těchto důvodů doporučuji kontrolu efektivity využití zmíněných položek. Stejně jako u položek spotřeby materiálu a energie, položky služeb a nákladů vynaložených na prodané zboží, v rámci výkonové spotřeby, které taktéž snižují přidanou hodnotu. Cílem je zjistit, zda lze položky optimalizovat a docílit tak snížení hodnoty ukazatele. Od toho se bude odvíjet potřeba zvýšení tržeb z výrobků a služeb, stejně jako tržeb z prodeje zboží.

Budu-li uvažovat, že společnost vlivem optimalizace sníží hodnoty nákladů vynaložených na prodané zboží, aktivaci, změny stavu zásob vlastní činnosti a spotřebu materiálu a energií, pak 1 % změna všech těchto položek vyvolá procentuální růst celkových tržeb vyjádřených v tabulce:

Tabulka 29: Změna tržeb vyvolaná změnou položek přidané hodnoty

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Ukazatel	jednotka	2017	2018	2019	2020	2021
Přidaná hodnota M.O. před změnou	tis. Kč	762 462	749 388	1 266	1 322	989 288
Přidaná hodnota M.O. po změně	tis. Kč	800 970	791 536	1 304	1 360	1 036
Změna výsledné hodnoty	%	16,62 %	17,61 %	9,33 %	9,87 %	15,74 %

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

4.3.3 Zvýšení produktivity z výkonů

Zvýšení produktivity z výkonu lze dosáhnout snížením využívání aktivace nebo využívání změn stavu zásob vlastní činnosti. Další variantou je zvýšení tržeb z výrobků a služeb (tržby ze zboží zde nejsou uvažovány). Opět vycházím z předpokladu, kdy se stavy zaměstnanců budou snižovat zejména díky přirozené fluktuaci (tabulka 28). Budu-li uvažovat, že se optimalizací položek aktivace a změn stavu zásob vlastní činnosti podaří snížit o 1 %, tato změna vyvolá změnu výše tržeb z výrobků a služeb o následující hodnoty (v procentuálních vyjádření):

Tabulka 30: Změna tržeb vyvolaná změnami položek výkonů

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Ukazatel	jednotk	2017	2018	2019	2020	2021
Přidaná hodnota M.O. před změnou	tis. Kč	4 345 938	4 672 167	4 755 945	4 795 455	5 252 988
Přidaná hodnota M.O. po změně	tis. Kč	4 347 320	4 673 731	4 757 080	4 797 054	5 255 535
Změna výsledné hodnoty	%	0,03 %	0,03 %	0,02 %	0,03 %	0,05 %

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Pokud najde společnost opodstatnění pro míru využívání aktivace a změny stavu zásob vlastní činnosti, vyvolá jejich optimalizace relativně zanedbatelnou změnu. Z toho důvodu doporučuji se zaměřit na růst tržeb a zvyšování výrobních kapacit a objemů prodeje, stejně jako zvyšování míry automatizace, která povede mimo jiné i ke zvyšování efektivnosti a výrobních kapacit.

4.4 Doba obratu zásob a obratovost zásob

Z provedených analýz vyplynulo, že má společnost velmi pomalý obrat zásob a zároveň dlouhou dobu obratu při porovnání s konkurenčním průměrem (tabulka 31). Společnost své zásoby v letech 2017-2021 drží od 39 do 56 dnů (jeden cyklus je počítán od okamžiku vytvoření zásob až po jejich spotřebu či prodej), zatímco konkurence zásoby spotřebuje mezi 27. až 31. dnem. Takový cyklus ve společnosti proběhne během jednoho roku 6,46 – 9,44krát. Konkurenční průměr stihne zásoby tzv. otočit 15,67 – 17,78krát.

Tabulka 31: Doba obratu zásob a obrat zásob

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

Ukazatel	jednotk	oblast	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob	dny	M.O.	41,46	43,72	38,13	41,77	55,76
		k. Ø	26,63	30,73	26,29	26,21	28,99
Obrat zásob	počet	M.O.	8,68	8,23	9,44	8,62	6,46
		k. Ø	17,65	16,58	17,78	17,02	15,67

Legenda: M.O. (Model Obaly, a.s.); k. Ø (konkurenční průměr)

Model Obaly, a.s. jako výrobní společnost drží v zásobách velké množství surovin, stejně hotových a nedokončených výrobků. Růst poptávky po obalových materiálech v období pandemie COVID-19 mezi lety 2019-2020 zapříčinil zvýšení výroby, což vedlo ke navýšení hodnoty zásob. Růst zásob je provázen zvyšováním cen materiálu, což se podepsalo na růstu hodnoty všech položek zásob (zejména v letech 2020 a 2021). Od roku 2021 po současnost se potýká s nedostatkem surovin pro výrobu (zejména papírem). Z toho důvodu se byla společnost nucena předzásobit a nakupovat materiál v okamžiku, kdy jej bylo možné koupit. Zvýšení nedokončená výroby a polotovarů v roce 2021 byly do určité míry zapříčiněny nejen zvýšení jejich hodnoty, ale i výrobou pro odběratele, která jim měla být dodána až v následujícím roce.

Společnost se v roce 2020 registrovala k DHP ve Švýcarsku a Maďarsku, kde zřídila zahraniční sklady, aby mohla lépe zásobovat tamní odběratele. Odběratel LEGO je největším odběratelem společnosti, takže se v Maďarsku jedná o strategicky položený sklad, který nabízí rychlé zásobování zákazníka. O těchto zásobách ve zmíněných skladech je účtováno v rámci účetních výkazů společnosti Model Obaly, a.s. (Najmanová, Model Obaly, a.s.). Společnosti má oproti konkurenci vyšší výrobní i skladové kapacity (Nový, Model Obaly, a.s.).

Do zásob v případě společnosti Model Obaly, a.s. spadají položky rozvahy (tabulka 32) a stejně jako v položky rozvahy pro konkurenční průměr (tabulka 33). Ty se mezi sebou pohybují mimo jiné i vlivem procesů v samotném společnosti. Např. závod specializovaný na výrobu vlnité lepenky přemění materiál na dokončený výrobek. Výrobek následně přejde do závodu specializovaného na výrobu kašírované lepenky, kde se aktivací z účetního pohledu změni zpět na materiál. Dalším příkladem je, že závod přemění materiál na hotové výrobky. Ty následně poskytne prodejně Pack Shop, kde

se změni aktivací na zboží. Materiál bývá také v závodě přeměněn na nedokončený výrobek, který druhý závod zpracuje na výrobek hotový (Najmanová, Model Obaly, a.s.).

Tabulka 32: Členění zásob Model Obaly, a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA (zásoby) v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.I.	Zásoby	531 252	602 913	525 287	592 805	881 696
C.I.1.	Materiál	273 909	309 437	281 182	316 294	499 202
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	32 834	40 780	27 441	31 691	57 998
C.I.3.	Výrobky a zboží	224 509	252 601	216 663	244 112	324 352
C.I.3.1.	Výrobky	216 459	242 755	207 782	236 597	312 149
C.I.3.2.	Zboží	8 050	9 846	8 881	7 515	12 203
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	95	0	709	144

Tabulka 33: Členění zásob konkurenčního průměru

(Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv konkurence za 2017-2018)

Označ.	AKTIVA (zásoby) v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.I.	Zásoby	88 629	99 146	83 887	94 721	121 377
C.I.1.	Materiál	38 346	49 447	37 883	45 883	66 400
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 746	3 367	3 465	3 315	5 637
C.I.3.	Výrobky a zboží	46 538	46 332	42 539	45 523	49 340
C.I.3.1.	Výrobky	42 283	44 861	38 237	42 459	46 756
C.I.3.2.	Zboží	4 255	1 471	4 302	3 064	2 584
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	-	-	-	-	-

Nejprve se zaměřím na optimalizaci stávajícího řízení zásob.

Zkrácení doby obratu zásob lze docílit zvýšením denních tržeb a snížením položek zásob. Zvýšení obratu (obratovosti) zásob může společnost docílit jednak zvýšením celkových tržeb, anebo snížením položek zásob. V obou případech je vhodné opatření souběžně kombinovat s optimalizací stávajícího řízení zásob.

Následující návrhy mají za cíl optimalizaci řízení zásob. Výsledkem bude zkrácení doby držení zásob v rámci ukazatele doby obratu zásob, a růst počtu jejich obrátek za stanovené období (v tomto případě za 1 rok). Níže popsané návrhy pro optimalizaci se týkají: zavedení skladových karet, snížení hodnot položek zásob (tabulka 32) a optimalizace způsobu skladování.

4.4.1 Elektronické skladové karty

Jednou z variant, jak evidovat skladové zásoby je využití elektronických skladových karet (papírové skladové karty považují v případě zkoumané společnosti za nepraktické). Elektronická verze karet umožňuje snížit riziko selhání lidského faktoru, tedy chybně zadaných údajů, duplikace údajů a minimalizovat čas potřebný pro dohledání informací. Skladovací karty slouží k evidenci druhů materiálu, zboží i výrobků, podle potřeby společnosti. V tomto případě doporučuji využívat všechny zmíněné typy karet, zvlášť pro materiál, zboží a zvlášť pro výrobky. Ke kartám se váže využívání skladovacího programu. Ten dokáže zobrazit fotku a potřebné informace o položce pro usnadnění orientace pracovníků. Nejdůležitější funkcí je sledování minimální (v tomto případě zároveň většinou i pojistné a objednáci) zásoby. Hodnota vyplývá z historických dat o položce, za určité časové období. V případě výrobního společnosti doporučuji zvolit takový typ skladových karet, který umožní vyhledání reklamací, množstevní rabat (množstevní slevy). Karty mohou být propojeny s prodejnou (PackShop).

Není mi znám hotový výrobek, který by podléhal zkáze. Naopak mají všechny výrobky při dodržení podmínek pro uskladnění dlouhou životnost (správná vlhkost, teplota, atd). Z toho důvodu není třeba výrobky sledovat pomocí metody FIFO (First-in, First-out), na základě které se musí nejprve vyskladnit nejstarší výrobek. Stejný princip bude fungovat u zboží. U materiálu se přístup může lišit v závislosti na druhu materiálu. Pokud je u suroviny nutné hlídat datum expirace, potom doporučuji na takový materiál využít právě metodu FEFO (First-Expired, First-out). Pro položky, které rychlé zkáze nepodléhají lze využít metodu LIFO (Last-in, Last-out). Principem metody je vyskladňování posledního naskladněného materiálu, zboží a výrobků. Společnost tuto metodu může využít pro evidenci skladových zásob výrobků, zboží a některých druhů materiálu. Z důvodu neznalosti výrobního procesu a výrobních surovin nejsem schopná určit typy materiálu, kterých se metoda týká.

Propojení skladových karet s programem/systémem upozorní na blížení se hodnotě minimálních zásob položky, případně jestli je této hodnoty dosaženo, nebo je překročena. Na základě těchto podnětů budou uskutečněny objednávky. Zmíněné metody lze využívat i bez vazby na skladové karty, a to v případě, že na ně společnost bude mít zvláštní software.

Osobně doporučuji využití skladových karet v kombinaci se zmíněnými metodami evidence zásob. Systém funguje intuitivně, díky čemuž je možné pro zadávání pohledávek využít i méně kvalifikované pracovníky, kteří budou reagovat na podněty systému (samozřejmě při pravidelné kontrole). To by společnost mohl ocenit zejména z důvodu nedostatku kvalifikovaných pracovníků. Problém je zmíněn u produktivity z přidané hodnoty a produktivity výkonu (kapitola 4.3). Systém nastavení evidence a sledování skladových zásob společnosti umožní efektivně řídit zásoby. Doporučuji využití vícero druhů elektronických skladových karet, zvláště pro položky materiálu, zboží i výrobků. Metodu přístupu k zásobám doporučuji volit v závislosti na to, zda a za jakých podmínek zboží podléhá zkáze. Je ovšem třeba zohlednit, že objem objednávek plynoucích od větších odběratelů může systém řízení minimálních zásob materiálu narušit. Proto doporučuji společnosti držet zásoby materiálu na vyšší úrovni, aby byli schopni uspokojit nepředvídanou poptávku větších smluvních odběratelů.

4.4.2 Snížení celkové hodnoty zásob

Doporučuji, aby se společnost zaměřila na optimalizaci nedokončené výroby a polotovarů, případně výrobků a zboží. Snižování objemu **materiálu** má smysl za předpokladu, že je jeho dostupnost bezproblémová. V případě, že je nutné společnost průběžně předzásobovat, je na zvážení společnosti, zda je možné do této oblasti zasahovat ve smyslu snižování materiálu.

Nedokončená výroba a polotovary rostly jednak vlivem růstu cen materiálu, tak i započítím výroby pro dodavatele, kterým budou hotové výrobky dodány až v následujícím roce. Společnost mi neumožnila nahlédnout do účetnictví, ze kterého by byly patrné všechny faktory, které hrají ve zvýšení hodnoty nedokončené výroby a polotovarů roli. Z toho důvodu společnosti doporučuji důkladné provedení analýzy příčin, aby bylo zřejmé, jestli lze hodnotu této položky snížit.

