



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza společnosti Bratři Horákové s.r.o.

Financial Analysis of Bratři Horákové s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

PTÁČEK

JAN

**2019**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Ptáček	Jméno:	Jan	Osobní číslo:	469446
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávající katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:  
Finanční analýza společnosti Bratři Horákové s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:  
Financial Analysis of Bratři Horákové s.r.o.

Pokyny pro vypracování:  
CÍL: Cílem bakalářské práce je aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na zvolenou společnost, vyhodnotit její finanční zdraví za období 2013-2017 a případně navrhnout efektivní finanční řízení společnosti do budoucna, a to všechno z pozice externího analytika. PŘÍNOS: Přínosem bakalářské práce by mělo být zjištění silných a slabých stránek společnosti a za pomoci nástrojů finanční analýzy navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace. OSNOVA: 1. Úvod - úvodní slovo autora, definování cíle a účelu finanční analýzy; 2. Teoretická část - popis jednotlivých použitých ukazatelů finanční analýzy; 3. Praktická část - představení analyzované společnosti, aplikování vybraných nástrojů finanční analýzy na společnost; 4. Závěr - komplexní zhodnocení finančního zdraví společnosti a případné navržené kroky vedoucí k efektivnějšímu finančnímu řízení

Seznam doporučené literatury:  
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza. 3., kompletně aktualizované vyd. Praha : Grada, 2017.  
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza, 5. aktualizované vyd. Praha : Grada, 2015.  
SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vyd. Praha : Grada, 2017.  
SYNEK, M., KISLINGEROVÁ, E. a kol. Podniková ekonomika. 6. přepracované a doplněné vyd. Praha : C.H.BECK, 2015.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:  
Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:  
\_\_\_\_\_

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2018 Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2019  
Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2020

Podpis vedoucí(ho) práce: \_\_\_\_\_ Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry: \_\_\_\_\_ Podpis děkana(ky): \_\_\_\_\_

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

73-03-2019 Datum převzetí zadání

Podpis studenta(ky)

PTÁČEK, Jan. *Finanční analýza společnosti Bratři Horákové s.r.o.* Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 02. 05. 2019

Podpis:

## **Poděkování**

Rád bych tímto odstavcem vyjádřil své nesmírné díky vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za její odborné komentáře, čas a trpělivost, kterou mi dopřála k sepsání mé bakalářské práce.

Nemohu si dovolit nezmínit svou rodinu a přátele, kteří byli při psaní mé bakalářské práce mou věčnou oporou a skutečnou motivací.

# Abstrakt

Bakalářská práce má za cíl aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o., vyhodnotit její finanční zdraví za období 2013 až 2017, a případně navrhnout efektivní finanční řízení společnosti do budoucna. Výše uvedené bude prováděno z pozice externího analytika. Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části bude zmíněn úvod do finanční analýzy, popis jednotlivých ukazatelů a komentář autora k vybraným pasážím. V praktické části bude představena společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. a následně proběhne aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy na tuto společnost. Závěrem autor komplexně zhodnotí finanční zdraví analyzované společnosti a případně navrhne kroky vedoucí k efektivnějšímu finančnímu řízení.

## Klíčová slova

finanční analýza, účetní výkazy, horizontální a vertikální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota, finanční zdraví

## Abstract

The aim of this bachelor thesis is to apply selected financial analysis instruments on the company BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o., assess its financial health in the period between the years 2013 and 2017 and, if applicable, suggest efficient financial management of the company going forward. The above mentioned will be undertaken from the position of an external analyst. The thesis will be divided into a theoretical and practical section. In the theoretical section, an introduction to the financial analysis will be put forward as well as a description of the distinctive indicators and author's commentary on the selected topics. In the practical section, the company BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. will be presented and subsequently an application of the selected financial analysis instruments to this company will be performed. At the end of the thesis, the author will carry out a complex evaluation of financial health of the analysed company and will possibly suggest steps leading to a more efficient financial management.

## Key words

financial analysis, financial statements, horizontal and vertical analysis, balance rules, ratio indicators, bankruptcy models, economic value added, financial health

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>8</b>
1.1 Uživatelé finanční analýzy .....	8
1.2 Zdroje finanční analýzy .....	9
1.2.1 Rozvaha .....	9
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	10
1.2.3 Výkaz cash flow .....	11
<b>2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>11</b>
2.1 Absolutní ukazatele .....	12
2.1.1 Horizontální analýza .....	12
2.1.2 Vertikální analýza.....	12
2.2 Bilanční pravidla .....	13
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	13
2.2.2 Pravidlo vyrování rizika .....	13
2.2.3 Pari pravidlo .....	14
2.2.4 Růstové pravidlo .....	14
2.3 Ukazatele pracovního kapitálu .....	14
2.3.1 Pracovní kapitál .....	15
2.3.2 Čistý pracovní kapitál .....	15
2.3.3 Nefinanční pracovní kapitál .....	16
2.4 Poměrové ukazatele .....	16
2.4.1 Ukazatele rentability .....	16
2.4.2 Ukazatele likvidity .....	18
2.4.3 Ukazatele aktivity .....	19
2.4.4 Ukazatele zadluženosti.....	21
2.4.5 Ukazatele produktivity.....	22
2.5 Bankrotní modely .....	23
2.5.1 Altmanova analýza.....	23
2.5.2 Index IN05.....	25
2.6 Ekonomická přidaná hodnota .....	25



2.6.1	Provozní zisk po zdanění .....	26
2.6.2	Průměrné vážené náklady na kapitál.....	26
<b>3</b>	<b>PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>28</b>
3.1	Základní údaje .....	28
3.2	Předmět podnikání .....	28
3.3	Vlastnická a organizační struktura .....	29
3.4	Současnost společnosti.....	29
3.5	Historie společnosti.....	30
<b>4</b>	<b>APLIKACE VYBRANÝCH NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>31</b>
4.1	Rozvaha.....	31
4.2	Výkaz zisku a ztráty .....	32
4.2.1	Typy firemních zisků .....	33
4.3	Absolutní ukazatele.....	34
4.3.1	Horizontální analýza .....	34
4.3.2	Vertikální analýza.....	37
4.4	Bilanční pravidla .....	42
4.4.1	Zlaté bilanční pravidlo .....	42
4.4.2	Pravidlo vyrovnaní rizika .....	43
4.4.3	Pari pravidlo.....	43
4.4.4	Růstové pravidlo .....	44
4.5	Poměrové ukazatele .....	45
4.5.1	Ukazatele rentability .....	45
4.5.2	Ukazatele likvidity .....	46
4.5.3	Ukazatele aktivity .....	47
4.5.4	Ukazatele zadluženosti.....	49
4.5.5	Ukazatele produktivity.....	50
4.6	Analýza čistého pracovního kapitálu.....	50
4.6.1	Potřeba čistého pracovního kapitálu.....	51
4.7	Bankrotní modely.....	53
4.7.1	Altmanova analýza.....	53
4.7.2	Index IN05.....	53
4.8	Ekonomická přidaná hodnota .....	54

4.8.1 Průměrné vážené náklady na kapitál.....	54
<b>Závěr .....</b>	<b>56</b>
<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>59</b>
<b>Internetové zdroje a ostatní .....</b>	<b>60</b>
<b>Seznam grafů .....</b>	<b>61</b>
<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>62</b>
<b>Seznam příloh .....</b>	<b>63</b>

# Úvod

Finanční analýza společnosti je téma, které je často skloňováno nejen na ročních firmenních hodnoceních, kterým nemalé množství zaměstnanců nerozumí, ale i v průběhu roku finančním oddělením firem, které se snaží dodržovat stanovený dlouhodobý plán. Pro laiky to může být téma složité, nepochopitelné, leckdy i zbytečné. Pro mě osobně, jakožto studenta vysoké školy ekonomického zaměření, oborově soustředěné na řízení průmyslového podniku, s analytickým myšlením a zálibou pro bilancování, je finanční analýza to pravé téma k sepsání mé bakalářské práce. Poprvé jsem se s finanční analýzou střetl minulý rok, kdy jsem úspěšně absolvoval předmět Podnikové finance. V tom samém okamžiku jsem se rozhodl, že zkoušející z Podnikových financí Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., bude tou pravou vedoucí k sepsání mé bakalářské práce. Nemálo nástrojů finanční analýzy využívám při svém stávajícím zaměstnání na pozici projektového manažera. Společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. jsem si vybral hned z několika důvodů: má dlouholetou tradici (její bohatá historie sahá do poloviny 19. století), přináší užitek pro obchod, stravovací zařízení a průmysl (produkuje stavebnicové chladič a mrazicí boxy) a chová kladný vztah k životnímu prostředí (ve svých chladičích panelech používá ekologické nadouvadlo CO<sub>2</sub>).

Finanční analýza je nástroj důležitý a zároveň složitý, vyžadující mnoho dat a následné analytické uvažování nejen pro finanční plánování. Vychází převážně z interních zdrojů (účetní závěrky a výroční zprávy). Existuje mnoho přístupů jak analyzovat příslušná data, tedy výkonnost firmy. Cílem je odhalit silné a slabé stránky společnosti, identifikovat její výkonnost a následně podniknout kroky vedoucí ke zlepšení finanční situace, a tedy k celkově uspokojivější finanční stabilitě. Mnohdy však může finanční analýza předpovědět blížící se bankrot či finanční krizi. Na druhou stranu finanční analýza není jediným nástrojem při řízení podniku. Hodnotí „pouze“ finanční výkonnost firmy v minulosti, ze které bychom se měli neustále poučovat a vyvarovat se stejných chyb v přítomnosti, nejlépe i v budoucnosti. Její data jsou určitým způsobem omezena díky zkruslování dat z účetních výkazů. Osobně si myslím, že by měla každá konkurenceschopná firma (nejlépe její vrcholový management) ve svém vlastním zájmu s finanční analýzou pracovat, a pokud by se naskytly příležitosti pozitivní změny nebo nutnost „rázně“ řešit vzniklé problémy, využít výsledky této analýzy ku prospěchu společnosti.

Má bakalářská práce má za cíl aplikovat vybrané nástroje finanční analýzy na společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o., vyhodnotit její finanční zdraví za období 2013 až 2017, a případně navrhnout efektivní finanční řízení společnosti do budoucna. Výše uvedené bude prováděno z pozice externího analytika. Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části bude uveden úvod do finanční analýzy, popis jednotlivých ukazatelů a komentář autora k vybraným pasážím. V praktické části bude představena společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. a následně proběhne aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy na tuto společnost. Pomocí práce budou

teoretické poznatky zobrazeny na praktickém příkladu – na skutečně existující společnosti. Závěrem autor komplexně zhodnotí finanční zdraví analyzované společnosti a případně navrhne kroky vedoucí k efektivnějšímu finančnímu řízení.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Synek, Kislíngerová a kol. (2015, str. 290) uvádí: „*Předpokladem úspěšného finančního řízení (a jeho běžnou součástí) je finanční analýza. Její výsledky se musí promítnout jak ve strategickém řízení (především v rozhodování o investicích), tak v taktickém (operativním, běžném) řízení.*“ Tudíž by právě finanční analýza měla být základním nástrojem finančního řízení každé úspěšné společnosti bez ohledu na to, v jakém oboru působí, a to nejen z důvodu toho, že přináší ucelený pohled na danou problematiku. Tento fakt potvrzuje i Sedláček (2011, str. 3): „*Své místo v hodnocení ekonomické situace podniků našla finanční analýza právě z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování, neexistence obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících firem.*“ Řízení financí může mít zásadní vliv na směřování firmy v každém vývojovém stádiu. Synek a kol. (2011, str. 349) zdůrazňují, že „*jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd.*“. Pokud společnost nebude řídit své finance efektivně, může se častokrát velice „nadřít“, aby nebyla, přinejlepším, ve ztrátě. Scholleová (2012, str. 163) popisuje finanční analýzu jako „*soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku*“. Předtím však Scholleová (2012, str. 163) uvádí: „*Při přijímání zásadních a dlouhodobých rozhodnutí finančního i nefinančního charakteru by si měl podnikatel vždy udělat jakousi inventuru své dosavadní činnosti a toho, jak se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku.*“ Díky tomuto faktu by měl vrcholový management detailně znát silné a slabé stránky své firmy, analyzovat kvalitativní i kvantitativní data z minulosti a následně rozebírat, nejlépe každoročně, výsledky svého snažení. V nejlepším případě pak tyto výsledky řádně sdělovat svým zaměstnancům na každoročních setkáních. Finanční analýza postupuje způsobem syntéza – analýza – syntéza, přičemž Sedláček (2011, str. 3) dodává, že „*finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu*“.

## 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Váchal, Vochozka a kol. (2013, str. 216) vysvětlují využívání výsledků finanční analýzy různými uživateli: „*Analýzu podniku provádí mnoho hodnotitelů. Každý z nich má jiný motiv. Manažeři sledují, zda je podnik schopen čelit výzvám trhu. Vlastníci podniku hodnotí, zda se jejich investice vyplácí a zda roste shareholder value. Banka zjišťuje, jak je její úvěv rizikový, jaká je schopnost podniku jej splácet. Odbory se věnují produktivitě práce, průměrným mzdám atd. Každý hodnotitel zaujímá již ze své podstaty vůči podniku určitý účelový postoj a tímto prizmatem i na podnik pohlíží.*“ Obecně, dle Vochozky (2011, str. 12) lze říci, že uživatele finanční analýzy dělíme na: interní

(management, zaměstnanci, odbory) a externí (akcionáři, banky, dodavatelé, odběratelé, stát). Scholleová (2017, str. 164) přidává komplexnější pohled: „Uživatelé jsou všichni tzv. stakeholders, tj. osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku – vlastníci, investoři, banky a jiní věřitelé, stát a orgány státní správy, zákazníci, dodavatelé, konkurenti, manažeři, zaměstnanci.“

## 1.2 Zdroje finanční analýzy

Hlavní zdroje finanční analýzy jsou k nalezení v účetních závěrkách každého podniku, které jsou zpracovávány finančním aparátem společnosti každý rok k poslednímu dni běžného období (dostupné na webu veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky). Jedná se minimálně o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Přičemž velké společnosti by měly, nad rámec, dokládat ještě výkaz cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu. Kislingerová a kol. (2007, str. 36) následně doplňují: „Kromě účetních závěrek může sloužit jako významný zdroj informací pro zpracování finanční analýzy i výroční zpráva. Připravují ji ty účetní jednotky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu.“ Synek, Kislingerová a kol. (2015, str. 283) poukazují na další významné faktory: „Zdrojem údajů pro finanční analýzu jsou nejen interní finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o cash flow), výroční zprávy, různá statistická šetření, údaje manažerského účetnictví aj., ale i externí údaje o jiných podnicích (např. údaje ze Statistické ročenky ČSÚ, z Obchodního věstníku, z Prospektu emitenta cenných papírů SCP aj.); ty slouží především pro srovnávání s ostatními, hlavně konkurenčními podniky.“

### 1.2.1 Rozvaha

Rozvaha společnosti představuje písemný přehled o majetku a zdrojích podniku k určitému datu (obvykle k poslednímu dni běžného období). Dle Synka a kol. (2011, str. 61) je zpravidla sestavována ve tvaru bilance T, přičemž levá strana (strana majetková) je označována jako „AKTIVA“ a strana pravá (taktéž kapitálová nebo zdrojová) jako „PASIVA“. Základním předpokladem konstrukce rozvahy je poukázat na fakt, co firma vlastní (struktura majetku firmy), z jakých zdrojů svůj majetek pořídila (struktura kapitálu), jaká je její finanční situace, jaký je stupeň jejího zadlužení a likvidity aj. Porovnáním rozvah za období po sobě jdoucích je vykreslen vývoj finanční situace, potřebný ke krátkodobému i dlouhodobému, efektivnímu a organizovanému rozvoji společnosti. Rozvaha se řídí bilančním principem, tedy „AKTIVA = PASIVA“. Scholleová (2012, str. 17) zdůrazňuje, že je zcela nemožné, legálním způsobem, poříditi majetek, na který by společnost neměla zdroje, a zároveň je nemožné, aby se kapitál společnosti „někam“ ztratil. Neustále tak musí být zachováván bilanční princip, a proto není možné, aby se změna v rozvaze promítla pouze v jedné položce. Veličiny obsažené v rozvaze popisují stav a jsou nazývány veličinami stavovými.

Tabulka 1 Struktura rozvahy

Rozvaha podniku	
Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
nehmotný	základní kapitál
hmotný	vytvářené fondy ze zisku
finanční	zisky ponechané v podniku pro další rozvoj
Oběžný majetek	Cizí zdroje
zásoby	rezervy
pohledávky	dlouhodobé
krátkodobý finanční majetek	krátkodobé

Zdroj: vlastní zpracování autora podle Scholleová (2017, str. 13)

## 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je v pořadí druhou, nedílnou a nepostradatelnou součástí účetní závěrky každé společnosti. Je sestavován za určité období (zpravidla kalendářní rok) a veličiny v něm obsažené jsou, narozdíl od rozvahy, tokové. Scholleová (2017, str. 21) poukazuje na fakt, že výnosy a náklady jsou rozděleny do dvou podskupin: z provozní činnosti a z finanční činnosti. Výsledkem je zjištění velikosti výsledku hospodaření společnosti za účetní období, přičemž kladné hodnoty představují zisk a záporné hodnoty ztrátu. Synek a kol. (2011, str. 75) popisují: „*Přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku podává výkaz zisku a ztráty, stručně zvaný výsledovka. Jeho přesná forma a obsah jsou stanoveny Ministerstvem financí ČR.*“ Předtím však Synek a kol. (2011, str. 75) zdůrazňují, že „*výnosy, náklady a především výsledek hospodaření patří k nejdůležitějším charakteristikám hospodaření každého podniku. Jsou proto předmětem každodenního zájmu manažerů.*“

Na základě Scholleové (2017, str. 22) jsou v mezinárodním prostředí pro hodnocení podniku často užívány pojmy (zkratky anglosaského původu) z výkazů o výsledcích hospodaření:

EAT = zisk po zdanění (výsledek hospodaření za účetní období)

EBT = zisk před zdaněním (výsledek hospodaření před zdaněním)

EBIT = zisk před úroky a zdaněním (EBT + nákladové úroky)

EBITDA = zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBIT + odpisy)

NOPAT = provozní zisk po zdanění (nejlepší odhad  $EBIT \times (1-t)$ , kde  $t$  je daňová sazba)



### 1.2.3 Výkaz cash flow

Synek a kol. (2011, str. 342) dokládají, že společnost musí dostatkem svých peněžních prostředků pokrývat celou řadu důležitých závazků: platit faktury za suroviny a energii, vyplácet mzdy a platy, platit režijní náklady, splácet půjčky, platit daně apod. Souhrnně se jedná o peněžní výdaje. K jejich plnění potřebuje společnost peněžní příjmy, mezi které patří obzvláště: tržby při prodeji výrobků a zboží v hotovosti, inkaso pohledávek, úvěry od banky a hotovostní vklady majitele.

