

Finanční analýza firmy JUREK S+R s.r.o.

Václav Mutina

Bakalářská práce
2016

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Václav Mutina**
Osobní číslo: **M13775**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza firmy JUREK S+R s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Provedte rešerši literárních pramenů týkajících se finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte firmu JUREK S+R s.r.o.
- Na základě teoretické části provedte finanční analýzu.
- Zhodnoťte finanční analýzu a doporučte návrhy na zlepšení se zaměřením na odvod daně.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Allen FRANKLIN. Principles of Corporate Finance. 10th ed. New York: McGraw-Hill Higher Education, 2010, 960 s. ISBN 978-0-07-353073-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Vydání první. Praha: C.H. Beck, 2015, 342 stran. ISBN 978-80-7400-538-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Eva Kolářová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **15. února 2016**
Termín odevzdání bakalářské práce: **16. května 2016**

Ve Zlíně dne 15. února 2016


doc. RNDr. PhDr. Oldřich Hájek, Ph.D.
děkan




doc. Ing. Miloš Král, CSc.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 16.5.2016

Matiha
.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Na začátku této bakalářské práce od autora Václava Mutiny je provedena rešerše literárních pramenů, týkajících se finanční analýzy. Získané poznatky jsou následně aplikovány na firmu Jurek S+R za účelem analýzy finančního zdraví dané firmy. Analýza je provedena komplexně – od prvního roku existence firmy. Cílem je získání nezkrácených informací a stanovení návrhů na zlepšení. V závěru jsou shrnuty veškeré poznatky, které díky této práci byly získány a vyjasnění možnosti následného využití v praxi. Proč? Abych udělal něco, co má smysl.

Klíčová slova: Finanční analýza, Jurek S+R, horizontální a vertikální analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, obratovost, Z-skóre, spider analýza.

ABSTRACT

The beginning part of this Bachelor thesis written by Vaclav Mutina performs research literature related to financial analysis. The acquired knowledge is then applied to the company Jurek S+R to analyse the financial health of the company. The analysis is carried out comprehensively – from the early beginnings of existence of the company. Main goal is to provide unbiased information and determine proposals for improvement. The last pages summarize acquired findings by showing new available possibilities in practical use. Why? In order to be done something that makes sense.

Keywords: financial analysis, Jurek S+R, horizontal and vertical analysis, liquidity, profitability, indebtedness, turnover, z-score, spider analysis.

„Je zhoľa zbytečné se ptát, má-li život smysl či ne. Má takový smysl, jaký mu dáme.“
– *Seneca*



OBSAH

ÚVOD.....	8
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....	9
I TEORETICKÁ ČÁST.....	10
1 CO JE FINANČNÍ ANALÝZA A K ČEMU SLOUŽÍ?	11
2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	12
2.1 ROZVAHA.....	12
2.1.1 Aktiva – majetek firmy	13
2.1.2 Pasiva – zdroje financování firmy.....	13
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	13
2.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)	14
2.4 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	15
2.5 VZÁJEMNÉ PROVÁZANOSTI A SOUVZTAŽNOSTI MEZI ÚČETNÍMI VÝKAZY.....	15
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY A INTERPRETACE VÝLEDKŮ	16
3.1 METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	16
3.2 PŘEHLED METOD FINANČNÍ ANALÝZY	16
3.3 INTERPRETACE VÝSLEDNÝCH HODNOT	17
3.4 MODERNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
3.5 ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)	18
4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	19
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍMI UKAZATELI.....	19
4.1.1 Horizontální analýza (analýza „po řádcích“)	19
4.1.1.1 Problémy při provádění horizontální analýzy.....	20
4.1.2 Vertikální analýza	20
4.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝMI UKAZATELI	20
4.2.1 Čistý pracovní kapitál	21
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝMI UKAZATELI.....	21
4.3.1 Ukazatele likvidity	22
4.3.2 Ukazatele rentability	23
4.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	24
4.3.4 Ukazatele aktivity.....	26
4.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	27
4.4.1 Z-skóre (Altmanův model).....	28
4.4.2 Spider analýza	28
II PRAKTICKÁ ČÁST	29
5 CHARAKTERISTIKA FIRMY JUREK S+R S.R.O.	30
5.1 VIZE	31
5.2 REFERENCE, OCENĚNÍ.....	31
5.3 E-SHOP – NEJEN STANY	31
5.4 NĚKTERÉ Z DŮVODŮ, PROČ SI KOUPIŤ PRÁVĚ NÁŠ STAN	32
6 VÝPIS Z OBCHODNÍHO REJSTŘÍKU	33
7 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	35

7.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	35
7.1.1	Aktiva	35
7.1.2	Pasiva	36
7.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	38
7.3	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY	40
7.4	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDOVKY	41
8	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	42
8.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	42
9	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	43
9.1	ANALÝZA UKAZATELE LIKVIDITY	43
9.1.1	Okamžitá likvidita	43
9.1.2	Pohotová likvidita	43
9.1.3	Běžná likvidita	43
9.2	ANALÝZA UKAZATELE RENTABILITY	45
9.2.1	Rentabilita tržeb	45
9.2.2	Rentabilita celkového kapitálu	45
9.2.3	Rentabilita vlastního kapitálu	46
9.3	ANALÝZA UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	47
9.3.1	Celková zadluženost	47
9.3.2	Kvóta vlastního kapitálu	47
9.3.3	Míra zadluženosti vlastního kapitálu	48
9.3.4	Míra finanční samostatnosti	48
9.4	ANALÝZA UKAZATELE AKTIVITY	49
9.4.1	Obrat celkových aktiv	49
9.4.2	Obrat zásob	49
9.4.3	Doba obratu pohledávek	50
9.4.4	Doba obratu závazků	50
10	ANALÝZA SOUHRNÝCH UKAZATELŮ	51
10.1	Z-SKÓRE (ALTMANŮV MODEL)	51
10.2	SPIDER ANALÝZA	53
11	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ	54
	ZÁVĚR	57
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	58
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	59
	SEZNAM OBRÁZKŮ	60
	SEZNAM TABULEK	61
	SEZNAM GRAFŮ	62
	SEZNAM PŘÍLOH	63

ÚVOD

Co firmy chtějí po účetních? Pouhou evidenci? Omyl. Účetnictví by měl ovládat každý ekonom, účetní by však toho měl ovládat daleko více. Peníze, to je to, oč tady běží. Ptáte se, proč jsem šel studovat ekonomii? Odpověď je jasná: peníze. Nejen pochopit, jak peníze fungují, ale jak je i vydělat. Firmu nezajímá, jak to účetní udělá. Firmy zajímá výsledek. Hodnocena totiž není snaha, ale dosažené výsledky. Stát se někým, kdo je žádán, někým, kdo má přehled, je specialistou v daném oboru. Někým, kdo ví, jak se věci mají, někým, kdo tahá za nitky, mužem za oponou. To je má vize, to je mé proč.

Bakalářská práce, která se Vám nyní dostala do rukou, si dává za cíl pomoci. Zaměřena je na peníze, názvem této práce je finanční analýza firmy Jurek S+R. Já, Václav Mutina, se v této práci na danou firmu zaměřím, provedu rozbor a analýzu účetních výkazů.

Bakalářská práce nebude zaměřena na poslední tři roky fungování společnosti. Výsledné hodnoty by v takovém případě mohly být podstatně zkreslené a neposkytly by mi poctivý obraz a já bych dělal něco, co nemá smysl. Analyzuji firmu, která není žádným gigantem, nejedná se o firmu, kterou analyzovaly desítky lidí přede mnou, a výsledkem bylo pouze to, co taková společnost dávno ví.

Bakalářská práce bude provedena komplexně, tím chci říct, že budu brát v potaz informace už od roku 2000, kdy tato firma vznikla. Ponořím se tedy více do minulosti a pokusím se zjistit, kde byla firma nejúspěšnější a co bylo důvodem onoho úspěchu. Následně se zamyslet nad tím, zda by nebylo možné tyto úspěchy z minulosti zopakovat.

Zaměření pro tvorbu této práce je zejména kvalitativní. Chci se převážně zaměřit jen a pouze na firmu Jurek S+R, vytvořit přehledné tabulky a hlavně zobrazit pomocí grafů vývoj společnosti a pomocí těchto informací také odhadovat vývoj budoucí.

Více informací o konkrétních postupech použitých v této finanční analýze je k vidění hned v obsahu práce.

V závěru této bakalářské práce budou shrnuty veškeré mé poznatky, které díky této práci získám a pokusím se definovat, jak by tyto moje poznatky mohly být užitečné v praxi. Proč? Abych mohl s klidným svědomím spát, že jsem vytvořil práci, která měla smysl a někomu jsem tím pomohl.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této bakalářské práce je vytvoření prospěšného díla, které bude předkládat pravdivý obraz o analyzované společnosti Jurek S+R. Prospěšného díla díky tomu, že dalším cílem je dané společnosti pomoci, poskytnout jim precizní analýzu, která bude přehledně zpracována a bude pro analyzovanou firmu přínosem. Dále by tato bakalářská práce měla prokázat využitelnost naučených dovedností, které jsem díky studiu na Univerzitě Tomáše Bati získal. Alternativním cílem bych také definoval prohloubení mých osobních znalostí daného tématu a obohacení o znalosti autorů, kteří na toto téma vydali publikace. Mým osobním cílem je zlepšení sebe sama a vytvoření něčeho, co má smysl.

Bakalářská práce bude zpracována na základě znalostí nabytých při studiu a informací, ať už ze seznamu odborné literatury, tak dalších zdrojů, citovaných v seznamu použité literatury. Na základě těch poznatků bude zpracována praktická část bakalářské práce, ve které bude nejprve provedena analýza absolutních ukazatelů, konkrétně horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V další části bude firma Jurek S+R analyzována pomocí poměrových ukazatelů a vývoj těchto ukazatelů bude graficky zobrazen.

Tvorba této práce bude provedena převážně kvalitativně. Budu se tedy zabývat výhradně touto společností. Srovnání bude provedeno pouze pomocí Spider analýzy, kde bude firma Jurek S+R porovnávána a firmou Husky, která se taktéž zaměřuje na prodej stanů. Finanční zdraví společnosti bude souhrnně provedeno pomocí Altmanova modelu.

Výchozí data pro veškeré analyzování budou stažena z webu justice.cz, oficiálního serveru českého soudnictví. Budou to data z účetních závěrek, které firma veřejně publikuje každým rokem.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 CO JE FINANČNÍ ANALÝZA A K ČEMU SLOUŽÍ?

Finanční analýza, jako složka finančního řízení podniku, často charakterizována jako metodický nástroj, který dovoluje posoudit tzv. **finanční zdraví** analyzovaného podniku.

Tato logika směřuje k upřednostňování likvidity a rentability jako dvou komponent finančního zdraví podniku, což vede k paradoxu – jako by další ukazatelové systémy používané finanční analýzou do ní ani nepatřily. Tento přístup v pramenech vidáme poměrně často.

Za **obecný cíl finanční analýzy** bývá nejčastěji považováno:

- a) posouzení **finančního zdraví podniku** v podobě logického průniku rentability

$$\text{finanční zdraví} = \text{rentabilita} + \text{likvidita}$$

Toto vymezení cíle finanční analýzy je do jisté míry systémově neudržitelné, proto bývá doplňováno stanovením dalších, **alternativních či doplňujících cílů** v podobě množiny:

- b) identifikace silných a slabých stránek podniku,
- c) rozbor finanční situace podniku, případně i odvětví respektive státu
- d) identifikace finanční tísně podniku, což je moment, kdy má podnik zásadní problémy s likviditou, které můžou být vyřešeny pouze výraznými změnami
 - v činnostech podniku
 - ve způsobu financování podniku.

Potom **úlohou finanční analýzy** je:

- i) obnovit, případně i zvýšit výkonnost podniku
- ii) maximalizovat výtěžnost dostupných datových zdrojů, včetně generování dat jinak těžce dostupných
- iii) fungovat jako diagnostická komponenta finančního řízení.

(Kalouda 2015, str. 51-52)

2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Tvorba finanční analýzy vyžaduje data, které tvoří východisko pro pečlivé zpracování a získání relevantních výsledků.

Základní zdroj dat jsou **účetní výkazy podniku** – rozvaha, výkaz tisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha. Spoustu důležitých informací obsahuje také výroční zpráva. Čerpat informace můžeme dále ze zpráv samotného vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní databáze produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z veřejných ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz.

Pokud společnost nevydává výroční zprávu, je možné získání účetní závěrky např. v Obchodním věstníku nebo využít databáze firem, jenž tyto informace poskytují, např. Creditinfo ČR. Řadu dat o zahraničních společnostech můžeme získat z webových stránek.

(Knápková 2013, str. 18)

2.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem všech podniků je jejich rozvaha, která externí uživatele informuje o tom, jakým majetkem podnik disponuje a z jakých prostředků je tento majetek financován. Rozvaha je sestavována k určitému datu a vždy platí, že aktiva jsou rovna pasivům.

Tabulka 1 – Rozvaha

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

2.1.1 Aktiva – majetek firmy

Základním hlediskem členění aktiv je zejména doba jejich upotřebitelnosti, případně také rychlost a obtížnost jejich přeměny v peněžní prostředky (likvidnost), abychom mohli uhradit splatné závazky (hledisko likvidity).

2.1.2 Pasiva – zdroje financování firmy

Finanční struktura společnosti je zachycena na straně pasiv rozvahy. Jsou v ní obsaženy zdroje financování podnikového majetku.

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výnosy lze definovat jako peněžní částky, jež podnik získal z veškerých provozovaných činností za dané účetní období a nezáleží na tom, jestli v tomto období došlo k jejich inkasu. **Náklady** pak jsou peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i ve chvíli, kde k jejich skutečnému zaplacení nemuselo nutně dojít ve stejném období.

Výsledek hospodaření (VH) podniku můžeme určit jako rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.

Výnosy – náklady = výsledek hospodaření (+ zisk, - ztráta)

Výnosy, náklady a výsledek hospodaření spadají do obsahu účetního výkazu zisku a ztráty. Tento účetní výkaz lze sestavit v druhovém nebo účelovém členění.

Ve finanční analýze se často využívá zisk v podobě **zisku před zdaněním** (Earnings Before Tax – EBT), případně také **zisk před úroky a zdaněním** (Earnings Before Interest and Tax – EBIT). Pro srovnání hospodaření podniku nezávisle na zadlužení, daňovém zatížení a odpisové politice je zejména výhodný **zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy** (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization – EBITDA)

(Knápková 2013, str. 23-44)

Čistý zisk (EAT) = Výsledek hospodaření za účetní období

+ daň z příjmu za běžnou činnost

+ daň z příjmu za mimořádnou činnost (zrušeno)

= **Zisk před zdaněním (EBT)**

+ nákladové úroky

= **Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)**

+ odpisy

= **Zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)**

Obrázek 1 – Vztah mezi úrovněmi zisku

EBITDA			
EBIT			odpisy
EBT		úroky	
EAT	daně		
čistý zisk, hosp. výsl. za účetní období			
zisk před zdaněním, hospodářský výsledek, výsledek hospodaření			
zisk před zdaněním a úroky, provozní hospodářský výsledek,			
zisk před zdaněním, úroky a odpisy			

(<http://ebitda.cz/>)

2.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Praktické finanční řízení a rozhodování společností si na vyspělých ekonomických trzích vynutily – mimo informací o majetku a jeho krytí, o výnosech, nákladech a zisku – též informace o peněžních tocích podniku, to znamená o jeho peněžních příjmech a výdajích. Rozvaha eviduje stav majetku a kapitálu k určitému datu. Výkaz zisku a ztráty eviduje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období, kdy vznikly, bez ohledu na to, jestli vznikají skutečné reálné peněžní příjmy či výdaje. Kvůli této situaci nastává obsahová i časová neshoda mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a výší peněžních prostředků.

Právě sledování cash flow pomáhá eliminovat tento problém. Cash flow je nezbytným elementem finančního řízení a finanční analýzy společnosti. Bezprostředně také souvisí se zajišťováním likvidity podniku.

2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Celkové jmění podniku se v rámci jednoho účetního období zvyšuje nebo snižuje kvůli změnám, ke kterým dojde v průběhu daného účetního období ve vlastním kapitálu. Do celkové změny vlastního kapitálu se ve výsledku promítají:

- **změny vyplývající z transakcí s vlastníky** (např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběry, vyplácené formou dividend),
- **změny vyplývající z ostatních operací** (např. změny z přecenění finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy, které byly tvořeny ze zisku nebo pomocí dosaženého výsledku hospodaření).

2.5 Vzájemné provázanosti a souvztáhnosti mezi účetními výkazy

Mezi výkazy existuje vzájemná provázanost, kterou definuje následující obrázek. Základem je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Důležitým zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je nezbytné, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak eviduje cash flow.

Obrázek 2 – Vzájemná provázanost účetních výkazů



(Knápková 2013, str. 47-58)

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY A INTERPRETACE VÝLEDKŮ

3.1 Metody finanční analýzy

Termín *metoda* pochází z řeckého slova *methodos* a v přesném překladu znamená „cesta za něčím“, „postup“. V širším vymezení je charakterizována také jako záměrný postup (cesta), pomocí které je možno dosáhnout určitého cíle (nějaká věc bude zjištěna nebo vyřešena, dosažena). Metodu pak lze chápat jako celý komplex různorodých problémů. Při využití metod předpokládáme znalost, v jakých podmínkách lze metodu použít, aby nás dovedla k vytyčenému cíli.

Pojem bývá využíván v různé šíři. Nejčastěji se však jako metoda popisují speciální postupy určitého oboru či vědecké disciplíny. Můžeme se také setkat s užíváním v širokém smyslu, například metoda teoretické analýzy – bývá pak výrazem pro označení jistého, obecně známého postupu, způsobu zkoumání, zahrnující i elementární logické postupy. (syntézu, abstrakci, zobecnění).

