

BAKALÁRSKA PRÁCA

Finančná analýza podniku HRAS s.r.o.

Financial Analysis of Company HRAS s.r.o.

ŠTUDIJNÝ PROGRAM

Ekonomika a management

ŠTUDIJNÝ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDÚCI PRÁCE

doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.

BARTOŠOVÁ

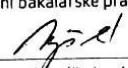


STELA MALVÍNA

2020

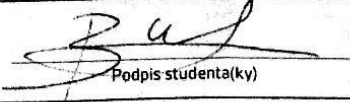
I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Bartošová	Jméno:	Stela Malvína	Osobní číslo:	469431
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finančná analýza podniku HRAS s.r.o.		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of Company HRAS s.r.o.		
Pokyny pro vypracování:	<p>CIEL: Cieľom bakalárskej práce je na základe dostupných dokumentov vytvoriť finančnú analýzu podniku HRAS s.r.o. a tým zaistiť a následne zhodnotiť finančné zdravie podniku.</p> <p>PRÍNOS: Prínosom bakalárskej práce je možnosť zostavenia finančných plánov budúcnosti na základe výsledkov z finančnej analýzy.</p> <p>OSNOVA: 1) Úvod 2) Teoretická časť - výber vhodných metód a ukazateľov; 3) Praktická časť - predstavenie spoločnosti výpočet ukazateľov, analýza konkurentov, analýza výsledkov; 4) Záver, zhodnotenie a doporučenie opatrenia v budúcnosti firmy</p>		
Seznam doporučené literatury:	BREALEY, Richard A. Principles of Corporate Finance. 12 ed. United States: McGraw-Hill Education, 2016 DVOŘÁKOVÁ, Dana. Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IAS/IFRS. 1. vydání., 2006 JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Finanční management. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vydání, Grada, 2017		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	25.11.2019	Termín odevzdání bakalářské práce:	30.4.2020
Platnost zadání bakalářské práce:	31.9.2021		
 Podpis vedoucí(ho) práce	 Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	 Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

- 3. 03. 2020	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

BARTOŠOVÁ, Stela Malvína. *Finančná analýza podniku HRAS s.r.o.*. Praha: ČVUT 2020. Bakalárska práca. České vysoké učení technické v Prahe, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prehlásenie

Prehlasujem, že som svoju bakalársku prácu vypracovala samostatne. Ďalej prehlasujem, že som všetky použité zdroje správne a úplne citovala a uvádzam ich v priloženom zozname použitej literatúry.

Nemám závažný dôvod proti sprístupňovaniu tejto záverečnej práce v súlade so zákonom č. 121/2000 Zb., o práve autorskom, o právach súvisiacich s právom autorským a o zmene niektorých zákonov (autorský zákon) v platnom znení.

V Prahe dňa: 30. 04. 2020

Podpis:

Pod'akovanie

Moje hlavé pod'akovanie patrí vedúcej tejto práce, doc. Ing. Renáte Myškovej, Ph.D., za ochotu a čas, rady, nové poznatky a všetky námietky pri konzultáciách, ktoré viedli k finálnej podobe bakalárskej práce.

Ved'ajšie, nie menej dôležité, pod'akovanie by som chcela vyjadriť ostatným, tretím stranám a teda rodine, blízkym a priateľom, ktorí mi pri písaní pomáhali, dávali odpovede na niekedy zložité otázky a rovnako kedykoľvek venovali ich čas.

Abstrakt

Cieľom bakalárskej práce, Finančná analýza spoločnosti HRAS spol. s r. o., je finančná analýza podniku, rozdelená na dva celky. V prvej časti práce je popísaný teoretický základ, ktorý sa zameriava na definície ukazovateľov finančnej analýzy, poprípade aj na ich matematické vyjadrenie vzorcom. V druhej, praktickej časti, sú vybrané ukazovatele aplikované na konkrétny podnik a podľa vhodnosti sú výsledky vypočítaných hodnôt doplnené aj o grafické vyjadrenie. Zvoleným obdobím je päťročný časový horizont, od roku 2014 až 2018. V závere bakalárskej práce sú všetky čiastkové výsledky zhrnuté do jedného celku, za účelom ich prepojenia medzi sebou a vyhodnotenia finančnej situácie podniku.