Výrobky a zboží rovněž rostou na hodnotě z důvodu zvýšení cen materiálu. Podíl na této hodnotě má mimo jiné i fakt, že společnost uskládá hotové výrobky, které bude teprve odběratelům dodávat. Mezi výrobky pak patří i výrobky v zahraničních skladech, které spadají pod Model Obaly, a.s. Opět doporučuji prozkoumat všechny faktory působící na růst hodnoty výrobků a zboží, na základě kterého společnosti vyhodnotí vhodná opatření, jako např. zvýšení tlaku na prodej vytvořených zásob.

Případného snížení zásob lze dosáhnout i zvýšením prodejů (tržeb). K tomuto účelu by měl společnost znát dobře své odběratele, u kterých bude cílit na cross-selling (doplňkové zboží k nákupu), a na up-selling (prodej vyšší řady výrobku). Ke znalosti odběratelů doporučuji využít software, zmíněný v kapitole věnované návrhu snížení doby obratu pohledávek (kapitola 4.1). Do procesu optimalizace řízení zásob musí být zahrnuta i optimalizace objemu nakupovaných surovin a materiálu, tedy objemu dodávek. Ty musí být vytvořeny tak, aby společnost nekupovat zbytečně zásoby, které nevyužije.

4.4.3 Optimalizace skladování

Aby se společnost vyhnula zatížení skladu, měla by vést sklad **nezařazených skladových zásob**. Rovněž doporučuji kontrolovat zásoby z hlediska délky uskladnění **nepotřebných zásob a neprodejných zásob**. Nepotřebné zásoby se mohou zlikvidovat daňově uznatelným způsobem. Neprodejných zásob, konkrétně výrobků, se lze zbavit prodejem. V takovém případě prodejem se slevou. Výše ceny bude stanovena buď s procentuální slevou výrobku (zde bude stále inkasovat marži), dále je možné prodat za výrobní cenu, cenu materiálu, či se ztrátou. Neprodejné zboží lze v krajní situaci zlikvidovat daňově uznatelným způsobem.

Zmíněná opatření vedou k optimalizaci a efektivnějšímu **plánování zásob**. Snížení zásob je možné docílit jejich prodejem. S ohledem na fakt, že je společnost nucena držet takové zásoby, které umožní uspokojit z hlediska velikosti nepředpokládanou objednávku, je nutné zásoby pečlivě naplánovat.

4.5 Shrnutí návrhové části

V rámci návrhové části byly postupně zpracovány oblasti, kde se nachází prostor pro zlepšení. Cílem bylo sestavit návrhy tak, aby co nejlépe odrážely realitu zkoumané společnosti, byly snadno uchopitelné a aplikovatelné. Tohoto cíle jsem dosáhla pouze částečně, a to z důvodu velmi omezeného přístupu k interním informacím společnosti.

Vzhledem k tomu, že mi některé informace nemohly být z důvodu zachování obchodního tajemství poskytnuty, doporučuji provést podrobnější rozpracování návrhové části, nejlépe pak zaměstnanci společnosti, kteří mají k těmto informacím volný přístup.

V rámci toho bude proveden důkladný sběr a analýza dat, včetně analýzy příčin, a to pro všechny problematické ukazatele. K tomu je třeba mít přístup k finančním a účetním materiálům o společnosti, informacím o zaměstnancích (z oblasti human resources). Podstatná je i znalost výrobních procesů, skladování, typu výrobních zařízení a jejich využití. Dále přístup k řízení pohledávek, závazků, legislativním dokumentům. V neposlední řadě i znalost konkurence a postavení na trhu atd.

Výstupem budou doporučení, která zlepší finanční situaci společnosti. Zároveň budou odrážet vize a cíle společnosti a dají se použít pro její další rozvoj.

ZÁVĚR

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace vybrané společnosti, Model Obaly, a.s., ve zvoleném časovém období let 2017-2021. Cílem práce bylo navrhnout taková opatření, která povedou ke zlepšení finanční situace společnosti, čehož bude dosaženo provedením vybraných metod finanční analýzy, zpracovaných na základě znalostí vnitřního prostředí společnosti a vnějšího okolí, v rámci mezipodnikového srovnání.

Bakalářská práce je rozdělena do tematických částí, které na sebe navazují a jsou vzájemně propojeny. Obsah těchto částí byl zvolen tak, aby co nejvíce vystihoval charakter společnosti a vyhovoval jejím potřebám.

První část byla věnována vymezení základních pojmů a teoretických východisek, která posloužila jako stavební kámen pro navazující analytickou část. V této navazující části byla nejprve představena vybraná společnost a zvolená konkurence, která byla zahrnuta, aby bylo možné provést mezipodnikové srovnání a získat tak lepší náhled na finanční postavení společnosti v rámci jejího oboru.

Následně byly zpracovány vybrané metody finanční analýzy, konkrétně analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. První zmíněnou je analýza absolutních ukazatelů zaměřená na horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů společnosti. Na ni navazuje analýza rozdílových ukazatelů, následovaná analýzou poměrových ukazatelů v rámci, které je využito mezipodnikové srovnání společnosti s konkurenčním průměrem, vypočítaným jako aritmetický průměr výsledných hodnot dílčích ukazatelů. Dále byla aplikována analýza soustav ukazatelů, zaměřená na využití bonitních a bankrotních modelů. Grafická (spider) analýza byla použita pro doplnění analýzy poměrových ukazatelů, a i zde bylo využito mezipodnikové srovnání výsledných hodnot. V závěru analytické části bakalářské práce jsou shrnuty výsledky analýz v takové posloupnosti, v jaké byly provedeny.

Po provedení analýz, zejména pak z finanční analýzy, vyplynuly oblasti, kde je prostor pro zlepšení. Konkrétně jde o oblast řízení pohledávek z obchodních vztahů, kde se provedením finanční analýzy projevila nevyrovnanou dobu obratu pohledávek a závazků. Dále oblast zaměřená na produktivitu z přidané hodnoty a produktivitu z výkonů,

kde vyplynula nízká přidaná hodnota na jednoho zaměstnance v porovnání s konkurenčním průměrem, a to v obou těchto ukazatelích. Poslední oblast se týká řízení zásob. Z provedených analýz vyplynula nízká doba obratu zásob a nízká obratovost zásob, v porovnání s konkurenčním průměrem. Tyto oblasti byly rozpracovány v návrhové části způsobem, kdy byl nejprve popsán současný přístup společnosti k problematice, následovaný stanovením možných řešení vedoucích k optimalizaci těchto oblastí.

Jako problematické se ukázalo sestavení takových návrhů, které odrážejí realitu společnosti, a to kvůli omezenému přístupu k interním informacím a jejímu účetnictví. Rovněž jsem neměla přístup k výrobním, a dalším procesům, které bylo třeba znát pro kvalitní podání návrhů. Informace byly podnikem vyhodnoceny jako obchodní tajemství, které nebudou zveřejňovat. Příčiny odchylek společnosti a konkurenčního průměru nebylo možné přesně identifikovat, i vzhledem k nedostatečné znalosti potřebných informacích týkající se konkurence. Z návrhů vyplynula potřeba provést důkladný sběr a analýzu dat, včetně analýzy příčin zaměstnanci společnosti, na základě interních informací, ke kterým neexistuje externí přístup, a které nemohou být sděleny pro zachování obchodního tajemství.

I přes existenci „problémových“ oblastí následně zpracovaných v návrhové části, lze společnost hodnotit jako finančně zdravý podnik.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BARTOŠ, V. Finanční analýza a plánování. Materiály pro přednášky z předmětu Finanční analýza a plánování, Fakulta podnikatelská VUT v Brně, zimní semestr 2022.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování společnosti: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. 4. vyd. Praha: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.

HENDL, Jan a Jiří REMR. *Metody výzkumu a evaluace*. Praha: Portál, 2017. ISBN 978-80-262-1192-1

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

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

Model Obaly, a.s.: *Výroční zprávy o činnosti 2017-2021*. Opava: Model Obaly, a.s. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=637157>

Mondi [online]. Weybridge: Mondi, © 2023 [cit. 2023-16-04]. Dostupné z: <https://www.mondijobs.cz/cz/>

Mondi Bupak, s.r.o.: *Výroční zprávy o činnosti 2017-2021*. České Budějovice: Mondi Bupak, s.r.o. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=714557>

NAJMANOVÁ, H. Finanční situace společnosti a zaměstnanci [ústní sdělení]. Model Obaly, a.s. K letišti 2219, Nymburk.

NOVÝ, R. Konkurence společnosti [ústní sdělení]. Model Obaly, a.s. K letišti 2219, Nymburk.

REŽŇÁKOVÁ, Mária a Michal KARAS. The Prediction Capabilities of Bankruptcy Models in a Different Environment: An example of the Altman Model under the Conditions in the Visegrad Group Countries. *Ekonomický Časopis* [online]. 2015, vol. 63, no. 6, s. 617-633. ISSN 00133035.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody ukazatele, využití v praxi. 7. vyd. Praha: Grada Publishing, 2021. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza společnosti*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.

Smurfit Kappa [online]. Dublin: Smurfit Kappa, © 2023 [cit. 2023-16-04]. Dostupné z: <https://www.smurfitkappa.com/cz>

Smurfit Kappa Czech, s.r.o.: Výroční zprávy o činnosti 2017-2021. Žebrák: Smurfit Kappa Czech, s.r.o. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=258270>

Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.: Výroční zprávy o činnosti 2017-2021. Olomouc: Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=637157>

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav, Pavel MIKAN a Hana VÁVROVÁ. *Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2011. ISBN 978-80-245-1819-0.

ŠPAČEK, Miroslav a Lenka Holečková. *Finanční management*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2022. ISBN 978-80-88330-81-3.

THIMM Obaly, k.s.: Výroční zprávy o činnosti 2017-2021. Olomouc: Smurfit Kappa Czech, s.r.o. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=430904>

Thimm The Highpack Group [online]. Všetaty: THIMM THE HIGHPACK GROUP, © 2023 [cit. 2023-16-04]. Dostupné z: <https://www.thimm.cz/>

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení společnosti*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví ze dne 6. listopadu 2002

Výpis z obchodního rejstříku: Model Obaly a.s., B 456 vedená u Krajského soudu v Ostravě. *Justice: Obchodní rejstřík* [online]. Praha: © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=637157&typ=PLATNY>

Výpis z obchodního rejstříku: Mondi Bupak s.r.o., C 19425 vedená u Krajského soudu v Českých Budějovicích. *Justice: Obchodní rejstřík* [online]. Praha: © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=714557&typ=PLATNY>

Výpis z obchodního rejstříku: Smurfit Kappa Czech s.r.o., C 50063 vedená u Městského soudu v Praze. *Justice: Obchodní rejstřík* [online]. Praha: © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=484897&typ=PLATNY>

Výpis z obchodního rejstříku: Smurfit Kappa Olomouc s.r.o., C 25800 vedená u Krajského soudu v Ostravě. *Justice: Obchodní rejstřík* [online]. Praha: © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=484897&typ=PLATNY>

Výpis z obchodního rejstříku: THIMM Obaly, k.s., A 16665 vedená u Městského soudu v Praze. *Justice: Obchodní rejstřík* [online]. Praha: © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2023-04-07]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=430904&typ=PLATNY>

Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník ze dne 5. listopadu 1991

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví ze dne 12. prosince 1991

Zákon č. 609/2020 Sb., kterým se mění některé zákony v oblasti daní a některé další zákony ze dne 22. prosince 2020

Závody a pobočky. *Model Group* [online]. Weinfelden: MODEL HOLDING AG, © 2023 [cit. 2023-16-04]. Dostupné z: <https://www.modelgroup.com/cz/cs/spolecnost/zavody.html>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash Flow (Peněžní tok)
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earning After Taxes (Hospodářský výsledek za účetní období)
EBIT	Earnings Before Taxes (Zisk před úroky a zdaněním)
k. Ø	Konkurenční průměr
KFM	Krátkodobý finanční majetek
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo Model Obaly a.s.....	42
Obrázek 2: Grafické znázornění organizační struktury Model Obaly, a.s.....	43
Obrázek 3: Logo Mondi Bupak s.r.o.	46
Obrázek 4: Logo Smurfit Kappa.....	46
Obrázek 5: Logo Smurfit Kappa.....	47
Obrázek 6: Logo Thimm Obaly k.s.	47

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Struktura rozvahy	14
Tabulka 2: Zjednodušená struktura výkazu zisku a ztrát (VZZ)	19
Tabulka 3: Zjednodušené schéma cash flow (peněžních toků)	20
Tabulka 4: Interpretace výsledků indexu IN05	36
Tabulka 5: Interpretace výsledků Z'skóre	37
Tabulka 6: Interpretace výsledků Model CZ	37
Tabulka 7: Interpretace výsledků Douchovy bilanční analýzy II.	40
Tabulka 8: Analýza rozdílových ukazatelů	54
Tabulka 9: Analýza likvidity	56
Tabulka 10: Analýza rentability	58
Tabulka 11: Analýza zadluženosti	60
Tabulka 12: Doba obratu	63
Tabulka 13: Obratové ukazatele	64
Tabulka 14: Ukazatele produktivity	66
Tabulka 15: Analýza ukazatelů z CF	69
Tabulka 16: Index IN05 bez ovlivnění fixací na hodnotu 9	73
Tabulka 17: Index IN05 po ovlivnění fixací na hodnotu 9	73
Tabulka 18: Altmanův index A83	74
Tabulka 19: Altmanův index Model CZ	75
Tabulka 20: Douchova bilanční analýzy II. ve zkráceném rozsahu	76
Tabulka 21: Výsledné hodnoty Spider analýzy v mezipodnikovém srovnání	77
Tabulka 22: Doba obratu pohledávek a závazků	84
Tabulka 23: Pohledávky a závazky po lhůtě splatnosti	88
Tabulka 24: Závazky po lhůtě splatnosti	88