Charakteristickým znakem metody řešení problému v teoretické oblasti i v oblasti praktického vykonávání činností je systematickosti a organizovanost. Z toho vyplývá, že řešení problému nespočívá v nahodilém, bezprostředním nebo jednorázovém reagování na skutečnosti, data či jevy, jak tomu může být u laického řešení. Postup nalezení řešení je organizovaný podle daných pravidel, vyplývajících z charakteru řešeného problému, bývá předem rozvržen do posloupnosti konkrétních úkonů, které vycházejí z poznání dané oblasti a porozumění problému, i cíle, kterého chceme dosáhnout. Aplikování popsaných pravidel zamezuje kritickým chybám v přípravě, realizaci a zhodnocování výsledků, jež by se mohly stát důsledkem toho, že cílů by nebylo dosaženo a dosažené cíle by nebyly věcně správné.

(Kubíčková 2015, str. 60)

3.2 Přehled metod finanční analýzy

Přehled metod finanční analýzy má jako cíl poskytnutí co nejlepší orientace v dnes sice již relativně uzavřené soustavě metod, přičemž v množině nezanedbatelného rozsahu a zajímavě strukturované.

1. Průřezové metody

- a. Finanční analýza technická a fundamentální

b. Horizontální a vertikální analýza

2. Elementární metody

a. Poměrová analýza

b. Soustavy ukazatelů

3. Vyšší metody

a. Bankrotní modely

b. Bonitní modely

c. Matematicko-statistické a nestatistické metody

4. Rizikovost podnikového portfólia

5. Rating a Scoring

(Kalouda 2015, str. 54)

3.3 Interpretace výsledných hodnot

Dříve, než se dostaneme k podstatě a výpočtu jednotlivých ukazatelů, je nutno zmínit problém, jenž je spojen s interpretací vypočtených hodnot ukazatelů a jejich následné využití pro posouzení finančního zdraví. Jedná se o to, co můžeme ze zjištěné hodnoty ukazatele vydedukovat o finančním zdraví, finanční situaci podniku, o tom, jestli zjištěná hodnota znamená dobrou či špatnou finanční situaci, zda může znamenat ohrožení finanční stability či naopak finanční situaci stabilizuje. K interpretaci výsledků získaných hodnot používáme dvou různých přístupů:

- První přístup vychází **z ekonomické praxe a praxe finančního řízení**, které stanovují, respektive využívají pro vybrané poměrové ukazatele, resp. pro veškerou jejich soustavu, předpokládané (očekávané) veličiny jako součást praxe finančního plánování a rozhodování.
- Druhý přístup vychází **z ekonomické a finanční teorie**, které udávají pro určité stránky finančních procesů doporučené hodnoty (např. likvidity).

Omezení prvního přístupu je určeno především různorodostí konkrétních podmínek analyzované firmy a těch podmínek, ze kterých jsou hodnoty doporučené odvozeny. Omezení druhého přístupu je dáno tím, že ekonomická a finanční teorie neposkytuje doporučené hodnoty pro všechny počítané poměrové ukazatele, protože – opět s ohledem na odlišnost konkrétních podmínek – nemůže být stanovena jediná doporučená hodnota.

(Kubíčková 2015, str. 74)

3.4 Moderní metody finanční analýzy

Vzniknutí moderních metod finanční analýzy je odůvodněno především s nutností získání vhodnějších nástrojů pro analýzu, jenž by důsledněji braly v potaz hodnoty vlastnických podílů. Do nynějšíka používané elementární metody se zaměřovaly na vhodnost nástrojů hlavně z manažerského hlediska. Není možno jednoznačně říct, že by vlastnická stránka zastoupena nebyla, ale vyhodnocování z hlediska finančního řízení zaostřuje spíše k splnění manažerských cílů. Dalším nedostatkem, který se váže s elementárními metodami, je fakt, že využívá jen účetní ukazatele. Moderní ukazatele by tedy měly překonávat dosavadní námítky proti klasickým účetním ukazatelům a poskytnout jejich vazbu na všechny úrovně řízení. Nejvýraznější odlišnosti je nutno zahrnout do vyhodnocování kalkulaci rizika a také rozsah vázaného kapitálu. Také z tohoto důvodu je vhodné zahrnout do vyhodnocování jednicových podniků vedle elementárních metod i metody moderní, které dokážou lépe vystihnout dosažení klasického základního podnikatelského cíle – zvyšování tržní hodnoty podniku.

(Růčková 2015, str. 48-49)

3.5 Economic Value Added (EVA)

When accountants draw up an income statement, they start with revenues and then deduct operating and other costs. But one important cost is not included: the cost of the capital that the company has raised from investors. Therefore, to see whether the firm has truly created value, we need to measure whether it has earned a profit after deducting all costs, including its cost of capital.

The cost of capital is the minimum acceptable rate of return on capital investment. It is an opportunity cost of capital, because it equals the expected rate of return on investment opportunities open to investors in financial markets. The firm creates value for investors only if it can earn more than its cost of capital, that is, more than its investors can earn by investing on their own.

The profit after deducting all costs, including the cost of capital, is called the company's **economic value added** or **EVA**.

(Brealey 2010, str. 709)

4 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Účetní výkazy obsahují data, které je možno přímo použít – mluvíme o **absolutních ukazatelích**. Rozvaha zaznamenává informace o stavu k určitému datu (stavové ukazatele), výkaz zisku a ztráty v podobě výnosů a nákladů poskytuje údaje za daný časový úsek (tokové ukazatele). Pomocí rozdílů stavových ukazatelů můžeme obdržet **rozdílové ukazatele**. Pakliže vykázaný údaj je přidělen do poměru s jiným údajem, pracujeme s **poměrovými ukazateli**.

(Knápková 2013, str. 66)

4.1 Analýza absolutními ukazateli

Jako absolutní ukazatele označujeme **data obsažená přímo v účetních výkazech**. Zpravidla prvním krokem finanční analýzy je posouzení výše a struktury těchto ukazatelů. Slouží k první orientaci v podmínkách analyzovaného podniku. Další metody, jež data z účetních výkazů bezprostředně využívají, jsou schopny zpřesnit jejich první posouzení a změřit intenzitu změn. Jedná se o metody **horizontální** (trendová) a **vertikální** (strukturální) analýza.

(Kubíčková 2015, str. 69)

4.1.1 Horizontální analýza (analýza „po řádcích“)

Horizontální analýza je finančně-analytická technika, jež je ve společnostech nastavována velmi často též pod označením analýza časových řad.

Jde tedy o analýzu změn finančních ukazatelů v závislosti na čase. Běžným výstupem je časový trend analyzovaného ukazatele, které se využívá speciálně pro predikci jeho budoucího vývoje.

Z minulého vývoje jakéhokoliv ukazatele však **pro současnost nemusí plynout téměř žádné důsledky**. Především dnes nemusí být (v dnešních – turbulentních podmínkách) splněn požadavek *ceteris paribus*. Za druhé, pro statistickou důležitost získaných výsledků by dvojice ukazatelů hodnota / čas muselo být podstatné množství (desítky a více – až stovky).

(Kalouda 2015, str. 56)

4.1.1.1 *Problémy při provádění horizontální analýzy*

Při uskutečňování výpočtů z konkrétních dat mohou nastat situace, které výpočty indexu komplikují. Jedná se o situace, kde se některé údaje v jistých obdobích nevyskytují nebo jsou rovny nule, a kdy se absolutní data objevují v záporných hodnotách:

- **Hodnoty rovné nule** – vývoj je poté možné posuzovat pouze rozdílem, nikoliv podílem
- **Hodnoty záporné** – vývoj posuzovaný rozdílem je třeba počítat z absolutních hodnot: např. zisk v 1. období -10, v 2. období 14, pak vývoj položky zisk charakterizuje NUKOLI rozdíl $14 - 10 = 4$, ale $14 - (-10) = 24$; vývoj, posouzený podílem (indexem) je nutno počítat ze součtu absolutních hodnot a hodnoty výchozího období

(Kubičková 2015, str. 91)

4.1.2 **Vertikální analýza**

Vertikální analýza se zabývá se strukturou vybraných ukazatelů. Bere však v potaz, že tato struktura se bude měnit v čase. Například se společnost stává finančně lehčí, čili poměr fixních a oběžných aktiv se mění ku prospěchu naposled zmíněných.

V každé situaci se jako základ (v procentuálním vyjádření tedy 100%) bere celková suma analyzovaného ukazatele. V případně analyzování struktury aktiv, ale jen a pouze v tomto případě, mluvíme tedy o sumě aktiv.

(Kalouda 2015, str. 56)

4.2 **Analýza rozdílovými ukazateli**

Rozdílové ukazatele získáváme jako **rozdíl dvou či více veličin**. Do této skupiny obvykle přiřazujeme ukazatele fondů finančních prostředků, které se využívají pro hodnocení likvidity společnosti a pro řízení peněžních toků ve společnosti, ukazatele zisku na různých úrovních, jež jsou využívány pro hodnocení výkonu rozdílně pojatých objemů prostředků. Jako další ukazatele přiřazované do této skupiny, které mají také jako základ matematickou rovnici rozdílu, ale způsob jejich výpočtu obsahuje i složitější operace, a svou podstatou mají jinou úlohu a vypovídací schopnost. Jejich přiřazení do skupiny elementárních je kvůli tomuto důvodu pouze formální. Jedná se o ukazatele na bázi přidané hodnoty, které

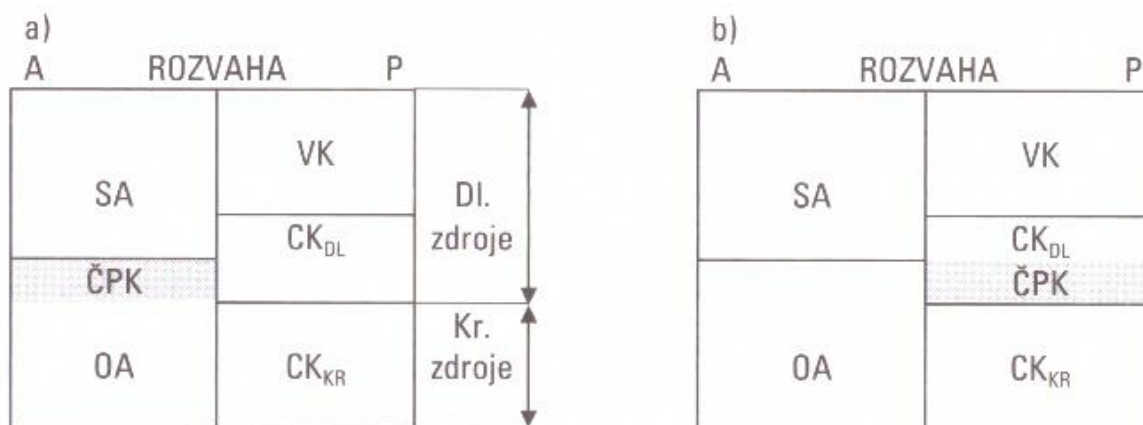
obsahují ukazatele přidané hodnoty (hodnoty přidané zpracováním), ukazatel tržní přidané hodnoty a ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

(Kubičková 2015, str. 69)

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem, který je možno vypočítat jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy (OA) a celkovými krátkodobými dluhy (CK_{KR}). Ty lze vymezit od splatnosti 1 rok až po splatnost 3měsíční, díky tomu jsme schopni oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, za jejichž cíl je určena brzká úhrada krátkodobých dluhů (závazků), od té části, jež je relativně volná a kterou můžeme chápat jako určitý **finanční fond**. Pro finančního manažera tento fond představuje součást oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem, neboli je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžných aktivech. Jde tedy o relativně volný kapitál, jehož se využívá k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Manažerské stanovisko k čistému provoznímu kapitálu (ČPK) jako k fondu finančních prostředků, které chceme co nejlépe využívat, znázorňuje následující schéma.

Obrázek 3 – Tvorba ČPK z pohledu a) manažera, b) investora



(Sedláček 2011, str. 35-36)

4.3 Analýza poměrovými ukazateli

Analýza, při které využíváme poměrových ukazatelů, představuje **jádro finanční analýzy**. Samostatné skupiny poměrových ukazatelů jsou koncipovány tak, aby umožnily důkladně analyzovat vždy jednu ze stránek finanční situace (finančního zdraví) společnosti. Totožným rysem je využívání informací z účetních výkazů i postup výpočtu těchto ukazatelů, který je založen na principu poměru (podílu) vybraných, věcnou souvislostí propojených

údajů v účetních výkazech. Specifickou skupinou ukazatelů jsou z tohoto pohledu ukazatele kapitálového trhu, jenž jsou zjišťovány pomocí dat, vznikajících na finančních trzích (tržní cena akcie), které jsou kombinovány s daty účetních výkazů (zisk na akcii apod.).

(Kubíčková 2015, str. 69-70)

„Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Hovoříme o soustavě ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Je zřejmé, že k tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen rentabilní, tj. přinášet užitek vlastníkům, ale i likvidní a přiměřeně zadlužený.“

(Kislingerová a Hnilica, 2008, str. 29)

4.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky udává vyjádření vlastnosti dané sloky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Tato vlastnost bývá v některých zdrojích označována jako **likvidnost**. Na druhou stranu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.

V literatuře je zdůrazňováno, že nedostatek likvidity vede k situaci, že podnik nedokáže využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objevují, nebo není schopen hradit své běžné závazky, čehož může být důsledek platební neschopnost a vést k bankrotu. Je zde tedy přímá souvislost s pojmy „**solventnost**“ a „**likvidita**“, ale v žádném případě není možné tyto pojmy zaměňovat. Závislost těchto pojmů lze pak nejjednodušším způsobem vyjádřit větou: „*podmínka solventnosti je likvidita.*“

Obecně můžeme říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Zpravidla se používány tři ukazatele z hlediska názvu a obsahu ukazatelů:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{zásoby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

$$\text{B\acute{e}žn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

Okamžitá likvidita bývá označována jako likvidita 1. stupně a představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní totiž jen nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu se v americké literatuře uvádí doporučená hodnota v rozmezí 0,9-1,1. Pro Českou republiku bývá tento interval rozšířen v dolní mezi, kde v některých pramenech bývá uváděna hodnota 0,6.

Pohotová likvidita se často označuje jako likvidita 2. stupně. Pro tuto likviditu platí, že čítatel by měl být stejný jako jmenovatel, z toho vyplývá, že se jedná o poměr 1:1 případně 1,5:1. Z doporučených hodnot vyplývá, že pokud máme poměr 1:1, podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by byl nucen prodat své zásoby. Vyšší hodnota je příznivější pro věřitele, ale nebude však příznivá pro akcionáře a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný zisk ve formě úroku.

Běžná likvidita je také likviditou 3. stupně. Ta nám udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami OA je kryta jedna jednotka KZ. Pro tento ukazatel platí doporučená hodnota rozmezí 1,5-2,5, někdy je také uváděna hodnota 2 z důvodu existence celé řady nástrojů financování.

(Růčková 2015, str. 54-56)

4.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) měřítkem dovednosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, u kterých se v čitateli vyskytuje položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu. Ukazatele rentability obecně slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít rostoucí tendenci.

(Růčková 2015, str. 58)

Rentabilita tržeb

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

Zisk v čitateli zlomku lze chápat jako zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo EBIT. Ukazatel ním vyjadřuje ziskovou marži, jež je důležitým ukazatelem pro klasifikaci úspěš-

nosti podnikání. Zisk se vztahuje k tržbám jako k nejvýznamnější položce výnosů u nefinančních organizací.

Rentabilita celkového kapitálu

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}}$$

Tento důležitý ukazatel měří výkonnost neboli produkční sílu společnosti. Při použití EBIT v čitateli lze měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní aktiva}}$$

Měřením rentability vlastního kapitálu je možno vyjádřit výnosnost kapitálu, který byl vložen vlastníky firmy. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení vkladů. Kladní rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou definujeme jako prémii za riziko. Jedná se o odměnu vlastníkům, kteří podstupují riziko. Pokud je tato premie dlouhodobě nulová nebo záporná, vyvstává otázka, proč s takovým rizikem podnikat, když uložení peněz v bance lze dosáhnout zisku s podstatně nižším rizikem. Dosahované hodnoty je nezbytné posoudit v delším časovém horizontu.

(Knápková 2013, str. 98-100)

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Určují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování, měří rozsah, v jakém společnost používá k financování dluhy (tzn. zadluženost podniku). Zadluženost není pouze negativní charakteristika podniku. Její zvyšování může pomoci k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, ale současně roste riziko finanční nestability. Analyzovat zadluženost můžeme několika způsoby, například:

Celková zadluženost

Vypočítává se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím má podnik větší podíl vlastního kapitálu, tím má větší bezpečnostní polštář proti věřitelů v případě likvidace. To je důvod, proč věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší využití finanční pátky a díky tomu znásobili svoje výnosy.

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

Kvóta vlastního kapitálu

Jedná se o doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku a zároveň informuje o finanční struktuře podniku. Převrácená hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje finanční páku.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

(Sedláček 2011, str. 63-64)

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Hodnota tohoto ukazatele závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Měla by se pohybovat od 80 % do 120 %.

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

(Dluhošová a kolektiv, 2010, str. 79)

Míra finanční samostatnosti

Jedná se o převrácenou hodnotu předchozího ukazatele. Vyjadřuje nám, kolik Kč vlastního kapitálu připadá na 1 Kč cizího kapitálu. Hodnota by měla být na úrovni 1.