Kľúčové slová

Finančná analýza, finančné (účtovné) výkazy, absolútne ukazovatele, pomerové ukazovatele, bilančné pravidlá, finančné zdravie, ekonomická pridaná hodnota, pracovný kapitál

Abstract

The aim of the bachelor thesis, Financial analysis of HRAS spol. s r. o., is the financial analysis of the company, divided into two units. The first part describes the theoretical basis, which focuses on the definition of indicators of financial analysis, or their mathematical expression by the formula. In the second, practical part, the selected indicators are applied to a company and, where appropriate, the results of the calculated values are supplemented by a graphical representation. The selected period is a five-year time horizon, from 2014 to 2018. At the end of the bachelor thesis, all partial results are summarized into one unit, to link them together and evaluate the financial situation of the company.

Key words

Financial analysis, financial statements, absolute indicators, ratios, golden balance rules, financial health, economic value added, working capital

Obsah

Úvod	5
1 Finančná analýza	7
1.1 Charakteristika a podstata finančnej analýzy	7
1.2 Užívatelia finančnej analýzy.....	7
1.3 Zdroje informácií finančnej analýzy.....	9
1.3.1 Súvaha (Balance Sheet)	10
1.3.2 Výkaz ziskov a strát (Income Statement)	10
1.3.3 Výkaz o peňažných tokoch (Cash Flow Statement).....	11
2 Metódy finančnej analýzy	12
2.1 Absolútne ukazovatele	13
2.1.1 Horizontálna analýza (Horizontal Analysis).....	13
2.1.2 Vertikálna analýza (Vertical Analysis).....	13
2.2 Pomerové ukazovatele	14
2.2.1 Ukazovatele rentability	14
2.2.2 Ukazovatele likvidity.....	15
2.2.3 Ukazovatele zadlženosti	16
2.2.4 Ukazovatele aktivity	18
2.2.5 Ukazovatele produktivity	19
2.2.6 Ukazovatele kapitálového trhu	19
2.3 Bilančné pravidlá	20
2.4 Rozdielové ukazovatele – Ukazovatele pracovného kapitálu.....	21
2.4.1 Pracovný kapitál – WC (Working Capital).....	21
2.4.2 Čistý pracovný kapitál – NWC (Net Working Capital).....	22
2.4.3 Obratový cyklus peňazí.....	23
2.5 Súhrnné ukazovatele finančného zdravia.....	23
2.5.1 Altmanov index dôveryhodnosti	23
2.5.2 Index IN05	24
2.6 Hodnotové ukazovatele – Ukazovateľ EVA.....	25
3 Spoločnosť HRAS spol. s r.o.	28
3.1 Predstavenie spoločnosti.....	28

3.1.1	História spoločnosti	29
3.1.2	Organizačná štruktúra	30
3.2	Základné účtovné výkazy spoločnosti.....	32
3.2.1	Súvaha	32
3.2.2	Výkaz zisku a strát	33
4	Finančná analýza spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	33
4.1	Analýza absolútnych ukazovateľov.....	34
4.1.1	Horizontálna analýza - súvaha.....	34
4.1.2	Horizontálna analýza - výkaz zisku a strát	36
4.1.3	Vertikálna analýza – súvaha	39
4.1.4	Vertikálna analýza – výkaz zisku a strát.....	40
4.2	Pomerové ukazovatele	42
4.2.1	Ukazovatele rentability	42
4.2.2	Ukazovatele likvidity.....	44
4.2.3	Ukazovatele zadlženosti	45
4.2.4	Ukazovatele aktivity	46
4.2.5	Ukazovatele produktivity	48
4.3	Bilančné pravidlá	49
4.4	Rozdielové ukazovatele	51
4.5	Súhrnné ukazovatele finančného zdravia.....	53
4.5.1	Altmanov index dôveryhodnosti	54
4.5.2	Index IN05	54
4.6	Hodnotové ukazovatele – Ukazovateľ EVA.....	55
	Záver	57
	Zoznam použitej literatúry	60
	Zoznam obrázkov.....	62
	Zoznam tabuliek	63
	Zoznam príloh.....	64