Tabulka 25: Produktivita z přidané hodnoty a produktivita z výkonů	89
Tabulka 26: Počet zaměstnanců.....	90
Tabulka 27: Vývoj vzdělanosti zaměstnanců Model Obaly, a.s.	90
Tabulka 28: Fluktuace zaměstnanců v letech 2017-2021	92
Tabulka 29: Změna tržeb vyvolaná změnou položek přidané hodnoty	93
Tabulka 30: Změna tržeb vyvolaná změnami položek výkonů	94
Tabulka 31: Doba obratu zásob a obrat zásob	95
Tabulka 32: Členění zásob Model Obaly, a.s.	96
Tabulka 33: Členění zásob konkurenčního průměru	96

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Rozdílové ukazatele	55
Graf 2: Ukazatele likvidity	57
Graf 3: Ukazatele rentability.....	59
Graf 4: Ukazatele zadluženosti a koeficient samofinancování	61
Graf 5: Ukazatel úrokového krytí	62
Graf 6: Doba splácení dluhu	62
Graf 7: Ukazatele aktivity	64
Graf 8: Obrátové ukazatele	65
Graf 9: Ukazatele produktivity	67
Graf 10: Průměrný počet zaměstnanců	67
Graf 11: Ukazatele rentability z CF	70
Graf 12: Úrokové krytí z CF	70
Graf 13: Stupeň oddlužení	71
Graf 14: Index IN05.....	73
Graf 15: Počet zákazníků ve skupinách podle odběrů	85
Graf 16: Vývoj míry zaměstnanců s vysokoškolským vzděláním.....	91

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1	Rozvaha Model Obaly a.s. – Aktiva	I
Příloha č. 2	Rozvaha Model Obaly a.s. – Pasiva.....	III
Příloha č. 3	Výkaz zisku a ztrát Model Obaly a.s.	V
Příloha č. 4	Přehled o peněžních tocích Model Obaly a.s.	VIII
Příloha č. 5	Rozvaha Smurfit Kappa Czech, s.r.o. – Aktiva	X
Příloha č. 6	Rozvaha Smurfit Kappa Czech, s.r.o. – Pasiva.....	XII
Příloha č. 7	Výkaz zisku a ztrát Smurfit Kappa Czech, s.r.o.	XIV
Příloha č. 8	Přehled o peněžních tocích Smurfit Kappa Czech, s.r.o.	XVI
Příloha č. 9	Rozvaha Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. - Aktiva	XVIII
Příloha č. 10	Rozvaha Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. - Pasiva.....	XX
Příloha č. 11	Výkaz zisku a ztrát Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.....	XXII
Příloha č. 12	Přehled o peněžních tocích Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.	XXIV
Příloha č. 13	Rozvaha Mondi Bupak, s.r.o. - Aktiva.....	XXVI
Příloha č. 14	Rozvaha Mondi Bupak, s.r.o. - Pasiva	XXVIII
Příloha č. 15	Výkaz zisku a ztrát Mondi Bupak, s.r.o.	XXX
Příloha č. 16	Přehled o peněžních tocích Mondi Bupak, s.r.o.....	XXXII
Příloha č. 17	Rozvaha THIMM Obaly, k.s. - Aktiva	XXXIV
Příloha č. 18	Rozvaha THIMM Obaly, k.s. - Pasiva.....	XXXVI
Příloha č. 19	Výkaz zisku a ztrát THIMM Obaly, k.s.....	XXXVIII
Příloha č. 20	Přehled o peněžních tocích THIMM Obaly, k.s.	XL
Příloha č. 21	Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Aktiva.....	XLII
Příloha č. 22	Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Pasiva	XLV
Příloha č. 23	Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Výkaz zisku a ztrát.....	XLVII
Příloha č. 24	Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Přehled o peněžních tocích ..	L

Příloha č. 25	Vertikální analýza Model Obaly, a.s. - Aktiva.....	LIII
Příloha č. 26	Vertikální analýza Model Obaly, a.s. - Pasiva	LVI
Příloha č. 27	Douchova bilanční analýza II. v plném rozsahu	LVIII
Příloha č. 28	Seznam certifikací Model Obaly, a.s.	LIX
Příloha č. 29	Spider analýza	LXI

Příloha č. 1 Rozvaha Model Obaly a.s. – Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	4 493 745	4 738 353	4 924 810	5 219 191	5 635 384
B.	Stálá aktiva	2 830 287	2 877 950	2 947 288	3 001 340	3 120 407
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	18 799	16 327	13 096	13 955	15 147
B.I.2.	Ocenitelná práva	14 576	12 563	9 990	8 493	11 675
B.I.2.1.	Software	13 690	12 139	9 802	7 711	10 989
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	886	424	188	782	686
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 223	3 764	3 106	5 462	3 472
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 223	3 764	3 106	5 462	3 472
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 790 887	2 861 452	2 934 023	2 987 211	3 105 095
B.II.1.	Pozemky a stavby	1 436 227	1 485 792	1 480 627	1 446 789	1 486 027
B.II.1.1.	Pozemky	144 652	151 380	151 672	150 184	150 085
B.II.1.2.	Stavby	1 291 575	1 334 412	1 328 955	1 296 605	1 335 942
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	1 205 452	1 264 710	1 159 564	1 206 884	1 377 116
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	149 208	110 950	293 832	333 538	241 952
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	84 361	32 268	133 139	122 858	120 851
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	64 847	78 682	160 693	210 680	121 101
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	20 601	171	169	174	165
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	20 601	171	169	174	165

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Oběžná aktiva	1 658 232	1 838 292	1 952 329	2 198 553	2 493 257
C.I.	Zásoby	531 252	602 913	525 287	592 805	881 696
C.I.1.	Materiál	273 909	309 437	281 182	316 294	499 202
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	32 834	40 780	27 441	31 691	57 998
C.I.3.	Výrobky a zboží	224 509	252 601	216 663	244 112	324 352
C.I.3.1.	Výrobky	216 459	242 755	207 782	236 597	312 149
C.I.3.2.	Zboží	8 050	9 846	8 881	7 515	12 203
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	95	0	709	144
C.II.	Pohledávky	1 058 203	1 140 713	1 093 192	1 151 782	1 359 150
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	1 058 203	1 140 713	1 093 192	1 151 782	1 359 150
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1 019 000	1 101 796	1 082 480	1 133 916	1 341 071
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	9 004	0	0	0
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	39 203	29 913	10 712	17 866	18 079
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	26 352	18 776	0	0	0
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 401	1 702	3 177	3 411	3 135
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	10 165	9 186	7 363	13 543	14 112
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	285	249	172	912	832
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	68 777	94 666	333 850	453 966	252 411
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	596	524	759	560	485
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	68 181	94 142	333 091	453 406	251 926
D.	Časové rozlišení	5 226	22 111	25 193	19 298	21 720
D.1.	Náklady příštích období	5 226	22 111	24 881	19 293	20 334
D.3.	Příjmy příštích období	0	0	312	5	1 386

Příloha č. 2 Rozvaha Model Obaly a.s. – Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	4 493 745	4 738 353	4 924 810	5 219 191	5 635 384
A.	Vlastní kapitál	3 681 433	3 760 885	4 148 368	4 540 847	4 732 564
A.I.	Základní kapitál	31 000	31 000	31 000	31 000	31 000
A.I.1.	Základní kapitál	31 000	31 000	31 000	31 000	31 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	41 502	42 019	42 017	42 023	42 014
A.II.2.	Kapitálové fondy	41 502	42 019	42 017	42 023	42 014
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-498	19	17	23	14
A.III.	Fondy ze zisku	7 571	7 571	7 571	7 571	7 571
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	7 571	7 571	7 571	7 571	7 571
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	3 429 042	3 511 361	3 595 295	3 827 780	4 170 253
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	3 429 042	3 511 361	3 595 295	3 827 780	4 170 253
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	172 318	168 934	472 485	682 473	481 726
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	-50 000	0

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
B. + C.	Cizí zdroje	812 312	976 820	776 439	678 339	902 820
B.	Rezervy	0	1 345	0	0	0
B.4.	Ostatní rezervy	0	1 345	0	0	0
C.	Závazky	812 312	975 475	776 439	678 339	902 820
C.I.	Dlouhodobé závazky	180 301	404 757	169 707	172 288	189 924
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	3 260	0	0	0
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	30 000	240 000	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	150 301	161 497	169 707	172 288	189 924
C.II.	Krátkodobé závazky	632 011	570 718	606 732	506 051	712 896
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	3 404	3 753	13 314	2 385	7 429
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	515 381	434 787	438 570	330 787	542 659
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	283	5 712	3 941	2 517	123
C.II.8.	Závazky ostatní	112 943	126 466	150 907	170 362	162 685
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	32 144	33 796	35 009	39 561	44 825
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	20 967	24 413	26 883	31 571	30 654
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	25 565	37 034	51 802	61 474	44 020
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	33 413	30 389	36 638	37 222	42 471
C.II.8.7.	Jiné závazky	854	834	575	534	715
D.	Časové rozlišení	0	648	2	5	0
D.1.	Výdaje příštích období	0	648	2	5	0

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztrát Model Obaly a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 484 112	4 828 531	4 828 956	4 955 322	5 507 649
II.	Tržby za prodej zboží	129 109	135 633	131 093	154 336	184 471
A.	Výkonová spotřeba	3 623 496	3 967 686	3 538 465	3 533 333	4 338 377
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	89 089	90 726	81 730	93 661	109 794
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	2 847 012	3 133 213	2 708 720	2 670 934	3 378 660
A.3.	Služby	687 395	743 747	748 015	768 738	849 923
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-45 555	-55 428	20 264	-57 749	-127 115
C.	Aktivace (-)	-92 619	-100 936	-93 275	-102 118	-127 546
D.	Osobní náklady	646 278	707 889	736 673	804 943	839 603
D.1.	Mzdové náklady	471 550	517 500	532 348	586 608	610 674
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	174 728	190 389	204 325	218 335	228 929
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	158 515	174 552	178 108	194 134	200 629
D.2.2.	Ostatní náklady	16 213	15 837	26 217	24 201	28 300
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	281 881	261 039	242 797	275 879	272 101
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	279 744	265 032	259 663	272 018	273 943
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	281 709	264 808	259 861	268 179	276 518
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-1 965	224	-198	3 839	-2 575
E.2.	Úpravy hodnot zásob	2 406	1 592	-605	4 553	2 329
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-269	-5 585	-16 261	-692	-4 171

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
III.	Ostatní provozní výnosy	293 075	289 460	266 982	444 596	494 640
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	3 224	11 083	845	177 310	41 319
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	220 974	198 534	187 642	177 639	330 045
III.3.	jiné provozní výnosy	68 877	79 843	78 495	89 647	123 276
F.	Ostatní provozní náklady	252 813	253 145	249 181	374 565	423 501
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 599	6 033	0	167 076	47 464
F.2.	Prodaný materiál	218 590	196 978	182 764	168 337	325 888
F.3.	Daně a poplatky	3 885	3 554	3 687	3 836	4 519
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	1 345	0	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	28 739	45 235	62 730	35 316	45 630
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	240 002	220 229	532 926	725 401	567 839
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	22 584
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	22 584
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	171	40	119	201	44
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	85	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	86	40	119	201	44
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	-9 660	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	283	5 712	3 941	2 517	123
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	3 941	2 517	123
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	283	5 712	0	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	22 339	25 098	18 018	101 040	32 146
K.	Ostatní finanční náklady	46 976	29 114	26 459	89 903	70 910
*	Finanční výsledek hospodaření	-24 749	-9 688	-2 603	8 821	-16 259
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	215 253	210 541	530 323	734 222	551 580

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
L.	Daň z příjmů	42 935	41 607	57 838	51 749	69 854
L.1.	Daň z příjmů splatná	33 389	30 411	49 628	49 167	52 219
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	9 546	11 196	8 210	2 582	17 635
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	172 318	168 934	472 485	682 473	481 726
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	172 318	168 934	472 485	682 473	481 726
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	4 928 806	5 278 762	5 245 168	5 655 495	6 241 534

Příloha č. 4 Přehled o peněžních tocích Model Obaly a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	163 823	68 777	94 666	333 850	453 966
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	215 253	210 541	530 323	734 222	551 580
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	285 304	270 824	261 888	268 494	283 499
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	281 709	264 808	259 786	268 179	276 518
A.1.2.	Změna stavu:	172	-2 335	-28 066	7 700	-4 417
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	172	-2 335	-28 066	7 700	-4 417
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-1 625	-5 050	-845	-10 234	6 145
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	112	5 672	3 822	2 316	79
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	4 936	7 729	27 191	533	5 174
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	500 557	481 365	792 211	1 002 716	835 079
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	10 673	-232 375	105 273	-240 300	-279 158
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	799	-108 097	-2 965	-50 872	-232 638
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	71 719	-50 342	21 092	-117 374	243 782
A.2.3.	Změna stavu zásob	-61 845	-73 936	77 485	-72 055	-290 302
A.2.4.	Změna stavu finančního majetku. Který není zahrnut do peněžních prostředků	0	0	9 660	0	0