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

(Vránová, 2008, str. 34)

Ukazatel úrokového krytí

Zobrazuje, kolikrát zisk přesahuje úrokové platby. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší. Kritická hodnota se uvádí 3, bezproblémová úroveň se považuje, pokud firma dosahuje hodnoty větší než 8. Populární zejména v USA.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}$$

(Mrkvička a Kolář, 2006, s. 90)

4.3.4 Ukazatele aktivity

Velikost a struktura majetku souvisí s technickoekonomickými specifiky provozní činnosti, která jsou určující pro vybavenost stálými a oběžnými aktivy. Nelehká úloha připadá na schopnosti managementu, který by měl dosahovat cílových výkonů s optimalizovanými majetkovými hodnotami. Na tento aspekt finanční analýzy se zaměřují ukazatele aktivity.

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit a kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Aktivita je charakteristická hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu, respektive **obratem celkových aktiv**, který zásadně ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu. Lze jej vyjádřit poměrem tržeb (příp. výnosů) k celkovým aktivům.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Z technického hlediska se mohou ukazatele aktivity vyskytovat ve dvou podobách:

- **rychlost obratu (obrat)** – vyjadřuje počet obrátek, tzn. Kolikrát se daná položka „obráť“, resp. Přemění do jiné položky za určité období. Vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu převyšuje určité položky aktiv.
- **doba obratu** – vyjadřuje délku období, jenž je nutné k uskutečnění jednoho obratu v časové měrné jednotce.

(Grünwald 2009, str. 47)

Obrat zásob

Udává, kolikrát se přemění zásoby do oběžných aktiv až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob. Nízký počet obrátek může znamenat hrozbu pro platební schopnost podniku. Důvodem mohou být velké zásoby nepotřebného materiálu.

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

(Holečková, 2008, s. 83–84)

Vázanost celkových aktiv

Informuje o výkonnosti (intenzitě), se kterou podnik využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Pomocí tohoto ukazatele se měří celková produkční efektivnost podniku. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Slouží k prostorovému srovnání.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

(Sedláček 2011, str. 61)

Doba obratu pohledávek

Využívá se při hodnocení účtu 311 – Pohledávky z obchodních vztahů. Vypočítává se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledná hodnota je počet dní, během kterých je inkaso peněz na každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí společnost na inkaso plateb za své již provedené tržby.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

Doba obratu závazků

V souvislosti s dobou inkasa tržeb je užitečné zjištění, jaká je platební morálka podniku vůči jeho dodavatelům. Odpovědí je ukazatel doby obratu závazků, který specifikuje, jak dlouho odkládá firma platbu faktur svým dodavatelům. Využívá se při hodnocení účtu 321 – Dodavatelé. Vypočítává se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$$

(Sedláček 2011, str. 63)

4.4 Souhrnné ukazatele

Existuje celá řada studií, které se snaží pomocí empiricko-induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat a jakou významnost jim přisoudit. Tyto průzkumy většinou vyjadřují kvalitu rozlišováním „zdravého“ a „nemocného“ podniku. Nejoperativnější je ztotožnění „nemocného“ podniku s podnikem s ohroženou likviditou. Ukazatelé jsou tedy vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům, potom jsou shrnovány do jedné charakteristiky.

4.4.1 Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z-skóre) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $Z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

$$Z = 1,2 * \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} + 1,4 * \frac{\text{Nerozdelené zisky}}{\text{Aktiva}} + 3,3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,6 * \frac{\text{Tržní hodnota VK}}{\text{Cizí zdroje}} + 1,0 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Problémem je zde určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. V tomto případě je vhodné přidržet se pro určování tržní hodnoty vlastního kapitálu konzervativního odhadu, který bere tržní hodnotu jako pětinasobek ročního cash flow podniku, případně lze použít účetní hodnotu vlastního kapitálu.

(Knápková 2013, str. 131-132)

4.4.2 Spider analýza

Pro komplexní analýzu společnosti z hlediska určení jejího finančního zdraví je nutné použít nejen jednotlivé poměrové finanční ukazatele či jejich soustavy, ale je vhodné tyto ukazatele porovnat, postavit do vzájemných souvislostí. Tyto souvislosti lze označit jako základ pro následné shrnutí výpovědi hodnotící celkovou situaci a její jednotlivé stránky. Jde o srovnání a vzájemné souvislosti v mnoha ohledech: srovnání s hodnotami, kterých bylo dosaženo mimo samotný podnik (oborové, odvětvové aj. průměr), s hodnotami dosaženými v minulých obdobích, s plánovanými hodnotami ad. Ve všech těchto odlišných směrech komparací zpravidla jde o srovnání více hodnot, více ukazatelů zároveň. Srovnání jednotlivých ukazatelů odděleně má svůj informační přínos, srovnání více ukazatelů najednou při jediném úkonu srovnání, přináší přidanou informační hodnotu. Spider analýza je metoda finanční analýzy, která umožňuje mnohakriteriální srovnání.

Používá se pro grafické znázornění jak analyzovaných hodnot, vstupujících do srovnání, tak i výsledků analýzy. Svou konstrukcí však na rozdíl od jiných metod prezentace vytváří specifický prostor, který vypovídací schopnost zobrazených hodnot rozšiřuje, což jiné metody neumožňují, resp. ne v takové míře.

(Kubíčková 2015, str. 287)

II. PRAKTICKÁ ČÁST

5 CHARAKTERISTIKA FIRMY JUREK S+R S.R.O.

Obrázek 4 – JUREK S+R



Příběh firmy JUREK začíná u našeho otce Stanislava st. - čalounického mistra, který dokázal vyrobit téměř cokoliv, od matrace, přes stan, batoh, spacák, až po historický nábytek.

Byli jsme tři kluci a otec nás v každé volné chvíli bral do přírody, do hor, dělal nám potřebné vybavení, a později na nás dohlížel, když jsme si ho sami vyráběli.

Na počátku 90. let založili otec se synem Stanislavem ml. čalounickou dílnu. V té době byly kvalitní kopulovité stany velmi nedostatkovým zbožím. My však již měli s jejich šitím a používáním mnohé zkušenosti, a tak se zrodila myšlenka jejich výroby.

Dnes je rok 2013 a stany děláme už 22 let. Naši zákazníci s nimi procestovali všechny kontinenty a prošli všemi klimatickými podmínkami. Odevšad nám pak přiváželi cenné rady, kde něco přidat nebo naopak ubrat, co funguje a měli bychom dále rozvíjet, nebo co je naopak navíc a dále bychom rozvíjet neměli. Všechny tyto zkušenosti se promítly do vývoje našich výrobků a vy z nich nyní můžete čerpat.

Kromě stanů dnes v katalogu naleznete také spací pytle, karimatky a další vybavení potřebné k bezproblémovému pobytu v přírodě.

Čalounické služby už neprovozujeme, ale pokračujeme v odkazu našeho otce, vyrábět kvalitní, spolehlivé a trvanlivé vybavení, a poskytovat k němu celoživotní servis.

Radim a Stanislav Jurkové

(<http://www.jurek.cz/cs/historie>)

5.1 Vize

Být spolehlivým a věrným partnerem všech dobrodruhů, romantiků a cestovatelů při jejich toukách krajinou kdekoliv na světě, který je na blízku v každé situaci a za všech okolností.

To je vize, se kterou firma vstupuje do třetího desetiletí své existence.

(<http://www.jurek.cz/cs/ospolecnosti>)

5.2 Reference, ocenění

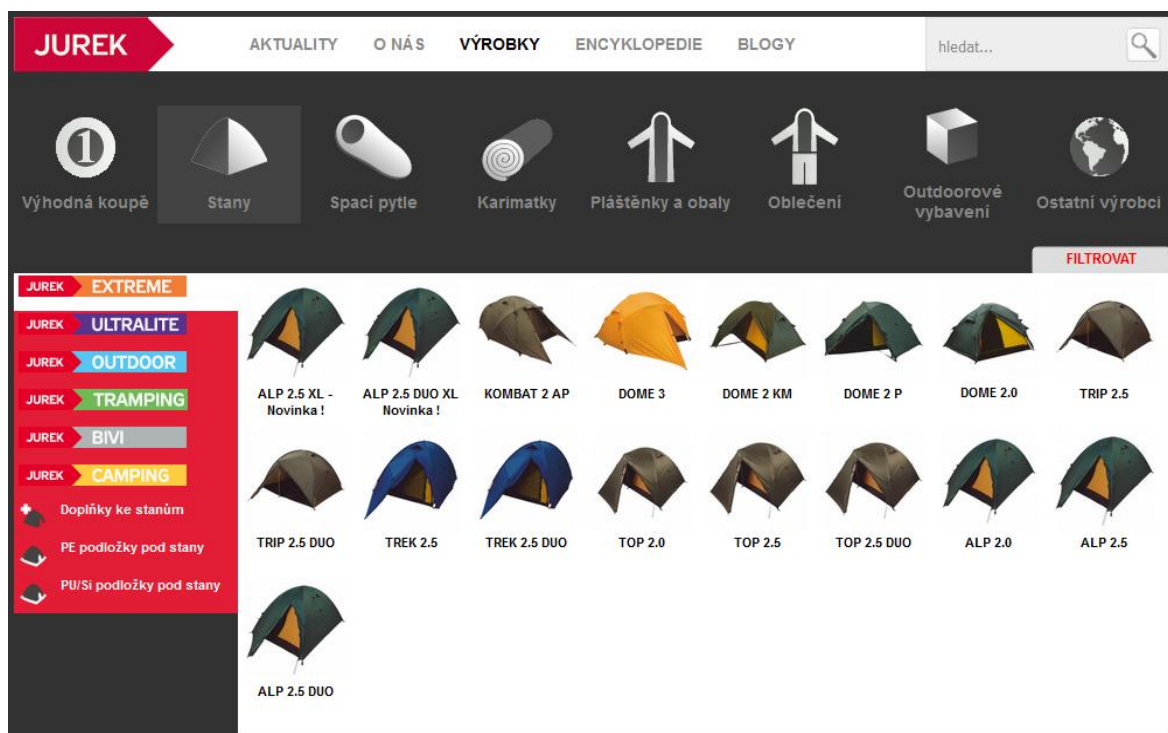
Ne každý turistický stan se hodí na hory

V TESTu Mladé fronty DNES byl stan MIDI MP (dnes se jedná o 3 modely Tramp 2.5 / Midi 2.5 / Top 2.5) označen za téměř ideální stan.

(http://ekonomika.idnes.cz/ne-kazdy-turisticky-stan-se-hodi-na-hory-fdp-/test.aspx?c=990601_185536_test_pch)

5.3 E-shop – nejen stany

Obrázek 5 – E-shop



(<http://www.jurek.cz/cs/vyroby/stany>)

5.4 Některé z důvodů, proč si koupit právě náš stan

VYSOKÉ NEPROPUSTNOSTI

- materiál podlahy až minimálně 15000 mm tlaku vodního sloupce (Extreme řada)
- materiál tropika až minimálně 10000 mm tlaku vodního sloupce (Extreme řada)

ODOLNOST VŮČI MRAZU

- materiál podlahy vydrží až -40 °C
- materiál tropika (vnější vrstvy) vydrží až -40 °C

UV OCHRANA TROPIKA -PU

- polyuretanem a silikonem natíraná polyesterová tkanina
- vyšší odolnost proti UV záření než nylon

TRVANLIVÁ A NEPROMOKAVÁ PODLAHA

- polyuretanový a silikonový nátěr, který má vyšší životnost
- vysoké vodní sloupce - od 5 000 mm do 15 000 mm
- ŠVY I EXPONOVANÁ MÍSTA vysokoteplotně a pod vysokým tlakem zalepeny nepropustnou páskou

NAPROSTÁ NEPROMOKAVOST TROPIKA

- polyuretanový a silikonový nátěr, který má vyšší životnost
- vysoké vodní sloupce - od 3 000 mm do 10000 mm
- ŠVY I EXPONOVANÁ MÍSTA vysokoteplotně a pod vysokým tlakem zalepeny nepropustnou páskou

KVALITNÍ DURALOVÉ PRUTY

- řada Tramping, Camping, Bivi - ušlechtilá duralová slitina 7001-T6
- řada Extreme, Extreme Lite, Outdoor - ušlechtilá duralová slitina SD 7001-T6 (popř. 7075-T9)
- řada Extreme, Extreme Lite, Outdoor, Tramping - za příplatek - duralové konstrukce Smart 7001-T6, jejichž segmenty jsou kratší (366mm+spojka) oproti SD 7001-T6 (457mm+spojka), takže stan lze skladněji sbalit do "kratšího válce".
- řada Ultralite - duralové konstrukce Smart 7001-T6.
- Pro velmi nízké teploty (cca -20°C a níže) mohou být za příplatek pruty spojeny silikonovým svazkem.

SPOLEHLIVÝ CELOŽIVOTNÍ SERVIS I NÁHRADNÍ DÍLY

- jako český výrobce garantujeme servis po celou dobu životnosti výrobku - jak za 14 dnů od koupě, tak za 25 let.
- na vybrané výrobky poskytujeme záruku až 36 měsíců.

(<http://www.jurek.cz/cs/vyrobky/stany>)

6 VÝPIS Z OBCHODNÍHO REJSTŘÍKU

Datum zápisu: 4. května 2000

Spisová značka: C 22353 vedená u Krajského soudu v Ostravě

Obchodní firma: JUREK S+R s.r.o.

Sídlo: č.p. 766, 739 13 Kunčice pod Ondřejníkem

Identifikační číslo: 25855972

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- výroba sportovních a turistických potřeb
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- zprostředkovatelská činnost
- hostinská činnost

Statutární orgán:

jednatel: Ing. STANISLAV JUREK, dat. nar. 3. listopadu 1957

Kunčice pod Ondřejníkem 642, PSČ 73913

Den vzniku funkce: 4. května 2000

jednatel: Ing. RADIM JUREK, dat. nar. 2. května 1966

Kunčice pod Ondřejníkem 289, PSČ 73913

Den vzniku funkce: 4. května 2000

Způsob jednání: Jednatelé jednají jménem společnosti samostatně.

Společníci:

Společník: Ing. STANISLAV JUREK, dat. nar. 3. listopadu 1957
Kunčice pod Ondřejníkem 642, PSČ 73913

Podíl:

Vklad: 50 000,- Kč
Splaceno: 50 000,- Kč
Obchodní podíl: 50 %

Společník: Ing. RADIM JUREK, dat. nar. 2. května 1966
Kunčice pod Ondřejníkem 289, PSČ 73913

Podíl:

Vklad: 50 000,- Kč
Splaceno: 50 000,- Kč
Obchodní podíl: 50 %

Základní kapitál: 100 000,- Kč

Tento výpis je neprodejný a byl pořízen na Internetu (<http://www.justice.cz>).

7 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

7.1 Horizontální analýza rozvahy

Začátkem mojí praktické části bude zaměření na rozvahu a výsledovku. Hodnoty aktiv a pasiv budou uvedeny v nekrácené verzi, to znamená od založení společnosti, které proběhlo v roce 2000. Veškeré data jsou převzaty z účetních výkazů firmy Jurek S+R z internetového portálu justice.cz. Jejich relativní (procentní) změny jsou sledovány po řádcích, horizontálně, a proto se tato metoda nazývá horizontální analýza absolutních dat. Změny budou zachyceny od roku 2003, před touto dobou, společnost již existovala, avšak s podnikáním začali až v roce 2003. Z tohoto důvodu jsem se rozhodl zachytit změny od tohoto data. Horizontální analýza v letech 2003 – 2014 nám poskytne přehled o podstatných trendech o vývoji položek v rozvaze a následně také ve výsledovce.

7.1.1 Aktiva

Tabulka 2 – Aktiva

Položka	2000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
DM	186	186	186	186	186	186	448	6 242	6 354	6 232	6 178	6 061	8 864	13 316	13 042
DHM	186	186	186	186	186	186	448	6 242	6 354	6 232	6 178	6 061	8 864	13 316	13 042
OA	40	536	80	6 705	9 533	11 445	14 977	14 137	14 735	19 288	21 236	22 783	21 126	18 166	20 173
Zásoby	0	0	0	3 849	4 202	4 638	7 444	5 115	9 092	7 864	9 234	11 590	9 226	8 549	8 490
Kr. pohl.	1	1	0	1 185	1 164	326	553	2 811	631	2 523	514	1 114	767	287	109
KFM	39	535	80	1 671	4 167	6 481	6 980	6 211	5 012	8 901	11 488	10 079	11 133	9 330	11 574
AKTIVA	226	722	266	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237

Veškeré údaje v tabulce jsou vyjádřeny v tisících Kč. V tabulce jsou uvedeny pouze nejpodstatnější položky rozvahy. Kompletní, i když ne zcela podrobné informace o výkazech budou uvedeny v přílohách. Ne zcela podrobné kvůli zjednodušenému vykazování firmy Jurek S+R s. r. o. Všechna data obsažená v tabulkách jsou převzata z výkazů dostupných online na stránkách justice.cz. Úprava a výpočty jsou vlastním zpracováním autora bakalářské práce.