Rozdíl mezi peněžními příjmy a peněžními výdaji společnosti tvoří cash flow. Pokud není cash flow ve firmě rozumně řízeno, může docházet k platební neschopnosti, insolvenčním a následnému konkurzu či soudnímu vyrovnání. Tudíž by společnost měla plánovat tok svých peněžních prostředků stejně tak opatrně, jako tvorbu svých hospodářských výsledků (zisků).

Slovy Scholleové (2017, str. 27) je výkaz cash flow sestavován ve struktuře za provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Přičemž z každé oblasti jsou peněžní výdaje odečítány od peněžních příjmů. Při sestavování cash flow je využíváno buď přímé, nebo nepřímé metody. Zjednodušeně lze tvrdit, že navýšením majetku (aktiv) se peněžní prostředky odčerpávají a zároveň navýšením kapitálu (pasiv) se peněžní prostředky do společnosti přičerpávají.

## 2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Váchal, Vochozka a kol. (2013, str. 217) provádí finanční analýzu v několika krocích, a to tak, že „hodnotí absolutní ukazatele (věnují se výši a vývoji jednotlivých položek výkazů účetní závěrky), hodnotí poměrové ukazatele (jednotlivé položky výkazů účetní závěrky dávají do vzájemné interakce a hodnotí je ve skupině – v poměru jeden k druhému), aplikují metody komplexního hodnocení podniku (věnují pozornost bankrotním a bonitním modelům, případně dalším metodám komplexního hodnocení podniku)“. Komplexní výčet základních technik uvádí Scholleová (2012, str. 163) následovně: horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, poměrová analýza (ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, kapitálového trhu a produktivity), rozbor pracovního kapitálu, souhrnné ukazatele finančního zdraví, ukazatel EVA a srovnávání.

Finanční aparát každé společnosti má obrovské množství informací, které je potřeba kvalitně třídit a výsledky správně formulovat dalším účastníkům finančního řízení. Scholleová (2012, str. 164) dodává: „Technik finančních analýz je velké množství, různých ukazatelů stovky; cílem finanční analýzy není však vypočítat maximální počet čísel, ale získat co nejjasnější podklad pro další rozhodování o možnostech zlepšení řízení podniku.“

## 2.1 Absolutní ukazatele

Základním nástrojem finanční analýzy je hodnocení absolutních ukazatelů. Dle Váchala, Vochozky a kol. (2013, str. 217) hodnocení absolutních ukazatelů závisí především na popisu a věcné náplni jednotlivých položek účetních výkazů, zejména rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Přičemž nutností je nalézat optimální, ideální výši jednotlivých ukazatelů. Standardně je aplikována horizontální a vertikální analýza účetních výkazů účetní závěrky. Data mají podobu procentního rozboru, indexového počtu, či rozdílového ukazatele.

Zajímavý pohled autorů Synka, Kislíngerové a kol. (2015, str. 286) popisuje rozbor absolutních ukazatelů nejdříve přes tržby, náklady, zisky a aktiva, a poté skrze jejich změny v meziročních a časových řadách. Následně je postupováno rozbořem struktury rozvahy a výkazu zisku a ztráty, konkrétně rozbořem procentním.

Do seznamu absolutních ukazatelů patří i rozbor bilančních pravidel a rozdílových ukazatelů pracovního kapitálu.

### 2.1.1 Horizontální analýza

Sedláček (2011, str. 13) poukazuje na fakt, že horizontální analýza získává data přímo z výkazů účetní závěrky, přičemž je nejčastěji analyzována rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Jsou sledovány změny absolutních hodnot vykazovaných dat v čase (ideálně s retrospektivou 3 až 10 let) a změny relativní (procentní), nazývané technikou procentního rozboru. Následné výsledky jsou řazeny do řádků – horizontálně, a proto je celý tento postup nazýván horizontální analýzou absolutních dat. Scholleová (2017, str. 167) srozumitelně definuje: „*Horizontální (vodorovná) analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje.*“

### 2.1.2 Vertikální analýza

Kislíngerová (2005, str. 15) popisuje princip vertikální analýzy jako nahlížení na jednotlivé položky účetních výkazů v relaci k určité, většinou hlavní, veličině. V rozvaze je touto veličinou celková bilanční suma (aktiv nebo pasiv), přičemž výsledky vypovídají o tom, z kolika procent se jednotlivé položky rozvahy podílejí na celkové bilanční sumě. V případě výkazu zisku a ztráty je definování hlavní veličiny poněkud složitější. Za tuto veličinu je možno určit hned několik „rozboru-hodných“ položek: celkové výnosy, celkové tržby či celkový obrát společnosti. Autorův (vlastní) pohled se přiklání k použití veličiny celkových tržeb, přesněji tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Sedláček (2011, str. 17) dodává, že výhodou vertikální analýzy je nezávislost na meziroční inflaci, a tudíž je bez zkrácení umožněno porovnávat výsledky analýz za více

období. Dle Scholleové (2017, str. 167) má vertikální analýza za cíl určit „*podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech, podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech a podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách*“.

## **2.2 Bilanční pravidla**

Sedláček (2011, str. 28) definuje bilanční pravidla jako ustálená pravidla financování, která jsou považována za doporučený nástroj pro finanční aparát (vrcholový management) a díky kterým je udržována dlouhodobá stabilita společnosti a zároveň i její finanční kondice. Scholleová (2017, str. 71) potvrzuje důležitost bilančních pravidel a doplňuje fakt, že tato pravidla jsou jednoduchou formulací doporučení pro provázaný vztah některých složek rozvahy. Na druhou stranu použití těchto pravidel by mělo být vnímáno jako doporučení, nikoliv jako striktní nařízení, jejichž nedodržení by vedlo k destrukci celé firmy. Pokaždé by hodnocení mělo být určováno v kontextu celé společnosti. Je nutné mít na paměti, že v mnoha případech je dodržení všech čtyř pravidel zároveň nemožné.

### **2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo**

Scholleová (2017, str. 71) popisuje zlaté bilanční pravidlo jako určité sladění časové vázanosti aktiv a pasiv. Konkrétně poukazuje na skutečnost, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů – vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu a krátkodobý majetek ze zdrojů krátkodobých. Sedláček (2011, str. 29) doplňuje: „*Zlaté bilanční pravidlo požaduje, aby stálá aktiva byla kryta kapitálem, jenž má podnik trvale nebo dlouhodobě k dispozici (tzv. konsolidovaným finančním zdrojem)*.“

### **2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika**

Scholleová (2017, str. 74) doporučuje využívání vlastních i cizích zdrojů za předpokladu, že ty vlastní budou převyšovat ty cizí bez ohledu na časovou vázanost. Pokud mají být dodržena pravidla zlaté bilanční a vyrovnání rizika, musí společnost vlastnit více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. Nemožné je splnění těchto dvou pravidel zároveň pro obchodní společnosti, ve kterých je relativně málo dlouhodobého majetku, avšak velká část zásob a případně pohledávek (souhrnně oběžných aktiv). Přičemž nemůže být dodrženo zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobá aktiva mají být financována dlouhodobými pasivy a ta krátkodobá krátkodobými. Nebo nastává situace druhá – nedodržení pravidla vyrovnání rizika, ke kterému je zapotřebí přebytek vlastního kapitálu nad cizím. Může být učiněno rozhodnutí preferované vlastníkem. Buď se firma bude soustředit na pravidlo zlaté bilanční (sladění zdrojů z hlediska rizika času), nebo na pravidlo vyrovnání rizika (vyrovnání sil ve vlastnické

strukturu). Z hlediska dlouhodobé historie společnosti a její přiměřené stability by mělo být upřednostňováno pravidlo zlaté bilanční.

### **2.2.3 Pari pravidlo**

Sedláček (2011, str. 29) popisuje pari pravidlo jako pravidlo, které „*sleduje vztah dlouhodobých aktiv a vlastního kapitálu a doporučuje, aby dlouhodobá aktiva byla financována převážně z vlastních zdrojů*“. Scholleová (2017, str. 75) nabízí skrze toto pravidlo doporučení využívání nanejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může být uloženo do dlouhodobého majetku – nejlépe však méně, přičemž by se vytvořil prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Jde tedy o zpřesnění kritérií zlatého bilančního pravidla.

V mnoha případech však dochází k situaci, že společnost využívá daleko více vlastních pasiv, a tudíž pari pravidlo dodržováno není.

### **2.2.4 Růstové pravidlo**

Scholleová (2017, str. 76) definuje poslední bilanční pravidlo jako růstové a jeho prostřednictvím je doporučováno, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. Je zjišťováno, zda růst dlouhodobého majetku působí i na další výkony společnosti. Logicky by nemělo být investováno do majetku, který nepřinese společnosti žádný užitek, obzvláště růst tržeb. Musí být brán zřetel na fakt, že v určitých odvětvích je investice charakterem dlouhodobějším a její úspěšnost se projeví, v nemálo případech, až po delší časové prodlevě.

Může však docházet k situacím, že je finanční analýza prováděna za období po značných investicích, a tudíž není růstové pravidlo dodrženo i po více účetních obdobích – zde samozřejmě platí i opačná skutečnost. Opět je tedy růstové pravidlo vřelým doporučením, nikoliv striktním nařízením.

## **2.3 Ukazatele pracovního kapitálu**

Scholleová (2017, str. 91) objasňuje název pracovního kapitálu získaný díky svému neustálému oběhu – pracování. Upozorňuje však na další možné variace tohoto pojmu. Za nejvýznamnější je považován čistý pracovní kapitál. Měl by být brán zřetel na používání termínu pracovní kapitál. Ve firemní praxi často dochází k záměně pojmů pracovního kapitálu za čistý pracovní kapitál.

Tabulka 2 Varianty pojmu pracovní kapitál

název	zkratka	výpočet	význam
Pracovní kapitál	WC	oběžná aktiva	majetek potřebný pro provoz podniku
Čistý pracovní kapitál	NWC	oběžná aktiva – krátkodobé závazky	oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů
Nefinanční pracovní kapitál	NCWC	zásoby + pohledávky – krátkodobé závazky	nefinanční majetek potřebný pro provoz

Zdroj: vlastní zpracování autora podle Scholleová (2017, str. 91)

### 2.3.1 Pracovní kapitál

Dle Synka, Kislíngerové a kol. (2015, str. 277) je financování a řízení pracovního kapitálu řazeno mezi běžné (krátkodobé) financování, přičemž zajištění kapitálové potřeby pro financování oběžného majetku a činností s ním spojených může být v mnoha případech obtížné. Řízení pracovního kapitálu má za úkol splňovat dva základní požadavky: určovat optimální výši všech položek oběžných aktiv (zásob, pohledávek, krátkodobých finančních prostředků) a jejich celkovou výši a určovat způsob financování oběžného majetku. K určování optimální výše pracovního kapitálu je využíván globální, souhrnný výpočet – obrátový cyklus peněz. Scholleová (2017, str. 93) dodává: „*Chce-li někdo řídit pracovní kapitál, musí řídit jeho složky a vědět, na kterou z těchto složek má význam soustředit maximální pozornost a jaké jsou metody pro eventuální řízení.*“

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}$$

### 2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Synek, Kislíngerová a kol. (2015, str. 280) dokládají důležitost čistého pracovního kapitálu pro financování oběžných aktiv. Čistým pracovním kapitálem je vyjadřován přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy, který je, většinou, financován dlouhodobými finančními zdroji. Z důvodu pozdější splatnosti dlouhodobého kapitálu je čistý pracovní kapitál využíván vedením společnosti pro podnikatelské aktivity – při zachování likvidní formy (v peněžní podobě). Scholleová (2017, str. 93) připomíná, že ideálním stavem „*není naprostá minimalizace pracovního kapitálu, ale minimalizace za podmínky, kdy výše každé položky oběžných aktiv bude natolik přiměřená, aby nedocházelo k narušení plynulosti základních funkcí podniku; je přiměřeně stabilní výše potřebného pracovního kapitálu.*“

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

### 2.3.3 Nefinanční pracovní kapitál

Nefinanční pracovní kapitál je vyjádřen součtem zásob a pohledávek a odečtením krátkodobých závazků. V této variantě kapitálu není zahrnuta nejlídnější položka oběžných aktiv – krátkodobý finanční majetek. Tudíž lze považovat nefinanční pracovní kapitál za velice málo likvidní, tedy těžce přeměnitelný na okamžité finanční prostředky. Synek a kol. (2011, str. 335) poukazují na praktické využívání nefinančního pracovního kapitálu předními světovými firmami, přičemž dochází k tzv. „vynulování“ pracovního kapitálu – předpokladem je financování zásob samotnými dodavateli a rychlá reakce společnosti na objednávky (management založený na poptávce). Zároveň dochází k aplikaci metody „Just-In-Time“ a neustálého zkracování obrátového cyklu peněz.

$$\text{Nefinanční pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

## 2.4 Poměrové ukazatele

Kislingerová (2005, str. 31) vysvětluje aplikaci poměrových ukazatelů prostřednictvím položek účetních výkazů (absolutních ukazatelů), které jsou dosazovány do „poměru“ mezi sebou, přičemž dochází k rozšiřování pohledu o finanční situaci společnosti. Je dáno za vznik soustavy ukazatelů z důvodu složitosti a provázanosti firmy jako celku. Dle Sedláčka (2011, str. 55) jsou poměrové ukazatele považovány za nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu finanční analýzy, zejména díky svému rychlému a nenákladnému pohledu na základní finanční charakteristiky společnosti. Poměrové ukazatele jsou určitým začátkem rozboru finančního zdraví firmy a představují „síto“ pro důkladnější analyzování problémových jevů. Díky nim je dovoleno analyzovat finanční situaci společnosti za více období a porovnávat ji s ostatními firmami příslušného odvětví, zároveň pak tyto údaje poskytovat pro matematické modely, umožňující popisovat závislosti mezi zkoumanými jevy, klasifikovat dané stavy, hodnotit rizika a popřípadě předvídat budoucí vývoj. Kiseláková a Šoltés (2017, str. 21) poukazují na využívání výsledků rozboru poměrových ukazatelů finančními odborníky či institucemi v praktickém světě: komerční banky a úvěrové instituce pro schopnost firmy splácet poskytnutý úvěr, finanční ředitelé pro kontext rentability a úvěroví manažeři pro analýzy pohotové likvidity.

### 2.4.1 Ukazatele rentability

Kislingerová (2005, str. 31) považuje ukazatele rentability za jedny z nejsledovanějších v praktickém světě společností díky kvalitním informacím o efektivním využívání vloženého kapitálu. Do čitatele a jmenovatele by měly být dosazovány veličiny s určitým vzájemným vztahem – vzájemnou konsistencí. Podíl těchto veličin by měl mít vypovídající hodnotu a měl by být v souladu s účelem celé finanční analýzy. Scholleová (2012,

str. 175) doplňuje: „Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem.“

### **Ukazatel rentability celkových vložených aktiv**

Dle Sedláčka (2011, str. 57) ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA – Return on Assets) vyjadřuje poměr mezi provozním ziskem a celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. Tento ukazatel je častokrát uplatňován při porovnávání společností s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

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

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu**

Scholleová (2012, str. 176) definuje ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) jako vyjádření efektivnosti reprodukce kapitálu vloženého vlastníky do podnikání. Poměrem tohoto ukazatele je sledována výše čistého zisku připadajícího na jednu korunu investovaného vlastního kapitálu.

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

### **Ukazatel rentability tržeb**

Dle Sedláčka (2011, str. 59) ukazatel rentability tržeb (ROS – Return on Sales) popisuje čistý zisk vztažený k celkovým tržbám, přičemž tyto tržby vyjadřují výkon podniku za určitý časový horizont. Je nutno připomínat fakt, že tržní úspěšnost je podmiňována mnoha dalšími faktory (marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy, nálady veřejnosti atd.). Scholleová (2012, str. 176) dodává: „Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá.“

$$ROS = EAT / (\text{tržby z prodeje výrobků a služeb} + \text{tržby za prodej zboží})$$

### **Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů**

Sedláček (2011, str. 58) definuje ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) poměrem mezi výnosy všech zúčastněných investorů (akcionářů i věřitelů) a všech dlouhodobých finančních prostředků společnosti dostupných. Tento ukazatel je využíván k prostorovému srovnávání firem, zejména při hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností.

$$ROCE = EBIT / (\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{bankovní úvěry dlouhodobé})$$

## 2.4.2 Ukazatele likvidity

Synek a kol. (2011, str. 354) popisují ukazatele likvidity jako nástroje pro měření schopnosti společnosti dostát svým splatným závazkům. Díky těmto ukazatelům by měla být zjišťována kompetence firmy vyrovnávat své dluhy v okamžiku jejich doby splatnosti. Scholleová (2012, str. 177) poukazuje na fakt, že likvidita je úzce spjata s dlouhodobou existencí společnosti a její řízení je podmíněno celkovou strategií firmy a určitým kompromisem. Mělo by docházet k „vybalancování“ tohoto ukazatele – příliš vysoká likvidita přináší velmi malé či žádné dodatečné výnosy, a tím je snižována celková rentabilita společnosti, příliš nízká likvidita vede k problémům s nedostatkem zásob či finančních prostředků.