Úvod

O téme, ako takej, som prvý krát počula vo štvrtom semestri štúdia na kurze Podnikových financií, kedy súčasťou absolvovania kurzu bola seminárna práca na tému Finančná analýza konkrétneho vybraného podniku. Počas spracovávania ma téma zaujala svojím teoretickým základom a formou spracovania. Preto som sa rozhodla, že chcem preskúmať problematiku viac do hĺbky a zvolila ju ako tému mojej bakalárskej práce.

Ak chce byť podnik v dnešnom konkurenčnom prostredí úspešný, neoddeliteľnou súčasťou je okrem iného finančná analýza. Tento základný metodický nástroj je určený širokému okruhu externých a interných užívateľov, no tými hlavnými sú majitelia a manažéri, ktorým pomáha tvoriť správne rozhodnutia a finančne plánovať. Celkovo ukazuje hospodársky stav podniku v minulosti a súčasnosti, resp. v určitom vybranom časovom horizonte, a jeho perspektívu do budúcnosti. Základ pre vyhodnotenie predstavuje rozbor dát, ktoré sa nachádzajú prevažne vo finančnom účtovníctve - účtovnej závierke (súvaha, výkaz zisku a strát, cash flow a príloha k účtovnej závierke). Tie sú voľne dostupné na stránkach <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>. Časový horizont, ktorý je skúmaný, závisí na jeho užívateľovi. V prípade spoločnosti HRAS spol. s r.o. je zvolený päťročný časový horizont v období od 2014 do 2018. Následne sa na príslušné dáta vybraného podniku aplikujú konkrétne technické finančné metódy, za použitia matematických metód a získané výsledky sú vyhodnotené. Vybraný podnik HRAS spol. s r.o. je spoločnosťou, ktorá bola založená pred vyše 22 rokmi a to v roku 1993 ako špecializovaný predajca a dovozca spoločenských hier z celého sveta. Jej hlavným, od počiatku nemenným, cieľom je predaj rôznorodých spoločenských hier, hlavolamov, stavebníc a nevšedných darčiekov v centre hlavného mesta Praha. Konkrétne sa kamenná predajňa nachádza v pasáži ROKOKO na Václavskom námestí a funguje od roku 2000. Okrem kamennej predaje spoločnosť prevádzkuje aj e-shop, kde je ponuka ešte viac rozšírená. Predajňa zďaleka nie je v Prahe jediná svojho druhu a na trhu má svojich konkurentov. Spoločnosť som si vybrala pretože ma zaujala svojím predmetom podnikania a hlavne jej vášňou k sortimentu a ktorú ponúka. A to nie len čo sa týka majiteľov, ale aj zamestnanci spoločnosti sú skúsení hráči, dokážu vysvetliť a naučiť zákazníkov akúkoľvek spoločenskú hru, či hlavolam.

Cieľom bakalárskej práce je analyzovať finančné zdravie spoločnosti. Práca je rozdelená do dvoch častí. Prvá časť je zameraná na teóriu, teda všeobecný základ pre finančnú analýzu. V tejto časti je rozobraný samotný pojem, čo pod neho spadá a kde nájdeme potrebné data a informácie. Následne sú rozobrané konkrétne metódy finančnej analýzy – absolútne ukazovatele, pomerové ukazovatele, bilančné pravidlá rozdielové ukazovatele, ukazovatele finančného zdravia a hodnotový ukazovateľ EVA. V druhej časti je spoločnosť HRAS spol. s r.o. bližšie predstavená a následne sú aplikované spomínané metódy finančnej analýzy na finančných výkazoch spoločnosti. Záver práce je venovaný súhrnu čiastkových výsledkov a vyhodnoteniu finančného zdravia podniku ako celku.