Z této tabulky a také z tabulky, která následuje, pozorujeme ve všech letech nárůst bilanční sumy. V některých letech je změna vyšší, jindy až tak vysokých rozměrů nenabývá, nikdy však nepozorujeme snížení bilanční sumy, což samozřejmě zanechává pozitivní dojem. Největší nárůst vidíme v roce 2003, kdy společnost rozjížděla svůj byznys. Aktiva se zvýšila o více než 7 milionů Kč a to v relativním vyjádření znamenalo o 96%. Trend následně pokračoval a v dalších letech se bilanční suma zvětšovala o 15 – 25 %. Další významná

změna nastala také v letech 2009 a 2010. Od roku 2003 do 2006 byla tato změna zapříčiněna nákupem oběžných aktiv, převážně zásob a krátkodobého finančního majetku. Mezi lety 2006 a 2007 firma pořídila dlouhodobý hmotný majetek, který byl financován částečně prodejem zásob, navýšením krátkodobé pohledávky a z bankovních účtů. Cena budovy se pohybovala. Jednalo se o novou budovu, účetní odpisy byly stanoveny na dobu 50-ti let, daňové odpisy stanoveny zrychleně. Další navýšení dlouhodobého majetku nastalo mezi lety 2011 až 2013. Jednalo se o pořízení další budovy. Další zmiňovaný nárůst bilanční sumy v letech 2009 a 2010 byl způsoben změnou oběžných aktiv. Oběžná aktiva z roku 2008 na rok 2009 vzrostla o 24%, přibližně o 4,5 milionu Kč. To se projevilo na snížení zásob a podstatného navýšení finančního majetku. O výrazných poklesech, kromě snižování zásob a splácení pohledávek, u tohoto podniku příliš hovořit nemůžeme.

Tabulka 3 – Horizontální analýza aktiv

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
DM	0%	0%	0%	58%	93%	2%	-2%	-1%	-2%	32%	33%	-2%
DHM	0%	0%	0%	58%	93%	2%	-2%	-1%	-2%	32%	33%	-2%
OA	99%	30%	17%	24%	-6%	4%	24%	9%	7%	-8%	-16%	10%
Zásoby	100%	8%	9%	38%	-46%	44%	-16%	15%	20%	-26%	-8%	-1%
Kr. pohl.	100%	-2%	-257%	41%	80%	-345%	75%	-391%	54%	-45%	-167%	-163%
KFM	95%	60%	36%	7%	-12%	-24%	44%	23%	-14%	9%	-19%	19%
AKTIVA	96%	23%	16%	25%	25%	3%	17%	9%	6%	2%	3%	5%

7.1.2 Pasiva

Tabulka 4 – Pasiva

Položka	2000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
VK	148	216	259	353	1 322	2 219	5 959	13 385	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
ZK	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
VHMO	0	38	106	149	243	1 212	2 109	5 850	13 275	18 298	22 721	25 558	26 889	28 349	29 545
VHBO	48	68	43	94	969	897	3 740	7 425	5 023	4 422	2 837	1 331	1 459	1 196	1 838
CZ	77	505	7	7 105	8 407	9 417	9 466	7 050	2 681	2 700	2 378	2 830	2 116	1 833	1 744
Rezervy	0	0	0	0	1 572	3 144	3 144	0	0	0	0	0	0	0	0
D.záv.	0	0	0	5 948	5 575	5 110	4 860	4 660	1 660	1 600	1 350	1 350	1 190	1 190	0
Kr. záv.	77	505	7	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
PASIVA	226	721	266	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237

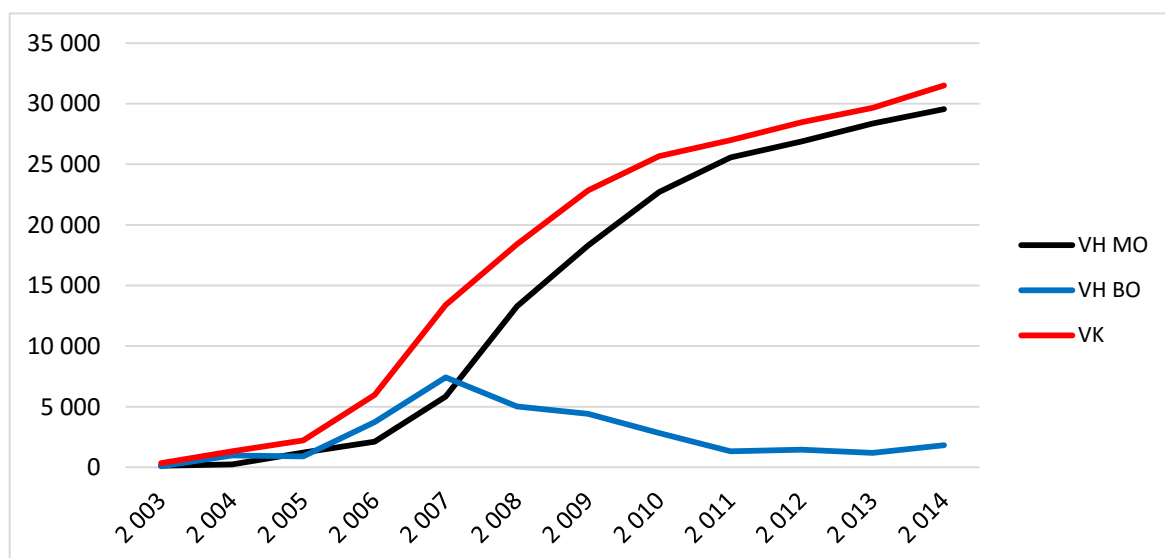
A nyní se podíváme na zdroje krytí majetku – na pasiva. Jak všichni víme, aktiva jsou vždy rovna pasivům, mluvíme tedy o bilanční sumě, která je stejná jako u tabulek, které jsem analyzoval na přechozích stránkách.

Vlastní kapitál společnosti Jurek S+R má od založení neustále rostoucí tendenci. Na rozdíl od cizích zdrojů, které mají víceméně každý rok tendenci klesající. Výjimkou je pouze nárůst v roce 2004 a v roce 2005. Dále můžeme pozorovat zvýšení i v jiných letech, ale nikdy již nedosahuje tak významného charakteru. Změny vlastního kapitálu byly způsobeny kladným výsledkem hospodaření po celou dobu existence této společnosti. Většina zisku je ponechávána na rozvoj podnikání, vyskytuje se v položce výsledek hospodaření minulých období. Největšího zisku bylo dosaženo v roce 2007, kdy výsledek hospodaření byl přibližně 7,5 miliónu Kč. Vlastní kapitál se tedy z roku 2007 na rok 2008 zvýšil asi o 5 miliónů Kč. To znamenalo nárůst o 55%. V letech 2004-2005 byla tvořena rezerva na opravu nemovitosti ve výši 3,144 mil. Kč, ale následně byla zrušena z důvodu výstavby nové budovy. Cizí zdroje byly v roce 2003 ve výši 7 miliónu Kč a největší částí, jak je vidět z tabulky, byly dlouhodobé závazky. Jednalo se o závazky vůči společníkům – splátkový kalendář a postoupená pohledávka. Dlouhodobé závazky se postupem času neustále snižovaly, a to mělo za následek postupné snižování cizích zdrojů. Vztahům mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji se budu podrobněji věnovat ve vertikální analýze.

Tabulka 5 – Horizontální analýza pasiv

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
VK	27%	73%	40%	63%	55%	27%	19%	11%	5%	5%	4%	6%
ZK	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH MO	29%	39%	80%	43%	64%	56%	27%	19%	11%	5%	5%	4%
VH BO	54%	90%	-8%	76%	50%	-48%	-14%	-56%	-113%	9%	-22%	35%
CZ	100%	15%	11%	1%	-34%	-163%	1%	-14%	16%	-34%	-15%	-5%
Rezervy	x	100%	50%	0%	x	x	x	x	x	x	x	x
Dl.záv.	100%	-7%	-9%	-5%	-4%	-181%	-4%	-19%	0%	-13%	0%	x
Kr. záv.	99%	8%	-8%	20%	39%	-134%	7%	-7%	31%	-60%	-44%	63%
PASIVA	96%	23%	16%	25%	25%	3%	17%	9%	6%	2%	3%	5%

Graf 1 – Vývoj výsledku hospodaření a vlastního kapitálu

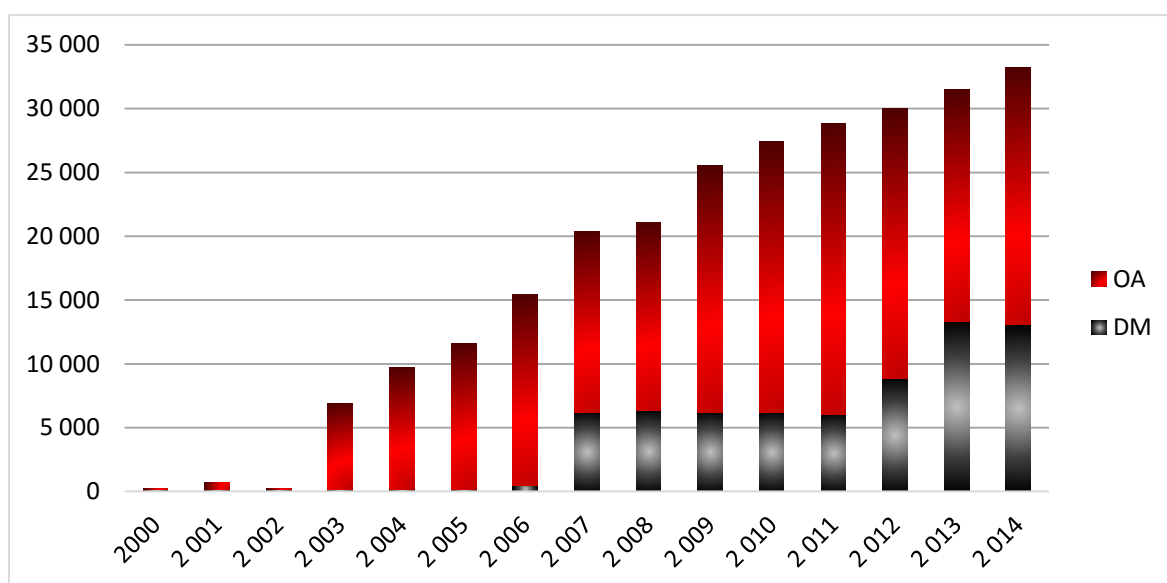


7.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 6 – Vertikální analýza aktiv

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
DM	2%	2%	2%	3%	31%	30%	24%	22%	20%	29%	42%	39%
DHM	2%	2%	2%	3%	31%	30%	24%	22%	20%	29%	42%	39%
OA	90%	98%	98%	97%	69%	70%	76%	76%	76%	69%	58%	61%
Zásoby	52%	43%	40%	48%	25%	43%	31%	33%	39%	30%	27%	26%
Kr. pohl.	16%	12%	3%	4%	14%	3%	10%	2%	4%	3%	1%	0%
KFM	22%	43%	56%	45%	30%	24%	35%	41%	34%	36%	30%	35%
AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Graf 2 - Vývoj struktury aktiv

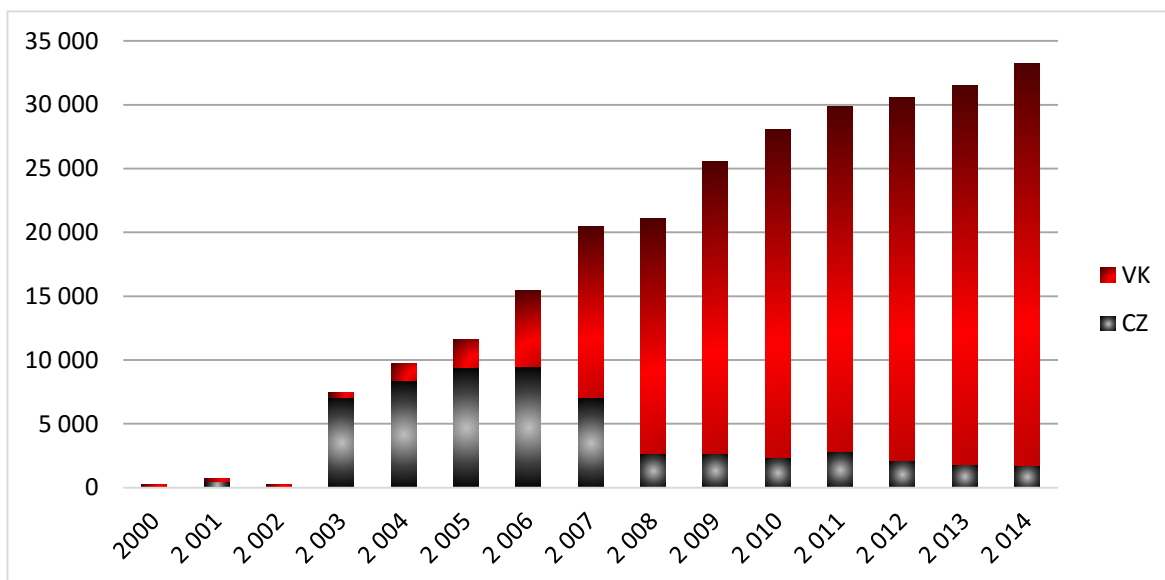


Jak už bylo řečeno, a jak vidíme z tabulky a grafu, v letech 2003 – 2006 měla společnost převážně jen oběžná aktiva. Změna nastala až rokem 2007, kdy podnikatelé nakoupili novou budovu a dlouhodobý hmotný majetek té doby činil 31%. V dalších letech však oběžná aktiva opět narůstala a v roce 2011 činila opět 76%. Další zvýšení dlouhodobého majetku nastávalo v roce 2012 a 2013. V onom roce 2013 se poměr hmotného majetku a oběžných aktiv přiblížil nejvíce, konkrétně oběžná aktiva 58% a dlouhodobý majetek 42%. Tento trend bude v budoucnosti s největší pravděpodobností pokračovat a společnost bude i nadále investovat do nových budov a rozšiřovat tím svou produkci a počet zaměstnanců. Zatímco dlouhodobý majetek je v této organizaci tvořen pouze nemovitostmi na oběžných aktivech se podílí zejména tři hlavní položky – zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který ve většině letch činí přes 30% veškerého majetku a nabízí se tedy otázka, jestli by společníci neměli zvážit další investice, ale k tomu se určitě vrátíme při analýze poměrových ukazatelů.

Tabulka 7 – Vertikální analýza pasiv

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
VK	5%	14%	19%	39%	66%	87%	89%	92%	91%	93%	94%	95%
ZK	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH MO	2%	2%	10%	14%	29%	63%	72%	81%	86%	88%	90%	89%
VH BO	1%	10%	8%	24%	36%	24%	17%	10%	4%	5%	4%	6%
CZ	95%	86%	81%	61%	34%	13%	11%	8%	9%	7%	6%	5%
Rezervy	0%	16%	27%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dl.záv.	80%	57%	44%	32%	23%	8%	6%	5%	5%	4%	4%	0%
Kr. záv.	16%	13%	10%	9%	12%	5%	4%	4%	5%	3%	2%	5%
PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Graf 3 – Vývoj struktury pasiv



Vertikální analýza zdrojů krytí financování nám konkrétně v jednotlivých letech udává procentuální složení vlastního a cizího kapitálu. Jak už bylo dříve řečeno, vlastní kapitál postupem času narůstá a cizí zdroje se naopak snižují. V prvním roce (2003) vlastní kapitál činil pouze 5% z celkových pasiv, tudíž cizí zdroje činily rekordních 95%. Nejednalo se však o peníze od bank nebo o peníze, za které by majitelé firmy museli někomu platit, při analýze zadluženosti zjistíme, že nákladové úroky této společnosti jsou nulové. K nejaktuálnější účetní závěrce, kterou jsem byl schopen získat, se situace kompletně obrátila a vlastní kapitál pro tuto chvíli činí 95%. Mimo vlastní kapitál a cizích zdrojů se v pasivech nachází také časové rozlišení, ale vzhledem k jeho zanedbatelné výši jsem ho zde vůbec neuvedl, je však k dispozici a k nahlédnutí v přílohách.

7.3 Horizontální analýza výsledovky

Tabulka 8 – Výkaz zisku a ztráty

Položka (v tis. Kč)	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Tržby za prodej zboží	2 712	10 760	3 963	3 048	4 883	5 132	4 336	4 108	3 597	3 194	2 367	2 626
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 339	9 065	3 047	1 513	2 258	2 298	2 205	2 341	2 052	1 757	1 349	1 567
Obchodní marže	373	1 695	916	1 535	2 625	2 834	2 131	1 767	1 545	1 437	1 018	1 059
Výkony	3 394	13 997	14 715	14 859	14 061	17 328	13 738	11 895	13 428	9 772	9 274	10 032
Výkonová spotřeba	2 676	8 623	8 284	8 721	6 950	9 817	6 737	6 490	10 173	5 687	5 964	5 908
Přidaná hodnota	1 091	7 069	7 347	7 673	9 736	10 345	9 132	7 172	4 800	5 522	4 328	5 183
Osobní náklady	962	4 119	3 332	2 834	2 982	3 667	3 574	3 579	3 694	3 373	2 925	2 689
Odpisy DHM	0	0	0	0	36	143	133	122	122	122	198	275
Změna stavu rezerv	0	1 572	1 572	0	-3 144	0	0	0	0	315	0	-315
Provozní výsledek hospodaření	113	1 327	1 515	4 875	9 804	6 437	5 395	3 418	1 561	1 754	1 228	2 341
Finanční výsledek hospodaření	-5	-45	-55	5	-81	-144	43	-18	31	-2	126	-180
Daň z příjmů za běžnou činnost	14	308	544	1 139	2 247	1 241	1 027	587	262	292	147	321
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	94	974	916	3 741	7 476	5 052	4 411	2 813	1 330	1 460	1 207	1 840

O firmě Jurek S+R nemůžeme jednoznačně říci, že se jedná o podnik čistě obchodního nebo výrobního charakteru. Z výkazu zisku a ztráty totiž vidíme, že společnost vytváří jak obchodní marži tak následně přidanou hodnotu. Obchodní činnost byla započata hned začátkem podnikání a tržby z této činnosti, konkrétně za prodej zboží, se pohybují v rozmezí 2 až 5 miliónů za rok. Výjimka je pouze rok 2004, kdy bylo dosaženo více než 10-ti miliónů za prodej zboží. To znamenalo oproti předešlému roku nárůst o 75%. V tento rok však s touto činností bylo spjato velké množství nákladů, které vzrostly o 74%. Obchodní marže za zmíněné situace byla 1,7 mil. Kč, což znamenalo změnu o 78%. Větších hodnot obchodní marže bylo dosaženo pouze v letech 2007-2010. V letech 2007-2008 se dokonce hodnota této položky blížila ke třem miliónům.