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	511 230	248 990	897 483	762 416	555 921
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-2 475	-283	-5 712	-3 941	-2 517
A.4.	Přijaté úroky	171	40	119	201	44
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-75 875	-22 824	-12 336	-50 848	-66 599
A.6.	Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	22 584
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	433 051	225 923	879 555	707 827	509 433
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-421 318	-345 956	-312 956	-475 021	-462 307
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-415 053	-345 734	-308 142	-468 383	-454 606
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-6 265	-9 591	-4 814	-6 638	-7 701
B.1.3.	Nabytí dlouhodobého finančního majetku	0	9 369	0	0	0
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	3 224	11 083	845	177 310	41 319
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	3 224	11 083	845	177 310	41 319
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	9 997	11 579	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-408 097	-323 294	-312 111	-297 711	-420 988
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	30 000	213 260	-243 260	0	0
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-150 000	-90 000	-85 000	-290 000	-290 000
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	-150 000	-90 000	-85 000	-290 000	-290 000
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-120 000	123 260	-328 260	-290 000	-290 000
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	-95 046	25 889	239 184	120 116	-201 555
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	68 777	94 666	333 850	453 966	252 411

Příloha č. 5 Rozvaha Smurfit Kappa Czech, s.r.o. – Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Czech, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	1 671 158	1 718 495	1 697 401	1 948 629	2 121 706
B.	Stálá aktiva	1 046 185	1 033 553	1 105 435	1 272 287	1 303 715
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	11 075	8 790	10 667	12 584	22 515
B.I.2.	Ocenitelná práva	6 297	5 213	3 838	2 360	2 924
B.I.2.1.	Software	6 297	5 213	3 838	2 360	2 924
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	2 727	3 175	6 632	9 845	19 322
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 051	402	197	379	269
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	2 051	402	197	379	269
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	1 035 110	1 024 763	1 094 768	1 259 703	1 281 200
B.II.1.	Pozemky a stavby	595 863	570 400	565 265	546 066	531 562
B.II.1.1.	Pozemky	43 648	43 648	43 648	43 648	43 648
B.II.1.2.	Stavby	552 215	526 752	521 617	502 418	487 914
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	392 648	370 203	467 877	580 980	659 071
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	28	28	28	28	28
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	28	28	28	28	28
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	46 571	84 132	61 598	132 629	90 539
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4 175	31 764	31 381	1 961	33 574
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	42 396	52 362	30 217	130 668	56 965

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Oběžná aktiva	621 617	680 632	588 682	673 645	815 413
C.I.	Zásoby	95 958	101 104	92 256	112 067	136 426
C.I.1.	Materiál	43 440	49 354	47 424	69 259	78 798
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 955	7 688	5 871	6 583	14 584
C.I.3.	Výrobky a zboží	44 563	44 062	38 961	36 225	43 044
C.I.3.1.	Výrobky	40 831	42 052	35 789	33 336	40 428
C.I.3.2.	Zboží	3 732	2 010	3 172	2 889	2 616
C.II.	Pohledávky	525 337	579 057	496 092	561 398	678 878
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	525 337	579 057	496 092	561 398	678 878
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	511 342	487 861	392 689	425 969	599 961
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	80 120	86 164	112 164	22 529
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	13 995	11 076	17 239	23 265	56 388
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	0	19 661
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 912	1 651	835	1 644	2 316
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	6 193	5 272	10 064	14 415	25 419
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	4 890	4 153	6 340	7 206	8 992
C.IV.	Peněžní prostředky	322	471	334	180	109
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	168	254	164	162	104
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	154	217	170	18	5
D.	Časové rozlišení	3 356	4 310	3 284	2 697	2 578
D.1.	Náklady příštích období	3 356	4 310	3 284	2 697	2 578

Příloha č. 6 Rozvaha Smurfit Kappa Czech, s.r.o. – Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Czech, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	1 671 158	1 718 495	1 697 401	1 948 629	2 121 706
A.	Vlastní kapitál	924 083	979 585	975 399	1 114 437	1 121 081
A.I.	Základní kapitál	435 000	435 000	435 000	435 000	435 000
A.I.1.	Základní kapitál	435 000	435 000	435 000	435 000	435 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	16	16	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	16	16	0	0	0
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	16	16	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	112 168	112 168	112 168	112 168	112 168
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	97 453	97 453	97 453	97 453	97 453
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	14 715	14 715	14 715	14 715	14 715
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	178 231	267 268
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	0	0	0	178 231	267 268
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	376 899	432 401	428 231	389 038	306 645
B. + C.	Cizí zdroje	745 083	738 797	721 891	834 066	1 000 395
B.	Rezervy	40 926	45 889	36 535	52 913	35 539
B.2.	Rezerva na daň z příjmu	15 790	16 030	2 766	16 551	0
B.4.	Ostatní rezervy	25 136	29 859	33 769	36 362	35 539
C.	Závazky	704 157	692 908	685 356	781 153	964 856
C.I.	Dlouhodobé závazky	248 405	148 415	52 420	254 880	259 298
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	200 000	100 000	0	200 000	200 000
C.I.8.	Odložený daňový závazek	48 405	48 415	52 420	54 880	59 298

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.II.	Krátkodobé závazky	455 752	544 493	632 936	526 273	705 558
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	890	560	294	765	924
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	372 791	359 956	336 264	393 693	507 567
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 612	100 000	200 000	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	76 459	83 977	96 378	131 815	197 067
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	11 891	12 560	13 465	14 291	16 500
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6 662	7 021	7 304	8 131	8 747
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	18 058	20 715	21 833	31 436	47 965
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	39 293	42 712	52 766	77 375	121 319
C.II.8.7.	Jiné závazky	555	969	1 010	582	2 536
D.	Časové rozlišení	1 992	113	111	126	230
D.1.	Výdaje příštích období	1 992	113	111	126	230

Příloha č. 7 Výkaz zisku a ztrát Smurfit Kappa Czech, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Czech, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 343 930	3 573 180	3 176 571	3 170 618	3 955 249
II.	Tržby za prodej zboží	86 918	92 097	84 763	92 135	98 975
A.	Výkonová spotřeba	2 554 049	2 708 409	2 271 609	2 314 870	3 189 661
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	82 881	71 896	68 702	73 948	78 622
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	1 999 241	2 157 135	1 712 700	1 730 128	2 543 373
A.3.	Služby	471 927	479 378	490 207	510 794	567 666
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	4 047	-5 442	11 497	4 422	-19 322
C.	Aktivace (-)	-122	0	0	-89	0
D.	Osobní náklady	269 954	292 054	317 624	342 845	361 304
D.1.	Mzdové náklady	193 503	209 030	229 343	247 397	250 318
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	76 451	83 024	88 281	95 448	100 986
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63 773	68 684	73 818	80 181	84 492
D.2.2.	Ostatní náklady	12 678	14 340	14 463	15 267	16 494
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	106 733	109 429	102 257	104 344	116 837
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	104 161	108 568	99 117	101 226	112 741
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	104 161	108 568	99 117	101 226	112 741
E.2.	Úpravy hodnot zásob	3 951	960	2 146	80	7 402
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-1 379	-99	994	3 038	-3 306
III.	Ostatní provozní výnosy	87 025	73 691	71 093	68 306	127 359
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	221	70	1 755	1 101	602
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	79 830	67 646	56 951	51 716	93 839
III.3.	Jiné provozní výnosy	6 974	5 975	12 387	15 489	32 918

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
F.	Ostatní provozní náklady	103 626	92 324	87 895	81 735	143 534
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	62	325	214	522	323
F.2.	Prodaný materiál	78 496	65 469	57 480	49 528	91 686
F.3.	Daně a poplatky	1 308	1 170	1 175	1 154	1 172
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	6 595	4 723	3 910	2 593	-823
F.5.	Jiné provozní náklady	17 165	20 637	25 116	27 938	51 176
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	479 586	542 194	541 545	482 932	389 569
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	142	1 684	2 674	523	738
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	142	1 684	2 674	523	738
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	10 920	6 071	7 611	7 628	8 833
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	10 386	5 821	7 609	7 628	8 833
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	534	250	2	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	19 751	23 737	17 454	55 954	33 292
K.	Ostatní finanční náklady	21 740	24 581	20 495	48 037	30 025
*	Finanční výsledek hospodaření	-12 767	-5 231	-7 978	812	-4 828
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	466 819	536 963	533 567	483 744	384 741
L.	Daň z příjmů	89 920	104 562	105 336	94 706	78 096
L.1.	Daň z příjmů splatná	90 674	104 552	101 331	92 246	73 678
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-754	10	4 005	2 460	4 418
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	376 899	432 401	428 231	389 038	306 645
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	376 899	432 401	428 231	389 038	306 645
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	3 537 766	3 764 389	3 352 555	3 387 536	4 215 613

Příloha č. 8 Přehled o peněžních tocích Smurfit Kappa Czech, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Czech, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	468 776	-5 290	80 591	86 498	112 344
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	466 819	536 963	533 567	483 744	384 741
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	123 578	121 850	110 195	120 471	124 358
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	104 161	108 568	99 117	101 226	112 741
A.1.2.	Změna stavu:	9 167	5 584	7 050	5 711	3 273
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	9 167	5 584	7 050	5 711	3 273
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-159	255	-1 541	-579	-279
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	10 778	4 387	4 937	7 105	8 095
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	-369	3 056	632	7 008	528
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	590 397	658 813	643 762	604 215	509 099
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-61 666	6 331	80 093	-47 198	-52 760
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-102 998	25 250	88 815	-42 106	-184 105
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	47 375	-10 091	-15 016	14 844	163 449
A.2.3.	Změna stavu zásob	-6 043	-8 828	6 294	-19 936	-32 104
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	528 731	665 144	723 855	557 017	456 339

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-9 140	-7 950	-7 600	-7 598	-8 744
A.4.	Přijaté úroky	142	1 684	2 674	523	738
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období	-102 468	-104 312	-114 595	-78 461	-109 890
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	417 265	554 566	604 334	471 481	338 443
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-76 991	-93 735	-167 770	-196 706	-128 662
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-76 991	-93 735	-166 902	-195 946	-126 433
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	0	0	-868	-760	-2 229
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	221	70	1 755	1 101	602
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	221	70	1 755	1 101	602
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-76 770	-93 665	-166 015	-195 605	-128 060
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	-250 000	1 879	-11	-30	-89
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-564 561	-376 899	-432 401	-250 000	-300 000
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	-564 561	-376 899	-432 401	-250 000	-300 000
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-814 561	-375 020	-432 412	-250 030	-300 089
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	-474 066	85 881	5 907	25 846	-89 706
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	-5 290	80 591	86 498	112 344	22 638

Příloha č. 9 Rozvaha Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. - Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	683 668	483 227	496 014	522 331	559 199
B.	Stálá aktiva	224 038	204 277	180 302	174 088	292 329
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	728	4 850	7 132	6 000	4 069
B.I.2.	Ocenitelná práva	683	650	6 578	6 000	4 069
B.I.2.1.	Software	683	650	6 578	6 000	4 069
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	45	4 200	554	0	0
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	45	4 200	554	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	223 310	199 427	173 170	168 088	288 260
B.II.1.	Pozemky a stavby	118 071	114 417	110 907	108 739	105 844
B.II.1.1.	Pozemky	10 839	10 839	10 839	10 839	10 839
B.II.1.2.	Stavby	107 232	103 578	100 068	97 900	95 005
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	104 493	81 150	57 613	54 785	52 960
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	746	3 860	4 650	4 564	129 456
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	238	207	2 753	0	18 184
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	508	3 653	1 897	4 564	111 272

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Oběžná aktiva	459 221	278 515	314 636	347 368	266 103
C.I.	Zásoby	38 410	41 048	44 051	38 969	50 977
C.I.1.	Materiál	12 532	17 167	15 230	16 713	28 190
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 683	3 299	4 432	3 024	2 165
C.I.3.	Výrobky a zboží	22 195	20 582	24 389	19 232	20 622
C.I.3.1.	Výrobky	21 643	20 184	23 671	18 276	18 259
C.I.3.2.	Zboží	552	398	718	956	2 363
C.II.	Pohledávky	420 756	237 406	270 568	308 383	215 105
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	420 756	237 406	270 568	308 383	215 105
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	66 426	53 495	50 526	65 115	61 345
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	350 305	178 497	213 935	235 371	142 879
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	4 025	5 414	6 107	7 897	10 881
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	130	513	204	0	4 530
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	833	819	842	811	901
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	3 062	4 082	5 061	7 086	5 450
C.IV.	Peněžní prostředky	55	61	17	16	21
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	14	53	11	13	20
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	41	8	6	3	1
D.	Časové rozlišení aktiv	409	435	1 076	875	767
D.1.	Náklady příštích období	409	435	1 076	875	767