TEORETICKÁ ČASŤ

1 Finančná analýza

Finančná analýza je nástroj pre finančné riadenie podniku. Jej cieľom je kvantifikácia dopadov rozhodovania managementu na výkonnosť podniku, analyzovať trendy v oblasti financií podniku a vytvárať podklady k riadeniu budúceho vývoja. Výsledky finančnej analýzy sú základom pre posúdenie finančného zdravia podniku, identifikáciu problémových či prosperujúcich oblastí a môžu byť použité k investičným a úverovým rozhodnutiam.

Prvá kapitola práce sa zameriava na charakteristiku a podstatu finančnej analýzy, jej užívateľov a nakoniec popisuje zdroje, z ktorých informácie a data čerpá.

1.1 Charakteristika a podstata finančnej analýzy

Sedláček (2011) uvádza, že **finančná analýza podniku** je braná ako metóda hodnotenia finančného hospodárenia podniku, pri ktorej sa získané dáta triedia, agregujú, porovnávajú medzi sebou navzájom, kvantifikujú sa vzťahy medzi nimi, hľadajú sa kauzálne súvislosti medzi dátami a určuje sa ich vývoj.

Pre úspešnosť podniku je potreba neustále sa rozvíjať, nadobúdať nové schopnosti, zvyšovať svoju výkonnosť a prichádzať na to ako predávať tam, kde jeho konkurencia neuspela. To zahrňuje časté prijímanie závažných rozhodnutí, ktoré majú na podnik dopad hlavne z dlhodobého hľadiska. Práve preto je u finančnej analýzy dôležité, aby bola vykonávaná a vyhodnocovaná minimálne raz ročne. Podľa Scholleovej (2017), pri finančnej analýze nejde len o momentálny stav, ale o vývojové tendencie v čase, porovnanie s konkurenciou v odbore alebo so štandardmi, o vzájomnú previazanosť podnikových rozhodnutí, stabilitu i potenciál ďalšieho rozvoja.

Cieľom finančnej analýzy je zamerať sa na identifikáciu problémov a silných a slabých stránok procesov v podniku. Jej dôkladné spracovanie tak prináša dôležité informácie a závery o celkovom hospodárení podniku a jeho finančnej situácii. Tieto výsledky potom slúžia ako základ rozhodovania pre vlastníkov a manažérov podniku.

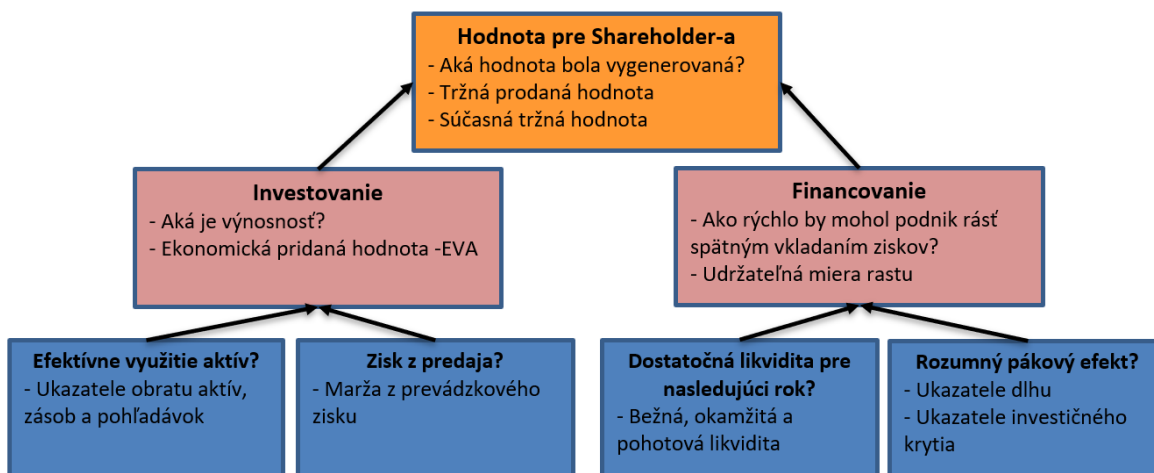
Hlavnými cieľmi podniku podľa Sedláčka (2011) sú spravidla:

- posúdenie vplyvu vnútorného i vonkajšieho prostredia podniku;
- analýza doterajšieho vývoja podniku;
- komparácia výsledkov analýzy v priestore;
- analýza vzťahov medzi ukazovateľmi;
- poskytovanie informácií pre rozhodovanie do budúcnosti;
- analýza variant budúceho vývoja a výber najvhodnejšej varianty;
- interpretácia výsledkov vrátane návrhov vo finančnom plánovaní a riadení podniku.