Významnější položkou z výnosů, než jsou tržby za prodané zboží, jsou výkony. Zde analyzovaná společnost vykazuje vyšší částky, takže je možno říci, že hovoříme o převážně výrobním podniku. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, kdy výkony překročily 17 miliónů. V tomto roce byla také nejvyšší přidaná hodnota. Nicméně co se týče výsledku hospodaření, lepšího výsledku bylo dosaženo v roce předešlém. Důvodem bylo zrušení rezervy kvůli výstavbě nové budovy. Náklady tudíž byly sníženy o 3 milióny. Takže společnost byla nucena odvést obrovskou částku jako daň z příjmů za běžnou činnost. Finanční úřad onen rok získal od firmy Jurek S+R více než 2 milióny Kč. Nedá se tedy jednoznačně označit tento rok jako nejlepší.

Tabulka 9 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Tržby za prodej zboží	100%	75%	-172%	-30%	38%	5%	-18%	-6%	-14%	-13%	-35%	10%
Náklady vynaložené na prodané zboží	100%	74%	-198%	-101%	33%	2%	-4%	6%	-14%	-17%	-30%	14%
Obchodní marže	100%	78%	-85%	40%	42%	7%	-33%	-21%	-14%	-8%	-41%	4%
Výkony	94%	76%	5%	1%	-6%	19%	-26%	-15%	11%	-37%	-5%	8%
Výkonová spotřeba	95%	69%	-4%	5%	-25%	29%	-46%	-4%	36%	-79%	5%	-1%
Přidaná hodnota	94%	85%	4%	4%	21%	6%	-13%	-27%	-49%	13%	-28%	16%
Osobní náklady	100%	77%	-24%	-18%	5%	19%	-3%	0%	3%	-10%	-15%	-9%
Odpisy DHM	x	x	x	x	100%	75%	-8%	-9%	0%	0%	38%	28%
Změna stavu rezerv	x	100%	0%	x	100%	x	x	x	x	100%	x	100%
Provozní výsledek hospodaření	44%	91%	12%	69%	50%	-52%	-19%	-58%	-119%	11%	-43%	48%
Finanční výsledek hospodaření	80%	89%	18%	1200%	106%	44%	435%	339%	158%	1650%	102%	170%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-36%	95%	43%	52%	49%	-81%	-21%	-75%	-124%	10%	-99%	54%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	54%	90%	-6%	76%	50%	-48%	-15%	-57%	-112%	9%	-21%	34%

7.4 Vertikální analýza výsledovky

Z následující tabulky je patrné, že podíl na celkových výnosech nesou převážně jen 2 již zmiňované položky. Jedná se o tržby za prodej zboží a výkony. Kromě prvních pár let se tržby za zboží pohybují kolem 20 – 25% na celkových výnosech a výkony zaujímají 70 – 75%. Výjimku tvoří jen první 2 roky, kdy je procento zastoupení výkonu menší, v této době se podnikatelé až tak nezaměřovali na výrobu ale převážně na prodej zboží, konkrétně stanů. Postupem času se výroba neustále rozšiřovala a organizace začala vyrábět a prodávat i další produkty, jako například různé oblečení a ostatní věci, které pro outdoorové aktivity lidé poptávají.

Tabulka 10 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
VÝNOSY CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby za prodej zboží	44%	43%	21%	17%	25%	23%	24%	25%	20%	24%	20%	20%
Náklady vynaložené na prodané zboží	38%	37%	16%	8%	12%	10%	12%	14%	11%	13%	11%	12%
Obchodní marže	6%	7%	5%	8%	13%	13%	12%	11%	9%	11%	8%	8%
Výkony	56%	57%	79%	81%	72%	76%	75%	73%	75%	74%	77%	76%
Výkonová spotřeba	44%	35%	44%	48%	36%	43%	37%	40%	57%	43%	50%	45%
Přidaná hodnota	18%	29%	39%	42%	50%	46%	50%	44%	27%	42%	36%	39%
Osobní náklady	16%	17%	18%	16%	15%	16%	19%	22%	21%	25%	24%	20%
Provozní výsledek hospodaření	2%	5%	8%	27%	50%	28%	29%	21%	9%	13%	10%	18%
Finanční výsledek hospodaření	0%	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	1%	-1%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0%	1%	3%	6%	12%	5%	6%	4%	1%	2%	1%	2%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2%	4%	5%	20%	38%	22%	24%	17%	7%	11%	10%	14%

8 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

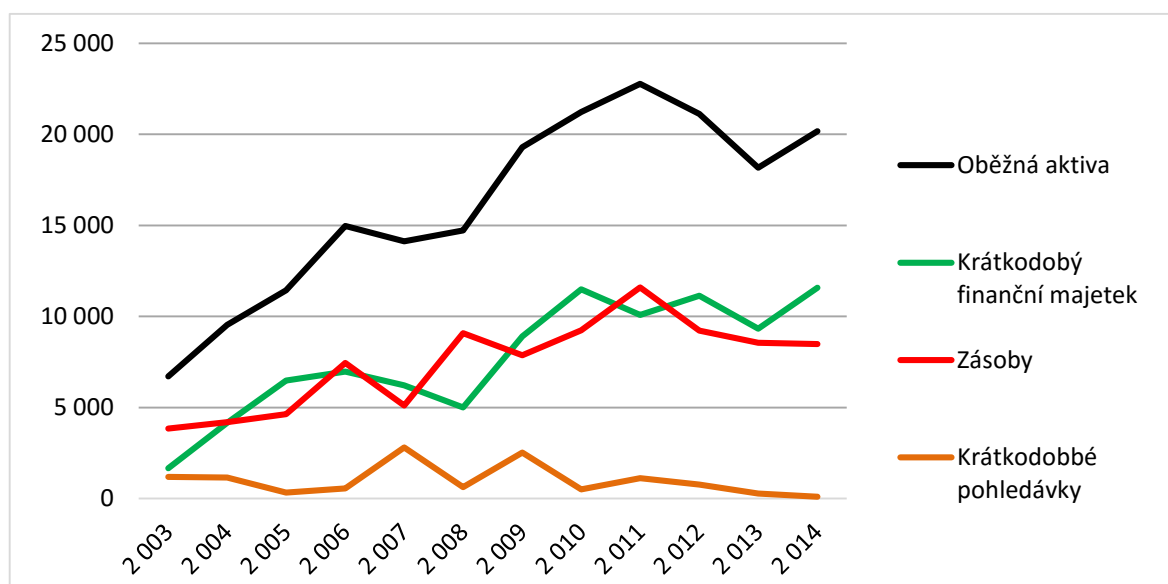
8.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 11 – Čistý pracovní kapitál

Položka	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Zásoby	3 849	4 202	4 638	7 444	5 115	9 092	7 864	9 234	11 590	9 226	8 549	8 490
Krátkodobé pohledávky	1 185	1 164	326	553	2 811	631	2 523	514	1 114	767	287	109
Krátkodobý finanční majetek	1 671	4 167	6 481	6 980	6 211	5 012	8 901	11 488	10 079	11 133	9 330	11 574
Oběžná aktiva	6 705	9 533	11 445	14 977	14 137	14 735	19 288	21 236	22 783	21 126	18 166	20 173
Krátkodobé závazky	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
Čistý pracovní kapitál	5 548	8 273	10 282	13 515	11 747	13 714	18 188	20 208	21 303	20 200	17 523	18 429

Z tabulky je na první pohled zřejmé, že společnost vykazuje kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu, což vypovídá o zlepšující se kvalitě likvidnosti. Hodnota tohoto ukazatele se téměř každý rok zvyšuje, a to je způsobeno růstem množství zásob a krátkodobého finančního majetku. Hodnota čistého pracovního kapitálu vyšší než 0 signalizuje, že oběžná aktiva jsou kryta i dlouhodobými zdroji. Takto kladná výše čistého pracovního kapitálu tedy určitě znamená zajištění platební schopnosti podniku a je dobrým znamením zejména pro věřitele. Otázkou je, jestli objem čistého pracovního kapitálu není v této společnosti příliš vysoký a nenastává tady situace neefektivního využívání prostředků. Možná by vedení společnosti mělo věnovat vyšší péči do této oblasti. Podíl jednotlivých aktiv na oběžných aktivech je zobrazen následující tabulce.

Graf 4 – Vývoj struktury oběžných aktiv



9 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Nyní se dostáváme k samotnému jádru finanční analýzy, přichází totiž čas na analýzu poměrových ukazatelů, která je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firem. Pomocí těchto ukazatelů se pokusíme definovat cíle budoucího vývoje společnosti.

9.1 Analýza ukazatele likvidity

9.1.1 Okamžitá likvidita

Tabulka 12 – Okamžitá likvidita

Ukazatel (v tis. Kč)	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Krátkodobý finanční majetek	1 671	4 167	6 481	6 980	6 211	5 012	8 901	11 488	10 079	11 133	9 330	11 574
Krátkodobé závazky	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
Okamžitá likvidita	1,444	3,307	5,573	4,774	2,599	4,909	8,092	11,175	6,810	12,023	14,510	6,636

9.1.2 Pohotová likvidita

Tabulka 13 – Pohotová likvidita

Ukazatel (v tis. Kč)	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
OA - zásoby	2 856	5 331	6 807	7 533	9 022	5 643	11 424	12 002	11 193	11 900	9 617	11 683
Krátkodobé závazky	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
Pohotová likvidita	2,468	4,231	5,853	5,153	3,775	5,527	10,385	11,675	7,563	12,851	14,956	6,699

9.1.3 Běžná likvidita

V rámci podniků s nízkou likviditou by bylo vhodné věnovat se každému ukazateli likvidity samostatně, nicméně v případě firmy Jurek S+R bychom ve všech situacích docházeli

Tabulka 14 – Běžná likvidita

Ukazatel (v tis. Kč)	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Oběžná aktiva	6 705	9 533	11 445	14 977	14 137	14 735	19 288	21 236	22 783	21 126	18 166	20 173
Krátkodobé závazky	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
Běžná likvidita	5,795	7,566	9,841	10,244	5,915	14,432	17,535	20,658	15,394	22,814	28,252	11,567

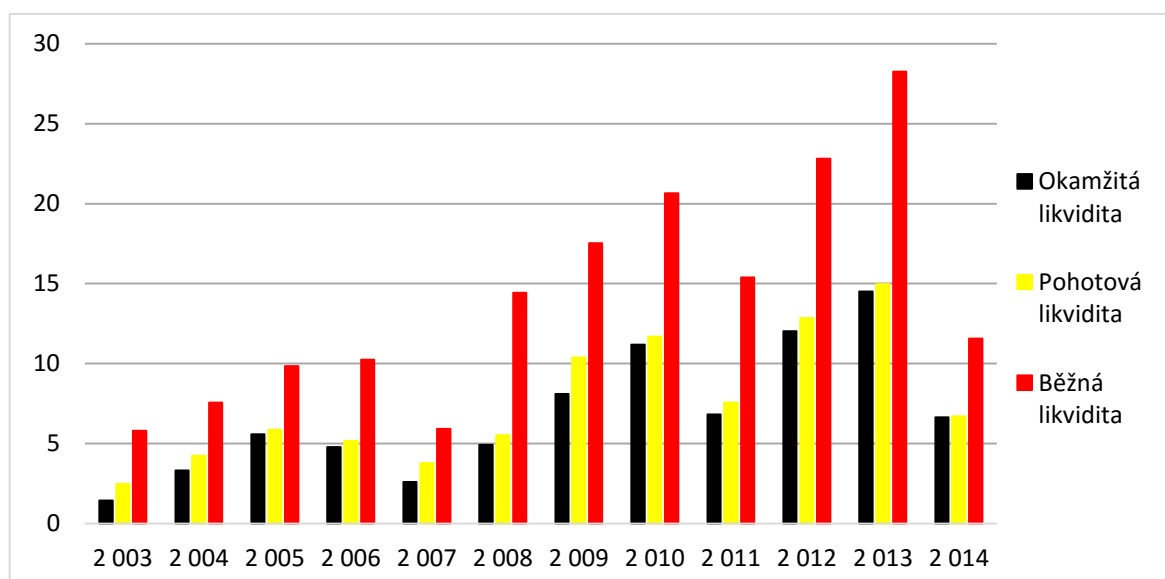
k totožnému výsledku. V následujících pár řádcích si ukážeme proč.

Ideální hodnota okamžité nebo také hotovostní likvidity se nejčastěji udává rozmezí mezi 0,2 – 0,5. Z tabulky je tedy patrné, že už od prvního roku 2003 se firma Jurek S+R pohybuje vysoce nad touto doporučenou hodnotou. V dalších letech se okamžitá likvidita rozhod-

ně nesnižuje a trend velkého množství peněžních prostředků pokračuje. Jedním z důvodů každopádně je fakt, že krátkodobé závazky analyzované firmy oscilují kolem jednoho miliónu Kč, zatímco krátkodobý finanční majetek (peníze na bankovních účtech) nabývají rok od roku vyšší částky. Důsledkem tohoto jevu je každoroční ziskovost a konzervativní zaměření společnosti, aneb jak dosáhnout co největšího zisku s minimálními riziky. Usuzuji tak podle již dříve zmíněné struktury majetku, kdy společnost ve více, než 5-ti neaktuálnějších letech, nevyužívá téměř žádný cizí kapitál. Ale zpátky k analýze likvidity. Ideální hodnota pohotové likvidity, jak se můžeme dočíst v různých literaturách, se blíží k hodnotám 1 – 1,5 a běžná likvidita dosahuje o něco málo větších čísel, konkrétně 1,5 – 2,5. Jak je tedy vidno z obou tabulek, hodnota vypočteného ukazatele se také zde vyskytuje v podstatně nad doporučenými hodnotami. Hlavní podíl totiž ve všech třech ukazatelích tvoří hromadící se finanční prostředky, které firma ponechává uvnitř společnosti a neinvestuje do dalšího rozvoje podniku, tak jak by bylo možné. Držení velké části finančních prostředků vypovídá o neefektivním využívání oběžného majetku (jinak řečeno: ztráty ušlých příležitostí).

Důvodem tohoto rozhodnutí, jak mi bylo řečeno od majitelů firmy, je nejistá budoucnost. Je velmi těžké v dnešní ekonomické situaci předvídat budoucí vývoj a je dobré být připraven na nejhorší. „*Kdo je připraven, není ohrožen*“. Současná politická situace, dle mého názoru, také příliš stabilní není a je jen otázkou času, jak bude vše vypadat v následujících letech. Neustálé zadlužování světových ekonomik mi nepřijde jako přirozený jev, který může fungovat věčně. Dalším důvodem tak velkého „finančního polštáře“ je také fakt, že společnost v současnosti nemá dědice, takže, jak jsem už psal, budoucnost je v této chvíli nejistá.

Graf 5 – Analýza ukazatele likvidity



9.2 Analýza ukazatele rentability

9.2.1 Rentabilita tržeb

Tabulka 15 – Rentabilita tržeb

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
EBIT	108	1 277	1 441	4 879	9 672	6 264	5 449	3 424	1 593	1 751	1 343	2 159
Tržby	6 106	24 757	18 678	17 907	18 944	22 460	18 074	16 003	17 025	12 966	11 641	12 658
ROS	0,02 Kč	0,05 Kč	0,08 Kč	0,27 Kč	0,51 Kč	0,28 Kč	0,30 Kč	0,21 Kč	0,09 Kč	0,14 Kč	0,12 Kč	0,17 Kč

Rentabilita tržeb neboli zisková marže nám udává, kolik korun zisku bylo vytvořeno jednou korunou tržeb. Pro výpočet tohoto ukazatele byl použit EBIT, který v analyzované firmě odpovídá výsledku hospodaření před zdaněním (EBT). Hodnota EBIT a EBT je kvůli nulovým nákladovým úrokům totožná. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2007. Zisková marže činila neuvěřitelných 50%, tzn. každá koruna tržeb vytvořila 50 haléřů zisku. Takovou ziskovou marži by si přál mít každý management, ovšem udržet takovou ziskovou marži z dlouhodobého hlediska asi nebude zrovna reálná záležitost. Nejlepších výsledků obecně firma dosáhla v letech 2006 až 2010, rentabilitu tržeb nad 20% ve většině podniků nenajdeme. Jak už bylo řešeno při horizontální analýze, nejvyššího zisku bylo dosaženo ve zmíněných letech, takže analýza rentability tržeb je dalším potvrzením.

9.2.2 Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka 16 – Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
EBIT	108	1 277	1 441	4 879	9 672	6 264	5 449	3 424	1 593	1 751	1 343	2 159
Aktiva	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
ROA	1,45%	13,13%	12,38%	31,63%	47,33%	29,70%	21,34%	12,21%	5,34%	5,73%	4,26%	6,50%

Dalším poměrovým ukazatelem, na který se zaměřuji, je rentabilita celkového kapitálu (rentabilita aktiv). Ukazatel ROA poměruje zisk (opět jsem zvolil EBIT) s celkovými investovanými aktivy do podnikání.

Stejně jak při rentabilitě tržeb, výsledek rentability aktiv dosáhl nejvyššího procenta v letech 2006 – 2010, roku 2007 dokonce 47%. V letech 2004 a 2005 však rentabilita dosahovala více než 12%, což i tak je nádherný výsledek. Například zhodnocením aktiv pomocí akcií bychom tak hezkého výsledku nedosáhli. Možná z krátkodobého hlediska ano, ale riziko, které bychom takto podstupovali, by bylo daleko vyšší. Z dlouhodobého hlediska se sice riziko do takových investic snižuje, ale zhodnocení nad 10% touto cestou nezískáme. Od roku 2011 se sice rentabilita celkových aktiv snížila do výše 5%, ale na této

hodnotě se zachovala po dobu čtyř let, můžeme tedy předpokládat, k nižší rentabilitě nedojde. Zajímavý je fakt, že v roce 2009, kdy většina českých, ale i světových firem zaznamenala všeobecný pokles, firma Jurek S+R v tomto roce až tak zásadní výkyv nezaznamenala.