Příloha č. 10 Rozvaha Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. - Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	683 668	483 227	496 014	522 331	559 199
A.	Vlastní kapitál	627 316	414 238	426 793	443 680	432 973
A.I.	Základní kapitál	100 200	100 200	100 200	100 200	100 200
A.I.1.	Základní kapitál	100 200	100 200	100 200	100 200	100 200
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000
A.II.2.	Kapitálové fondy	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000
A.I.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	290 000	290 000	290 000	290 000	290 000
A.III.	Fondy ze zisku	10 020	10 020	10 020	10 020	10 020
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	10 020	10 020	10 020	10 020	10 020
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	188 856	0	0	0	0
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	188 856	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	38 240	14 018	26 573	43 460	32 753
B. + C.	Cizí zdroje	56 352	68 989	69 221	78 651	126 226
B.	Rezervy	2 103	9 371	9 498	8 897	5 143
B.2.	Rezerva na daň z příjmu	0	6 558	6 308	4 242	0
B.4.	Ostatní rezervy	2 103	2 813	3 190	4 655	5 143

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Závazky	54 249	59 618	59 723	69 754	121 083
C.I.	Dlouhodobé závazky	14 718	11 853	8 579	7 950	7 961
C.I.8.	Odložený daňový závazek	14 718	11 853	8 579	7 950	7 950
C.I.9.	Závazky - ostatní	0	0	0	0	11
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	11
C.II.	Krátkodobé závazky	39 531	47 765	51 144	61 804	113 122
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 211	297	218	325	114
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	25 903	36 403	37 751	43 923	97 025
C.II.8.	Závazky ostatní	12 417	11 065	13 175	17 556	15 983
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	4 251	3 525	4 164	3 550	3 801
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 449	2 056	2 332	2 055	2 024
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	796	641	772	1 062	395
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	4 201	4 422	5 731	10 763	9 587
C.II.8.7.	Jiné závazky	720	421	176	126	176

Příloha č. 11 Výkaz zisku a ztrát Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	388 264	356 644	393 721	439 162	509 681
II.	Tržby za prodej zboží	7 933	9 321	17 203	13 061	21 761
A.	Výkonová spotřeba	262 254	254 049	279 550	289 418	393 695
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5 085	7 330	15 586	9 933	17 797
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	192 533	188 770	193 631	210 510	286 193
A.3.	Služby	64 636	57 949	70 333	68 975	89 705
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	2 999	2 292	-6 466	5 421	1 567
D.	Osobní náklady	66 088	70 372	76 325	81 768	89 190
D.1.	Mzdové náklady	48 403	51 252	55 056	59 087	64 667
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	17 685	19 120	21 269	22 681	24 523
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15 621	16 613	18 399	19 752	21 304
D.2.2.	Ostatní náklady	2 064	2 507	2 870	2 929	3 219
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	30 380	30 110	35 078	26 948	22 427
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	30 898	30 661	33 270	25 317	22 217
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	30 898	30 661	33 270	25 317	22 217
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-86	-544	1 808	1 631	-96
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-432	-7	0	0	306
III.	Ostatní provozní výnosy	18 452	12 919	11 665	11 567	27 617
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	45	3	15	3	1 430
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	4 788	12 279	10 951	10 893	24 689
III.3.	Jiné provozní výnosy	13 619	637	699	671	1 498

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
F.	Ostatní provozní náklady	6 575	5 810	5 151	6 798	7 778
F.2.	Prodaný materiál	3 602	2 352	2 627	3 000	5 385
F.3.	Daně a poplatky	180	179	173	182	167
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	499	710	377	1 465	488
F.5.	Jiné provozní náklady	2 294	2 569	1 974	2 151	1 738
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	46 353	16 251	32 951	53 437	44 402
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	170	2 662	3 245	1 550	1 249
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	170	2 662	3 245	1 550	1 249
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	35	316	555	943	1 531
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	35	316	555	943	1 531
K.	Ostatní finanční náklady	2 495	881	1 586	103	3 275
*	Finanční výsledek hospodaření	-2 360	1 465	1 104	504	-3 557
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	43 993	17 716	34 055	53 941	40 845
L.	Daň z příjmů	5 753	3 698	7 482	10 481	8 092
L.1.	Daň z příjmů splatná	0	6 563	10 756	11 110	8 092
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	5 753	-2 865	-3 274	-629	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	38 240	14 018	26 573	43 460	32 753
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	38 240	14 018	26 573	43 460	32 753
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	414 819	381 546	425 834	465 340	560 308

Příloha č. 12 Přehled o peněžních tocích Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Smurfit Kappa Olomouc, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	290 030	350 360	178 558	213 952	235 387
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	43 993	17 716	34 055	53 941	40 845
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	30 829	28 465	32 750	27 791	21 734
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	30 898	30 661	33 270	25 317	22 217
A.1.2.	Změna stavu:	-20	159	2 185	3 096	698
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	-20	159	2 185	3 096	698
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-45	-3	-15	-3	-1 430
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-135	-2 346	-2 690	-607	282
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	131	-6	0	-12	-33
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	74 822	46 181	66 805	81 732	62 579
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-11 632	17 669	203	-2 055	-1 557
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	1 676	11 529	1 635	-16 173	3 110
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-15 386	8 234	3 379	10 667	7 245
A.2.3.	Změna stavu zásob	2 078	-2 094	-4 811	3 451	-11 912
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	63 190	63 850	67 008	79 677	61 022

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-35	-316	-555	-943	-1 531
A.4.	Přijaté úroky	170	2 662	3 245	1 550	1 249
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulé období		-5	-11 006	-13 176	-14 856
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	63 325	66 191	58 692	67 108	45 884
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-3 040	-10 900	-9 295	-19 103	-96 341
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku		-6 354	-6 017	-18 387	-96 266
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku		-4 546	-3 278	-716	-75
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	45	3	15	3	1 430
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku		3	15	3	1 430
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-2 995	-10 897	-9 280	-19 100	-94 911
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	-227 096	-14 018	-26 573	-43 460
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	0	-227 096	-14 018	-26 573	-43 460
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	0	-227 096	-14 018	-26 573	-43 460
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	60 330	-171 802	35 394	21 435	-92 487
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	350 360	178 558	213 952	235 387	142 900

Příloha č. 13 Rozvaha Mondí Bupak, s.r.o. - Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Mondí Bupak, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	907 720	1 013 748	1 299 780	1 562 707	1 935 441
B.	Stálá aktiva	646 014	733 104	986 105	1 218 541	1 482 617
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	11 932	6 633	4 825	5 632	6 587
B.I.2.	Ocenitelná práva	11 932	6 633	4 825	5 632	6 587
B.I.2.1.	Software	11 932	6 633	4 825	5 632	6 587
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	634 082	726 471	981 280	1 212 909	1 476 030
B.II.1.	Pozemky a stavby	181 714	302 009	307 929	308 668	492 762
B.II.1.1.	Pozemky	36 601	36 601	36 601	36 601	36 601
B.II.1.2.	Stavby	145 113	265 408	271 328	272 067	456 161
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	429 765	411 389	369 863	520 210	637 529
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	22 603	13 073	303 488	384 031	345 739
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	151	0	0	31 021
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	22 603	12 922	303 488	384 031	314 718
C.	Oběžná aktiva	261 706	280 595	313 675	344 054	452 824
C.I.	Zásoby	68 486	80 508	70 973	66 368	114 675
C.I.1.	Materiál	24 003	34 117	26 170	20 371	49 923
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	2 389	2 294	1 753	2 939	3 579
C.I.3.	Výrobky a zboží	42 094	44 097	43 050	43 058	61 173
C.I.3.1.	Výrobky	37 424	41 796	32 409	34 979	56 120
C.I.3.2.	Zboží	4 670	2 301	10 641	8 079	5 053

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.II.	Pohledávky	192 767	199 686	242 444	277 448	338 026
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	192 767	199 686	242 444	277 448	338 026
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	188 870	178 816	210 016	257 826	295 008
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	7 531	19 000	11 867	10 073
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	3 897	13 339	13 428	7 755	32 945
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0	418	0	0	12 153
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 303	2 231	1 480	2 072	1 593
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	2 506	10 690	11 948	5 658	19 169
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	88	0	0	25	30
C.IV.	Peněžní prostředky	453	401	258	238	123
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	294	301	258	238	123
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	159	100	0	0	0
D.	Časové rozlišení aktiv	0	49	0	112	0
D.1.	Náklady příštích období	0	49	0	112	0

Příloha č. 14 Rozvaha Mondí Bupak, s.r.o. - Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Mondí Bupak, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	907 720	1 013 748	1 299 780	1 562 707	1 935 441
A.	Vlastní kapitál	438 099	465 473	533 804	615 164	684 158
A.I.	Základní kapitál	322 431	322 431	322 431	322 431	322 431
A.I.1.	Základní kapitál	322 431	322 431	322 431	322 431	322 431
A.III.	Fondy ze zisku	75 519	75 519	75 519	75 519	75 519
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	75 519	75 519	75 519	75 519	75 519
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	15 319	14 548	67 524	135 854	217 214
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	15 319	14 548	67 524	135 854	217 214
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	24 830	52 975	68 330	81 360	68 994
B. + C.	Cizí zdroje	464 905	538 264	741 547	937 624	1 238 142
B.	Rezervy	50 240	41 970	57 361	64 494	69 030
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	6 606	4 073	4 095	15 801	0
B.4.	Ostatní rezervy	43 634	37 897	53 266	48 693	69 030

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Závazky	414 665	496 294	684 186	873 130	1 169 112
C.I.	Dlouhodobé závazky	25 832	28 100	27 154	17 043	20 702
C.I.8.	Odložený daňový závazek	25 832	28 100	27 154	17 043	20 702
C.II.	Krátkodobé závazky	388 833	468 194	657 032	856 087	1 148 410
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	56	369	0	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	84 337	77 430	184 457	142 985	174 477
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	274 321	362 461	427 718	670 360	925 890
C.II.8.	Závazky ostatní	30 175	28 247	44 488	42 742	48 043
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	6 309	5 946	7 466	7 722	10 141
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 355	3 140	4 014	4 451	5 400
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	7 683	7 541	9 245	10 078	7 432
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	12 828	11 620	23 763	20 491	25 070
D.	Časové rozlišení pasiv	4 716	10 011	24 429	9 919	13 141
D.1.	Výdaje příštích období	4 716	10 011	24 429	9 919	13 141

Příloha č. 15 Výkaz zisku a ztrát Mondi Bupak, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Mondi Bupak, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	958 415	1 027 069	1 067 075	1 168 384	1 497 396
II.	Tržby za prodej zboží	61 715	34 565	45 313	84 983	86 401
A.	Výkonová spotřeba	808 315	837 022	791 264	896 126	1 231 204
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	60 149	32 272	42 900	83 278	84 103
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	585 509	650 118	579 252	591 771	899 561
A.3.	Služby	162 657	154 632	169 112	221 077	247 540
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	10 701	-4 218	11 926	5 288	-3 933
C.	Aktivace (-)	0	0	0	-908	-733
D.	Osobní náklady	124 217	128 408	158 252	159 917	188 416
D.1.	Mzdové náklady	91 745	94 425	117 455	115 618	137 451
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	32 472	33 983	40 797	44 299	50 965
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	30 562	31 781	37 799	39 380	47 159
D.2.2.	Ostatní náklady	1 910	2 202	2 998	4 919	3 806
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	43 468	62 589	65 351	73 577	71 575
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	43 683	63 768	62 818	71 339	74 911
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	46 971	63 768	62 818	71 339	74 911
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	-3 288	0	0	0	0
E.2.	Úpravy hodnot zásob	465	-560	2 625	2 306	-3 351
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-680	-619	-92	-68	15

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
III.	Ostatní provozní výnosy	42 464	33 806	27 835	60 686	50 425
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	8 142	72	177	35 302	946
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	1 325	74	159	577	101
III.3.	jiné provozní výnosy	32 997	33 660	27 499	24 807	49 378
F.	Ostatní provozní náklady	18 584	-1 887	22 451	55 819	30 202
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	10 065	0	0	51 841	216
F.2.	Prodaný materiál	40	0	0	231	0
F.3.	Daně a poplatky	494	507	606	611	584
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-5 567	-5 738	15 369	-4 573	20 336
F.5.	Jiné provozní náklady	13 552	3 344	6 476	7 709	9 066
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	57 309	73 526	90 979	124 234	117 491
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1 494	5 306	8 466	12 126	23 862
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	1 494	5 306	8 417	12 126	23 862
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	49	0	0
K.	Ostatní finanční náklady	2 175	1 708	1 388	1 387	7 709
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 669	-7 014	-9 854	-13 513	-31 571
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	53 640	66 512	81 125	110 721	85 920
L.	Daň z příjmů	28 810	13 537	12 795	29 361	16 926
L.1.	Daň z příjmů splatná	12 428	11 269	13 741	39 472	13 268
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	16 382	2 268	-946	-10 111	3 658
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	24 830	52 975	68 330	81 360	68 994
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	24 830	52 975	68 330	81 360	68 994
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	1 062 594	1 095 440	1 140 223	1 314 053	1 634 222