1.2 Užívateľia finančnej analýzy

Tento kritický nástroj je určený všetkým **užívateľom**, tzv. stakeholder-om, teda zainteresovaným stranám, ktoré prichádzajú priamo, či nepriamo do kontaktu s daným podnikom, a ktorých chod podniku ovplyvňuje, resp. je predmetom ich záujmu. Títo užívateľia sa delia na vnútorných (zamestnanci, manažéri a vlastníci) a vonkajších (zákazníci, dodávatelia, obchodní partneri, veritelia, miestna samospráva, vláda ľudia z okolia firmy).

V prípade akciových spoločností sa finančný manažér okrem rozhodovania ohľadom investícií musí zaoberať tým ako by mal utrácať peniaze a navyšovať ich. Preto hodnota pre shareholder-a závisí predovšetkým na ich dobrých investičných a finančných rozhodnutiach. Pri zhodnocovaní si pokladajú množstvo otázok. *Obrázok 1* zhrňuje tieto otázky. Obdĺžniky na ľavej strane obrázku 1 patria investičnej činnosti a vpravo finančnej činnosti. V obdĺžniku je otázka a príklad finančného ukazovateľa alebo iného meradla, ktoré pomáha nájsť odpoveď na danú otázku (Brealey, Myers, & Allen, 2017).



Obr. 1 Organizačný graf finančných koeficientov a ostatných meraní týkajúcich sa shareholder-ov, ZDROJ: (Brealey, Myers, & Allen, 2017)

Existuje teda veľa skupín a jednotlivcov, ktorí sa zaujímajú o úspech či neúspech daného podniku. Pre poskytnutie zrozumiteľnosti a súvislostí pomerov, vzťahov, výpočtov a kritérií sa budeme zameriavať na tri najdôležitejšie skupiny:

- manažérov;
- vlastníkov (investorov);
- bánk a ich veriteľov.

Najbližšie k podniku na jeho každodennej báze, nesie zodpovednosť za jeho riadenie a dlhodobý výkon, má **manažment podniku**. Jedná sa o profesionálnych manažérov alebo sú manažéri zároveň aj vlastníkmí. Pracujú s informáciami z výsledkov finančného účtovníctva. Ich hlavnou náplňou je efektívna prevádzka, stratégia, rozmiestnenie kapitálu podniku, vedenie ľudských zdrojov a hlavne voľba stratégie v kontexte získania súčasných a dlhodobých výsledkov. (Helfert, 2001).

Vlastníci, investori podniku, sa zameriavajú hlavne na aktuálnu, ale aj dlhodobú návratnosť kapitálu, ktorý do podniku vložili a ako sú výnosy podniku ďalej využívané. Očakávajú pozitívne výsledky a teda rast tržieb, cash flow a dividend¹, čo smeruje k zvyšovaniu ekonomickej hodnoty podniku (EVA).

¹ Dividenda je časť zisku podniku, zisk na akciu, ktorá sa pravidelne (mesačne, štvrťročne alebo ročne) vypláca vlastníčkovi akcie. Dividendy sú vyplácané buď v percente nominálnej hodnoty alebo v udanej čiastke na kus. ZDROJ: <https://www.fxstreet.cz>

Finančné prostriedky na rôznu dobu poskytujú podniku **veritelia a dlžníci**. Predmetom ich záujmu je likvidita podniku, peňažné toky a schopnosť splácať úroky a istinu. Data o finančnej situácii podniku sú základom pre správne rozhodnutie, či dlžníkovi poskytnúť úver a s akými podmienkami. Vybrané výšky hodnôt ekonomických ukazovateľov sú následne zviazané s úverovými podmienkami a ak podnik tieto hodnoty prekročí, môže veriteľ upraviť podmienky úveru (napr. zvýšiť úrokovú mieru ak sa zvýši zadlženosť) (Pešková & Jindřichovská, 2012).