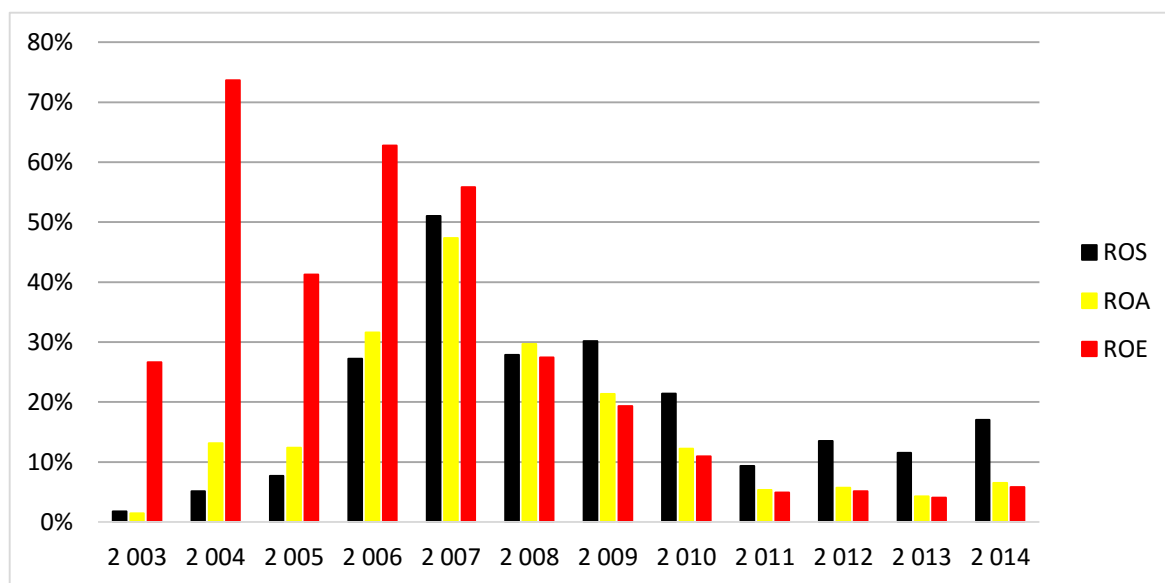
9.2.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 17 – Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
EAT	94	974	916	3 741	7 476	5 052	4 411	2 813	1 330	1 460	1 207	1 840
Vlastní kapitál	353	1 322	2 219	5 959	13 385	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
ROE	26,63%	73,68%	41,28%	62,78%	55,85%	27,44%	19,32%	10,96%	4,93%	5,13%	4,07%	5,84%

Posledním poměrovým ukazatelem rentability, který jsem se rozhodl analyzovat je rentabilita vlastního kapitálu. Pro výpočet tohoto ukazatele jsem použil čistý zisk (EAT), který udává zisk snížený o daň z příjmu za běžnou činnost. Rentabilita aktiv nebrala ohled na to, z jakých zdrojů jsou aktiva financována. Z tohoto důvodu se kromě prvních 3 let výsledek rentability vlastního kapitálu značně podobá rentabilitě aktiv. Ve vertikální analýze bylo totiž zjištěno, že cizích zdrojů bylo využito pouze na začátku podnikání a nyní jsou již tyto zdroje v opravdu nízkém zastoupení. V prvních třech letech, kdy společnost cizí zdroje využívala, je logicky rentabilita vyšší. V roce 2004 dosahovala až 74%. V následujícím grafu můžeme vidět provázanost všech tří rentabilit.

Graf 6 – Analýza ukazatele rentability



9.3 Analýza ukazatele zadluženosti

9.3.1 Celková zadluženost

Tabulka 18 – Celková zadluženost

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Cizí zdroje	7 105	8 407	9 417	9 466	7 050	2 681	2 700	2 378	2 830	2 116	1 833	1 744
Aktiva	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
Celková zadluženost	95,3%	86,4%	80,9%	61,4%	34,5%	12,7%	10,6%	8,5%	9,5%	6,9%	5,8%	5,2%

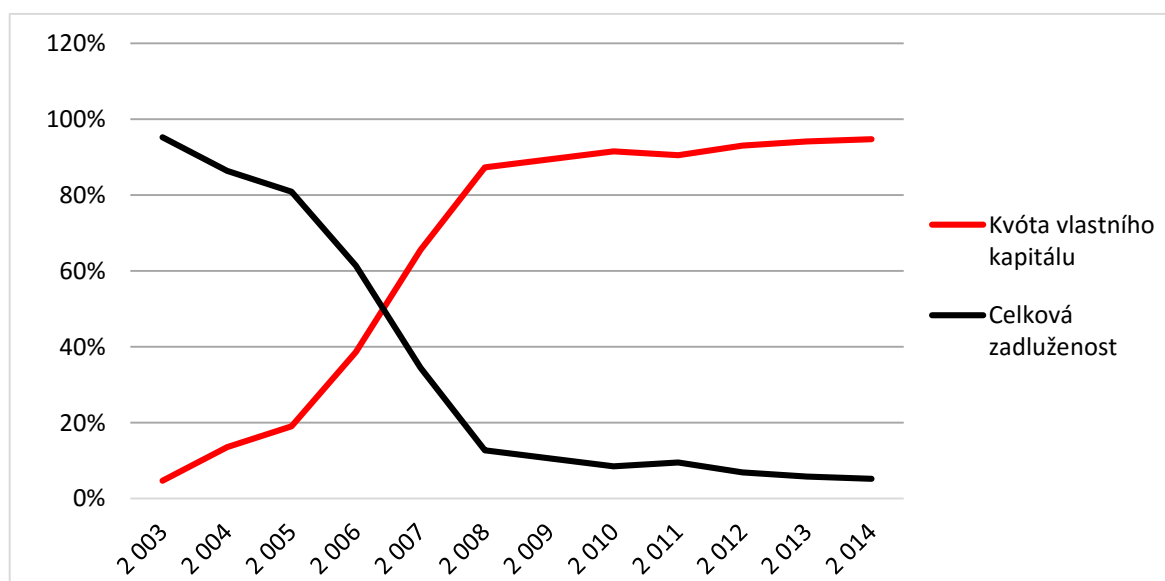
9.3.2 Kvóta vlastního kapitálu

Tabulka 19 – Kvóta vlastního kapitálu

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Vlastní kapitál	353	1 322	2 219	5 959	13 385	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
Aktiva	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
Kvóta vlastního kapitálu	4,7%	13,6%	19,1%	38,6%	65,5%	87,3%	89,4%	91,5%	90,5%	93,1%	94,2%	94,8%

První dva ukazatele, o kterých budu hovořit, chci záměrně analyzovat společně. Jejich propojenost je totiž vysoká. Prvním z nich je celková zadluženost (často označován též jako ukazatel věřitelského rizika) a druhým je kvóta vlastního kapitálu (častěji možná jako koeficient samofinancování). Ideálních hodnot tyto ukazatele dosahují při dosažení 30 – 60%. Je tedy patrné z obou tabulek, že této situace nastalo někdy mezi lety 2006 a 2007. V těchto letech, jak už jsme si dokázali v předchozích kapitolách, měla společnost nejpříznivější výsledky. Je to náhoda? Pokud vytvoříme graf pomocí těchto dvou ukazatelů, objeví se jasný a zřetelný průnik. Dovoluji si tímto tvrdit, že v onom bodě společnost dosahuje jakéhosi optimálního složení kapitálu.

Graf 7 – Celková zadluženost vs kvóta vlastního kapitálu



9.3.3 Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Tabulka 20 – Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Cizí zdroje	7 105	8 407	9 417	9 466	7 050	2 681	2 700	2 378	2 830	2 116	1 833	1 744
Vlastní kapitál	353	1 322	2 219	5 959	13 385	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
Míra zadluženosti	20,127	6,359	4,244	1,589	0,527	0,146	0,118	0,093	0,105	0,074	0,062	0,055

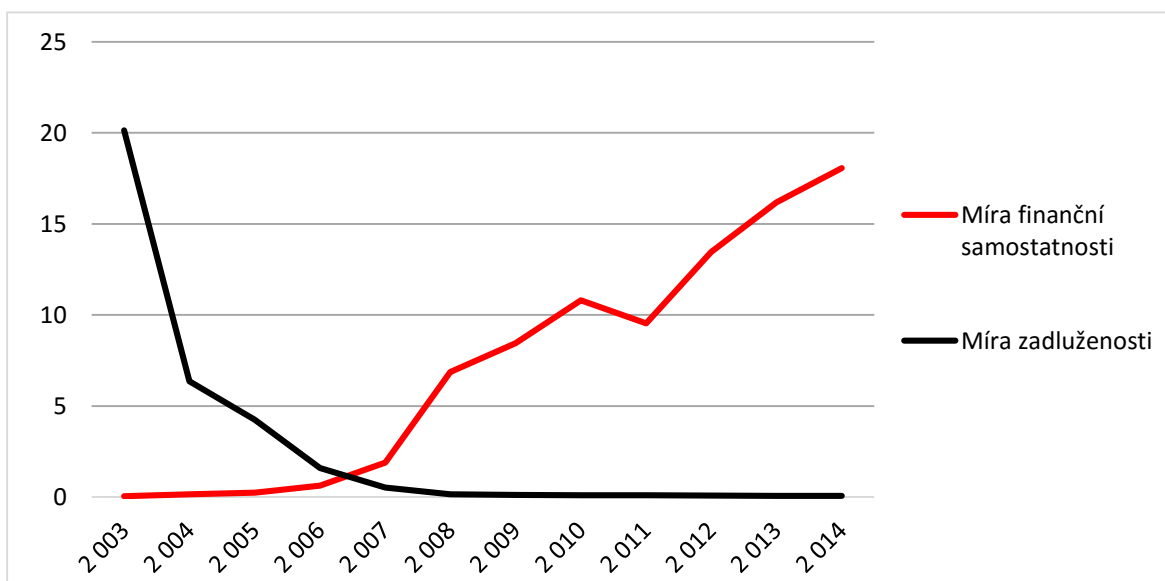
9.3.4 Míra finanční samostatnosti

Tabulka 21 – Míra finanční samostatnosti

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Vlastní kapitál	353	1 322	2 219	5 959	13 385	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
Cizí zdroje	7 105	8 407	9 417	9 466	7 050	2 681	2 700	2 378	2 830	2 116	1 833	1 744
Míra finanční samostatnosti	0,050	0,157	0,236	0,630	1,899	6,866	8,456	10,794	9,540	13,449	16,178	18,058

Další dva ukazatele, na které se podíváme, jsou taktéž 2 ukazatele, jenž spolu souvisí. Konkrétně míra zadluženosti vlastního kapitálu a míra finanční samostatnosti. Doporučená hodnota u prvního z těchto ukazatelů je <1 , zatímco u druhého ukazatele je tomu přesně naopak (>1 , v procentuálním vyjádření $>100\%$). Stejně jak předchozí analyzované ukazatele zadluženosti, tak i pomocí těchto se dostáváme ke stejnému roku. Od roku 2007 se ale situace zhoršovala a podnik pomalu a jistě začínal podávat signály o překapitalizování, to znamená, že nevyužívá cizí kapitál, což nemusí být nejlepší strategie kvůli nemožnosti využít daňových úlev, způsobených daňovým štítem a také nevyužití finanční páky. Na druhou stranu, takováto strategie vypovídá o finanční nezávislosti společnosti, která nepotřebuje žádné úvěry ke svému provozu.

Graf 8 – Míra zadluženosti vs míra finanční samostatnosti



9.4 Analýza ukazatele aktivity

9.4.1 Obrat celkových aktiv

Tabulka 22 – Obrat celkových aktiv

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Tržby	6 106	24 757	18 678	17 907	18 944	22 460	18 074	16 003	17 025	12 966	11 641	12 658
Aktiva	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
Obrat aktiv	0,819	2,545	1,605	1,161	0,927	1,065	0,708	0,571	0,571	0,424	0,370	0,381

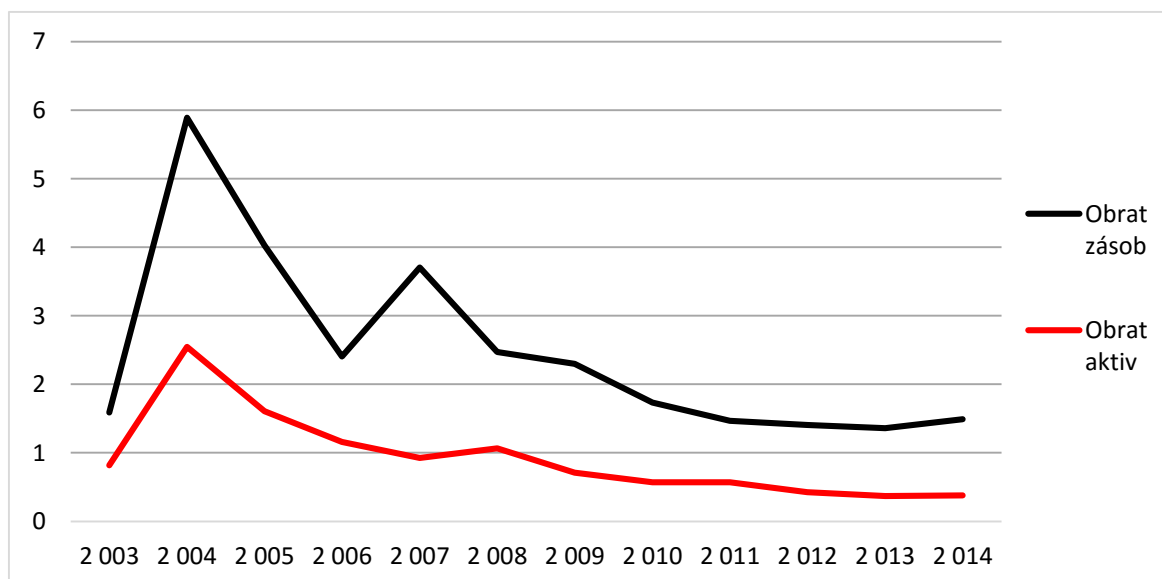
9.4.2 Obrat zásob

Tabulka 23 – Obrat zásob

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Tržby	6 106	24 757	18 678	17 907	18 944	22 460	18 074	16 003	17 025	12 966	11 641	12 658
Zásoby	3 849	4 202	4 638	7 444	5 115	9 092	7 864	9 234	11 590	9 226	8 549	8 490
Obrat zásob	1,586	5,892	4,027	2,406	3,704	2,470	2,298	1,733	1,469	1,405	1,362	1,491

Jako poslední poměrové ukazatele budu analyzovat ukazatele aktivity (obratovosti). Nejprve se zaměřím na obrat celkových aktiv a zásob. Čím vyšší počet obrátek, podnik využívá svá aktiva efektivněji. Nejlepších výsledků firma dosahovala při svém začátku. V roce 2004 se aktiva obrátila 2,5x a zásoby se tohoto roku obrátily skoro 6x. Postupem času, s narůstajícími aktivy (případně zásobami), se obratovost neustále snižovala a docházelo, k již dříve zmíněnému překapitalizování. Jestli se vedení podniku nerozhodne něco dělat, budou tyto ztráty ušlých příležitostí pokračovat i v dalších letech podle stejného trendu.