Pro nacházení optimální velikosti ukazatelů likvidity jsou doporučovány konkrétní hodnoty. Sedláček (2011, str. 66) zjednodušeně shrnuje: „*Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).*“

### Běžná likvidita

Dle Synka a kol. (2011, str. 354) je běžná likvidita vypočítávána z hlediska kratšího období – v čitateli jsou uváděna všechna oběžná aktiva, ve jmenovateli pak všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku. Čím je hodnota tohoto ukazatele větší, tím menší je riziko platební neschopnosti z důvodu neprodání výrobků (realizační riziko), nebo riziko z důvodu nezaplacení všech pohledávek odběrateli (inkasní riziko) – a naopak. Scholleová (2012, str. 177) dodává: „*Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,8-2,5, nicméně pro dnešní společnosti rychlého rozvoje jde o zbytečně velké zadržování majetku.*“

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

### Pohotová likvidita

Synek a kol. (2011, str. 355) přirovnávají pohotovou likviditu ke zkoušce ohněm, kdy je od oběžných aktiv odečítána položka zásob. Je tedy daleko lépe popisována okamžitá platební schopnost společnosti, protože položka zásob je „kontroverzní“ z hlediska likvidnosti oproti dalším položkám oběžných aktiv (k prodeji zásob by mělo docházet v krajních případech). Scholleová (2012, str. 177) doplňuje: „*Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje v intervalu 1-1,5.*“

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



## **Okamžitá likvidita**

Sedláček (2011, str. 58) popisuje okamžitou likviditu jako schopnost společnosti zaplatit právě splatné dluhy. Do čitatele jsou dosazovány peníze (hotovost a prostředky na běžných finančních účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Scholleová (2012, str. 177) dodává, že „doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 0,2-0,5“.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

### **2.4.3 Ukazatele aktivity**

Synek a kol. (2011, str. 355) popisují ukazatele aktivity jako způsob měření efektivity využívání aktiv společnosti, přičemž pokud je aktiv vlastněno více než účelně, dochází k nadbytečným nákladům a ke generování nižších zisků, pokud je aktiv vlastněno málo, společnost se vzdává potencionálních tržeb. Tyto ukazatele jsou vypočítávány pro jednotlivé položky aktiv: zásoby, pohledávky, stálá aktiva a celková aktiva. Slovy Scholleové (2012, str. 178) existují dva typy (výpočty) ukazatelů aktivity: dle počtu obrátů (obratovost) a dle doby obrátu. Obratovost vyjadřuje počet obrátek za určitý časový horizont – kolikrát roční tržby převyšují hodnotu zvoleného ukazatele, přičemž by mělo, obecně, docházet ke zvyšování těchto obrátek. Doba obrátu vyjadřuje průměrnou dobu trvání jedné obrátky zvoleného ukazatele – kolik dnů trvá jedna kompletní obrátka. Mělo by docházet (kromě ukazatele doby splatnosti krátkodobých závazků) ke zkracování tohoto časového úseku, a zvyšovat tak počet obrátek dané veličiny.

#### **Obrat celkových aktiv**

Sedláček (2011, str. 61) definuje ukazatel obrátu celkových aktiv jako počet obrátů celkových aktiv za určitý časový interval. V případě nižší hodnoty obrátu celkových aktiv v porovnání s oborovým průměrem by mělo docházet ke zvyšování celkových tržeb či odprodeji některých položek aktiv. Scholleová (2012, str. 179) připomíná, že doporučená hodnota tohoto ukazatele „by se měla pohybovat minimálně na úrovni hodnoty 1“.

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

#### **Obrat zásob**

Dle Synka a kol. (2011, str. 355) ukazatel obrátu zásob vyjadřuje počet obrátů zásob za daný časový horizont. Zájmem společnosti by mělo být zvyšovat počet obrátek tohoto ukazatele, a tím zvyšovat svůj zisk – respektive snižovat potřebný kapitál k dosahování stejného zisku (nákladové zvyšování zisku). Sedláček (2011, str. 62) dodává, že přebytečné množství zásob není produktivní – dochází ke zvyšování nákladů na uskladnění

a k nevyžití finančních prostředků, které byly na tyto zásoby poskytnuty. Souhrnně lze tvrdit, že tyto přebytečné zásoby jsou považovány za investici s nízkým, leckdy i nulovým výnosem. Pokud je tedy ukazatel obratu zásob nízký, a s ním i ukazatel likvidity, je možno usuzovat, že společnost vlastní zastaralé zásoby s reálně nižší hodnotou, než je jejich cena uvedená v účetních výkazech.

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

### **Doba obratu zásob**

Sedláček (2011, str. 62) definuje ukazatel doby obratu zásob jako průměrný počet dnů vázanosti zásob v podnikání do doby jejich spotřeby v případě surovin a materiálu a do doby jejich prodeje v případě zásob vlastní výroby.

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

### **Doba splatnosti pohledávek**

Synek a kol. (2011, str. 356) popisují ukazatel doby splatnosti pohledávek jako průměrnou dobu obratu pohledávek, tedy průměrný časový úsek, po který musí společnost čekat, než obdrží platby od svých odběratelů za prodané dodávky. V zájmu inkasního oddělení by mělo docházet ke snižování tohoto ukazatele, a tudíž k rychlejším platbám od odběratelů. Scholleová (2012, str. 179) poukazuje na fakt, že „po dobu od předání výrobků poskytuje firma svým odběratelům obchodní úvěr“.

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

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Sedláček (2011, str. 63) definuje ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků jako dobu, po kterou společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Tento ukazatel úzce souvisí s ukazatelem doby splatnosti pohledávek (splatností faktur) – v případě doby splatnosti pohledávek je poskytován obchodní úvěr odběratelům a v případě doby splatnosti krátkodobých závazků je čerpán provozní úvěr od dodavatelů. Synek a kol. (2011, str. 342) dodávají: „Rozdíl dvou výše uvedených ukazatelů se označuje jako obchodní deficit. Roste-li, znamená to, že klesá peněžní tok.“

Logicky by tedy společnost měla, v rozumné míře, usilovat o navyšování doby splatnosti krátkodobých závazků (splatnosti faktur dodavatelům) a u svých odběratelů zajišťovat snižování doby splatnosti pohledávek – získá tím výhodu v podobě bezplatného dodavatelského úvěru, tedy lepšího cash flow.

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

## **Obratový cyklus peněz**

Synek a kol. (2011, str. 336) popisují ukazatel obratového cyklu peněz jako dobu mezi platbou dodavatelům za nakoupený materiál a přijetím inkasa pohledávek od odběratelů za prodané výrobky. Vypočítává se jako součet doby obratu zásob a doby inkasa a odečtením doby odkladu plateb. Obecně lze tvrdit, že čím je obratový cyklus peněz kratší, tím méně je potřeba pracovního (provozního) kapitálu. Obratový cyklus peněz může být zkracován: dobou obratu zásob (zkracováním doby zásobování, výroby a expedice), dobou inkasa pohledávek (včasnějším placením od odběratelů poskytováním slev za dřívější úhrady), prodloužením doby odkladu plateb (za předpokladu zachování nákladů společnosti a udržení kladných vztahů s dodavateli).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \\ - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

Scholleová (2012, str. 186) přidává navazující výpočet pro ukazatel potřeby čistého pracovního kapitálu.

$$\text{potřeba čistého pracovního kapitálu} = \text{obratový cyklus peněz} \times \text{průměrné denní výdaje}$$

### **2.4.4 Ukazatele zadluženosti**

Kislíngerová (2005, str. 34) nahlíží na ukazatele zadluženosti jako na sledování vztahu mezi cizími a vlastními zdroji. Je nutno připomenout, že zadluženost, leckdy i vysoká, nemusí být nutně vyjádřením negativního fungování společnosti – v prosperující firmě může využívání efektu finanční páky (cizích zdrojů) přispívat k vyšší rentabilitě vlastního kapitálu. Sedláček (2011, str. 63) dodává: „*Růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability.*“ Scholleová (2012, str. 181) upozorňuje na fakt, že „*ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány především čtyřmi faktory: daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.*“

#### **Celková zadluženost**

Slovy Sedláčka (2011, str. 63) vyjadřuje ukazatel celkové zadluženosti podíl mezi cizím kapitálem (celkovými dluhy) a celkovými aktivy společnosti. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím větší bezpečnost mají věřitelé proti ztrátám svých vkladů v případě likvidace společnosti – preferují tedy nižší hodnoty tohoto ukazatele. Snahou vlastníků je, naopak, nalézat optimum využívání vlastních a cizích zdrojů pomocí finanční páky pro znásobování svých výnosů.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{celkové dluhy} / \text{celková aktiva}$$

Scholleová (2012, str. 181) poukazuje na využívání ukazatele dlouhodobé zadluženosti – dlouhodobých cizích zdrojů.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{dlouhodobý cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Dle Sedláčka (2011, str. 64) vyjadřuje ukazatel úrokového krytí poměr, kolikrát zisk před úroky a zdaněním převyšuje veškeré úroky placené společností. Mělo by být dosaženo stavu, kdy částí zisku vyprodukovaným cizím kapitálem jsou zároveň pokrývány celé náklady na cizí (vypůjčený) kapitál. Pokud má ukazatel hodnotu 1, veškeré zisky společnosti spotřebují právě tyto úroky a odměna pro akcionáře firmy nebude ani dosažena. Doporučená hodnota úrokového krytí by měla být vyjádřena převýšením zisků nad úroky přibližně 3x až 6x, přičemž se opět jedná o všeobecné doporučení.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

### **Finanční páka**

Scholleová (2012, str. 80) definuje ukazatel finanční páky jako proces zvedání výnosnosti vlastního kapitálu za pomoci financování společnosti kapitálem cizím. Je nutno připomenout, že prostřednictvím efektu finanční páky bude upravována výnosnost vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) – tento ukazatel roste se zvyšujícím se čistým ziskem a klesá s množstvím vlastního kapitálu použitého k jeho dosažení. Finanční páka funguje pozitivně za předpokladu, že dochází k vyšší výnosnosti celkového kapitálu (ROA – Return on Assets), než jaká je výše úrokové míry potřebná k zaplacení kapitálu cizího. V opačném případě působí finanční páka negativně a při rovnosti těchto veličin nepůsobí vůbec.

$$\text{Finanční páka} = (\text{EBIT} / \text{aktiva}) > r_d$$

$$\text{Efekt finanční páky} = \text{ROE} - \text{ROA} \times (1 - t)$$

## **2.4.5 Ukazatele produktivity**

Dle Scholleové (2012, str. 184) je prostřednictvím ukazatelů produktivity práce sledována výkonnost společnosti ve vztahu k počtu jejich zaměstnanců. V případě zkrácených či nulových informací o počtu zaměstnanců je vhodné do ukazatelů produktivity dosazovat náklady na jejich mzdy (osobní náklady).

## **Osobní náklady k přidané hodnotě**

Scholleová (2012, str. 184) popisuje ukazatel osobních nákladů k přidané hodnotě jako určitou část provozní činnosti společnosti, která je vyplácena zaměstnancům pomocí mezd. Čím menší je poměr tohoto ukazatele, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \text{osobní náklady} / \text{přidaná hodnota}$$

## **Produktivita práce z přidané hodnoty**

Slovy Scholleové (2012, str. 184) vyjadřuje ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty velikost přidané hodnoty připadající na jednoho pracovníka. Je vhodné tento ukazatel porovnávat s ukazatelem průměrných nákladů na zaměstnance (průměrné mzdy na pracovníka). Většího efektu ze zaměstnanců je dosahováno zvyšováním produktivity práce a snižováním průměrných nákladů. Tyto předpoklady je ovšem nutné přiměřeně regulovat, aby nedocházelo k nedostatku zaměstnanců, případně k jejich vysoké fluktuaci.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet pracovníků}$$

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \text{osobní náklady} / \text{počet pracovníků}$$

## **2.5 Bankrotní modely**

Sedláček (2011, str. 81) vysvětluje důvody častého využívání bankrotních a bonitních modelů v praktickém světě společností díky svým uceleným popisům finanční situace dané firmy. Prostřednictvím vyššího počtu ukazatelů je možné detailně zobrazit finančně-ekonomickou situaci společnosti, přičemž je potřeba, aby byla zachována orientace v problematice a aby výsledné hodnocení těchto ukazatelů bylo kvalitně formulováno. Scholleová (2012, str. 189) definuje tyto souhrnné indexy hodnocení společnosti jako prostředek pro vyjádření finanční charakteristiky (situace) firmy a dělí je na dva základní typy: bankrotní indikátory, které jsou určovány především pro věřitele, přičemž je zjišťována zejména likvidita dané společnosti (ohrožení finančního zdraví), a bonitní indikátory, díky kterým je vyjadřována míra kvality společnosti z hlediska její výkonnosti (mezipodnikové srovnávání), a které jsou důležitým nástrojem pro zainteresované účastníky, zejména vlastníky a investory.

### **2.5.1 Altmanova analýza**

Kislingerová (2005, str. 80) popisuje: „V roce 1968 vytypoval prof. Edward Altman na základě statistické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly

*předpovídat finanční krach firmy.*" Scholleová (2012, str. 189) definuje tuto analýzu jako jediné číslo (Z-skore), díky kterému je možné komplexně vyhodnotit finanční zdraví společnosti. Z-skore je složeno z pěti ukazatelů vyjadřujících rentabilitu, zadluženost, likviditu a strukturu kapitálu, přičemž ke každému z těchto pěti ukazatelů je, po dlouhodobém vědeckém šetření a zkoumání, přiřazována určitá váha – hodnota. Výsledkem bylo sestavení Altmanova indexu (Z-skore), pro společnosti neobchodované a obchodované na kapitálovém trhu, s uspokojivou spolehlivostí a schopností předvídat blížící se bankrot společnosti ve dvouletém časovém horizontu.

Altmanův index pro společnosti neobchodované na kapitálovém trhu:

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

$X_1$  – čistý pracovní kapitál / aktiva

$X_2$  – nerozdělený zisk minulých let / aktiva

$X_3$  – EBIT (zisk před úroky a zdaněním) / aktiva

$X_4$  – vlastní kapitál / cizí zdroje

$X_5$  – tržby / aktiva

Hodnocení je Sedláčkem (2011, str. 110) popisováno následovně: při výsledku  $Z > 2,9$  je finanční situace společnosti uspokojivá; při výsledku  $1,2 < Z \leq 2,9$  jsou výsledky v „šedé zóně“ a o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout; při výsledku  $Z \leq 1,2$  není finanční situace společnosti stabilní a je ohrožována bankrotem. Je však důležité připomenout, že pro aplikaci těchto ukazatelů na české prostředí by mělo být nahlíženo s opatrností – jedná se totiž o mechanické přebírání definovaných ukazatelů ze zahraničí.

Altmanův index pro společnosti obchodované na kapitálovém trhu:

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

$X_1$  – čistý pracovní kapitál / aktiva

$X_2$  – nerozdělený zisk minulých let / aktiva

$X_3$  – EBIT (zisk před úroky a zdaněním) / aktiva

$X_4$  – tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových závazků

$X_5$  – tržby / aktiva

Sedláček (2011, str. 110) přidává následující hodnocení: při hodnotě  $Z > 2,99$  je společnost finančně zdravá; při hodnotě  $1,81 < Z < 2,99$  se firma nachází v „šedé zóně“ a její finanční situaci nelze jednoznačně vysvětlit; při hodnotě  $Z < 1,81$  jsou předvíhány finanční problémy společnosti a její blížící se bankrot.

## 2.5.2 Index IN05

Sedláček (2011, str. 112) objasňuje vznik Indexu IN05, který „byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004“. Scholleová (2012, str. 190) vysvětluje zkonstruování Indexu IN05 s ohledem na české firmy a na nezapomínání na celkový náhled problematiky z hlediska vlastníka. Je však upozorňováno na soustředění celkového stavu společnosti do jednoho ukazatele a na zapomínání informací o příčinách daných problémů společně s poskytovaným řešením.

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 \times (\text{aktiva/cizí zdroje}) + 0,04 \times (\text{EBIT/nákladové úroky}) + \\ & + 3,97 \times (\text{EBIT/aktiva}) + 0,21 \times (\text{výnosy/aktiva}) + \\ & + 0,09 \times (\text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky}) \end{aligned}$$

Následně Sedláček (2011, str. 112) přidává klasifikaci vypočtených hodnot: při hodnotě  $IN05 > 1,6$  je finanční zdraví společnosti uspokojivé; při hodnotě  $0,9 < IN05 \leq 1,6$  se firma nachází v „šedé zóně“ a její finanční situace není zcela zřejmá; při hodnotě  $IN05 \leq 0,9$  se společnost pravděpodobně nachází ve finančních problémech a hrozí jí případný bankrot.

## 2.6 Ekonomická přidaná hodnota

Synek a kol. (2011, str. 364) popisují ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA – Economic Value Added) jako početní vyjádření cílů společností uplatňujících management založený na hodnotě (Value Based Management). Výsledkem je hodnota – výnos, pokrývající náklady jak na cizí (úroky), tak i vlastní kapitál – zahrnuje tedy náklady oportunitní. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty je považován za velice důležitý aspekt při tvorbě uceleného systému řízení – při tvorbě hodnoty (value creating); při zvyšování hodnoty pro akcionáře (shareholder value) a při zvětšování prospěchu pro celé spektrum zainteresovaných stran (stakeholder value). Je vhodné zmínit důležitost tohoto ukazatele jako prostředek hmotné zainteresovanosti a stimulace vnitropodnikových útvarů a jednotlivců (divizí, závodů, podnikatelských jednotek – business units).

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

NOPAT = provozní zisk po zdanění

C = celkový zpoplatněný kapitál

WACC = vážené náklady na kapitál

## 2.6.1 Provozní zisk po zdanění

Synek a kol. (2011, str. 135) definují provozní zisk po zdanění (NOPAT – Net Operating Profit after Taxes) jako zdaněný (čistý) zisk poskytovaný vlastníkům a věřitelům – čistý provozní zisk po zdanění. Tento ukazatel je často používán pro vyhodnocování výkonnosti celkového kapitálu.

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

## 2.6.2 Průměrné vážené náklady na kapitál

Dle Scholleové (2012, str. 68) je za účelem optimalizace nákladů na kapitál využíváno ukazatele průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC – Weight Average Cost of Capital) vyjadřujícího, kolik procent ze zpoplatněného využívaného kapitálu společnosti stojí užívání celkového (vlastního i cizího) kapitálu. Fakt, že náklady na cizí a vlastní kapitál jsou odvíjeny od vnímání podnikatelských rizik, způsobuje jejich nekonzistentnost a zároveň ztěžuje nalézání optimální struktury kapitálu (obvykle při míře zadlužení nad 40-50 %).

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times D/C + r_e \times E/C$$

$r_d$  = úroková míra placená z cizího kapitálu

$t$  = sazba daně z příjmu

$D$  = úročený cizí kapitál

$r_e$  = požadovaná procentní výnosnost vlastního kapitálu

$E$  = vlastní kapitál

$C$  = celkový zpoplatněný kapitál ( $C = D + E$ )

Scholleová (2012, str. 71) přidává další metodu získávání průměrných vážených nákladů na kapitál – ratingový (stavebnicový) model stanovení WACC. V praktickém světě malých a středně velkých společností je odhadování požadovaných nákladů na vlastní kapitál složité, což mělo za následek sestavení tohoto modelu společně s metodou přiřázek za specifická rizika firmy.

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

$r_f$  = bezriziková výnosová míra

$r_{LA}$  = přiřážka za malou velikost firmy

$r_{PS}$  = přiřážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

$r_{FS}$  = přiřážka za možnou nižší finanční stabilitu



# **PRAKTICKÁ ČÁST**

# 3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

Společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. je tradičním českým výrobcem chladících zařízení a chladících boxů. Tato firma je považována za flexibilního evropského dodavatele širokého sortimentu izolačních prostor pro chladírenské i další aplikace s komplexním portfoliem nadstandardně kvalitních služeb pro své zákazníky.

Vývoj veškerých výrobků je založen na dlouholetých zkušenostech zaměstnanců, a také na úzké spolupráci mezi společností a zákazníkem. Cílem celé společnosti je uspokojování potřeb zákazníků v prvotřídní kvalitě, termínu a množství.