Obrázok 2 zobrazuje spomínané tri najdôležitejšie skupiny užívateľov a ich pohľady na meranie výkonnosti podniku použitím príslušných ekonomických finančných ukazovateľov pri voľbe správneho investičného rozhodnutia.

MANAGEMENT	SPOLUVLASTNÍCI	VEDÚCE OSOBY
Operatívna analýza	Návratnosť investícií	Likvidita
Hrubý zisk	Rentabilita čistého kapitálu	Bežná likvidita
Zisková marža	Rentabilita spoločného kapitálu	Pohotová likvidita
EBIT, EBITDA, NOPAT	Čistý zisk na akciu	Okamžitá likvidita
Analýza prevádzkových nákladov	Cash flow na akciu	
Podielová analýza	Ocenenie ceny akcii	
Pákový efekt	Celkový výnos pre akcionárov	
Porovnávací analýza		
Riadenie zdrojov	Rozdeľovanie výnosov	Finančný pákový efekt
Obrat aktív	Dividenda na akciu	Celková zadlženosť
Riadenie pracovného kapitálu	Výnos z dividendy	Zadlženosť majetku
Obrat zásob	Výplata/zadržanie výnosov	Zadlženosť vlastného kapitálu
Splatnosť pohľadávok	Dividendové krytie	
Splatnosť záväzkov	Dividendy z aktív	
Ziskovosť	Výkonnosť trhu	Dlh
Rentabilita aktív (po zdanení)	Cenový/výplatný pomer	Úrokové krytie
Rentabilita pred úrokmi a zdanením	Násobenie peňažných tokov	Dlhové zaťaženie
Rentabilita súčasnej hodnoty	Tržná hodnota	Krytie prevádzkových nákladov
EVA a ekonomický zisk	Relatívny pohyb cien	Analýza cash flow
Cash flow výnosnosť investícií	Hodnotové hnacie sily	
Voľné hotovostné prostriedky	Hodnota podniku	

Obr. 2 Merania výkonnosti podľa oblasti a hľadiska, ZDROJ: (Helfert, 2001)

1.3 Zdroje informácií finančnej analýzy

Pre vyhodnotenie finančnej situácie podniku sú potrebné finančné data. Ich hlavným zdrojom je účtovníctvo a účtovné výkazy, ktoré zachycujú data o hospodárení podniku. Konkrétne majetok (dlhodobý, krátkodobý a hmotný, nehmotný), nevyplatené peňažné záväzky podniku, vytvorený a vložený kapitál, výnosy a náklady, cash flow a dosiahnutý výsledok hospodárenia.

Základnými informačnými zdrojmi sú:

- **súvaha;**
- **výkaz zisku a strát;**
- **výkaz cash flow** (výkaz o peňažných tokoch);
- **príloha k účtovnej závierke** – obsahuje komentáre k finančným výkazom.

Podklady pre finančnú analýzu, teda informačné zdroje, sú dostupné z účtovnej závierky podniku. Jej hlavným cieľom je informovať jej užívateľov o finančnej situácii (obsahuje hlavne súvaha)

a o zmenách v finančnej situácii podniku (obsahuje hlavne porovnanie cash flow z minulých rokov). Periodicita vykazovania je pravidelná, účtovným obdobím je jeden hospodársky alebo kalendárny rok (Dvořáková, 2011). Zodpovednosť za spracovanie a predloženie účtovnej závierky má navyše aj podnikový manažment. Je to z toho dôvodu, že jej obsah je založený na informáciách, ktoré nie sú obsahom finančného účtovníctva a má ich k dispozícii iba podnikový manažment (napr. podniková štatistika, rozpočetníctvo, plánovacie a kontrolné informácie a pod.) (Kraftová & Suchánek, 2010).