Příloha č. 16 Přehled o peněžních tocích Mondí Bupak, s.r.o.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Mondí Bupak, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	395	453	401	258	238
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk před zdaněním	53 640	66 512	81 125	110 721	85 920
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	41 318	62 085	89 009	97 669	115 044
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	46 971	63 768	62 818	71 339	74 911
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	-9 070	-6 917	17 902	-2 335	17 001
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	1 923	-72	-177	16 539	-730
A.1.5.	Vyúčtované nákladové (+) a výnosové (-) úroky	1 494	5 306	8 466	12 126	23 862
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu	94 958	128 597	170 134	208 390	200 964
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	7 030	-15 291	30 313	-18 251	-64 029
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-3 705	1 182	-31 148	-21 468	-70 835
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů z pasiv	562	-5 012	54 551	918	51 762
A.2.3.	Změna stavu zásob	10 173	-11 461	6 910	2 299	-44 956
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	101 988	113 306	200 447	190 139	136 935
A.3.	Úroky vyplacené	-1 494	-5 306	-8 262	-11 489	-22 567
A.5.	Zaplacená daň z příjmů	-6 075	-13 822	-13 720	-27 766	-41 601
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	94 419	94 178	178 465	150 884	72 767

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-147 878	-149 310	-232 369	-414 631	-350 571
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	8 142	72	177	14 589	21 659
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	-7 531	-11 673	7 133	1 794
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-139 736	-156 769	-243 865	-392 909	-327 118
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-
C.1.	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	72 395	88 139	65 257	242 005	254 236
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu:	-27 020	-25 600			
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku	-27 020	-25 600			
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	45 375	62 539	65 257	242 005	254 236
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	58	-52	-143	-20	-115
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	453	401	258	238	123

Příloha č. 17 Rozvaha THIMM Obaly, k.s. - Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů THIMM Obaly, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	AKTIVA CELKEM	1 129 107	1 097 451	1 090 512	1 267 236	1 345 699
B.	Stálá aktiva	663 875	614 419	658 172	745 537	888 471
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	18 138	23 367	12 567	8 475	5 662
B.I.2.	Ocenitelná práva	8 858	23 367	12 567	8 475	5 662
B.I.2.1.	Software	8 858	23 367	12 567	8 475	5 662
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	9 280	0	0	0	0
B.I.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	9 280	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	645 737	591 052	645 605	737 062	882 809
B.II.1.	Pozemky a stavby	229 741	228 511	226 632	224 984	280 392
B.II.1.1.	Pozemky	13 522	13 522	13 522	13 522	13 522
B.II.1.2.	Stavby	216 219	214 989	213 110	211 462	266 870
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	372 068	328 323	339 453	371 586	556 081
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	43 928	34 218	79 520	140 492	46 336
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	31 718	32 560	36 367	42 023	44 738
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 210	1 658	43 153	98 469	1 598

Označ.	AKTIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.	Oběžná aktiva	445 404	470 570	423 846	516 400	446 043
C.I.	Zásoby	151 663	173 922	128 267	161 481	183 430
C.I.1.	Materiál	73 409	97 149	62 707	77 188	108 690
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	956	188	1 805	715	2 219
C.I.3.	Výrobky a zboží	77 298	76 585	63 755	83 578	72 521
C.I.3.1.	Výrobky	69 233	75 410	61 079	83 246	72 218
C.I.3.2.	Zboží	8 065	1 175	2 676	332	303
C.II.	Pohledávky	273 671	262 007	245 992	267 641	183 962
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	30	30	30	30	30
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	30	30	30	30	30
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	30	30	30	30	30
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	273 641	261 977	245 962	267 611	183 932
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	268 816	260 408	237 054	138 926	140 442
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	125 737	29 001
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	4 825	1 569	8 908	2 948	14 489
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	8	0	0	0	8 689
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 003	232	4 180	564	210
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	3 471	1 178	4 392	2 116	5 176
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	343	159	336	268	414
C.IV.	Peněžní prostředky	20 070	34 641	49 587	87 278	78 651
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	93	93	66	113	99
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	19 977	34 548	49 521	87 165	78 552
D.1.	Časové rozlišení aktiv	19 828	12 462	8 494	5 299	11 185
D.1.1.	Náklady příštích období	19 828	12 462	8 494	5 299	11 185

Příloha č. 18 Rozvaha THIMM Obaly, k.s. - Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů THIMM Obaly, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
	PASIVA CELKEM	1 129 107	1 097 451	1 090 512	1 267 236	1 345 699
A.	Vlastní kapitál	851 634	866 390	905 460	973 652	1 009 714
A.I.	Základní kapitál	123 000	123 000	123 000	123 000	123 000
A.I.1.	Základní kapitál	123 000	123 000	123 000	123 000	123 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
A.II.2.	Kapitálové fondy	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	384 033	384 033	384 033	384 033	384 033
A.III.	Fondy ze zisku	9 325	9 325	9 325	9 325	9 325
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	9 325	9 325	9 325	9 325	9 325
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	295 758	314 443	349 832	388 902	457 094
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	295 758	314 443	349 832	388 902	457 094
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	39 518	35 589	39 270	68 392	36 262
B. + C.	Cizí zdroje	277 473	231 061	185 052	291 944	335 451
B.	Rezervy	8 593	22 662	21 201	21 463	13 699
B.II.	Rezerv na daň z příjmů	177	14 851	9 889	5 515	0
B.IV.	Ostatní rezervy	8 416	7 811	11 312	15 948	13 699
C.	Závazky	268 880	208 399	163 851	270 481	321 842
C.I.	Dlouhodobé závazky	68 088	45 617	35 189	30 254	20 633
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	20 867	4 486	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	47 221	41 131	35 189	30 254	20 633

Označ.	PASIVA v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
C.II.	Krátkodobé závazky	200 792	162 782	128 662	240 227	301 209
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	74 075	61 547	4 486	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	639	0	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	89 298	66 075	84 741	148 507	143 182
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	52 490	113 137
C.II.8.	Závazky - ostatní	37 419	35 160	38 796	39 230	44 890
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	8 229	9 008	10 322	11 758	12 497
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5 109	5 489	6 437	7 478	7 182
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	6 458	8 574	8 563	5 281	4 755
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	17 132	11 738	13 011	14 273	20 085
C.II.8.7.	Jiné závazky	491	351	463	440	371
D.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	1 640	444
D.I.	Výdaje příštích období	0	0	0	1 640	444

Příloha č. 19 Výkaz zisku a ztrát THIMM Obaly, k.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů THIMM Obaly, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 361 259	1 350 803	1 342 628	1 342 677	1 509 018
II.	Tržby za prodej zboží	98 714	31 183	39 005	28 849	11 654
*	Celkem tržby	1 459 973	1 381 986	1 381 633	1 371 526	1 520 672
A.	Výkonová spotřeba	1 232 290	1 106 695	1 039 066	1 021 027	1 187 105
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	105 542	23 497	37 551	35 076	9 989
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	875 885	847 925	762 289	742 254	913 127
A.3.	Služby	250 863	235 273	239 226	243 697	263 989
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-14 237	-6 331	10 073	-22 570	15 071
D.	Osobní náklady	165 942	184 832	214 647	244 875	256 606
D.1.	Mzdové náklady	120 582	134 539	156 620	179 500	187 738
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	45 360	50 293	58 027	65 375	68 868
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	41 547	46 347	53 878	61 076	63 901
D.2.2.	Ostatní náklady	3 813	3 946	4 149	4 299	4 967
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	80 122	83 085	85 525	74 057	84 564
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	76 230	81 671	80 446	74 148	94 446
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	76 230	81 671	80 446	74 148	94 446
E.2.	Úpravy hodnot zásob	2 537	-343	7 391	-3 675	-6 472
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	1 355	1 757	-2 312	3 584	-3 410
III.	Ostatní provozní výnosy	59 564	41 464	44 439	184 596	115 983
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	2 097	0	4 164	23 048	24
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	16 575	14 749	19 081	17 435	27 489
III.3.	jiné provozní výnosy	40 892	26 715	21 194	144 113	88 470

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
F.	Ostatní provozní náklady	20 091	18 956	27 590	165 482	63 338
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 004	0	1 278	12 160	0
F.2.	Prodaný materiál	16 213	14 380	20 478	17 255	27 110
F.3.	Daně a poplatky	649	448	417	806	620
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-1 281	-605	3 502	4 635	-2 249
F.5.	Jiné provozní náklady	2 506	4 733	1 915	130 626	37 857
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	35 329	36 213	49 171	73 251	29 971
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	339	803	899	1 001	1 110
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	339	803	899	1 001	1 110
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	920	1 987	657	507	3 108
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	834
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	920	1 987	657	507	2 274
VII.	Ostatní finanční výnosy	26 890	27 775	26 687	41 146	39 399
K.	Ostatní finanční náklady	25 738	18 452	25 200	32 030	29 945
*	Finanční výsledek hospodaření	571	8 139	1 729	9 610	7 456
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	35 900	44 352	50 900	82 861	37 427
L.	Daň z příjmů	-3 618	8 763	11 630	14 469	1 165
L.1.	Daň z příjmů splatná	177	14 853	17 572	19 404	10 786
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-3 795	-6 090	-5 942	-4 935	-9 621
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	39 518	35 589	39 270	68 392	36 262
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	39 518	35 589	39 270	68 392	36 262
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	1 546 766	1 452 028	1 453 658	1 598 269	1 677 164

Příloha č. 20 Přehled o peněžních tocích THIMM Obaly, k.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů THIMM Obaly, s.r.o. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	108 666	20 070	34 641	49 587	87 278
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	35 900	44 352	50 900	82 861	37 427
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	78 000	83 950	68 738	67 310	88 656
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	76 230	81 671	80 446	74 148	94 446
A.1.2.	Změna stavu:	1 281	2 222	-8 580	4 544	-7 764
A.1.2.1.	goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku					
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	1 281	2 222	-8 580	4 544	-7 764
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-92	0	-2 886	-10 888	-24
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	581	1 184	-242	-494	1 998
A.1.7.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	-1 127	0	0	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	113 900	128 302	119 638	150 171	126 083
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-69 200	-28 654	78 246	66 114	115 630
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-32 280	18 156	26 127	-22 038	77 793
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-11 971	-25 314	13 855	117 691	59 786
A.2.3.	Změna stavu zásob	-24 949	-21 496	38 264	-29 539	-21 949
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	44 700	99 648	197 884	216 285	241 713

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-920	-1 987	-657	-507	-3 108
A.4.	Přijaté úroky	339	0	899	1 001	1 110
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	0	-180	-120	-23 777	-1 165
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	44 119	97 481	198 006	193 002	238 550
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-63 678	-33 168	-125 477	-173 673	-237 380
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-54 296	-33 168	-125 477	-173 673	-237 380
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-9 382	0	0	0	0
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 096	0	4 164	23 048	24
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	2 096	0	4 164	23 048	24
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-61 582	-33 168	-121 313	-150 625	-237 356
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	25 979	-28 909	-61 547	-4 486	-9 621
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-97 112	-20 833	-200	-200	-200
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	-97 112	-20 833	-200	-200	-200
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-71 133	-49 742	-61 747	-4 686	-9 821
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	-88 596	14 571	14 946	37 691	-8 627
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	20 070	34 641	49 587	87 278	78 651

Příloha č. 21 Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
	AKTIVA CELKEM	244 608	5,44	186 457	3,94	294 381	5,98	416 193	7,97
B.	Stálá aktiva	47 663	1,68	69 338	2,41	54 052	1,83	119 067	3,97
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 472	-13,15	-3 231	-19,79	859	6,56	1 192	8,54
B.I.2.	Ocenitelná práva	-2 013	-13,81	-2 573	-20,48	-1 497	-14,98	3 182	37,47
B.I.2.1.	Software	-1 551	-11,33	-2 337	-19,25	-2 091	-21,33	3 278	42,51
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	-462	-52,14	-236	-55,66	594	315,96	-96	-12,28
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-459	-10,87	-658	-17,48	2 356	75,85	-1 990	-36,43
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-459	-10,87	-658	-17,48	2 356	75,85	-1 990	-36,43
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	70 565	2,53	72 571	2,54	53 188	1,81	117 884	3,95
B.II.1.	Pozemky a stavby	49 565	3,45	-5 165	-0,35	-33 838	-2,29	39 238	2,71
B.II.1.1.	Pozemky	6 728	4,65	292	0,19	-1 488	-0,98	-99	-0,07
B.II.1.2.	Stavby	42 837	3,32	-5 457	-0,41	-32 350	-2,43	39 337	3,03
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	59 258	4,92	-105 146	-8,31	47 320	4,08	170 232	14,11
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-38 258	-25,64	182 882	164,83	39 706	13,51	-91 586	-27,46
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-52 093	-61,75	100 871	312,60	-10 281	-7,72	-2 007	-1,63
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	13 835	21,33	82 011	104,23	49 987	31,11	-89 579	-42,52