(Informace o společnosti jsou autorem upraveny dle internetových stránek *Bratři Horákové s.r.o.* Dostupné z: <http://horak-bros.com/>)

## 3.1 Základní údaje

Základní údaje o společnosti jsou uvedeny dle veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky.

Název společnosti: Bratři Horákové s.r.o.

Sídlo: Mělnická 150, 277 06 Lužec nad Vltavou

Identifikační číslo: 452 70 805

Datum vzniku a zápisu: 24. dubna 1992

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 11 358 000,- Kč

## 3.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. je dle veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky následující: Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona; Montáž, opravy a rekonstrukce chladících zařízení a tepelných čerpadel; Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení; Obráběčství; Zámečnictví, nástrojářství; Montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení; Zemědělská výroba.

### 3.3 Vlastnická a organizační struktura

Statutárním orgánem společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. jsou dle veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky dva jednatelé, přičemž každý z jednatelů je oprávněn jednat jménem společnosti samostatně.

Jméno: Ing. Miloš Horák

Datum narození: 25. ledna 1956

Den vzniku funkce: 1. července 2001

Jméno: Ing. Hana Licková

Datum narození: 11. července 1965

Den vzniku funkce: 28. května 2010

Na základě informací v obchodním rejstříku má firma BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. následující společníky s počátečním vkladem a podílem:

Ing. Hana Licková (1 892 000,- Kč, 1892/11358)

JUDr. Jiří Horák (1 893 000,- Kč, 1893/11358)

Ing. Miloš Horák (1 893 000,- Kč, 1893/11358)

Miloš Brejcha (1 892 000,- Kč, 1892/11358)

Jana Brejchová (1 894 000,- Kč, 1894/11358)

Klement Horák (1 894 000,- Kč, 1894/11358)

### 3.4 Současnost společnosti

Současnost společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. se začala psát od roku 1992, a to díky odkupu továrny zpět do vlastnictví rodiny původních majitelů. Stěžejní část produkce firmy je tvořena komplexní dodávkou chladírenských a mrazírenských prostorů z polyuretanových panelů, které jsou vyráběny na výkonné moderní lince. Za připomenutí stojí fakt, že stavebnicové chladicí a mrazicí boxy značky HORÁK jsou využívány v obchodu, ve stravovacích zařízeních a v průmyslu.

Postupem času získaly výrobky značky HORÁK výrazný podíl na domácím i evropském trhu, a to zejména díky své kvalitě a technickému řešení. Všechny tyto výrobky jsou hojně využívány předními špičkovými českými a nadnárodními společnostmi, státními institucemi a živnostníky. Za zmínku stojí i dodávky pro Armádu České republiky a využívání přepravníků HORÁK jednotkami OSN.

Společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. disponuje sídlem o rozloze 25 000 m<sup>2</sup> v Lužci nad Vltavou, které spravuje 90 zaměstnanců. Operativní styk se zákazníky je zajišťován prostřednictvím obchodně-technického oddělení se sídlem na Praze 5 a sítí smluvních

prodejních zástupců. Zájem společnosti na otázce životního prostředí dokládá využití ekologického nadouvadla CO<sub>2</sub> ve vyráběných panelech. Jako první česká firma v oboru získala v roce 1997 Certifikát systému řízení jakosti dle normy ISO 9002, přičemž roku 1999 byla tato certifikace rozšířena na ISO 9001. Pravidelnými audity prováděnými společností LLOYD´S je zajišťován vysoký standard výrobků a služeb.

(Informace o současnosti společnosti jsou autorem upraveny dle internetových stránek *Bratři Horákové s.r.o.: Současnost*. Dostupné z: <http://horak-bros.com/spolecnost/157-2/>)

### **3.5 Historie společnosti**

Pradávné kořeny řemeslné tradice rodiny Horáků sahají do poloviny 19. století. V roce 1911 byla zahájena výstavba strojírna a slévárny HORÁK v Lužci nad Vitavou u Mělníka, kde byla vyráběna napajedla, čerpadla a vodárny.

V průběhu dvacátých let 20. století se začal Václav Horák výrazněji zabývat myšlenkou výroby chladicích zařízení a v roce 1927 přišel na svět funkční „ledotvor“.

Roku 1932 dostala firma název *BRATŘI HORÁKOVÉ, Lužec n/Vlt., továrna na chladicí stroje* s firemním znakem Eskymáka sedícím na zemském pólu s tabulí „HORÁK“. Mezi neúspěšnější výrobky byly tehdy řazeny chladicí boxy izolované korkem, „Stříbrné chladírny HORÁK“, dveře pro chladírny z modřínového dřeva, výrobníky zmrzliny, výčepní stoly „Pikolík“ a domácí lednička „Eskymáček“ – všechny poháněné kompresory vlastní výroby, červené barvy.

Následně pak v Praze působilo obchodní oddělení s úkolem řídit veškerý obchod po celé republice. Továrna společnosti byla představitelem špičkových českých průmyslových podniků v období mezi dvěma válkami, a to díky využití špičkových výrobních technologií a koncepcí výstavby (nová tovární hala byla postavena unikátní technologií lepených dřevěných vazníků a vozový park společnosti zahrnoval 20 aut a několik motocyklů).

Sociální politika byla základním pilířem vedení společnosti. Byly stavěny rodinné domy pro zaměstnance, v podniku bylo provozováno vlastní učňovské středisko i lékařská ordinace. Nechyběla ani podpora sportovního vyžití. Pravidelně vycházel podnikový měsíčník *ESKYMÁK*. Celá továrna tehdy čítala zhruba 160 zaměstnanců.

Znárodnění roku 1948 zastavilo všestranný poválečný rozmach společnosti a do roku 1992 byla továrna postupně řízena státními podniky Frigera, Kovoslužba, SPP a Srojobal.

(Informace o historii společnosti jsou autorem upraveny dle internetových stránek *Bratři Horákové s.r.o.: Historie*. Dostupné z: <http://horak-bros.com/spolecnost/historie/>)

## **4 APLIKACE VYBRANÝCH NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY**

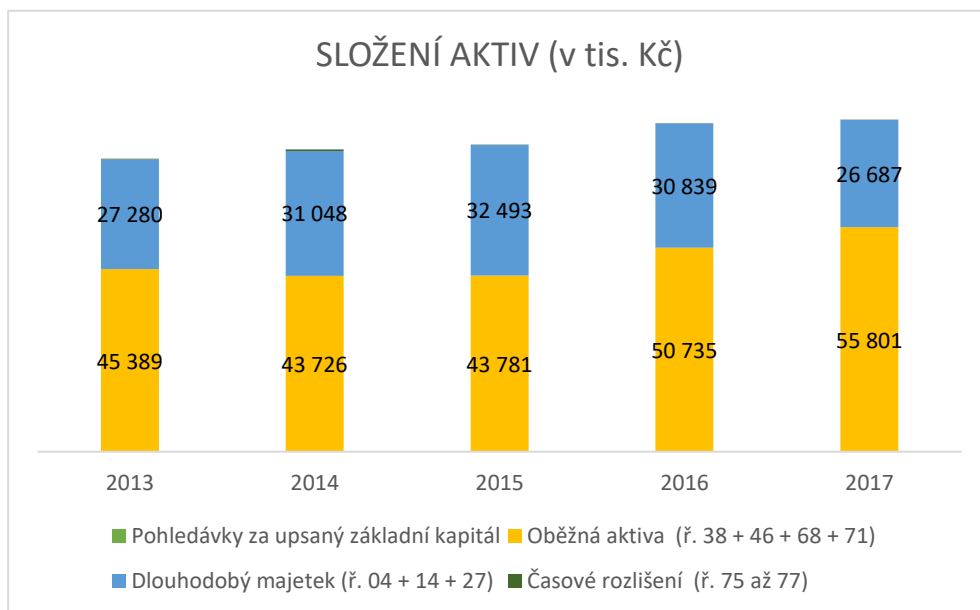
Tato bakalářská práce bude aplikovat téměř veškeré poznatky uvedené v teoretické části na existující společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. Přičemž ty nejpodstatnější nástroje finanční analýzy již byly vybrány autorem v teoretické části. Všechna data byla získána z veřejně dostupných informací, převážně z webu veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky. Analyzována budou data za období 2013-2017 (pětiletý časový horizont). V průběhu aplikování vybraných nástrojů finanční analýzy bude komentován vývoj podstatných položek dané problematiky, případně bude doplněn komentář autora k pozorovaným jevům.

Struktura aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy byla autorem sestavena následovně: popis a struktura rozvahy, výkazu zisku a ztráty, včetně typů firemních zisků; rozbor absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, včetně horizontální a vertikální analýzy a rozboru bilančních pravidel; rozbor poměrových ukazatelů; analýza čistého pracovního kapitálu, včetně jeho potřeby; sestavení a rozbor bankrotních modelů; výpočet ekonomické přidané hodnoty, včetně sestavení průměrných vážených nákladů na kapitál dle metodiky MPO.

### **4.1 Rozvaha**

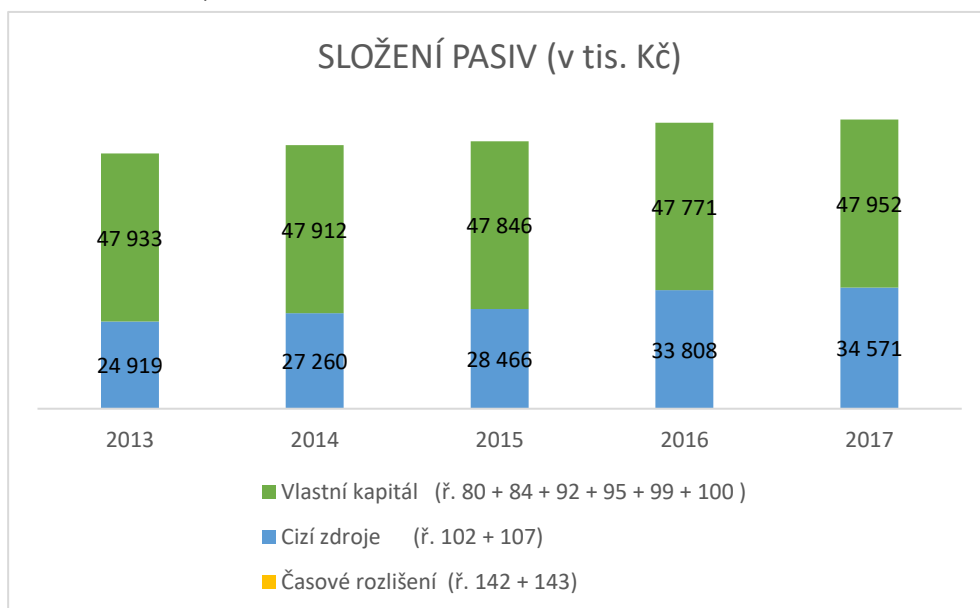
Rozvaha společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. je správně sestavena a dodržuje bilanční princip. Celková bilanční suma je v průběhu sledovaného období zvyšována, a tím dochází k celkovému rozšiřování společnosti. Majetková strana (strana aktiv) je složena z dlouhodobého majetku, a to převážně z dlouhodobého hmotného; oběžných aktiv, převážně ze zásob a pohledávek, zejména těch krátkodobých. Kapitálová strana (strana pasiv) je tvořena z vlastního kapitálu, zejména ze základního, ážia – kapitálových fondů, výsledků hospodaření minulých let – nerozděleného zisku minulých let; cizího kapitálu, zejména ze závazků, a to dlouhodobých i krátkodobých – závazků k úvěrovým institucím a závazků z obchodních vztahů. Společností je každoročně vytvářen kladný výsledek hospodaření – zisk.

Graf 1 Složení aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 2 Složení pasiv



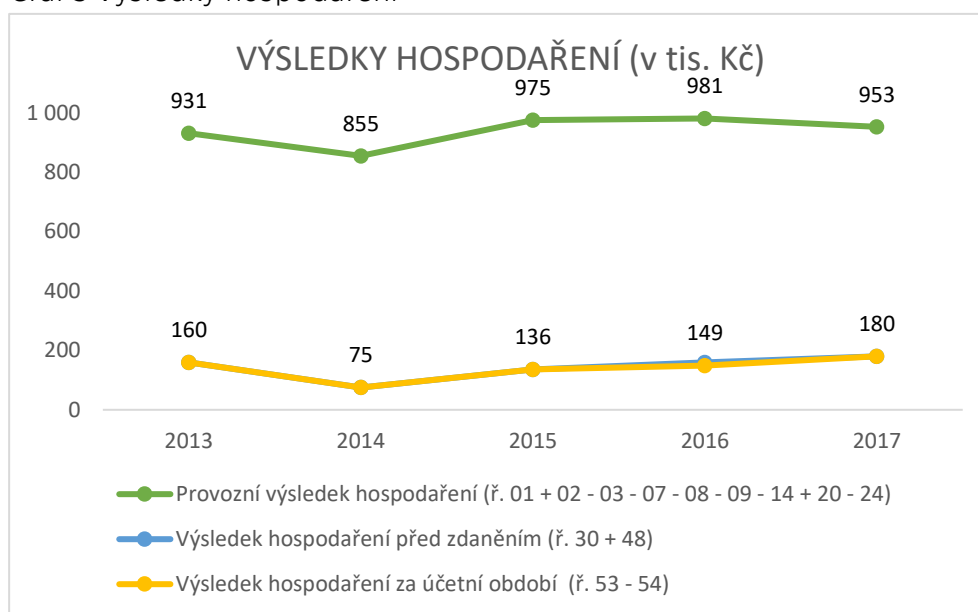
Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. se za sledovaná období vyvíjí příznivě. Dochází ke tvorbě výnosů, konkrétně k tržbám z prodeje výrobků a služeb a k tržbám za prodej zboží. Náklady společnosti tvoří velkým podílem výkonová spotřeba, zejména díky spotřebě materiálu a energie, a osobní náklady díky nákladům

mzdovým. Za zmínku stojí skutečnost, že plat vrcholového managementu společnosti je vyplácen právě z těchto nákladů, a tím dochází ke zkreslování určitých ukazatelů. Tento fakt potvrzuje nulová hodnota položky převodu podílu na výsledcích hospodaření společníkům a v průběhu práce bude ještě několikrát zdůrazňován. Provozní výsledky hospodaření jsou příznivé, avšak díky negativním finančním výsledkům hospodaření jsou výsledky hospodaření před zdaněním a výsledky hospodaření po zdanění značně sníženy. V průběhu sledovaných období však nikdy nedochází k zápornému výsledku hospodaření, a tudíž společnost každoročně generuje zisk.

Graf 3 Výsledky hospodaření

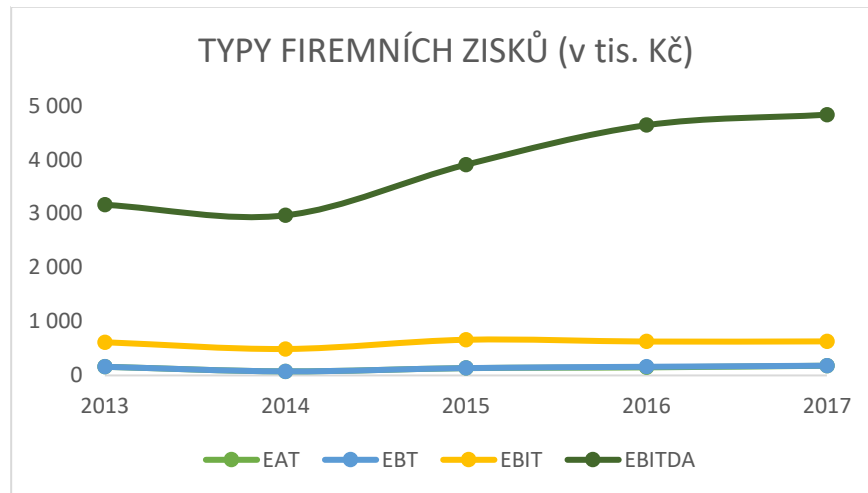


Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.2.1 Typy firemních zisků

Veškeré typy firemních zisků analyzované společnosti jsou kladné. Díky, již zmiňovaným výplatám managementu v položce osobních nákladů, jsou všechny tyto typy značně sníženy. Výjimku tvoří zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA), který díky poměrně velké položce úprav hodnot v provozní oblasti – úprav hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku, zachovává přijatelnou hodnotu.

Graf 4 Typy firemních zisků



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.3 Absolutní ukazatele

V kapitole věnované absolutním ukazatelům bude hodnocen vývoj položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za sledované období. Autor bude poukazovat na optimální výši daných položek, přičemž se pokusí skrze aplikaci horizontální a vertikální analýzy poukázat na změny v jednotlivých položkách daných ukazatelů. Aplikován bude, v případě horizontálních analýz, rozdílový ukazatel a podílový (procentuální) rozbor, a v případě vertikálních analýz rozbor vertikální (procentuální ke zvolené veličině). Do této kapitoly bude zahrnut i rozbor bilančních pravidel, který díky porovnávání daných veličin mezi sebou taktéž spadá mezi rozbor absolutních ukazatelů.

#### 4.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období bude autorem analyzována pomocí absolutních (rozdílových) změn významných položek a jejich změn relativních – procentních, přičemž tyto procentní změny budou souhrnně vyjádřeny položkou průměrného růstu za sledované období. Bude brán zřetel na celkový vývoj těchto položek z hlediska jejich stability, přiměřenosti a síly vývoje.

#### Horizontální analýza aktiv

Položka aktiv společnosti v průběhu analyzovaného období vzrostla o 9 658 000 Kč (meziročně v průměru o 3 %). Tento fakt byl zapříčiněn mírným poklesem dlouhodobého majetku o 593 000 Kč (meziročně v průměru o -1 %); růstem oběžných aktiv o 10 412 000 Kč (meziročně v průměru o 5 %), zejména díky položce zásob (materiálu a výrobků a zboží) o 5 918 000 Kč (meziročně v průměru o 4 %) a položce pohledávek



(pouze krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů) o 5 478 000 Kč (meziročně v průměru o 13 %); poklesem peněžních prostředků (většinou peněžních prostředků na účtech) o 984 000 Kč (meziročně v průměru o -20 %).

Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA AKTIV (v tis. Kč)	rozdílově				Průměrný růst za celé analyzované období
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	
<b>Dlouhodobý majetek</b>	3 768	1 445	-1 654	-4 152	-1%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	222	810	-377	-377	
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	3 641	836	-945	-3 775	0%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	-95	-201	-332		-100%
<b>Oběžná aktiva</b>	-1 663	55	6 954	5 066	5%
<b>Zásoby</b>	-3 370	678	4 178	4 432	4%
<b>Pohledávky</b>	2 927	-811	2 967	395	13%
Dlouhodobé pohledávky					
Krátkodobé pohledávky	2 927	-811	2 967	395	13%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>					
<b>Peněžní prostředky</b>	-1 220	188	-191	239	-20%
<b>Časové rozlišení</b>	204	-359	-34	28	-35%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### Horizontální analýza pasiv

Položka pasiv se také (dle bilančního principu) v průběhu sledovaného období zvětšila o 9 658 000 Kč (meziročně v průměru o 3 %). Tato skutečnost byla zapříčiněna nepatrným růstem vlastního kapitálu o 19 000 Kč (meziročně v průměru o 0 %); rapidním nárůstem cizích zdrojů (pouze závazků) o 9 652 000 Kč (meziročně v průměru o 9 %), zejména díky položce dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím o 1 149 000 Kč (meziročně v průměru o 755 %) a položce krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 8 503 000 Kč (meziročně v průměru o 15 %).

Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA PASIV (v tis. Kč)	rozdílově				Průměrný růst za celé analyzované období
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	
<b>Vlastní kapitál</b>	-21	-66	-75	181	0%
<b>Základní kapitál</b>		-1	-1	2	0%
<b>Ážio</b>	-96	-200	-224		-1%
<b>Fondy ze zisku</b>					0%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	160	75	136	148	1%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	-85	60	14	31	3%
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>					
<b>Cizí zdroje</b>	2 341	1 206	5 342	763	9%
<b>Rezervy</b>					
<b>Závazky</b>	2 341	1 206	5 342	763	9%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-111	2 919	-789	-870	60%
<b>Krátkodobé závazky</b>	2 452	-1 713	6 131	1 633	8%
<b>Časové rozlišení</b>	-11	1	-1	-2	-100%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Základní hodnotící položkou horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou tržby. Tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly za sledované období o 20 097 000 Kč (meziročně v průměru o 7 %) a tržby za prodej zboží o 2 258 000 Kč (meziročně o 7 %). Tento fakt může být považován za velice uspokojivý. Nedílnou součástí této analýzy je také rozbor nákladů. Výkonová spotřeba vzrostla o 17 106 000 Kč (meziročně v průměru o 8 %), zejména díky nákladům vynaloženým na prodané zboží o 1 986 000 Kč (meziročně v průměru o 7 %), spotřebě materiálu a energie o 15 917 000 Kč (meziročně v průměru o 11 %) a díky snížení obdržených služeb o 797 000 Kč (meziročně v průměru o -2 %). Osobní náklady rostly o 743 000 Kč (meziročně v průměru o 1 %), převážně díky mzdovým nákladům o 570 000 Kč (meziročně v průměru o 1 %) a nákladům na sociální zabezpečení, zdravotním nákladům a ostatním nákladům o 173 000 Kč (meziročně v průměru o 1 %). Díky vysokému nárůstu tržeb z prodeje výrobků a služeb je tento vzrůstající nákladový faktor pochopitelný. Provozní výsledek hospodaření vzrostl o 22 000 Kč (meziročně v průměru o 1 %). Výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl o 20 000 Kč (meziročně v průměru o 3 %), stejně tak i výsledek hospodaření po zdanění a výsledek hospodaření za účetní období. Za zmínku stojí fakt, že společnost za celé sledované období nemusela odvádět daň z příjmů za běžnou činnost z důvodu záporných finančních výsledků hospodaření.

Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	rozdílově				Průměrný růst za celé analyzované období
	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	-11 587	10 184	-418	21 918	7%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	3 055	1 487	-2 814	530	7%
<b>Výkonová spotřeba</b>	-8 315	7 222	-1 603	19 802	8%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 943	2 882	-3 330	491	7%
Spotřeba materiálu a energie	-4 719	4 620	17	15 999	11%
Služby	-5 539	-280	1 710	3 312	-2%
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	8 280	-6 209	-1 929	1 628	-14%
<b>Aktivace</b>	-5 959	5 959			
<b>Osobní náklady</b>	-2 377	2 339	-570	1 351	1%
Mzdové náklady	-1 816	1 752	-428	1 062	1%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	-561	587	-142	289	1%
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	-116	800	730	213	13%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	190	-686	-655	591	-3%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	221	754	-521	73	6%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-76	120	6	-28	1%
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</b>			27	-27	
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>			108	-108	
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>					
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	-40	110	-57	-17	0%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	-66	43	-58	177	20%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	-17	-8	-100	227	6%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-9	-59	18	48	0%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-85	61	24	20	3%
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>			11	-11	
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	-85	61	13	31	3%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-85	61	13	31	3%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy a zisku a ztráty společnosti za sledované období bude autorem analyzována za účelem zjištění struktury majetkových složek na celkových aktivech, struktury kapitálových složek na celkových pasivech a struktury položek ve výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách. Podstatné změny v těchto strukturách během analyzovaného období budou autorem komentovány.

## Vertikální analýza aktiv

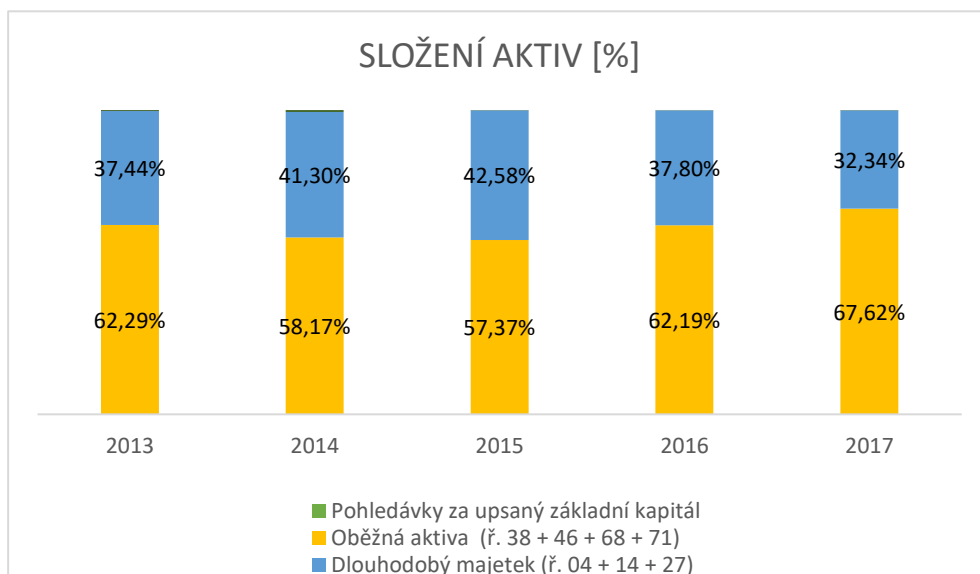
Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech za celé analyzované období poklesl z 37,44 % na 32,44 %, zejména díky poklesu dlouhodobého hmotného majetku z 36,58 % na 32,00 % (obzvláště položka pozemků a staveb klesla z 34,66 % na 27,49 %), a to především z důvodu svého vlastního poklesu a zároveň růstu celkové bilanční sumy. Podíl oběžného majetku na celkových aktivech průběžně vzrostl z 62,29 % na 67,62 %, a to díky růstu zásob z 47,53 % na 49,14 %, růstu pohledávek (pouze krátkodobých) z 12,47 % na 17,65 %, poklesu peněžních prostředků z 2,29 % na 0,83 % (obzvláště položka peněžních prostředků na účtech poklesla z 2,24 % na 0,73 %). Z uvedených faktů může být vyvozována postupná změna podílové struktury poklesem dlouhodobého majetku a zvýšením oběžných aktiv, přičemž růst krátkodobých pohledávek je spojen s vyšším objemem tržeb.

Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv

		vertikálně				
ROZVAHA AKTIV		2013	2014	2015	2016	2017
<b>Dlouhodobý majetek</b>		37,44%	41,30%	42,58%	37,80%	32,34%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>			0,30%	1,35%	0,80%	0,34%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>		36,58%	40,30%	40,79%	37,00%	32,00%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>		0,86%	0,71%	0,44%		
<b>Oběžná aktiva</b>		62,29%	58,17%	57,37%	62,19%	67,62%
<b>Zásoby</b>		47,53%	41,58%	41,85%	44,27%	49,14%
<b>Pohledávky</b>		12,47%	15,98%	14,68%	17,37%	17,65%
Dlouhodobé pohledávky						
Krátkodobé pohledávky		12,47%	15,98%	14,68%	17,37%	17,65%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>						
<b>Peněžní prostředky</b>		2,29%	0,60%	0,84%	0,55%	0,83%
<b>Časové rozlišení</b>		0,27%	0,53%	0,05%	0,01%	0,04%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 5 Složení aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## Vertikální analýza pasiv

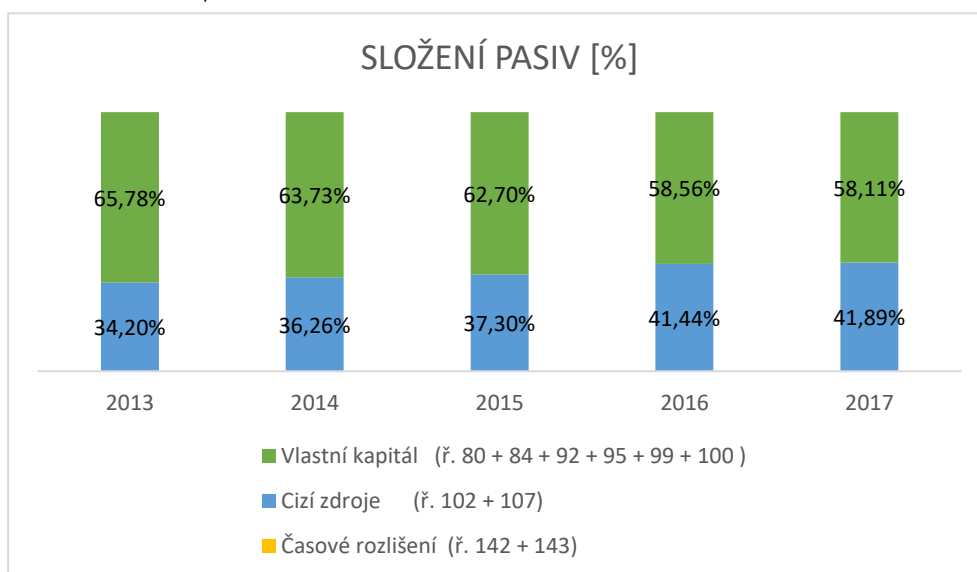
Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech v průběhu analyzovaného období poklesl z 65,78 % na 58,11 %, přičemž velikost položek vlastního kapitálu byla v průběhu let víceméně stejná, avšak celkové navyšování bilanční sumy cizím kapitálem změnil poměr těchto dvou hlavních položek. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech vzrostl z 34,20 % na 41,89 %, a to díky nárůstu podílu závazků z 34,20 % na 41,89 % (obzvláště těch krátkodobých z 33,92 % na 40,25 %, přičemž nejvíce vzrostl podíl závazků z obchodních vztahů z 11,30 % na 17,34 %). Tato skutečnost byla taktéž zapříčiněna vyšším objemem tržeb a náklady s prodejem spojených.

Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv

		vertikálně				
ROZVAHA PASIV		2013	2014	2015	2016	2017
<b>Vlastní kapitál</b>		65,78%	63,73%	62,70%	58,56%	58,11%
<b>Základní kapitál</b>		15,59%	15,11%	14,88%	13,92%	13,76%
<b>Ážio</b>		20,65%	19,88%	19,33%	17,80%	17,60%
<b>Fondy ze zisku</b>		2,08%	2,02%	1,99%	1,86%	1,84%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>		27,25%	26,63%	26,33%	24,79%	24,69%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>		0,22%	0,10%	0,18%	0,18%	0,22%
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>						
<b>Cizí zdroje</b>		34,20%	36,26%	37,30%	41,44%	41,89%
<b>Rezervy</b>						
<b>Závazky</b>		34,20%	36,26%	37,30%	41,44%	41,89%
<b>Dlouhodobé závazky</b>		0,28%	0,12%	3,95%	2,72%	1,64%
<b>Krátkodobé závazky</b>		33,92%	36,14%	33,35%	38,72%	40,25%
<b>Časové rozlišení</b>		0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 6 Složení pasiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

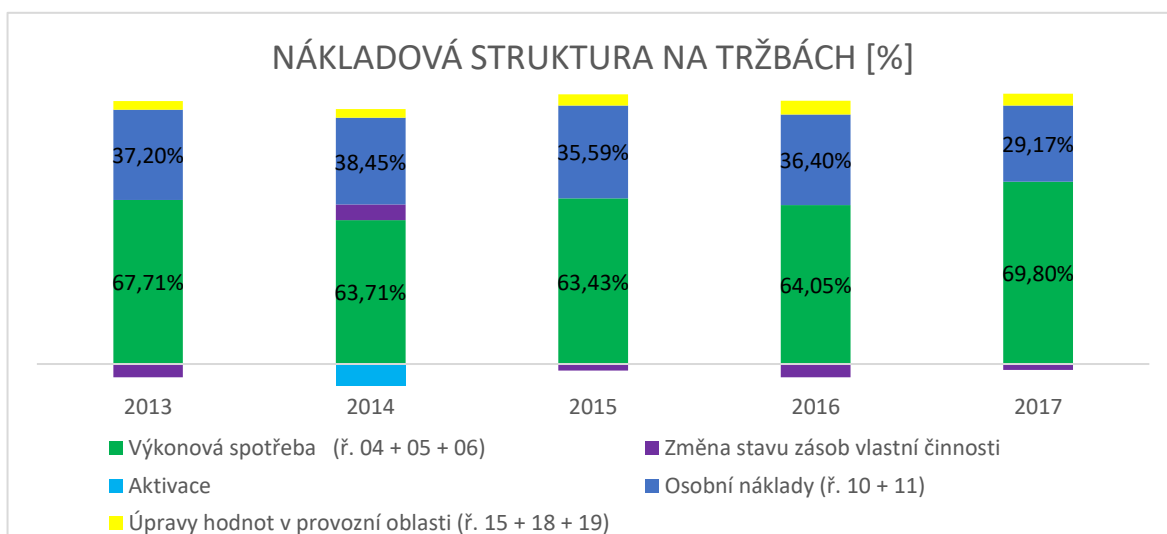
Tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží v průběhu sledovaného období rostou, je však důležité k této skutečnosti poměrově analyzovat náklady na jejich dosažení. Největší nákladovou položkou je výkonová spotřeba, jejíž podíl rostl z 67,71 % na 69,80 %, zejména díky růstu podílu spotřeby materiálu a energie z 43,89 % na 50,36 % a poklesu služeb z 14,69 % na 10,37 %. Tento fakt je logickým důsledkem toho, že 90,14 % celkových tržeb společnosti je získáváno z prodeje výrobků a služeb. Podíl osobních nákladů poklesl z 37,20 % na 29,17 %, zejména díky snížení podílů mzdových nákladů z 27,62 % na 21,68 %. Může být uvažována skutečnost, že bylo dosaženo vyšších tržeb při poměrně stabilním počtu zaměstnanců, což je chvályhodné. Podíl úpravy hodnot v provozní oblasti roste z 3,57 % na 4,45 %, a díky tomu může být usuzováno stabilní investování pouze do žádoucích oprav. Podíl provozního výsledku hospodaření postupně klesá z 1,29 % na 1,01 %. Podíl finančního výsledku hospodaření vzrostl z -1,07 % na -0,82 % a podíl výsledku hospodaření před zdaněním tudíž poklesl pouze z 0,22 % na 0,19 %. Podíl výsledku hospodaření po zdanění, díky nulové odvedené dani, vykazuje totožné hodnoty. Autor opět poukazuje na fakt, že nižší hodnota všech výsledků hospodaření je způsobována vyplácením mezd vrcholovému managementu pomocí položky mzdových nákladů.

Tabulka 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	vertikálně				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	90,22%	84,09%	84,58%	87,80%	90,14%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	9,78%	15,91%	15,42%	12,20%	9,86%
<b>Výkonová spotřeba</b>	67,71%	63,71%	63,43%	64,05%	69,80%
Náklady vynaložené na prodané zboží	9,13%	13,42%	15,17%	11,22%	9,07%
Spotřeba materiálu a energie	43,89%	42,35%	41,92%	43,83%	50,36%
Služby	14,69%	7,94%	6,33%	9,00%	10,37%
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	-5,48%	6,83%	-2,50%	-5,29%	-2,31%
<b>Aktivace</b>		-9,39%			
<b>Osobní náklady</b>	37,20%	38,45%	35,59%	36,40%	29,17%
Mzdové náklady	27,62%	28,47%	26,38%	26,97%	21,68%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	9,58%	9,98%	9,21%	9,43%	7,49%
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	3,57%	3,87%	4,33%	5,54%	4,45%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	6,86%	8,08%	5,91%	5,27%	4,64%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	2,57%	3,26%	3,76%	3,20%	2,52%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	1,29%	1,35%	1,30%	1,36%	1,01%
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly</b>				0,04%	
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>				0,15%	
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>					
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	0,63%	0,65%	0,70%	0,65%	0,48%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,12%	0,03%	0,09%	0,01%	0,19%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,56%	0,61%	0,50%	0,39%	0,54%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-1,07%	-1,23%	-1,12%	-1,14%	-0,82%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	0,22%	0,12%	0,18%	0,22%	0,19%
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>				0,02%	
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	0,22%	0,12%	0,18%	0,21%	0,19%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	0,22%	0,12%	0,18%	0,21%	0,19%

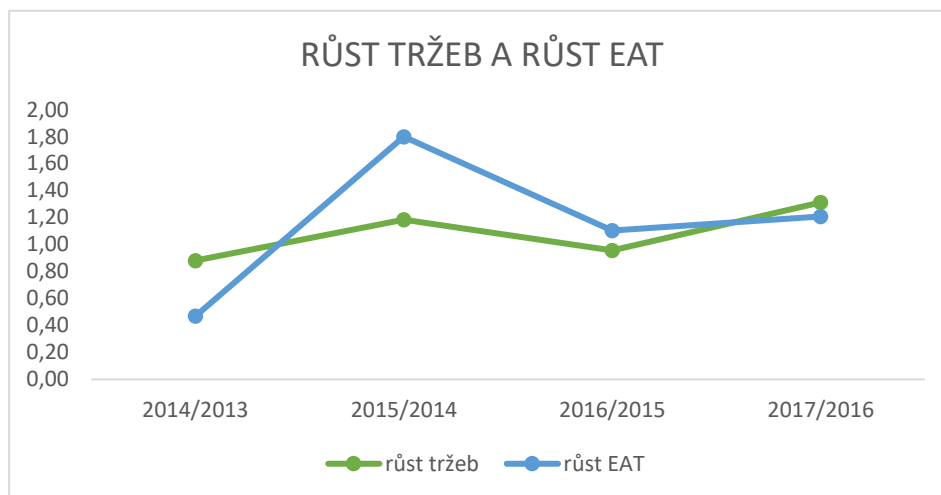
Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 7 Nákladová struktura na tržbách



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 8 Růst tržeb a růst EAT



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.4 Bilanční pravidla

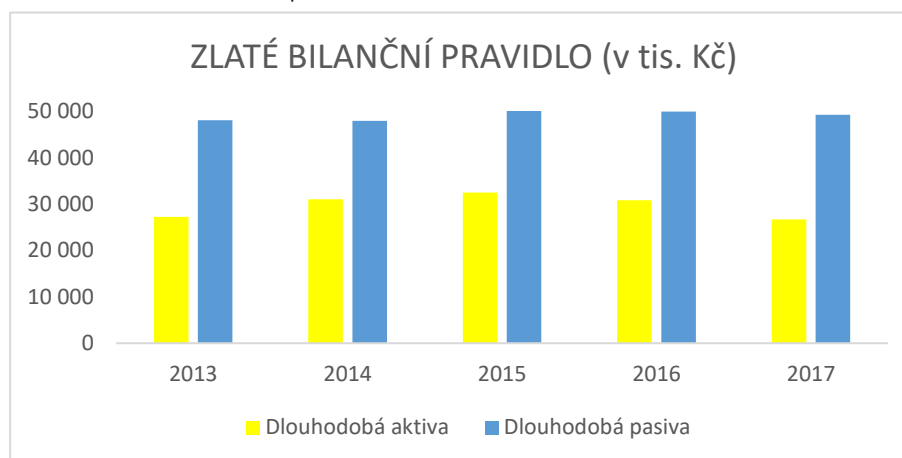
V kapitole bilančních pravidel, která slouží jako ustálená pravidla financování, budou využívána data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za sledované období, přičemž tato data budou autorem analyzována za účelem zjištění dlouhodobé stability společnosti a její finanční kondice z hlediska dodržování právě těchto pravidel. Je nutno upozornit na skutečnost, že dodržování souboru bilančních pravidel je bráno jako všeobecné doporučení a případné nesrovnalosti budou autorem vysvětlovány v kontextu fungování celé firmy.