1.3.1 Súvaha (Balance Sheet)

Podľa Kraftovej (2010), **súvaha** zachycuje aktíva a pasíva (záväzky a vlastný kapitál). Základným princípom súvahy je bilančná rovnica, aktíva sú rovné pasívam, $A = P$. Pre súvahu je ďalej charakteristické, že aktíva a záväzky rozlišuje na krátkodobé a dlhodobé. To má význam napr. pre hodnotenie likvidity podniku, pri ktorej sa hodnotí relácia medzi krátkodobým majetkom (aktívami) a krátkodobými záväzkami, dlhmi. Základná štruktúra súvahy je zobrazená v *tabuľke 1*.

Tabuľka 1 Základná štruktúra súvahy

AKTIVA	PASIVA
Stále aktíva: <ul style="list-style-type: none"> • Dlhodobý nehmotný majetok • Dlhodobý hmotný majetok • Dlhodobý finančný majetok 	Vlastný kapitál: <ul style="list-style-type: none"> • Základný kapitál • Ážio a kapitálové fondy • Fondy zo zisku • VH z bežného účtovného obdobia (+/-) • Nevyplatený VH z minulých rokov
Obežné aktíva: <ul style="list-style-type: none"> • Krátkodobý finančný majetok • Zásoby • Krátkodobé pohľadávky • Dlhodobé pohľadávky 	Cudzie zdroje: <ul style="list-style-type: none"> • Krátkodobé záväzky • Dlhodobé záväzky • Rezervy
Časové rozlíšenie aktív	Časové rozlíšenie pasív
Σ AKTIVA CELKOM	Σ PASIVA CELKOM

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa (Hruška, 2019)

1.3.2 Výkaz ziskov a strát (Income Statement)

Podľa Kraftovej a Suchánka (2010), vo **výkaze zisku a strát** sú zahrnuté všetky náklady a výnosy daného účtovného obdobia v súlade s uplatňovanými účtovnými princípmi a pravidlami. Od nich je potom odvodený celkový hospodársky výsledok, tj. zisk alebo strata. Výsledovka môže byť zostavená podľa účelového (obchodné podniky) a druhového členenia nákladov (výrobné podniky), čo závisí od predmetu podnikania. V prípade vybraného podniku je použité druhové členenie výkazu zisku a strát, rovnako aj v praktickej časti bakalárskej práce. Zostavenie podľa druhového členenia, podľa Prílohy č. 2 k vyhláške č. 500/2002 Zb. vyhláške, ktorou sa vykonávajú niektoré ustanovenia zákona č. 563/1991 Zb., o účtovníctve, v znení neskorších predpisov, pre účtovné jednotky, ktoré sú podnikateľmi účtujúcimi v sústave podvojného účtovníctva, je zobrazené v *tabuľke 2*.

Tabuľka 2 Výkaz zisku a strát - účelové členenie

Usporiadanie a označovanie položiek VZZ – druhové členenie	
(+)	I. Tržby z predaja výrobkov a služieb
(+)	II. Tržby za predaj tovaru
(-)	A. Výkonová spotreba
(+/-)	B. Zmena stavu zásob z vlastnej činnosť
(-)	C. Aktivácia
(-)	D. Osobné náklady
(-)	E. Úpravy hodnôt v prevádzkovej oblasti
(+)	III. Ostatné prevádzkové výnosy
(-)	F. Ostatné prevádzkové náklady
	*PREVÁDZKOVÝ VYSLEDOK HOSPODARENIA (+/-)
(+)	IV. Výnosy z dlhodobého finančného majetku
(-)	G. Náklady vynaložené na predané podiely
(+)	V. Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku
(-)	H. Náklady z ostatného dlhodobého finančného majetku
(+)	VI. Výnosové úroky a podobné výnosy
(-)	I. Úpravy hodnôt a rezervy vo finančnej oblasti
(-)	J. Nákladové úroky a podobné náklady
(+)	VII. Ostatné finančné výnosy
(-)	K. Ostatné finančné náklady
	*FINANČNÝ VÝSEDOK HOSPODÁRENIA (+/-)
	**VYSLEDOK HOSPODÁRENIA PRED ZDANENÍM (+/-)
(-)	L. Daň z príjmu
	**VÝSEDOK HOSPODÁRENIA PO ZDANENÍ (+/-)
(+/-)	M. Prevod podielov na VH spoločníkom
	***VH ZA ÚČTOVNÉ OBDOBIE (+/-)
	*ČISTÝ OBRAT ZA ÚČTOVNÉ OBDOBIE = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.