Označ.	AKTIVA	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	-20 430	-99,17	-2	-1,17	5	2,96	-9	-5,17
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	-20 430	-99,17	-2	-1,17	5	2,96	-9	-5,17
C.	Oběžná aktiva	180 060	10,86	114 037	6,20	246 224	12,61	294 704	13,40
C.I.	Zásoby	71 661	13,49	-77 626	-12,88	67 518	12,85	288 891	48,73
C.I.1.	Materiál	35 528	12,97	-28 255	-9,13	35 112	12,49	182 908	57,83
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 946	24,20	-13 339	-32,71	4 250	15,49	26 307	83,01
C.I.3.	Výrobky a zboží	28 092	12,51	-35 938	-14,23	27 449	12,67	80 240	32,87
C.I.3.1.	Výrobky	26 296	12,15	-34 973	-14,41	28 815	13,87	75 552	31,93
C.I.3.2.	Zboží	1 796	22,31	-965	-9,80	-1 366	-15,38	4 688	62,38
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	95	0,00	-95	-100,00	709	0,00	-565	-79,69
C.II.	Pohledávky	82 510	7,80	-47 521	-4,17	58 590	5,36	207 368	18,00
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	82 510	7,80	-47 521	-4,17	58 590	5,36	207 368	18,00
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	82 796	8,13	-19 316	-1,75	51 436	4,75	207 155	18,27
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	9 004	0,00	-9 004	-100,00	0	0,00	0	0,00
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	-9 290	-23,70	-19 201	-64,19	7 154	66,78	213	1,19
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	-7 576	-28,75	-18 776	-100,00	0	0,00	0	0,00
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-699	-29,11	1 475	86,66	234	7,37	-276	-8,09
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	-979	-9,63	-1 823	-19,85	6 180	83,93	569	4,20
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	-36	-12,63	-77	-30,92	740	430,23	-80	-8,77
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Označ.	AKTIVA	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
C.IV.	Peněžní prostředky	25 889	37,64	239 184	252,66	120 116	35,98	-201 555	-44,40
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	-72	-12,08	235	44,85	-199	-26,22	-75	-13,39
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	25 961	38,08	238 949	253,82	120 315	36,12	-201 480	-44,44
D.	Časové rozlišení	16 885	323,10	3 082	13,94	-5 895	-23,40	2 422	12,55
D.1.	Náklady příštích období	16 885	323,10	2 770	12,53	-5 588	-22,46	1 041	5,40
D.2.	Příjmy příštích období	0	0,00	312	0,00	-307	-98,40	1 381	27620,00

Příloha č. 22 Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
	PASIVA CELKEM	244 608	5,44	186 457	3,94	294 381	5,98	416 193	7,97
A.	Vlastní kapitál	79 452	2,16	387 483	10,30	392 479	9,46	191 717	4,22
A.I.	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.I.1.	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	517	1,25	-2	0,00	6	0,01	-9	-0,02
A.II.2.	Kapitálové fondy	517	1,25	-2	0,00	6	0,01	-9	-0,02
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	517	-103,82	-2	-10,53	6	35,29	-9	-39,13
A.III.	Fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	82 319	2,40	83 934	2,39	232 485	6,47	342 473	8,95
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	82 319	2,40	83 934	2,39	232 485	6,47	342 473	8,95
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	-3 384	-1,96	303 551	179,69	209 988	44,44	-200 747	-29,41
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0,00	0	0,00	-50 000	0,00	50 000	-100,00
B. + C.	Cizí zdroje	164 508	20,25	-200 381	-20,51	-98 100	-12,63	224 481	33,09
B.	Rezervy	1 345	0,00	-1 345	-100,00	0	0,00	0	0,00
B.4.	Ostatní rezervy	1 345	0,00	-1 345	-100,00	0	0,00	0	0,00

Označ.	PASIVA	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
C.	Závazky	163 163	20,09	-199 036	-20,40	-98 100	-12,63	224 481	33,09
C.I.	Dlouhodobé závazky	224 456	124,49	-235 050	-58,07	2 581	1,52	17 636	10,24
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	3 260	0,00	-3 260	-100,00	0	0,00	0	0,00
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	210 000	700,00	-240 000	-100,00	0	0,00	0	0,00
C.I.8.	Odložený daňový závazek	11 196	7,45	8 210	5,08	2 581	1,52	17 636	10,24
C.II.	Krátkodobé závazky	-61 293	-9,70	36 014	6,31	-100 681	-16,59	206 845	40,87
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	349	10,25	9 561	254,76	-10 929	-82,09	5 044	211,49
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	-80 594	-15,64	3 783	0,87	-107 783	-24,58	211 872	64,05
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	5 429	1918,37	-1 771	-31,00	-1 424	-36,13	-2 394	-95,11
C.II.8.	Závazky ostatní	13 523	11,97	24 441	19,33	19 455	12,89	-7 677	-4,51
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 652	5,14	1 213	3,59	4 552	13,00	5 264	13,31
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 446	16,44	2 470	10,12	4 688	17,44	-917	-2,90
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	11 469	44,86	14 768	39,88	9 672	18,67	-17 454	-28,39
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	-3 024	-9,05	6 249	20,56	584	1,59	5 249	14,10
C.II.8.7.	Jiné závazky	-20	-2,34	-259	-31,06	-41	-7,13	181	33,90
D.	Časové rozlišení	648	0,00	-646	-99,69	3	150,00	-5	-100,00
D.1.	Výdaje příštích období	648	0,00	-646	-99,69	3	150,00	-5	-100,00

Příloha č. 23 Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Výkaz zisku a ztrát

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	344 419	7,68	425	0,01	126 366	2,62	552 327	11,15
II.	Tržby za prodej zboží	6 524	5,05	-4 540	-3,35	23 243	17,73	30 135	19,53
A.	Výkonová spotřeba	344 190	9,5	-429 221	-10,82	-5 132	-0,15	805 044	22,78
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 637	1,84	-8 996	-9,92	11 931	14,60	16 133	17,22
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	286 201	10,05	-424 493	-13,55	-37 786	-1,39	707 726	26,50
A.3.	Služby	56 352	8,20	4 268	0,57	20 723	2,77	81 185	10,56
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-9 873	21,67	75 692	-136,56	-78 013	-384,98	-69 366	120,12
C.	Aktivace (-)	-8 317	8,98	7 661	-7,59	-8 843	9,48	-25 428	24,90
D.	Osobní náklady	61 611	9,53	28 784	4,07	68 270	9,27	34 660	4,31
D.1.	Mzdové náklady	45 950	9,74	14 848	2,87	54 260	10,19	24 066	4,10
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	15 661	8,96	13 936	7,32	14 010	6,86	10 594	4,85
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 037	10,12	3 556	2,04	16 026	9,00	6 495	3,35
D.2.2.	Ostatní náklady	-376	-2,32	10 380	65,54	-2 016	-7,69	4 099	16,94

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-20 842	-7,39	-18 242	-6,99	33 082	13,63	-3 778	-1,37
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-14 712	-5,26	-5 369	-2,03	12 355	4,76	1 925	0,71
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	-16 901	-6,00	-4 947	-1,87	8 318	3,20	8 339	3,11
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	2 189	-111,40	-422	-188,39	4 037	-2038,89	-6 414	-167,07
E.2.	Úpravy hodnot zásob	-814	-33,83	-2 197	-138,00	5 158	-852,56	-2 224	-48,85
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-5 316	1976,21	-10 676	191,15	15 569	-95,74	-3 479	502,75
III.	Ostatní provozní výnosy	-3 615	-1,23	-22 478	-7,77	177 614	66,53	50 044	11,26
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	7 859	243,77	-10 238	-92,38	176 465	20883,43	-135 991	-76,70
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	-22 440	-10,16	-10 892	-5,49	-10 003	-5,33	152 406	85,80
III.3.	jiné provozní výnosy	10 966	15,92	-1 348	-1,69	11 152	14,21	33 629	37,51
F.	Ostatní provozní náklady	332	0,13	-3 964	-1,57	125 384	50,32	48 936	13,06
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 434	277,30	-6 033	-100,00	167 076	0,00	-119 612	-71,59
F.2.	Prodaný materiál	-21 612	-9,89	-14 214	-7,22	-14 427	-7,89	157 551	93,59
F.3.	Daně a poplatky	-331	-8,52	133	3,74	149	4,04	683	17,81
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	1 345	0,00	-1 345	-100,00	0	0,00	0	0,00
F.5.	Jiné provozní náklady	16 496	57,40	17 495	38,68	-27 414	-43,70	10 314	29,20
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-19 773	-8,24	312 697	141,99	192 475	36,12	-157 562	-21,72

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	22 584	0,00
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	22 584	0,00
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	-131	-76,61	79	197,50	82	68,91	-157	-78,11
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	-85	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-46	-53,49	79	197,50	82	68,91	-157	-78,11
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0,00	-9 660	0,00	9 660	-100,00	0	0,00
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	5 429	1918,37	-1 771	-31,00	-1 424	-36,13	-2 394	-95,11
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0,00	3 941	0,00	-1 424	-36,13	-2 394	-95,11
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	5 429	1918,37	-5 712	-100,00	0	0,00	0	0,00
VII.	Ostatní finanční výnosy	2 759	12,35	-7 080	-28,21	83 022	460,77	-68 894	-68,18
K.	Ostatní finanční náklady	-17 862	-38,02	-2 655	-9,12	63 444	239,78	-18 993	-21,13
*	Finanční výsledek hospodaření	15 061	-60,85	7 085	-73,13	11 424	-438,88	-25 080	-284,32
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-4 712	-2,19	319 782	151,89	203 899	38,45	-182 642	-24,88
L.	Daň z příjmů	-1 328	-3,09	16 231	39,01	-6 089	-10,53	18 105	34,99
L.1.	Daň z příjmů splatná	-2 978	-8,92	19 217	63,19	-461	-0,93	3 052	6,21
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	1 650	17,28	-2 986	-26,67	-5 628	-68,55	15 053	583,00
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-3 384	-1,96	303 551	179,69	209 988	44,44	-200 747	-29,41
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3 384	-1,96	303 551	179,69	209 988	44,44	-200 747	-29,41
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	349 956	7,10	-33 594	-0,64	410 327	7,82	586 039	10,36

Příloha č. 24 Horizontální analýza Model Obaly, a.s. - Přehled o peněžních tocích

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	-95 046	-58,02	25 889	37,64	239 184	252,66	120 116	35,98
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	-	-	-	-	-	-	-	-
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-4 712	-2,19	319 782	151,89	203 899	38,45	-182 642	-24,88
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	-14 480	-5,08	-8 936	-3,30	6 606	2,52	15 005	5,59
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	-16 901	-6,00	-5 022	-1,90	8 393	3,23	8 339	3,11
A.1.2.	Změna stavu:	-2 507	-1457,56	-25 731	1101,97	35 766	-127,44	-12 117	-157,36
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	-2 507	-1457,56	-25 731	1101,97	35 766	-127,44	-12 117	-157,36
A.1.3.	Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	-3 425	210,77	4 205	-83,27	-9 389	1111,12	16 379	-160,04
A.1.5.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	5 560	4964,29	-1 850	-32,62	-1 506	-39,40	-2 237	-96,59
A.1.6.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	2 793	56,58	19 462	251,80	-26 658	-98,04	4 641	870,73
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	-19 192	-3,83	310 846	64,58	210 505	26,57	-167 637	-16,72

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-243 048	-2277,22	337 648	-145,30	-345 573	-328,26	-38 858	16,17
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-108 896	-13629,04	105 132	-97,26	-47 907	1615,75	-181 766	357,30
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	-122 061	-170,19	71 434	-141,90	-138 466	-656,49	361 156	-307,70
A.2.3.	Změna stavu zásob	-12 091	19,55	151 421	-204,80	-149 540	-192,99	-218 247	302,89
A.2.4.	Změna stavu finančního majetku. Který není zahrnut do peněžních prostředků	0	0,00	9 660	0,00	-9 660	-100,00	0	0,00
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	-262 240	-51,30	648 493	260,45	-135 067	-15,05	-206 495	-27,08
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	2 192	-88,57	-5 429	1918,37	1 771	-31,00	1 424	-36,13
A.4.	Přijaté úroky	-131	-76,61	79	197,50	82	68,91	-157	-78,11
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	53 051	-69,92	10 488	-45,95	-38 512	312,19	-15 751	30,98
A.6.	Přijaté podíly na zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	22 584	0,00
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-207 128	-47,83	653 632	289,32	-171 728	-19,52	-198 394	-28,03
	Peněžní toky z investiční činnosti	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1.	Nabytí stálých aktiv	75 362	-17,89	33 000	-9,54	-162 065	51,79	12 714	-2,68
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	69 319	-16,70	37 592	-10,87	-160 241	52,00	13 777	-2,94
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-3 326	53,09	4 777	-49,81	-1 824	37,89	-1 063	16,01
B.1.3.	Nabytí dlouhodobého finančního majetku	9 369	0,00	-9 369	-100,00	0	0,00	0	0,00
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	7 859	243,77	-10 238	-92,38	176 465	20883,43	-135 991	-76,70
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	7 859	243,77	-10 238	-92,38	176 465	20883,43	-135 991	-76,70

Označ.	PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
		Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%	Absolutní v tis. Kč	%
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	1 582	15,82	-11 579	-100,00	0	0,00	0	0,00
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	84 803	-20,78	11 183	-3,46	14 400	-4,61	-123 277	41,41
	Peněžní toky z finančních činností	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	183 260	610,87	-456 520	-214,07	243 260	-100,00	0	0,00
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	60 000	-40,00	5 000	-5,56	-205 000	241,18	0	0,00
C.2.6.	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	60 000	-40,00	5 000	-5,56	-205 000	241,18	0	0,00
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	243 260	-202,72	-451 520	-366,32	38 260	-11,66	0	0,00
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	120 935	-127,24	213 295	823,88	-119 068	-49,78	-321 671	-267,80
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	25 889	37,64	239 184	252,66	120 116	35,98	-201 555	-44,40