### 4.4.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje časovou vyváženost mezi dlouhodobými aktivy a dlouhodobými pasivy. Vyváženost těchto veličin není dodržena ani v jednom roce sledovaného období, přičemž dochází k financování krátkodobých (oběžných) aktiv dlouhodobými pasivy, převážně vlastním kapitálem. Zlaté bilanční pravidlo je tedy, určitým způsobem, dodržováno, avšak společnost se jeví jako velice konzervativní. Je nutno připomenout fakt, že financování krátkodobých aktiv dlouhodobými pasivy je pro firmu zbytečně drahé a zpomaluje to její celkový rozvoj.



Graf 9 Zlaté bilanční pravidlo

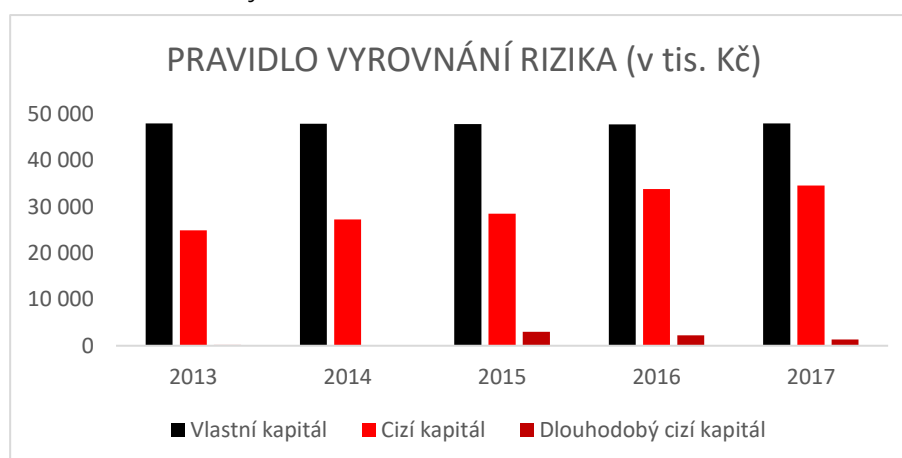


Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.4.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika doporučuje převahu vlastního kapitálu nad kapitálem cizím, přičemž v případě vyrovnanosti těchto položek, nebo dokonce převahy cizího kapitálu nad kapitálem vlastním, by mohlo docházet k problémovému získávání dalšího cizího kapitálu, obzvláště úvěrů od bankovních institucí. Vlastní kapitál však v průběhu sledovaného období pokaždé převyšuje kapitál cizí, a dochází tak k úspěšnému dodržování tohoto bilančního pravidla, a zároveň tak ke snižování celkového rizika.

Graf 10 Pravidlo vyrovnaní rizika



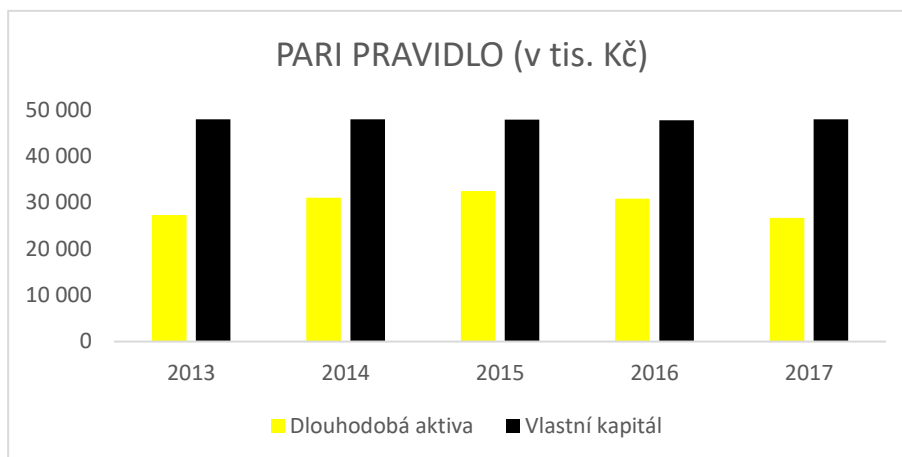
Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.4.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo doporučuje financování dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, ideálně však i dlouhodobým cizím kapitálem. Mělo by tedy docházet k převaze

dlouhodobého majetku nad vlastním kapitálem společně s kapitálem cizím dlouhodobým. Vlastní kapitál však po celé analyzované období převyšuje dlouhodobá aktiva a pari pravidlo není dodržováno. Dochází tedy k méně efektivnímu využívání vlastního kapitálu, přičemž toto využívání je pro vlastníky společnosti poměrně drahé a z hlediska výsledného uspokojování i více rizikové.

Graf 11 Pari pravidlo

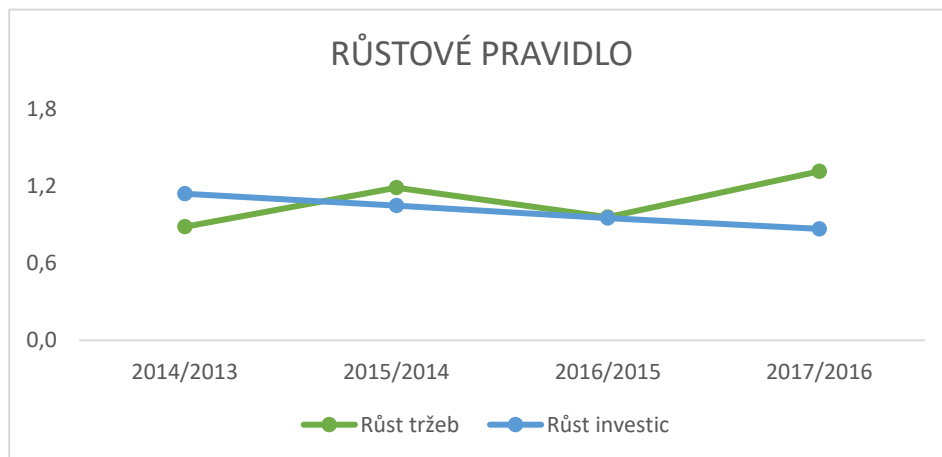


Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.4.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo doporučuje zvolit takové tempo, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu celkových tržeb. K ideální situaci dochází provedením takové investice, která přinese společnosti růst tržeb po určitý časový horizont, a „splatí“ tak svůj počáteční výdaj. Je nutno dodat, že prostřednictvím správného dodržování tohoto pravidla tak nedochází ke kumulaci špatných investic. Růstové pravidlo je dodržováno po celé sledované období a může být brán v potaz fakt, že finanční analýza je prováděna za období po značných investicích a společnost z nich nyní čerpá náležitě tržby.

Graf 12 Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.5 Poměrové ukazatele

V kapitole poměrových ukazatelů budou data z analýzy absolutních ukazatelů za sledované období dosazována do příslušného poměru za účelem získávání informací o finanční situaci společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. Zároveň budou tyto ukazatele autorem roztríděny do příslušných skupin dle míry hodnocení finančního zdraví firmy. Opět je autorem upozorňováno na fakt, že bude docházet k určitému zkreslení některých výsledků hodnocení poměrových ukazatelů z důvodu vyplácení mezd vrcholovému managementu prostřednictvím položky mzdových nákladů v osobních nákladech, která patřičně snižuje všechny dosazované výsledky hospodaření.

### 4.5.1 Ukazatele rentability

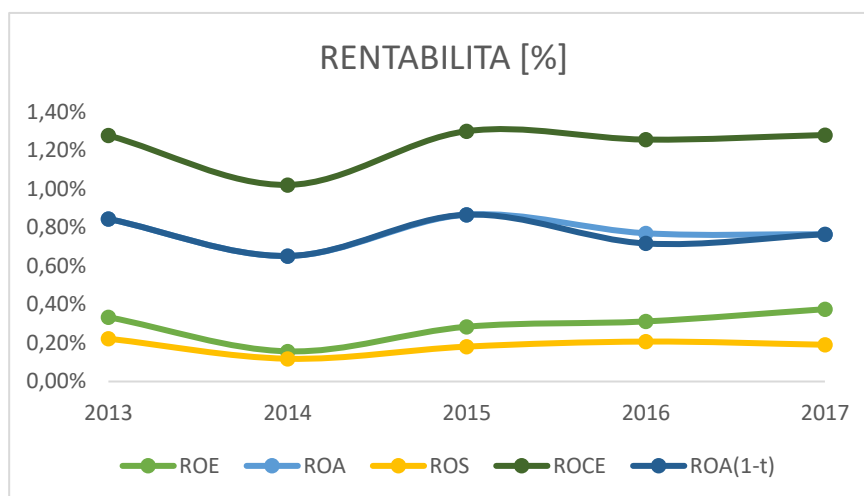
Skrze ukazatele rentability je popisována efektivita využívání vloženého kapitálu (vlastního a cizího), přičemž jsou do jednotlivých podílů dosazovány veličiny se vzájemným vztahem. Obecně platí, že čím vyššího daného ukazatele rentability společnost dosahuje, tím lepší je její výkonnost a kapitálová hospodárnost. Autor opět poukazuje na fakt, že všechny výsledné ukazatele rentability nabývají nízkých hodnot, a to převážně díky konečným výsledkům hospodaření. Tyto hodnoty jsou však stabilní, a na první pohled diskutabilní z důvodu problematiky vyplácení mezd vrcholovému managementu. Ani v jednom roce sledovaného období však nedochází k zápornému výsledku konečných hodnot. Mohl by být uvažován fakt, že pokud je vrcholový management (vlastníci) spokojený se svými mzdovými výplatami za poskytnutý vlastní kapitál a zároveň i veškeré zainteresované okolí za poskytnutý kapitál cizí, jsou tyto výsledné hodnoty pouze orientační a nanejvýš zkreslené. Autor však v žádném případě nevyklučuje nevhodnost při využívání vlastního a cizího kapitálu, která je popisována v podkapitole zlatého bilančního pravidla.

Tabulka 9 Rentabilita

Rentabilita	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	0,33%	0,16%	0,28%	0,31%	0,38%
ROA	0,84%	0,65%	0,87%	0,77%	0,76%
ROS	0,22%	0,12%	0,18%	0,21%	0,19%
ROCE	1,28%	1,02%	1,30%	1,26%	1,28%
ROA(1-t)	0,84%	0,65%	0,87%	0,72%	0,76%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 13 Rentabilita



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.5.2 Ukazatele likvidity

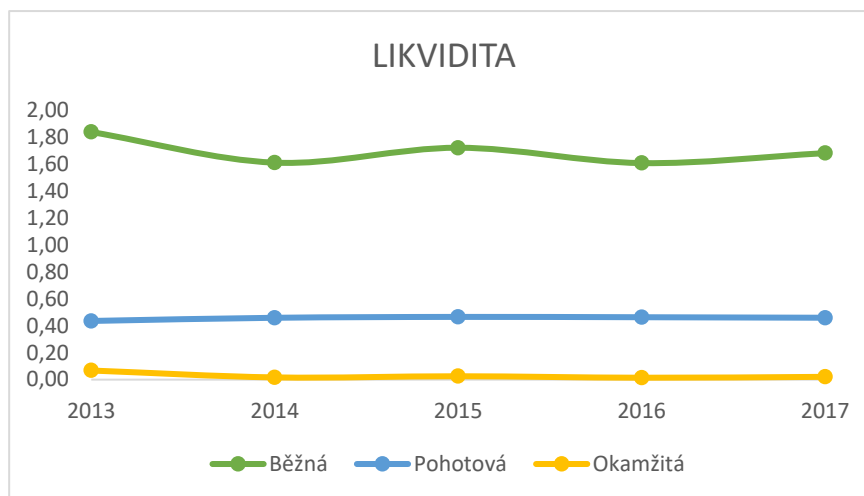
Skrze ukazatele likvidity je popisována schopnost společnosti postupně přeměňovat svá aktiva na peněžní prostředky, a krýt tak své splatné závazky, přičemž ideálním stavem je udržovat tyto ukazatele ve vybalancované výši – ideálně dle doporučených hodnot. Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity jsou poměrně nízké a zauímají spodní hranici doporučených hodnot. Tento fakt potvrzuje skutečnost, že nízké výsledky ukazatelů rentability nejsou způsobeny vyššími hodnotami ukazatelů likvidity a zároveň dokládá silné postavení společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. na „chladírenském“ trhu soudě dle výsledků běžné likvidity. Pokud tedy nedochází k problémům s nedostatkem zásob či peněžních prostředků, může být řízení likvidity společností považováno za velice kvalitní a hospodárné. Je však důležité upozorňovat na fakt, že v případě náhle vzniklých problémů ve výrobě, či při vzniku jiných neočekávaných nákladů, může docházet k platební neschopnosti díky nižším hodnotám pohotové a okamžité likvidity.

Tabulka 10 Likvidita

Likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná	1,84	1,61	1,72	1,61	1,68
Pohotová	0,44	0,46	0,47	0,46	0,46
Okamžitá	0,07	0,02	0,03	0,01	0,02

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 14 Likvidita



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.5.3 Ukazatele aktivity

Skrze ukazatele aktivity je popisována schopnost společnosti efektivně využívat svá aktiva (výpočet poměrové hodnoty celkových tržeb k analyzované veličině), přičemž by mělo opět docházet k vybalancování těchto ukazatelů – nejlépe dle doporučených hodnot. Analyzovány budou položky za pomocí ukazatelů počtu obrátů (obrátek) a doby obrátů a zároveň bude komentována jejich vzájemná provázanost. Obecně by mělo docházet ke zvyšování počtu obrátů a ke snižování doby obrátů (kromě doby splatnosti krátkodobých závazků).

Jednotlivé výpočty počtu obrátů analyzovaných položek se pohybují ve spodní hranici doporučených hodnot, jsou však v rámci sledovaného období poměrně konzistentní. Autorem je upozorňováno na položku počtu obrátů zásob, která díky své nízké výsledné hodnotě, a zároveň poměrně nízké hodnotě ukazatelů likvidity, může představovat zastaralé zásoby, které jsou hodnotově zkreslovány v účetních výkazech. Je nutno připomenout fakt, že nízká hodnota této položky zvyšuje náklady na skladování daných zásob, a dochází tak k neefektivnímu řízení. Povzbuzující je naopak velikost počtu obrátů pohledávek.

Výsledné hodnoty doby obrátů analyzovaných položek jsou poměrně zajímavější. Doba obrátu zásob za sledované období pomalu klesá, což by mohlo představovat slibný výhled do budoucnosti. Silné postavení společnosti vůči svým dodavatelům a odběratelům dokládá fakt, že doba splatnosti krátkodobých závazků výrazně převyšuje dobu splatnosti pohledávek. Společnost tedy čerpá po poměrně dlouhou dobu od svých dodavatelů bezplatný dodavatelský úvěr, a zajišťuje si tak pro své potřeby lepší peněžní tok, tedy cash flow. Obrátový cyklus peněz za sledované období mírně klesá, a dochází tak k menšímu časovému úseku vázanosti kapitálu v oběžných

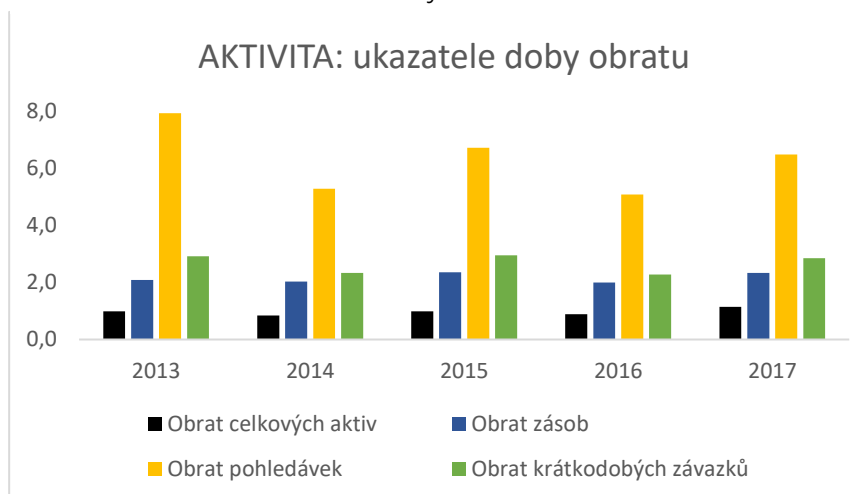
aktivech, tedy k rychlejšímu výrobnímu a prodejnímu cyklu. I přesto je tento ukazatel poměrně vysoký, a to zejména díky vysokým hodnotám položky doby obratu zásob.