Graf 9 – Obrat aktiv a zásob



9.4.3 Doba obratu pohledávek

Tabulka 24 – Doba obratu pohledávek

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Krátkodobé pohledávky	1 185	1 164	326	553	2 811	631	2 523	514	1 114	767	287	109
Tržby / 360	16,96	68,77	51,88	49,74	52,62	62,39	50,21	44,45	47,29	36,02	32,34	35,16
Doba obratu pohledávek	69,87	16,93	6,28	11,12	53,42	10,11	50,25	11,56	23,56	21,30	8,88	3,10

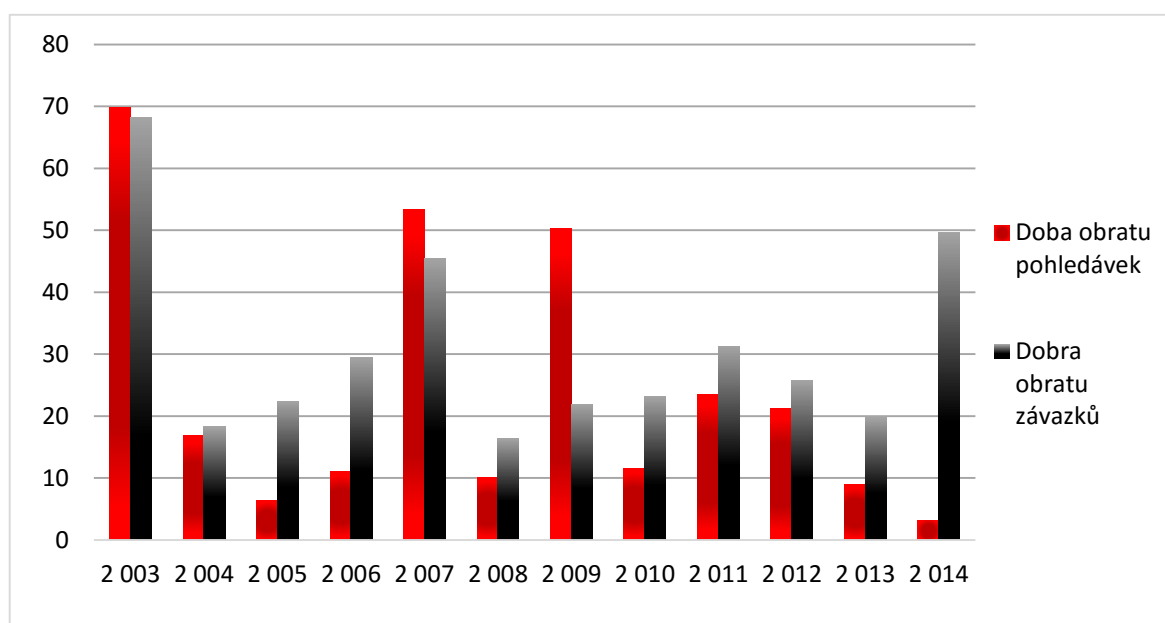
9.4.4 Doba obratu závazků

Tabulka 25 – Doba obratu závazků

Ukazatel	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Krátkodobé závazky	1 157	1 260	1 163	1 462	2 390	1 021	1 100	1 028	1 480	926	643	1 744
Tržby / 360	16,96	68,77	51,88	49,74	52,62	62,39	50,21	44,45	47,29	36,02	32,34	35,16
Doba obratu závazků	68,21	18,32	22,42	29,39	45,42	16,37	21,91	23,13	31,30	25,71	19,88	49,60

Poslední dva ukazatele měří dobu obratu pohledávek a závazků. Vypovídají o tom, za jak dlouho byly obdrženy peníze od odběratelů a v jaké lhůtě firma Jurek S+R splácela své závazky dodavatelům. Hodnoty v tabulkách jsou uvedeny ve dnech. Z tabulek a grafu můžeme vidět, že doba obratu pohledávek i závazků má hodně proměnlivý charakter. Vzhledem k vysoké likviditě podniku a obrovskému finančnímu polštáři nějaké důkladné analyzování doby obratu pohledávek moc smysluplné není. Firma má dostatek finančních prostředků a nemůže se kvůli pozdnímu splácení pohledávek dostat do jakékoliv finanční tísně. Nízká doba obratu závazků svědčí o dobrém jménu společnosti Jurek S+R, která si váží svých dodavatelů.

Graf 10 – Doba obratu pohledávek a závazků



10 ANALÝZA SOUHRNÝCH UKAZATELŮ

10.1 Z-skóre (Altmanův model)

Největším problémem v této metodě je určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. Tato metoda je dle mého názoru zaměřena na společnosti, které jsou veřejně obchodovatelné (akciové společnosti). I když vzorec pro tyto společnosti je odlišný, výše zmíněný vzorec pro společnosti bez veřejné nabídky je nepřesný a k určení tržní hodnoty VK se doporučuje pětinasobek ročního cash flow podniku. Tržní hodnota VK podle zdroje www.bilana.cz se rozumí jako: *Uvedená položka vyjadřuje cenu, za kterou může dojít mezi prodávajícím a kupujícím ke vzájemné dohodě o prodeji podniku. Tržní hodnota je základem pro stanovení prodejní ceny podniku.* Tvrdit tedy, že tuto hodnotu získáme $CF \cdot 5$ mi přijde jako nesmysl, nicméně zkusíme se na to podívat.

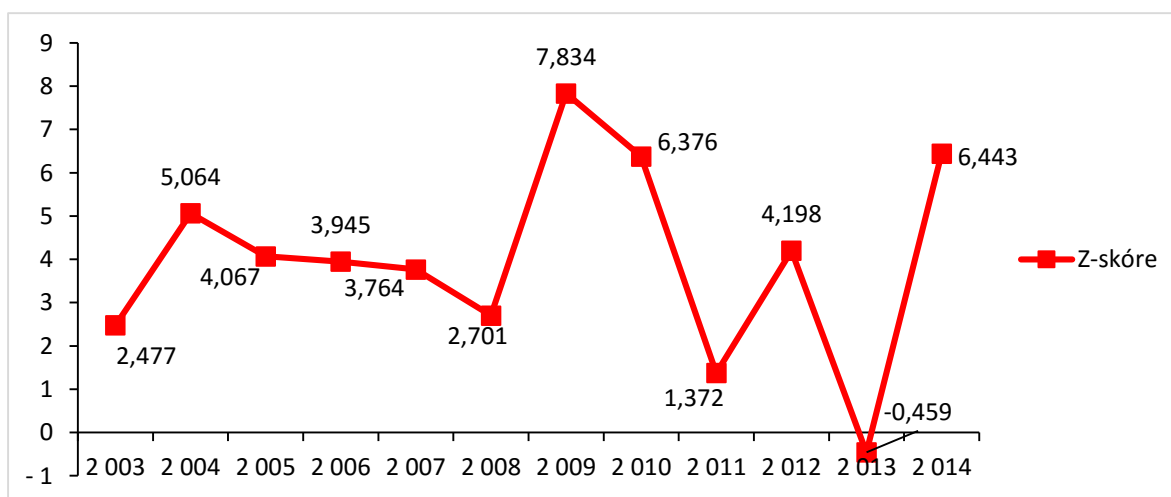
$$Z = 1,2 * \frac{\text{ČPK}}{\text{Aktiva}} + 1,4 * \frac{\text{Nerozdělené zisky}}{\text{Aktiva}} + 3,3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + 0,6 * \frac{\text{Tržní hodnota VK}}{\text{Cizí zdroje}} + 1,0 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Tabulka 26 – Z-skóre (pomocí 5*CF)

	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
1,2 * x1	0,893	1,020	1,060	1,051	0,690	0,780	0,855	0,865	0,857	0,793	0,668	0,665
1,4 * x2	0,046	0,175	0,256	0,531	0,913	1,217	1,245	1,275	1,262	1,298	1,314	1,322
3,3 * x3	0,048	0,433	0,409	1,044	1,562	0,980	0,704	0,403	0,176	0,189	0,141	0,214
0,6 * x4	0,672	0,891	0,737	0,158	-0,327	-1,342	4,321	3,264	-1,494	1,494	-2,951	3,860
1 * x5	0,819	2,545	1,605	1,161	0,927	1,065	0,708	0,571	0,571	0,424	0,370	0,381
Z-skóre	2,477	5,064	4,067	3,945	3,764	2,701	7,834	6,376	1,372	4,198	-0,459	6,443

Vidíme, že $0,6 * x4$ se nám v letech 2007, 2008, 2011 a 2013 dostalo do záporných hodnot, což kompletně ovlivnilo tento souhrnný ukazatel. (Tržní hodnota byla počítána jako záporné číslo, takže jako bychom při prodeji společnosti nic nechtěli a ještě kupujícímu zaplatili = nesmysl)

Graf 11 – Z-skóre (pomocí 5*CF)



Z tohoto grafu tedy vyplývá, že firma Jurek S+R několikrát nevykazovala uspokojivou finanční situaci. V roce 2013 dokonce hodnota tohoto souhrnného ukazatele přešla do záporných hodnot, což by mělo vysoce negativní vypovídací hodnotu – silné finanční problémy. Podle mých předchozích výpočtů se tento výsledek značně odlišuje od reality a způsobeno to tedy je těmi zápornými peněžními toky.

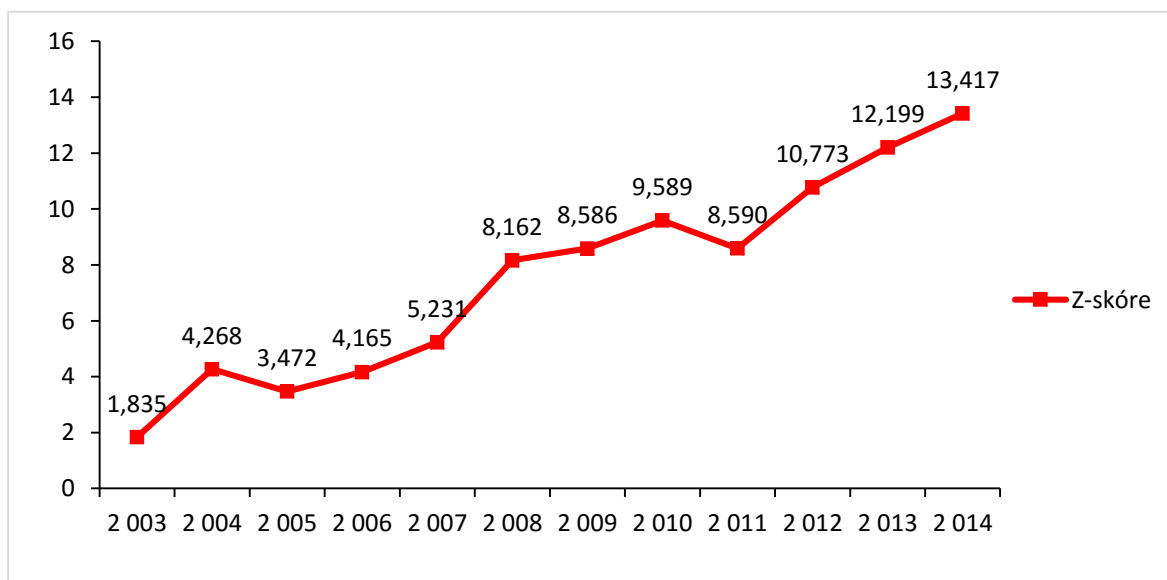
Daleko lepšího výsledku se můžeme dopracovat, když tržní hodnotu vlastního kapitálu vyjádříme jako výši vlastního kapitálu z rozvahy. Rozhodně to není přesné, ale myslím si, že výsledek, který tímto způsobem získáme, bude mít větší vypovídací hodnotu. I když na druhou stranu, kvůli vysoké části vlastního kapitálu ve společnosti Jurek S+R, se výsledek bude pohybovat ve vysokých částkách.

Tabulka 27 – Z-skóre (pomocí VK)

	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
1,2 * x1	0,893	1,020	1,060	1,051	0,690	0,780	0,855	0,865	0,857	0,793	0,668	0,665
1,4 * x2	0,046	0,175	0,256	0,531	0,913	1,217	1,245	1,275	1,262	1,298	1,314	1,322
3,3 * x3	0,048	0,433	0,409	1,044	1,562	0,980	0,704	0,403	0,176	0,189	0,141	0,214
0,6 * x4	0,030	0,094	0,141	0,378	1,139	4,120	5,073	6,476	5,724	8,069	9,707	10,835
1 * x5	0,819	2,545	1,605	1,161	0,927	1,065	0,708	0,571	0,571	0,424	0,370	0,381
Z-skóre	1,835	4,268	3,472	4,165	5,231	8,162	8,586	9,589	8,590	10,773	12,199	13,417

V této situaci, jak už bylo popsáno, se změnil ukazatel 0,6 * x4. Na rozdíl od předchozího výpočtu, kde nám vycházely záporné hodnoty, zde vidíme úplně jiný výsledek. Téměř ve všech letech se hodnota pohybuje nad 2,99, takže Jurek S+R má vysoce uspokojivou finanční situaci a tento výsledek je shodný s realitou.

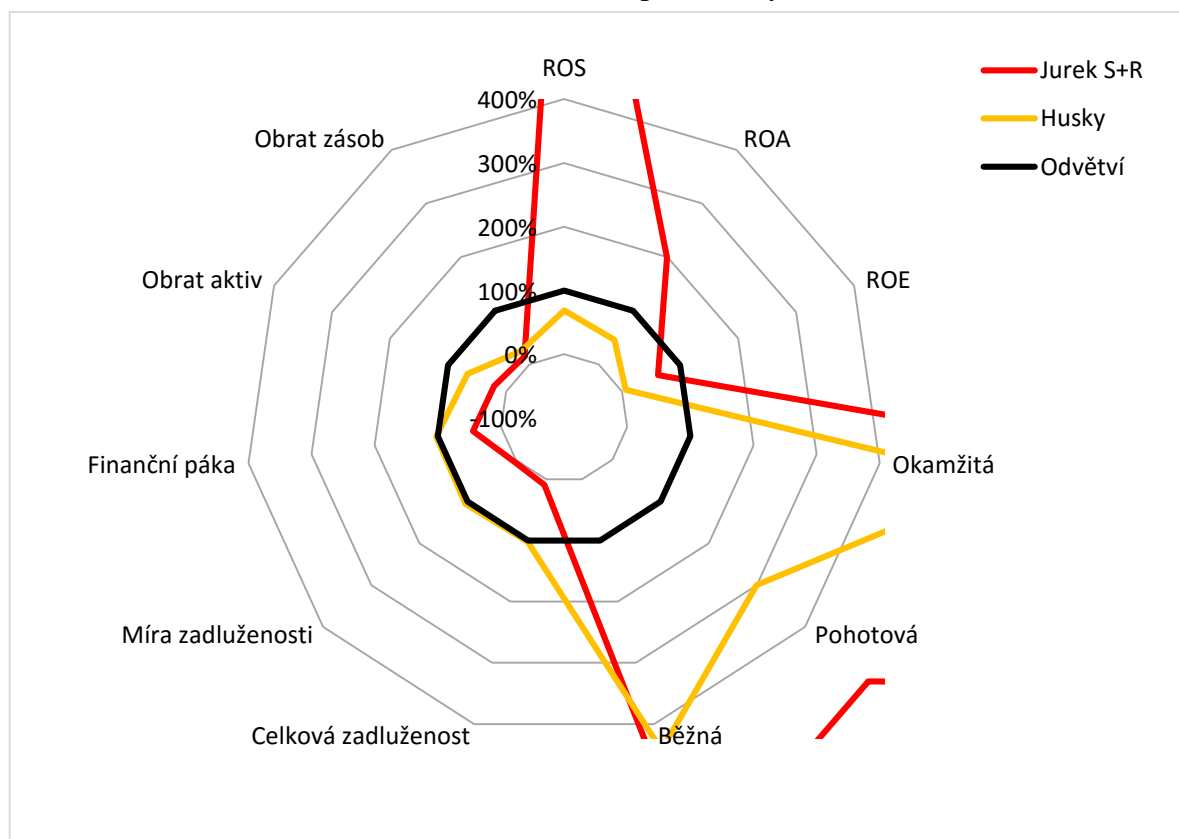
Graf 12 – Z-skóre (pomocí VK)



10.2 Spider analýza

Ve všech předchozích kapitolách jsem se zaměřoval pouze na firmu Jurek S+R. Nyní bych se rád pokusil tuto firmu srovnat s konkurencí a odvětvím. Pro srovnání jsem vyhledal firmu Husky, která se také zaměřuje převážně na prodej stanů, ale také na spacáky, karimatky, oblečení a další vybavení pro venkovní aktivity. Z výkazů této firmy jsem však zjistil, že se nejedná o výrobní firmu, jako tomu je z velké části v našem analyzovaném případě. Na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu jsem vyhledal adekvátní informace o odvětví, do kterého tyto 2 společnosti spadají a data z těchto výkazů představují 100% pro srovnání. Spider graf krásně zobrazuje rozdíly, jak mezi oběma společnostmi, tak s odvětvím. Obě společnosti vykazují vysokou likviditu, ale společnost Husky využívá také cizí kapitál a následně také finanční páku. Jurek S+R vyniká výrazně v rentabilitě tržeb, ve které má přibližně 10x lepší výsledky.

Graf 13 – Spider analýza



11 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ

Pro komplexnější pohled na společnost jsem se rozhodl analyzovat důkladně i celou minulost společnosti, tedy i první rok při založení této firmy. Prvním bodem finanční analýzy byl tedy rozbor aktiv firmy Jurek S+R od samotného začátku podnikání, jenž proběhl v roce 2000. Zjistil jsem, že od roku 2000 firma sice byla zapsána v obchodním rejstříku, s podnikáním však začali až v roce 2003, z tohoto důvodu jsem se v následujícím analyzování zaměřil „pouze“ na roky 2003-2014. Z analýzy rozvahy a výsledovky jsem zjistil první pozitivní fakt, a to, že bilanční suma má tendenci pouze rostoucí. V prvním roce podnikání, v roce 2003, byla bilanční suma přibližně 7,5 miliónů korun, za kterou byla z velké části nakoupena oběžná aktiva, konkrétně zásoby. Jednalo se o cizí zdroje, přesněji dlouhodobé závazky za společníky. Tyto závazky se postupem času snižovaly a v tuto chvíli jsou rovny nule. Společnost začala vytvářet každým rokem zisk a ten převážně nechávali ve společnosti pro její další rozvoj. Nyní je vlastní kapitál společnosti roven přibližně 30-ti miliónům. V roce 2007 se společníci poprvé rozhodli investovat také do dlouhodobého hmotného majetku, nakoupili novou budovu, kvůli tomu museli zrušit vytvořenou rezervu, což mimo jiné vedlo k velkému zvýšení výsledku hospodaření, takže společnost v roce 2007 dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření za celou dobu její existence. Je však otázka, jestli je to kladná záležitost nebo spíše záporná. Toho roku byla firma nucena odvést přes 2 miliony korun do státního rozpočtu. Výsledek hospodaření se po tomto roce snížil, avšak nikdy neklesl pod milión Kč. Další roky, kdy společnost investovala do dlouhodobého majetku, jsou roky 2012 a 2013. Zvýšení bilanční sumy bylo tedy navýšeno z tohoto důvodu, v jiných letech se na zvýšení aktiv podílelo navyšování zásob a krátkodobého finančního majetku. Z analýzy výsledovky jsem mimo jiné zjistil, že firma Jurek S+R první 2 roky fungování měla velkou část výnosů z obchodní činnosti, v dalších letech však začala převažovat výrobní činnost. Je využíváno rodinného umění a stany vytvářejí a prodávají vlastní silou. Z analýzy rozdílových ukazatelů jsem zjistil, že čistý pracovní kapitál kvůli neustále zvyšujícím se oběžným aktivům také téměř každý rok narůstá. Toto zjištění signalizuje silnou platební schopnost podniku.