Příloha č. 25 Vertikální analýza Model Obaly, a.s. - Aktiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	AKTIVA v %	2017	2018	2019	2020	2021
		%	%	%	%	%
	AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
B.	Stálá aktiva	62,98	60,74	59,85	57,51	55,37
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,42	0,34	0,27	0,27	0,27
B.I.2.	Ocenitelná práva	0,32	0,27	0,20	0,16	0,21
B.I.2.1.	Software	0,30	0,26	0,20	0,15	0,20
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	0,02	0,01	0,00	0,01	0,01
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,09	0,08	0,06	0,10	0,06
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,09	0,08	0,06	0,10	0,06
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	62,11	60,39	59,58	57,24	55,10
B.II.1.	Pozemky a stavby	31,96	31,36	30,06	27,72	26,37
B.II.1.1.	Pozemky	3,22	3,19	3,08	2,88	2,66
B.II.1.2.	Stavby	28,74	28,16	26,98	24,84	23,71
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	26,83	26,69	23,55	23,12	24,44
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,32	2,34	5,97	6,39	4,29
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1,88	0,68	2,70	2,35	2,14
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,44	1,66	3,26	4,04	2,15
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,46	0,00	0,00	0,00	0,00
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0,46	0,00	0,00	0,00	0,00

Označ.	AKTIVA v %	2017	2018	2019	2020	2021
		%	%	%	%	%
C.	Oběžná aktiva	36,90	38,80	39,64	42,12	44,24
C.I.	Zásoby	11,82	12,72	10,67	11,36	15,65
C.I.1.	Materiál	6,10	6,53	5,71	6,06	8,86
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,73	0,86	0,56	0,61	1,03
C.I.3.	Výrobky a zboží	5,00	5,33	4,40	4,68	5,76
C.I.3.1.	Výrobky	4,82	5,12	4,22	4,53	5,54
C.I.3.2.	Zboží	0,18	0,21	0,18	0,14	0,22
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
C.II.	Pohledávky	23,55	24,07	22,20	22,07	24,12
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	23,55	24,07	22,20	22,07	24,12
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	22,68	23,25	21,98	21,73	23,80
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,19	0,00	0,00	0,00
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	0,87	0,63	0,22	0,34	0,32
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	0,59	0,40	0,00	0,00	0,00
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,05	0,04	0,06	0,07	0,06
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0,23	0,19	0,15	0,26	0,25
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	0,01	0,01	0,00	0,02	0,01
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
C.IV.	Peněžní prostředky	1,53	2,00	6,78	8,70	4,48
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	1,52	1,99	6,76	8,69	4,47

Označ.	AKTIVA v %	2017	2018	2019	2020	2021
		%	%	%	%	%
D.	Časové rozlišení	0,12	0,47	0,51	0,37	0,39
D.1.	Náklady příštích období	0,12	0,47	0,51	0,37	0,36
D.2.	Příjmy příštích období	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02

Příloha č. 26 Vertikální analýza Model Obaly, a.s. - Pasiva

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. za 2017-2021)

Označ.	PASIVA v %	2017	2018	2019	2020	2021
		%	%	%	%	%
	PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	81,92	79,37	84,23	87,00	83,98
A.I.	Základní kapitál	0,69	0,65	0,63	0,59	0,55
A.I.1.	Základní kapitál	0,69	0,65	0,63	0,59	0,55
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0,92	0,89	0,85	0,81	0,75
A.II.2.	Kapitálové fondy	0,92	0,89	0,85	0,81	0,75
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0,93	0,89	0,85	0,80	0,75
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
A.III.	Fondy ze zisku	0,17	0,16	0,15	0,15	0,13
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	0,17	0,16	0,15	0,15	0,13
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	76,31	74,11	73,00	73,34	74,00
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	76,31	74,11	73,00	73,34	74,00
A.V.	VH běžného účetního období (+/-)	3,83	3,57	9,59	13,08	8,55
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0,00	0,00	0,00	-0,96	0,00
B. + C.	Cizí zdroje	18,08	20,62	15,77	13,00	16,02
B.	Rezervy	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00
B.4.	Ostatní rezervy	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00

Označ.	PASIVA v %	2017	2018	2019	2020	2021
		%	%	%	%	%
C.	Závazky	18,08	20,59	15,77	13,00	16,02
C.I.	Dlouhodobé závazky	4,01	8,54	3,45	3,30	3,37
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,67	5,07	0,00	0,00	0,00
C.I.8.	Odložený daňový závazek	3,34	3,41	3,45	3,30	3,37
C.II.	Krátkodobé závazky	14,06	12,04	12,32	9,70	12,65
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,08	0,08	0,27	0,05	0,13
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	11,47	9,18	8,91	6,34	9,63
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0,01	0,12	0,08	0,05	0,00
C.II.8.	Závazky ostatní	2,51	2,67	3,06	3,26	2,89
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	0,72	0,71	0,71	0,76	0,80
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,47	0,52	0,55	0,60	0,54
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	0,57	0,78	1,05	1,18	0,78
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	0,74	0,64	0,74	0,71	0,75
C.II.8.7.	Jiné závazky	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
D.	Časové rozlišení	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
D.1.	Výdaje příštích období	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00

Příloha č. 27 Douchova bilanční analýza II. v plném rozsahu

(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)

parametr	vzorec	2017	2018	2019	2020	2021
S ₁	vlastní kapitál / stálá aktiva	1,30	1,31	1,41	1,51	1,52
S ₂	vlastní kapitál / aktiva celkem	1,64	1,59	1,68	1,74	1,68
S ₃	vlastní kapitál / cizí zdroje	4,53	3,85	5,34	6,69	5,24
S ₄	aktiva celkem / (5 * krátkodobé dluhy)	1,42	1,66	1,62	2,06	1,58
S ₅	aktiva celkem / (15 * zásoby)	0,56	0,52	0,63	0,59	0,43
S		1,62	1,54	1,82	2,10	1,77
L ₁	(2 * finanční majetek) / krátkodobé dluhy	0,0652	0,0006	0,0006	0,0007	0,0005
L ₂	(finanční majetek + pohledávky) /	0,79	0,92	0,83	1,05	0,88
L ₃	oběžná aktiva / (2,5 * krátkodobé dluhy)	1,05	1,29	1,29	1,74	1,40
L ₄	(3,33 * pracovní kapitál) / pasiva celkem	1,19	1,23	1,09	1,11	1,32
L		0,62	0,70	0,64	0,81	0,70
A ₁	tržby celkem / (2 * pasiva celkem)	0,51	0,52	0,50	0,49	0,51
A ₂	tržby celkem / (4 * vlastní kapitál)	0,31	0,33	0,30	0,28	0,30
A ₃	(4 * přidaná hodnota) / tržby celkem	4,55	4,49	4,92	4,91	4,57
A		1,79	1,78	1,91	1,89	1,79
R ₁	(10 * EAT) / přidaná hodnota	0,33	0,30	0,78	1,09	0,74
R ₂	(8 * EAT) / vlastní kapitál	0,37	0,36	0,91	1,20	0,81
R ₃	(20 * EAT) / pasiva celkem	0,77	0,71	1,92	2,62	1,71
R ₄	(40 * EAT) / (tržby + výkony)	0,77	0,70	1,95	2,76	1,76
R ₅	(1,33 * provozní VH) / (provozní VH	1,48	1,39	1,34	1,31	1,37
R		0,57	0,53	1,27	1,70	1,15
C	Výsledná hodnota bilanční analýzy II.	0,86	0,86	1,21	1,49	1,16

Příloha č. 28 Seznam certifikací Model Obaly, a.s.

(Zdroj: Vlastní zpracování dle Závody a pobočky © 2023)

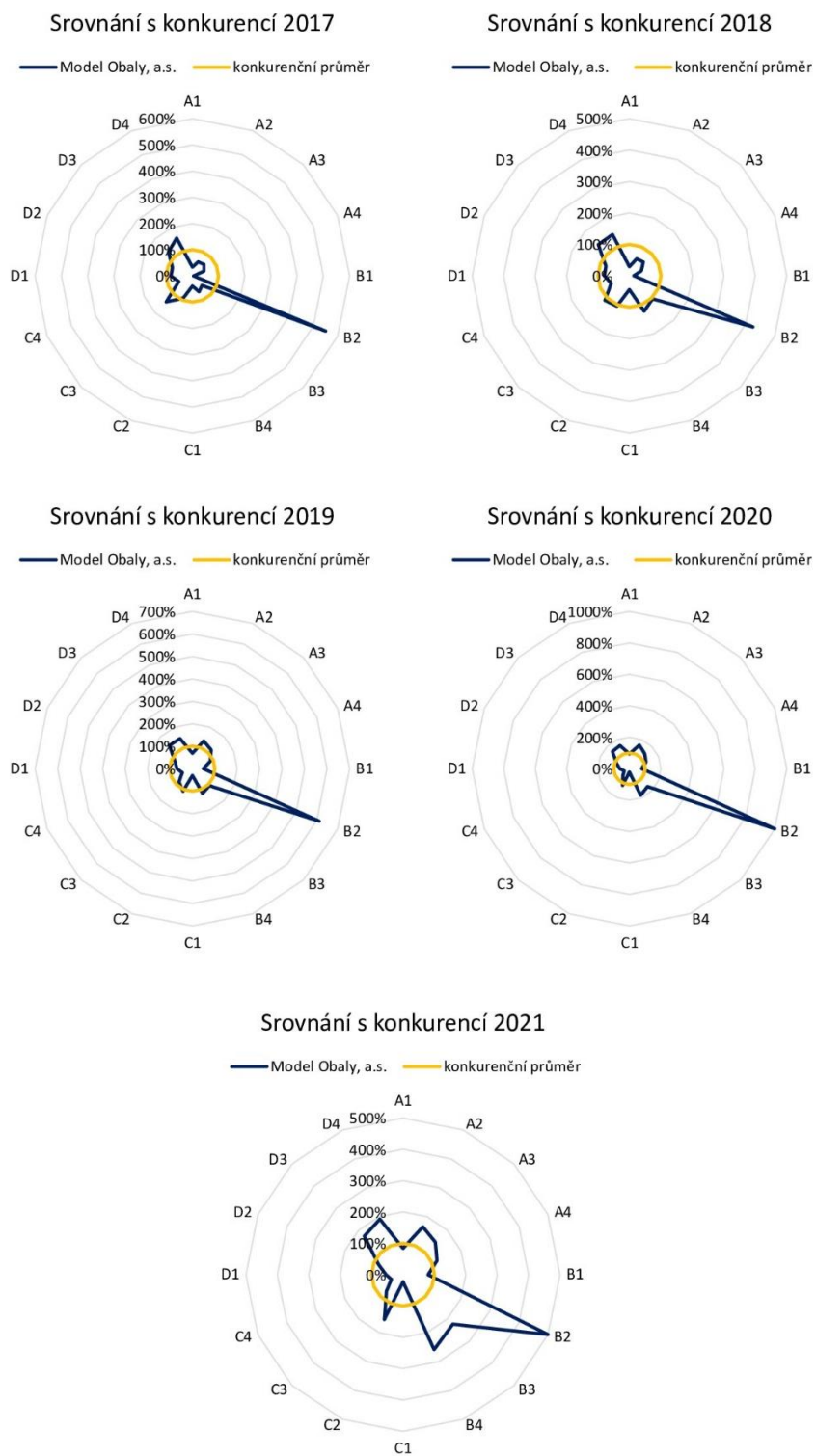
	Model Opava				Model Nymburk		Model Moravské Budějovice	Model Hostinné	Model Praha
	Vlnitá lepenka	Hladká a kaširovaná lepenka	Co-packing	Pack Shop	Vlnitá lepenka	Co-packing	Vlnitá lepenka	Hladká lepenka	Pack shop
ISO 9001	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
ISO 14001	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
ISO 45001	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
ISO 50001	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
AEOS	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
BRCGS	ANO	ANO	-	-	ANO	-	-	ANO	-
FSC	ANO	ANO	-	-	ANO	-	ANO	ANO	-
PEFC	ANO	ANO	-	-	-	-	-	ANO	-
SMETA	ANO	ANO	-	-	ANO	-	-	ANO	-
Certifikát SVP pro obaly pro farmaceutika	-	ANO	-	-	-	-	-	-	-
Jednotná politika	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
Prohlášení o shodě se zásadami FSC/PEFC	ANO	ANO	-	-	ANO	-	ANO	ANO	-

Legenda: Používáno = ANO; Nepoužíváno = „-“

Vysvětlení zkratk certifikátů:

- ISO 9001 (řízení kvality)
- ISO 14001 (ochrana životního prostředí)
- ISO 45001 (bezpečnost a ochrana zdraví při práci)
- ISO 50001 (úsporné nakládání s energiemi)
- AEOS (oprávněný hospodářský subjekt pro bezpečnost a zabezpečení)
- BRCGS (globální norma pro obalové materiály)
- FSC (udržitelné lesní hospodářství)
- PEFC (udržitelné lesní hospodářství)
- SMETA (odpovědné zajišťování zdrojů)
- Certifikát SVP pro obaly pro farmaceutika (certifikát správné výrobní praxe Státního ústavu pro kontrolu léčiv)
- Jednotná politika
- Prohlášení o shodě se zásadami FSC/PEFC (Závody a pobočky © 2023).

Příloha č. 29 Spider analýza



(Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů
Model Obaly a.s. a konkurence za 2017-2021)