Tabulka 11 Aktivita

Aktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,0	0,8	1,0	0,9	1,1
Obrat zásob	2,1	2,0	2,4	2,0	2,3
Obrat pohledávek	7,9	5,3	6,7	5,1	6,5
Obrat krátkodobých závazků	2,9	2,3	3,0	2,3	2,8
Doba obratu zásob	173	177	153	181	155
Doba splatnosti pohledávek	45	68	54	71	56
Doba splatnosti krátkodobých závazků	124	154	122	158	127
OCP	95	91	85	94	84

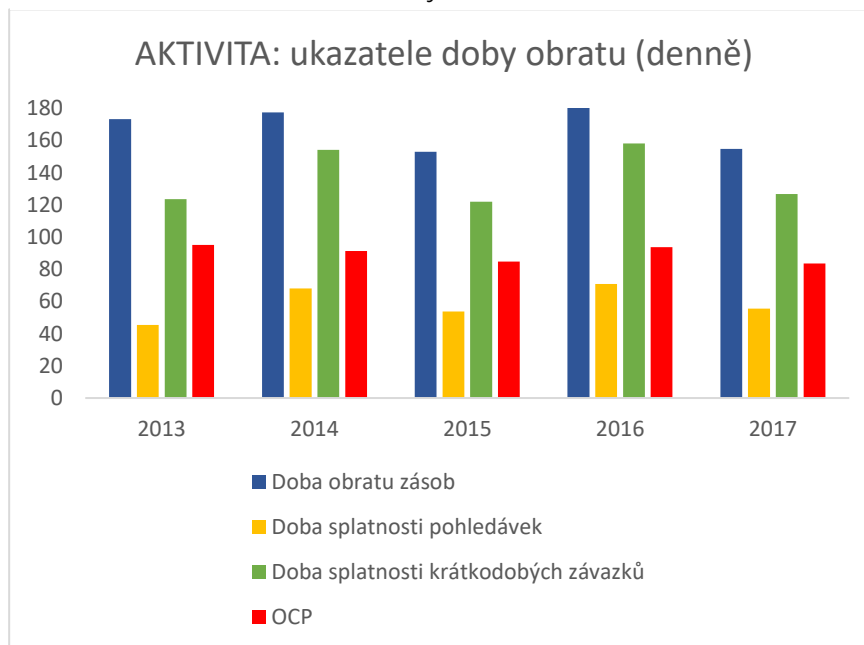
Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 15 Aktivita: ukazatele doby obratu



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 16 Aktivita: ukazatele doby obratu



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.5.4 Ukazatele zadluženosti

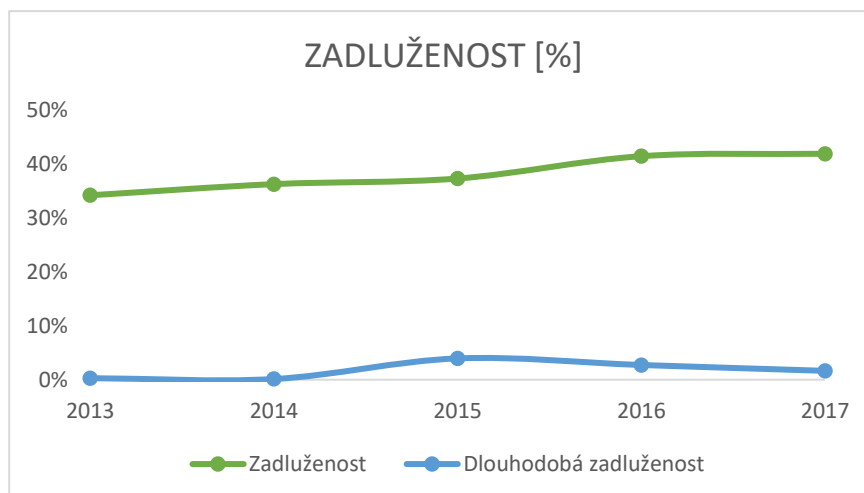
Skrze ukazatele zadluženosti je zjišťován vztah mezi využíváním vlastního a cizího kapitálu. Celková zadluženost společnosti by neměla přesahovat hranici 50 %, čehož si je společnost náležitě vědoma. Ve sledovaném období postupně využívá více cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků. Tento fakt je zapříčiněn postupným růstem celkových tržeb, a tedy vyššími závazky z obchodních vztahů. Společnost je z hlediska dlouhodobé zadluženosti velice konzervativní a nepouští se do výrazného zadlužování (jak již bylo zmíněno v podkapitole pravidla vyrovnání rizika). Úrokové krytí je pod hranicí doporučených hodnot a může být usuzována skutečnost, že poměrně velká část výsledného zisku před úroky a zdaněním je proplácena právě na cizí kapitál. Autorem je opět upozorňováno na zkruslování tohoto ukazatele díky vysoké položce mzdových nákladů.

Tabulka 12 Zadluženost

Zadluženost	2013	2014	2015	2016	2017
Zadluženost	34%	36%	37%	41%	42%
Dlouhodobá zadluženost	0%	0%	4%	3%	2%
Úrokové krytí	1,35	1,18	1,26	1,34	1,40

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 17 Zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.5.5 Ukazatele produktivity

Skrze ukazatele produktivity práce je popisována efektivita společnosti z hlediska celkových osobních nákladů. Díky těmto ukazatelům je potvrzen fakt, že převážná většina vytvořené přidané hodnoty je odváděna na osobní (mzdové) náklady. Je tedy potvrzen autorův „mzdový“ faktor, který je v průběhu práce několikrát zmiňován. Klesající položka osobních nákladů k přidané hodnotě vysvětluje tvorbu vyšších tržeb za poměrně stabilního mzdového ohodnocení pracovníků, či za jejich konstantního počtu.

Tabulka 13 Produktivita

Produktivita	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota (PH) (v tis. Kč)	27 186	24 648	29 347	29 647	30 665
Osobní náklady/ PH	98%	99%	91%	88%	90%
PH/Osobní náklady	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.6 Analýza čistého pracovního kapitálu

V kapitole analýzy čistého pracovního kapitálu budou data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za sledované období podrobena analýze za účelem optimalizace financování oběžných aktiv, tedy optimalizace čistého pracovního kapitálu a jeho potřeby. Skrze ukazatele čistého pracovního kapitálu jsou popisována oběžná aktiva zůstávající firmě k dispozici po uhrazení všech krátkodobých závazků. Obecně je doporučována minimálně nezáporná hodnota tohoto ukazatele. Čistý pracovní kapitál v průběhu sledovaného období nejdříve klesá a následně roste až do posledního úseku tohoto období, a to převážně z důvodu vyšší potřeby položky zásob pro provozní činnost a krátkodobých pohledávek za prodej svých výrobků



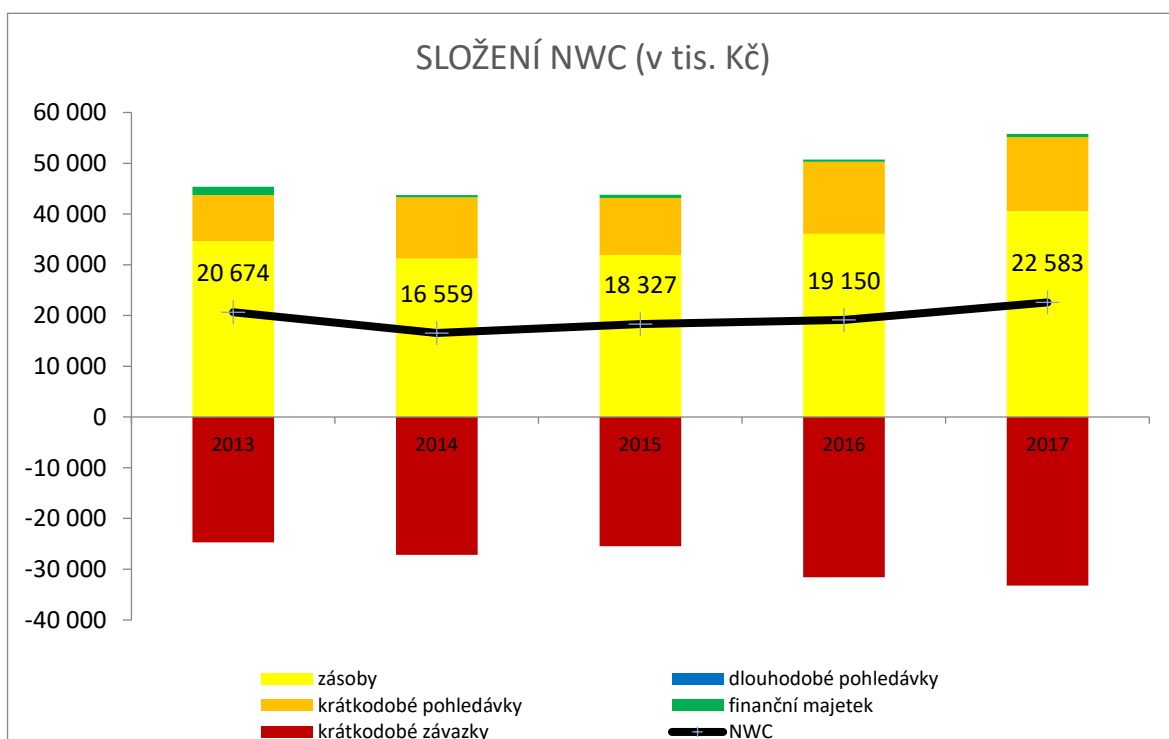
a služeb. Tento růst zapříčinil rapidní nárůst celkových tržeb v posledním úseku sledovaného období. Autorem je upozorňováno na fakt, že oběžná aktiva vzrostla v horizontu celého období zhruba stejně jako krátkodobé závazky, a tudíž může být docházeno k závěru, že čistý pracovní kapitál je firmou řízen obstojně. Za zmínku však opět stojí skutečnost, že položka zásob, která je poměrně málo likvidní, je udržována ve vysokých hodnotách. Je možno usuzovat, že společnost očekává další nárůst celkových tržeb, a tudíž je tato položka udržována právě v takové výši.

Tabulka 14 Složení NWC

Složení NWC (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
zásoby	34 631	31 261	31 939	36 117	40 549
dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
krátkodobé pohledávky	9 087	12 014	11 203	14 170	14 565
finanční majetek	1 671	451	639	448	687
krátkodobé závazky	-24 715	-27 167	-25 454	-31 585	-33 218
NWC	20 674	16 559	18 327	19 150	22 583

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 18 Složení NWC



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.6.1 Potřeba čistého pracovního kapitálu

Prostřednictvím ukazatele potřeby čistého pracovního kapitálu je určována optimální výše analyzovaného čistého pracovního kapitálu z předchozí kapitoly, přičemž k určení tohoto optima je využíváno dat ukazatelů aktivity z kapitoly poměrových ukazatelů.

Snížením obrátového cyklu peněz a zvýšením denních výdajů za sledované období dochází k nutnosti udržovat vyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu pro zajištění plynulého chodu celé společnosti. Tato potřeba je však společností náležitě akceptována a v průběhu sledovaného období jsou hodnoty potřeby čistého pracovního kapitálu a čistého pracovního kapitálu téměř identické. Je potvrzována skutečnost, že oběžná aktiva jsou firmou adekvátně řízena.

Ukazatele čistého pracovního kapitálu (řazené do poměrových ukazatelů) doplňují optimální velikost čistého pracovního kapitálu porovnáním k podstatným položkám z účetních výkazů. Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech přesahuje hranice doporučovaných hodnot, zejména díky již zmiňované nevhodnosti s položkou zásob, avšak za sledované období je udržována jeho stabilní výše, což je při růstu celé společnosti uspokojivé. Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách v průběhu analyzovaného období klesá, a tím je potvrzován fakt, že čistý pracovní kapitál je společností kvalitně řízen. Autorem je poukazováno na skutečnost, že firma dosahuje vyšších celkových tržeb prostřednictvím téměř konstantního podílu čistého pracovního kapitálu, což je chvályhodné.

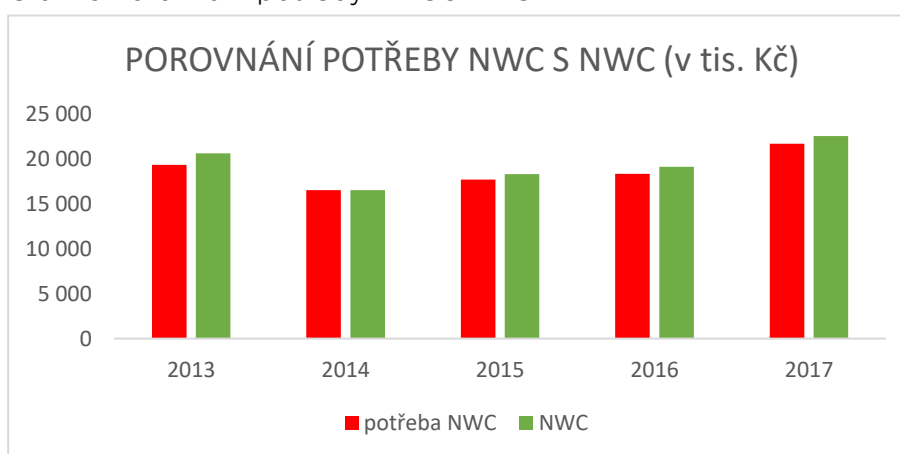
Tabulka 15 Ukazatele NWC

Ukazatele NWC	2013	2014	2015	2016	2017
NWC (v tis. Kč)	20 674	16 559	18 327	19 150	22 583
NCWC (v tis. Kč)	19 003	16 108	17 688	18 702	21 896
NWC/A	28%	22%	24%	23%	27%
NWC/T	29%	26%	24%	27%	24%
NCWC/A	26%	21%	23%	23%	27%
NCWC/T	26%	25%	24%	26%	23%

OCP	95	91	85	94	84
denní výdaje	204	181	209	196	260
potřeba NWC (v tis. Kč)	19 382	16 569	17 738	18 395	21 716

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 19 Porovnání potřeby NWC s NWC



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.7 Bankrotní modely

V kapitole bankrotních modelů budou souhrnná data z předchozích kapitol sjednocována do jednoho konkrétního čísla, pomocí kterého bude určována finanční situace a výkonnost společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za sledované období. Autorem je poukázáno na fakt, že výsledky těchto bankrotních modelů mohou být, díky zkráceným předchozím výpočtům, spíše informativní, a že tyto výsledky budou komentovány v kontextu celé společnosti – dosažených výsledků.

### 4.7.1 Altmanova analýza

Skrze Altmanovu analýzu bude finanční zdraví společnosti sjednocováno do výsledného čísla – Z-score, které je složeno z ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Následně je k těmto ukazatelům přiřazována určitá váha, která byla v podnikatelském prostředí dlouhá léta patřičně zkoumána a zjišťována. Altmanova analýza byla aplikována na vzorci pro společnosti neobchodované na kapitálovém trhu. Výsledné Z-score za sledované období pokaždé spadá do „šedé zóny“ s nejasnou predikcí finančního zdraví společnosti. Autorem je poukázáno na skutečnost, že hodnoty rentability aktiv (ROA) jsou z předchozích výpočtů nízké, a to díky již několikrát zmiňovaným výplatám vrcholovému managementu prostřednictvím mzdových nákladů, a tudíž spadá výsledné Z-score právě do „šedé zóny“. Může být uvažována skutečnost, že společnosti rozhodně nehrozí bankrot a že výsledné Z-score by pravděpodobně leželo v zóně finančně zdravé společnosti, pokud by rentabilita aktiv nebyla zkrácená. Věřitelé se tedy v žádném případě nemusí obávat o svůj poskytnutý kapitál, a to zejména díky nízké zadluženosti firmy.

Tabulka 16 Altmanova analýza

Altmanova analýza	2013	2014	2015	2016	2017	váha
NWC/A	0,28	0,22	0,24	0,23	0,27	0,717
NZML/A	0,27	0,27	0,26	0,25	0,25	0,847
ROA	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	3,107
VK/CZ	1,92	1,76	1,68	1,41	1,39	0,42
Obrat celkových aktiv	0,99	0,84	0,98	0,88	1,14	0,998
<b>Z score</b>	<b>2,25</b>	<b>1,98</b>	<b>2,11</b>	<b>1,88</b>	<b>2,15</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.7.2 Index IN05

Skrze ukazatel Index IN05 bude finanční zdraví společnosti vyhodnocováno za účelem náhledu na problematiku nejen z pozice věřitele, ale i vlastníka, přičemž tento ukazatel byl zkonstruován z významných bankrotních indikátorů pro české podnikatelské prostředí. Vypočítávané hodnoty Indexu IN05 spadají do bankrotního pásma. Autorem je

komentován tento nepříznivý výsledek z důvodu nízkých výsledků hospodaření, které způsobují nízkou hodnotu rentability aktiv (ROA), která je ve finálním výsledku IN05 značně váhově podporována. Důvody vedoucí k nízkým hodnotám této položky byly v průběhu práce již několikrát zmiňovány.

Tabulka 17 Index IN05

Index IN05	2013	2014	2015	2016	2017	váha
A/CZ	2,92	2,76	2,68	2,41	2,39	0,13
Úrokové krytí	1,35	1,18	1,26	1,34	1,40	0,04
ROA	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	3,97
Výnosy/A	1,06	0,91	1,04	0,93	1,20	0,21
Běžná likvidita	1,84	1,61	1,72	1,61	1,68	0,09
<b>IN05</b>	<b>0,85</b>	<b>0,77</b>	<b>0,81</b>	<b>0,74</b>	<b>0,80</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.8 Ekonomická přidaná hodnota

V kapitole ekonomické přidané hodnoty budou analyzovány konkrétní položky pokrývající celkové náklady, tedy náklady na cizí i vlastní kapitál, a to za účelem zjištění tvorby určitých hodnot společností BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. K výpočtu této hodnoty budou použita data z předchozích kapitol, zároveň doplněné o výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál dle metodiky MPO. Ekonomická přidaná hodnota je v průběhu sledovaného období záporná, avšak stabilní. Tato skutečnost je opět způsobována nízkým provozním ziskem po zdanění z důvodu kontroverzní položky mzdových nákladů. Autor poukazuje na fakt, že pokud jsou věřitelé i vlastníci uspokojeni náležitým výnosem za svůj poskytovaný kapitál ještě před výslednými výsledky hospodaření, může být, čistě teoreticky, považován za ekonomickou přidanou hodnotu právě výsledek hospodaření po zdanění (EAT).