Následujícím bodem byla analýza poměrových ukazatelů. Jako první jsem analyzoval likviditu. Krátkodobé závazky se v průběhu podnikání příliš nelišily, společnost každoročně vykazovala hodnotu blízkou jednomu miliónu. Avšak jak peněžní prostředky, tak i zásoby a celý oběžný majetek se neustále zvyšoval. Výsledkem je, že nyní společnost drží asi 10 miliónů na krátkodobém finančním majetku. Z grafu tedy jednoznačně vyplynulo, že

likvidita společnosti se neustále zvyšuje, takže finanční polštář a tedy i platební schopnost podniku je obrovská. To se však negativně projevuje na rentabilitě, jak je krásně vidět u dalšího ukazatele. Tím je tedy analýza rentabilit (tržeb, aktiv a vlastního kapitálu). Graf, který zobrazuje vývoj v 11 po sobě jdoucích letech, jasně ukazuje, že se zvyšující se likviditou klesá rentabilita. Až přímo učebnicový příklad. Je tedy potřeba zamyšlení, jestli konzervativní strategie analyzované firmy by se nedala pozměnit.

V další části jsem se zaměřoval na další poměrové ukazatele – zadluženost. Jako první jsem srovnal mezi sebou celkovou zadluženost a koeficient samofinancování. V těch letech, kdy už rentabilita začala klesat (od roku 2007), je téměř nulová zadluženost. I zde je vidět propojenost. Doporučených hodnot zadlužení, přibližně 50%, bylo dosaženo v roce 2007, kdy se křivka celkové zadluženosti a kvóta vlastního kapitálu protнула. Dle mého názoru zobrazuje optimální složení kapitálu. Ke stejnému průniku jsem se dostal také při analýze míry zadluženosti a míry finanční samostatnosti. V roce 2007 společnost investovala do dlouhodobého majetku a využívala ideální množství cizího kapitálu. Je tedy otázkou, jestli by nebylo vhodné znovu podobně investovat. Společnost má nyní výrobu pouze na jednom místě. Vlastní hodně finančních prostředků, které nevyužívá. Možná by stálo za zvážení rozšíření výroby i do jiných míst, například do Prahy. Takovou investici by mohli částečně financovat také pomocí cizích zdrojů, které by díky daňovým úlevám mohly být levnější a společnost by ve výsledku těžila na sníženém odvodu daně. Jako další možnost lze navrhnout rozšíření výroby do zahraničí. Například do tzv. daňových rájů, do zemí, kde je podstatně nižší daň, než je tomu v České republice nebo do takových míst začít zboží vyvážet. Rozvojové země, které jsou často těmito daňovými ráji, disponují také levnější pracovní silou, což také láká spoustu podnikatelských subjektů. Jednodušší variantou by však pravděpodobně bylo nejprve rozšířit výrobu po České republice, takováto investice by mohla výrazně zvýšit rentabilitu podniku a mohly by vzniknout další pracovní pozice pro nové zaměstnance.

Další ukazatele, které jsem analyzoval, byly ukazatele aktivity neboli obratovosti. Stejně jak je provázaná likvidita a rentabilita, tak i obratovost aktiv a zásob se od roku 2007 neustále snižuje, výše zmíněnou investicí by obratovost mohla zase dosahovat hodnot před rokem 2007, kdy byla aktiva podniku podstatně lépe využívána než nyní a nemuselo by docházet k této ztrátě ušlých příležitostí.

Předposlední analýzou, kterou jsem provedl, bylo Z-skóre (Altmanův model). K výsledným hodnotám jsem se dostal pomocí dvou cest. Nejprve mi však vyšlo, že

v některých letech firma Jurek S+R nevykazovala uspokojivou finanční situaci. To kvůli předchozím analyzování nedávalo moc smysl a zjistil jsem, že vyjádření tržní hodnoty vlastního kapitálu pomocí pětinásobku cash flow není zrovna validní postup. Při druhém pokusu jsem za tržní hodnotu vlastního kapitálu dosadil hodnotu, kterou společnost vykazovala. Souhrnný ukazatel Z-skóre poté zaznamenával rostoucí tendenci, kdy podnik vykazuje vysoce uspokojivou finanční situaci. To je sice pravda, ale hodnota je v posledních letech až příliš vysoká a ukazatel opět signalizuje překapitalizování.

Poslední část se jmenovala Spider analýza. Pomocí tzv. pavoučího grafu jsem srovnával firmu Jurek S+R s firmou Husky, která se také zaměřuje na prodej stanů a na odvětví, do kterého tyto 2 společnosti spadají. Je nutno podotknout, že společnost Husky je čistě obchodní společností, to znamená, že stany nevyrábí, pouze je nakupuje a prodává. Z grafu je znát, že Husky na rozdíl od naší analyzované firmy využívá cizí kapitál a díky tomu také využívá finanční páku a čerpá tak daňových úlev způsobených daňovým štítem, kdy společnost, která vykazuje nákladové úroky, si následně o tyto úroky snižuje základ daně, je tedy ve výsledku časté, že cizí kapitál je levnější než ten vlastní. Obě společnosti hrají tzv. „na jistotu“. Je to znát z vysokých likvidit, avšak Jurek S+R dosahuje asi 2x tak vysoké likvidity než společnost Husky. Jednoznačně nejlepšího výsledku firma Jurek S+R v tomto grafu za rok 2014 zaznamenává v analýze ukazatele rentability tržeb.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo věrohodně analyzovat firmu Jurek S+R a pomocí poznatků zpracovaných v teoretické části určit finanční zdraví podniku. Snažil jsem se danou firmu analyzovat od začátku její existence a prokázalo se, že to bylo správné rozhodnutí. Srovnáním 11-ti let jsem se dostal k zajímavým výsledkům, bylo vidno propojení veškerých ukazatelů, například rentability a likvidity a podařilo se mi určit, kdy společnost vykazovala jednoznačný rozvoj (do roku 2007) a kdy víceméně jen přežívala (po roce 2008). Po tomto roce sice společnost byla každoročně zisková a bilanční suma každoročně rostla, nemyslím si však, že byl využit potenciál této firmy na 100%. Nikdy nebylo využito daňových úlev vznikajících s využíváním cizích zdrojů.

Jedním z důvodů, proč společnost zaujímá takto konzervativní strategii, je dnešní nejistá doba. Předvídat budoucí vývoj je složité, dnešní situace ve světě je komplikovaná, a proto společnost nechce vyloženě riskovat. Výsledek hospodaření tedy ponechávají ve společnosti a likvidita se neustále zvyšuje. Podobných výsledků jsem dostáhl také pomocí Altmanova modelu, společnost vykazuje vysoce uspokojivou situaci, takže kdyby náhodou nastala další krize, společnost Jurek S+R nebude tou první, kterou to zasáhne.

Obecně už roku 2009, kdy byla krize, měla tato firma podobnou strategii a téměř vůbec nebyla touto krizí ovlivněna. Například osobní náklady zůstaly v těchto letech nezměněny, takže nedošlo k žádnému propouštění. A co se týče výsledku hospodaření, tak tam taky žádný výrazný propad nevznikl.

Přesto všechno si myslím, že finanční polštář, který mají, je příliš velký a dochází až k příliš vysoké ztrátě ušlých příležitostí. Doporučil bych společníkům možnost investice do rozšíření výroby na další místa po České republice nebo do zahraničí. Stany Jurek jsou už nyní hodně známé a při takovém rozvoji společnosti by se dostaly do povědomí ještě více. Už teď se například ve vyhledávání Google, při zadání „stany“, zobrazují na první stránce, ale co kdyby jednou byly zobrazeny na prvním odkazu?

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] EBITDA: Co je to EBITDA a k čemu se používá. *Ebitda.cz* [online]. [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://ebitda.cz/>
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] JUREK [online]. Kunčice pod Ondřejníkem: JUREK S+R s.r.o., 2011 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://www.jurek.cz/>
- [6] Justice: Oficiální server českého soudnictví. [online]. 2016 [cit. 2016-05-10]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/Uvod.aspx>
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5. Dostupné také z: http://toc.nkp.cz/NKC/200909/contents/nkc20071725882_1.pdf
- [8] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, (14). ISBN 80-7357-219-2.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [10] VRÁNOVÁ, Šárka, *Finanční analýza*. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická. 2008.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Výsledek hospodaření za účetní období
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
S+R	Stanislav a Radim
SA	Stálá aktiva
VH	Výsledek hospodaření
VH BO	Výsledek hospodaření za běžné období
VH MO	Výsledek hospodaření za minulé období
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 – Vztah mezi úrovněmi zisku.....	14
Obrázek 2 – Vzájemná provázanost účetních výkazů	15
Obrázek 3 – Tvorba ČPK z pohledu a) manažera, b) investora	21
Obrázek 4 – JUREK S+R	30
Obrázek 5 – E-shop.....	31

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 – Rozvaha	12
Tabulka 2 – Aktiva	35
Tabulka 3 – Horizontální analýza aktiv	36
Tabulka 4 – Pasiva	36
Tabulka 5 – Horizontální analýza pasiv	37
Tabulka 6 – Vertikální analýza aktiv	38
Tabulka 7 – Vertikální analýza pasiv	39
Tabulka 8 – Výkaz zisku a ztráty	40
Tabulka 9 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	41
Tabulka 10 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	41
Tabulka 11 – Čistý pracovní kapitál	42
Tabulka 12 – Okamžitá likvidita	43
Tabulka 13 – Pohotová likvidita	43
Tabulka 14 – Běžná likvidita	43
Tabulka 15 – Rentabilita tržeb	45
Tabulka 16 – Rentabilita celkového kapitálu	45
Tabulka 17 – Rentabilita vlastního kapitálu	46
Tabulka 18 – Celková zadluženost	47
Tabulka 19 – Kvóta vlastního kapitálu	47
Tabulka 20 – Míra zadluženosti vlastního kapitálu	48
Tabulka 21 – Míra finanční samostatnosti	48
Tabulka 22 – Obrat celkových aktiv	49
Tabulka 23 – Obrat zásob	49
Tabulka 24 – Doba obratu pohledávek	50
Tabulka 25 – Doba obratu závazků	50
Tabulka 26 – Z-skóre (pomocí 5*CF)	51
Tabulka 27 – Z-skóre (pomocí VK)	52

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1 – Vývoj výsledku hospodaření a vlastního kapitálu.....	37
Graf 2 - Vývoj struktury aktiv	38
Graf 3 – Vývoj struktury pasiv	39
Graf 4 – Vývoj struktury oběžných aktiv	42
Graf 5 – Analýza ukazatele likvidity	44
Graf 6 – Analýza ukazatele rentability	46
Graf 7 – Celková zadluženost vs kvóta vlastního kapitálu.....	47
Graf 8 – Míra zadluženosti vs míra finanční samostatnosti.....	48
Graf 9 – Obrat aktiv a zásob	49
Graf 10 – Doba obratu pohledávek a závazků.....	50
Graf 11 – Z-skóre (pomocí 5*CF)	51
Graf 12 – Z-skóre (pomocí VK)	52
Graf 13 – Spider analýza	53

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1 – Rozvaha, aktiva, 2000-2007	64
Příloha 2 – Rozvaha, aktiva, 2008-2014	64
Příloha 3 – Rozvaha, pasiva, 2000-2007	64
Příloha 4 – Rozvaha, pasiva, 2008-2014	64
Příloha 5 – Výkaz zisku a ztráty, 2000-2007	64
Příloha 6 – Výkaz zisku a ztráty, 2008-2014.....	64

Příloha 1 – Rozvaha, aktiva, 2000-2007

AKTIVA (v tis. Kč)	2000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
AKTIVA CELKEM	226	722	266	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435
Pohledávky za upsany základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	186	186	186	186	186	186	448	6 242
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	186	186	186	186	186	186	448	6 242
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	40	536	80	6 705	9 533	11 445	14 977	14 137
Zásoby	0	0	0	3 849	4 202	4 638	7 444	5 115
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	1	1	0	1 185	1 164	326	553	2 811
Krátkodobý finanční majetek	39	535	80	1 671	4 167	6 481	6 980	6 211
Časové rozlišení	0	0	0	567	10	5	0	56

Příloha 2 – Rozvaha, aktiva, 2008-2014

AKTIVA (v tis. Kč)	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
AKTIVA CELKEM	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
Pohledávky za upsany základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	6 354	6 232	6 178	6 061	8 864	13 316	13 042
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	6 354	6 232	6 178	6 061	8 864	13 316	13 042
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	14 735	19 288	21 236	22 783	21 126	18 166	20 173
Zásoby	9 092	7 864	9 234	11 590	9 226	8 549	8 490
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	631	2 523	514	1 114	767	287	109
Krátkodobý finanční majetek	5 012	8 901	11 488	10 079	11 133	9 330	11 574
Časové rozlišení	0	10	632	985	584	11	22

Příloha 3 – Rozvaha, pasiva, 2000-2007

PASIVA (v tis. Kč)	2000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
PASIVA CELKEM	226	721	266	7 458	9 729	11 636	15 425	20 435
Vlastní kapitál	148	216	259	353	1 322	2 219	5 959	13 385
Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100	100
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	10	10	10	10	10	10	10
Výsledek hospodaření min. let	0	38	106	149	243	1 212	2 109	5 850
Výsledek hospodaření běž. úč. obd	48	68	43	94	969	897	3 740	7 425
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku	-	-	-	-	-	-	-	-
Cizí zdroje	77	505	7	7 105	8 407	9 417	9 466	7 050

Příloha 4 – Rozvaha, pasiva, 2008-2014

PASIVA (v tis. Kč)	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
PASIVA CELKEM	21 089	25 530	28 046	29 829	30 574	31 493	33 237
Vlastní kapitál	18 408	22 830	25 668	26 999	28 458	29 655	31 493
Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10	10	10
Výsledek hospodaření min. let	13 275	18 298	22 721	25 558	26 889	28 349	29 545
Výsledek hospodaření běž. úč. obd	5 023	4 422	2 837	1 331	1 459	1 196	1 838
Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku	-	-	-	-	0	0	0
Cizí zdroje	2 681	2 700	2 378	2 830	2 116	1 833	1 744

Příloha 5 – Výkaz zisku a ztráty, 2000-2007

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	2 000	2 001	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
Tržby za prodej zboží	495	339	0	2 712	10 760	3 963	3 048	4 883
Náklady vynaložené na prodané zboží	380	265	0	2 339	9 065	3 047	1 513	2 258
Obchodní marže	115	74	0	373	1 695	916	1 535	2 625
Výkony	0	70	188	3 394	13 997	14 715	14 859	14 061
Výkonová spotřeba	41	45	125	2 676	8 623	8 284	8 721	6 950
Přidaná hodnota	74	99	63	1 091	7 069	7 347	7 673	9 736
Osobní náklady	0	0	0	962	4 119	3 332	2 834	2 982
Daně a poplatky	4	0	0	0	4	4	4	4
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	0	0	0	0	0	36
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	319	423
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	197	373
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	0	0	0	1 572	1 572	0	-3 144
Ostatní provozní výnosy	0	0	0	1	0	8	6	81
Ostatní provozní náklady	0	0	0	17	47	932	88	185
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	70	99	63	113	1 327	1 515	4 875	9 804
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	0	0	0	0	1	5	5	50
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	6	13	46	5
Ostatní finanční náklady	0	1	1	5	52	73	46	136
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	0	-1	-1	-5	-45	-55	5	-81
Daň z příjmů za běžnou činnost	22	30	19	14	308	544	1 139	2 247
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	48	68	43	94	974	916	3 741	7 476
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	3	0	0	31
Mimořádné náklady	0	0	0	0	8	19	1	82
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	-5	-19	-1	-51
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	48	68	43	94	969	897	3 740	7 425
Výsledek hospodaření před zdaněním	70	98	62	108	1 277	1 441	4 879	9 672

Příloha 6 – Výkaz zisku a ztráty, 2008-2014

Výkaz zisku a ztrát (v tis. Kč)	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014
Tržby za prodej zboží	5 132	4 336	4 108	3 597	3 194	2 367	2 626
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 298	2 205	2 341	2 052	1 757	1 349	1 567
Obchodní marže	2 834	2 131	1 767	1 545	1 437	1 018	1 059
Výkony	17 328	13 738	11 895	13 428	9 772	9 274	10 032
Výkonová spotřeba	9 817	6 737	6 490	10 173	5 687	5 964	5 908
Přidaná hodnota	10 345	9 132	7 172	4 800	5 522	4 328	5 183
Osobní náklady	3 667	3 574	3 579	3 694	3 373	2 925	2 689
Daně a poplatky	10	8	8	8	8	7	11
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	143	133	122	122	122	198	275
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	104	163	158	154	157	165	222
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	63	48	50	48	52	57	76
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	0	0	0	315	0	-315
Ostatní provozní výnosy	4	0	6	566	8	0	60
Ostatní provozní náklady	133	137	159	87	63	78	388
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	6 437	5 395	3 418	1 561	1 754	1 228	2 341
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	17	52	97	75	49	33	24
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	72	57	2	29	87	148	227
Ostatní finanční náklady	233	66	117	73	138	55	431
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-144	43	-18	31	-2	126	-180
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 241	1 027	587	262	292	147	321
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 052	4 411	2 813	1 330	1 460	1 207	1 840
Mimořádné výnosy	10	33	34	7	2	2	6
Mimořádné náklady	39	22	10	6	3	13	8
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	-29	11	24	1	-1	-11	-2
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	5 023	4 422	2 837	1 331	1 459	1 196	1 838
Výsledek hospodaření před zdaněním	6 264	5 449	3 424	1 593	1 751	1 343	2 159