Tabulka 18 Ekonomická přidaná hodnota

	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT*(1-t) (v tis. Kč)	615	490	661	585	631
WACC	0,142	0,155	0,130	0,133	0,136
C (v tis. Kč)	61 432	61 944	63 749	64 055	62 176
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>-8 084</b>	<b>-9 093</b>	<b>-7 614</b>	<b>-7 947</b>	<b>-7 819</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.8.1 Průměrné vážené náklady na kapitál

Prostřednictvím průměrných vážených nákladů na kapitál dle metodiky MPO jsou zjišťovány celkové náklady na kapitál. Metodika ratingového modelu MPO s pomocí přírůžek za jednotlivá rizika poměrně přesně stanovuje výši těchto nákladů v prostředí

malých a středně velkých společností. Průměrné vážené náklady na kapitál v průběhu sledovaného období klesají, což je z pohledu tvorby vyšších celkových tržeb uspokojivé.

Tabulka 19 Vážené průměrné náklady na kapitál dle metodiky MPO

Výpočet dle MPO	2013	2014	2015	2016	2017
rf	2,26%	1,58%	0,58%	0,43%	0,98%
rLA	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
rPS	4,94%	5,37%	4,70%	4,34%	4,62%
rFS	1,96%	3,52%	2,70%	3,55%	2,99%
WACC	14,16%	15,47%	12,98%	13,32%	13,59%

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

# Závěr

Cílem bakalářské práce bylo aplikovat autorem vybrané nástroje finanční analýzy na společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o., vyhodnotit její finanční zdraví za sledované období v letech 2013-2017, případně pak navrhnout kroky vedoucí k efektivnějšímu finančnímu řízení společnosti do budoucna. Tento cíl byl dosahován z autorovy pozice externího analytika, přičemž veškerá použitá data jsou veřejně dostupná, a to převážně na webu veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky.

Autorem vybrané nástroje finanční analýzy definované v teoretické části byly v praktické části aplikovány na skutečně existující společnost. Tato společnost byla autorem nejprve představena a následně finančně „rozebrána“ za použití vybraných nástrojů finanční analýzy, a to v následující struktuře: popis a struktura rozvahy; výkazu zisku a ztráty, včetně typů firemních zisků; rozbor absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, včetně horizontální a vertikální analýzy a rozboru bilančních pravidel; rozbor poměrových ukazatelů; analýza čistého pracovního kapitálu, včetně jeho potřeby; sestavení a rozbor bankrotních modelů; výpočet ekonomické přidané hodnoty, včetně sestavení průměrných vážených nákladů na kapitál dle metodiky MPO.

Závěrem autor komplexně zhodnotí finanční zdraví společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za sledované období pomocí poznatků nabytých v praktické části, přičemž budou komentovány ty nejpodstatnější analyzované položky. Nakonec budou autorem navrženy kroky vedoucí k efektivnějšímu finančnímu řízení.

Výsledky analýzy absolutních ukazatelů ukazují, že na základě dat rozvahy společnost postupně navyšuje svoji bilanční sumu, udržuje dlouhodobý majetek ve stabilní výši díky obnovovacím investicím, zvyšuje hodnotu oběžných aktiv všech složek, udržuje stabilní hodnoty vlastního kapitálu a následně navyšuje položku cizích zdrojů, zejména těch krátkodobých. Z dat výkazu zisku a ztráty pak postupně generuje vyšší celkové tržby, při kterých dochází ke zvyšování výkonové spotřeby a osobních nákladů. Dále každoročně generuje kladný výsledek hospodaření po zdanění (čistý zisk, zkr. EAT) a zvyšuje čistý obrat za účetní období.

Z analýzy bilančních pravidel je usuzováno, že společnost je konzervativní a svým vlastním kapitálem kryje značnou část oběžných aktiv. Vlastní kapitál trvale převyšuje kapitál cizí, přičemž není tvořen prostor pro financování dlouhodobých aktiv případnými dlouhodobými cizími zdroji. Je však vytvářen prostor pro případné rozšíření dlouhodobých aktiv za přispění dlouhodobého cizího kapitálu, který by byl díky nízké celkové zadluženosti poměrně snadno získatelný. Současný způsob financování je svým způsobem drahý a neefektivní, avšak velmi málo rizikový.

Výsledné hodnoty rozboru poměrových ukazatelů poukazují na nízkou rentabilitu společnosti, která je způsobována velkými mzdovými náklady v položce osobních

nákladů, které značně snižují konečné výsledky hospodaření. Součástí těchto mzdových nákladů jsou i odměny připadající vrcholovému managementu, kteří jsou zároveň vlastníky společnosti, a tak jejich uspokojení primárně plyne právě z těchto mezd a ne z podílu na zisku. Tyto hodnoty si však drží poměrně stabilní výši. Likvidita je firmou řízena kvalitně, přičemž dochází k optimální plynulosti výrobních procesů díky silnému postavení na trhu. Autorem je však upozorňováno na nízkou finanční rezervu v případě vzniklých neplánovaných problémových situací. Aktivita je taktéž řízena správně, dochází však k poměrně dlouhé době skladování zásob, což je stále nevhodné. Obrovskou výhodou a potvrzením silného postavení na trhu tohoto odvětví, je čerpání bezplatného úvěru od dodavatelů díky vysoké době splatnosti krátkodobých závazků. Společnost si touto skutečností zajišťuje lepší peněžní tok, tedy lepší cash flow pro další aktivity. Výsledný obrátový cyklus peněz je zkracován, a tím i celý výrobní a prodejní proces. I přes tuto skutečnost je však stále poměrně dost dlouhý. Zadluženost je náležitě hlídána a hlavní položka krátkodobých závazků roste téměř úměrně stejně jako oběžná aktiva, což opět zapříčinil velký růst tržeb posledního sledovaného roku. V dlouhodobém horizontu si firma drží konzervativní charakter. Produktivita práce je postupně zvyšována, avšak pořád dosahuje obecně neuspokojivých hodnot z důvodu vysoké položky osobních nákladů díky výplatám mezd vrcholovému managementu. Je však dosahováno vyšších tržeb za stabilního počtu zaměstnanců.

Analýza čistého pracovního kapitálu dokládá jeho velmi efektivní řízení a optimalizování s jeho reálnou potřebou, přičemž jeho jemný růst v posledním sledovaném období je opět zapříčiněn vysokým růstem celkových tržeb, kdy docházelo k růstu zásob a krátkodobých pohledávek za přispění krátkodobých závazků. Autorem je však upozorňováno na stále velkou položku zásob, která je při své velice malé likvidní podobě nákladná, avšak velice potřebná při predikci dalšího růstu celkových tržeb.

Pomocí bankrotních modelů je firma řazena do oblastí „šedých zón“ a případných bankrotů s nejasnou predikcí finančního zdraví, a to zejména díky nízkému ukazateli rentability celkových aktiv, který je v těchto modelech silně váhově zastoupen. Autorem je poukazováno na skutečnost, že firma je díky tomuto faktu značně penalizována a rozhodně není žádným způsobem ohrožena bankrotem. Díky své nízké zadluženosti se tudíž věřitelé nemusí obávat o svůj poskytnutý kapitál.

Autor považuje společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za finančně zdravou s potenciálem dalšího rozvoje. Pozitivity jsou: rozšiřování celkové bilanční sumy, generování vyšších celkových tržeb a kladných výsledků hospodaření, kvalitní řízení likvidity společně s oběžnými aktivy a čerpání bezplatného dodavatelského úvěru pro zajištění lepšího peněžního toku, generování vyšších tržeb stálým počtem zaměstnanců a kvalitní řízení čistého pracovního kapitálu. Mírnými negativy jsou: poměrně stabilní výše dlouhodobého majetku, vysoké nákladové položky výkonové spotřeby a osobních nákladů, kontroverzní položka mzdových nákladů, drahé a nevhodné financování za pomoci vlastního kapitálu, konzervativní přístup k cizímu dlouhodobému kapitálu, nižší

finanční rezerva pro krizové případy, značně dlouhá doba skladování zásob a vysoký poměr mzdových nákladů k přidané hodnotě. Navrhované kroky k lepšímu finančnímu řízení jsou autorem popisovány skrze odstranění výše uvedených negativ, a to následujícím způsobem: rozšiřování dlouhodobého majetku za pomoci financování dlouhodobými cizími zdroji společně s nerozdělenými zisky, investování do lepších technologií pro využívání materiálu a energie k omezení výkonové spotřeby, upravení položky mzdových nákladů prostřednictvím vyplaceného zisku, celkové lepší využívání cizího kapitálu pro financování provozu za podstoupení vyššího rizika, zvýšení finančních rezerv pro krizové případy při zachování ukazatelů rentability a zkracování skladovací doby zásob za použití moderních technologií.



## Seznam použité literatury

1. KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTĚS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha : Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
2. KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha : C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
3. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přepracované a rozšířené vydání. Praha : C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
4. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualizované vydání. Brno : Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
5. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
6. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha : Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
7. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualizované a doplněné vydání. Praha : Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
8. SYNEK, Miloslav a KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Podniková ekonomika*. 6. přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
9. VÁCHAL, Jan a VOCHOZKA, Marek a kol. *Podnikové řízení*. Praha : Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
10. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-802-4736-471.

## Internetové zdroje a ostatní

1. *Bratři Horákové s.r.o.* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <http://horak-bros.com/>
2. *Bratři Horákové s.r.o.: Historie* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <http://horak-bros.com/spolecnost/historie/>
3. *Bratři Horákové s.r.o.: Současnost* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <http://horak-bros.com/spolecnost/157-2/>
4. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>
5. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin Bratři Horákové s.r.o. za rok 2013* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17785533&subjektId=442555&spis=98854>
6. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin Bratři Horákové s.r.o. za rok 2014* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39367270&subjektId=442555&spis=98854>
7. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin Bratři Horákové s.r.o. za rok 2015* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44183359&subjektId=442555&spis=98854>
8. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin Bratři Horákové s.r.o. za rok 2016* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49119731&subjektId=442555&spis=98854>
9. *Ministerstvo spravedlnosti: Sbírka listin Bratři Horákové s.r.o. za rok 2017* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53391160&subjektId=442555&spis=98854>
10. *Ministerstvo spravedlnosti: Výpis z obchodního rejstříku Bratři Horákové s.r.o.* [online]. [cit. 2019-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=442555&typ=PLATNY>

# Seznam grafů

Graf 1 Složení aktiv.....	32
Graf 2 Složení pasiv.....	32
Graf 3 Výsledky hospodaření .....	33
Graf 4 Typy firemních zisků .....	34
Graf 5 Složení aktiv.....	38
Graf 6 Složení pasiv.....	39
Graf 7 Nákladová struktura na tržbách.....	41
Graf 8 Růst tržeb a růst EAT.....	42
Graf 9 Zlaté bilanční pravidlo .....	43
Graf 10 Pravidlo vyrovnání rizika.....	43
Graf 11 Pari pravidlo .....	44
Graf 12 Růstové pravidlo.....	44
Graf 13 Rentabilita.....	46
Graf 14 Likvidita .....	47
Graf 15 Aktivita: ukazatele doby obratu.....	48
Graf 16 Aktivita: ukazatele doby obratu.....	49
Graf 17 Zadluženost.....	50
Graf 18 Složení NWC .....	51
Graf 19 Porovnání potřeby NWC s NWC.....	52

# Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy.....	10
Tabulka 2 Varianty pojmu pracovní kapitál.....	15
Tabulka 3 Horizontální analýza aktiv.....	35
Tabulka 4 Horizontální analýza pasiv.....	36
Tabulka 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	37
Tabulka 6 Vertikální analýza aktiv.....	38
Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv.....	39
Tabulka 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	41
Tabulka 9 Rentabilita.....	45
Tabulka 10 Likvidita.....	46
Tabulka 11 Aktivita.....	48
Tabulka 12 Zadluženost.....	49
Tabulka 13 Produktivita.....	50
Tabulka 14 Složení NWC.....	51
Tabulka 15 Ukazatele NWC.....	52
Tabulka 16 Altmanova analýza.....	53
Tabulka 17 Index INO5.....	54
Tabulka 18 Ekonomická přidaná hodnota.....	54
Tabulka 19 Vážené průměrné náklady na kapitál dle metodiky MPO.....	55

# Seznam příloh

## 1. Rozvaha společnosti Bratři Horákové s.r.o. za období 2013 až 2017

<b>ROZVAHA (v tis. Kč)</b>	<b>číslo řádku</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	72 865	75 174	76 315	81 581	82 523
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	27 280	31 048	32 493	30 839	26 687
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004		222	1 032	655	278
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006			1 032	655	278
B.I.2.1. Software	007			1 032	655	278
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011		222			
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013		222			
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	26 652	30 293	31 129	30 184	26 409
Pozemky a stavby	015	25 257	23 229	27 118	24 892	22 688
B.II.1.1. Pozemky	016	727	727	727	727	725
B.II.1.2. Stavby	017	24 530	22 502	26 391	24 165	21 963
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	1 274	1 048	4 011	2 691	3 721
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020					
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	121	6 016		2 601	
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025					
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	121	6 016		2 601	
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	628	533	332		
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	628	533	332		
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034					
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	45 389	43 726	43 781	50 735	55 801
<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	34 631	31 261	31 939	36 117	40 549

Materiál	039	7 366	8 341	7 143	7 569	9 682
Nedokončená výroba a polotovary	040	14 827	11 594	11 567	13 573	15 414
Výrobky a zboží	041	12 438	11 326	13 229	14 975	15 453
C.I.3.1. Výrobky	042	12 099	10 999	12 900	14 698	15 032
C.I.3.2. Zboží	043	339	327	329	277	421
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>9 087</b>	<b>12 014</b>	<b>11 203</b>	<b>14 170</b>	<b>14 565</b>
Dlouhodobé pohledávky	047					
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052					
C:II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	9 087	12 014	11 203	14 170	14 565
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	8 932	11 700	11 123	13 881	14 246
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	155	314	80	289	319
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	4	4	12	15	2
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	151	60	68	274	317
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066					
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067		250			
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	<b>068</b>					
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	<b>071</b>	<b>1 671</b>	<b>451</b>	<b>639</b>	<b>448</b>	<b>687</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	38	53	83	93	81
Peněžní prostředky na účtech	073	1 632	398	556	355	606
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>196</b>	<b>400</b>	<b>41</b>	<b>7</b>	<b>35</b>
Náklady příštích období	075	78	66	30	7	35
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	118	334	11		

<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>72 865</b>	<b>75 174</b>	<b>76 315</b>	<b>81 581</b>	<b>82 523</b>
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	<b>079</b>	<b>47 933</b>	<b>47 912</b>	<b>47 846</b>	<b>47 771</b>	<b>47 952</b>
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	<b>080</b>	<b>11 358</b>	<b>11 358</b>	<b>11 357</b>	<b>11 356</b>	<b>11 358</b>
Základní kapitál	081	11 358	11 358	11 357	11 356	11 358
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	<b>084</b>	<b>15 044</b>	<b>14 948</b>	<b>14 748</b>	<b>14 524</b>	<b>14 524</b>

Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	15 044	14 948	14 748	14 524	14 524
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	14 524	14 524	14 524	14 524	14 524
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	520	424	224		
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94 )</b>	092	1 515	1 515	1 515	1 515	1 515
Ostatní rezervní fondy	093	1 515	1 515	1 515	1 515	1 515
Statutární a ostatní fondy	094					
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	19 856	20 016	20 091	20 227	20 375
Nerozdělený zisk minulých let	096	19 856	20 016	20 091	20 227	20 375
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	160	75	135	149	180
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100					
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	24 919	27 260	28 466	33 808	34 571
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102					
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106					
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	24 919	27 260	28 466	33 808	34 571
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 +115 + 116 + 117 + 118 + 119 )</b>	108	204	93	3 012	2 223	1 353
Vydané dluhopisy	109					
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	204	93	3 012	2 223	1 353
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118					
Závazky - ostatní	119					
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	123	24 715	27 167	25 454	31 585	33 218
Vydané dluhopisy	124					
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	13 295	13 939	12 891	14 061	12 871

Krátkodobé přijaté zálohy	128	263	366	212	917	2 164
Závazky z obchodních vztahů	129	8 236	9 621	8 895	13 515	14 309
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	2 921	3 241	3 456	3 092	3 874
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	1 298	1 377	1 299	1 324	1 377
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	733	781	731	736	772
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	879	1 083	1 411	1 032	1 711
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	11		15		14
C.II.8.7. Jiné závazky	140					
<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	
Výdaje příštích období	142	13	2	3	2	
Výnosy příštích období	143					

Zdroj: účetní závěrky společnosti za období 2013 až 2017

## 2. Výkaz zisku a ztráty společnosti Bratři Horákové s.r.o. za období 2013 až 2017

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	64 935	53 348	63 532	63 114	85 032
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	7 041	10 096	11 583	8 769	9 299
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	48 736	40 421	47 643	46 040	65 842
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	6 572	8 515	11 397	8 067	8 558
Spotřeba materiálu a energie	05	31 589	26 870	31 490	31 507	47 506
Služby	06	10 575	5 036	4 756	6 466	9 778
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	-3 946	4 334	-1 875	-3 804	-2 176
<b>Aktivace</b>	08		-5 959			
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	26 772	24 395	26 734	26 164	27 515
Mzdové náklady	10	19 880	18 064	19 816	19 388	20 450
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	6 892	6 331	6 918	6 776	7 065
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	6 626	6 073	6 646	6 505	6 808
2.2. Ostatní náklady	13	266	258	272	271	257
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	2 571	2 455	3 255	3 985	4 198
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	2 549	2 478	3 246	4 012	4 204
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	2 549	2 478	3 246	4 012	4 204
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18					
Úpravy hodnot pohledávek	19	22	-23	9	-27	-6
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	4 937	5 127	4 441	3 786	4 377
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	281	23	3		41



Tržby z prodeje materiálu	22	1 525	1 595	2 678	2 614	1 920
Jiné provozní výnosy	23	3 131	3 509	1 760	1 172	2 416
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	1 849	2 070	2 824	2 303	2 376
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25					2
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	979	1 136	1 973	1 373	1 299
Daně a poplatky	27	223	210	194	198	178
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28					
Jiné provozní náklady	29	647	724	657	732	897
<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	931	855	975	981	953
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)</b>	31				27	
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32				27	
Ostatní výnosy z podílů	33					
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34				108	
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)</b>	35					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39					
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)</b>	43	455	415	525	468	451
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	455	415	525	468	451
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45					
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	87	21	64	6	183
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	403	386	378	278	505
<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )</b>	48	-771	-780	-839	-821	-773
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	160	75	136	160	180
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50				11	
Daň z příjmů splatná	51				11	
Daň z příjmů odložená	52					
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)</b>	53	160	75	136	149	180
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	160	75	136	149	180
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	56	77 000	68 592	79 620	75 702	98 891

Zdroj: účetní závěrky společnosti za období 2013 až 2017

# Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Jan Ptáček

V Praze dne: 02. 05. 2019

Podpis:

<b>Jméno</b>	<b>Oddělení/ Pracoviště</b>	<b>Datum</b>	<b>Podpis</b>