Zdroj: vlastné spracovanie podľa Prílohy č. 2 k vyhláške č. 500/2002 Zb.

1.3.3 Výkaz o peňažných tokoch (Cash Flow Statement)

Výkaz o peňažných tokoch alebo cash flow je významnou a neoddeliteľnou súčasťou finančného riadenia podniku. Informuje o skutočnom pohybe peňažných prostriedkov a ekvivalentov za určitý časový interval. Na rozdiel od výkazu zisku a strát ktorý sleduje náklady a výnosy, cash flow sleduje pohyb peňažných prostriedkov a teda ide o časový posun medzi nákladmi a peňažnými výdajmi (sú pre podnik úbytkom hotovostných alebo bezhotovostných zdrojov) a výnosmi a peňažnými príjmami podniku (Scholleova, 2017). Okrem toho, že cash flow vypovedá o finančnom zdraví (výcho-disko pre riadenie likvidity), je taktiež napr. dôležitým hodnotiacim kritériom pri žiadosti o firemný úver. Položky, ktoré peňažný tok ovplyvňujú najviac, sú splatnosť pohľadávok a riadenie zásob (Soukopová & Strachotová, 2005).

Rozlišujeme tri základné úrovne:

- **hlavnú – prevádzkovú činnosť** – generovanie peňazí v rámci štandardnej prevádzky, napr. príjmy z predaja tovaru, poskytovanie služieb, úhrady dodávateľom, zamestnancom;
- **investičnú činnosť** – zmeny peňazí v súvislosti s investovaním, napr. príjmy z predaja pozemku, poskytnutých pôžičiek;

- **finančnú činnosť** – dopady financovania, napr. zmeny vlastného kapitálu a úverov, úhrady emitovaných dlhopisov, odkup akcií.

Pri zhotovovaní výkazu o cash flow z prevádzkovej činnosti je možné použiť 2 typy metód:

- **priamu metódu** – vykazovanie skutočných príjmov a výdajov,
- **nepriamu metódu** - vychádza z výkazu zisku a strát, z výsledného salda medzi výnosmi a nákladmi, ktoré transformuje na cash flow, túto metódu je možné použiť iba pri cash flow z prevádzkovej činnosti (Rudolský, 2020).

2 Metódy finančnej analýzy

Finančnú analýzu (FA) je možné spracovať dvoma metódami:

- **fundamentálna FA**, pri ktorej je základom odborný odhad a vyhodnocuje kvalitatívne údaje (postavenie na trhu, dobré meno...), nie je spracovaná matematicky;
- **technická FA** spracováva kvantitatívne údaje matematickými a štatistickými výpočtami ktoré sa ďalej vyhodnocujú (Pešková, 2011).

Pri rozbere vybraného podniku sú spracovávané jeho účtovné výkazy, preto je využitá technická metóda, ktorej je venovaný zvyšok práce a fundamentálnou metódou sa už nebudeme ďalej zaoberať.

Technická finančná analýza má možnosť aplikovať veľké množstvo techník. Pri rozbere účtovných výkazov sa využívajú dve základné a to tzv. percentuálny rozbor a pomerové analýzy.

Ako uvádzajú Soukopová a Strachotová (2005), pri tvorbe technickej analýzy je hlavné:

- zvoliť vhodné pomerové ukazovatele a vypočítať ich hodnotu;
- porovnať hodnoty týchto ukazovateľov s odvetvovými (komparatívna analýza),
- vyhodnotiť pomerové ukazovatele vo vzájomných vzťahoch;
- sledovať a vyhodnotiť pomerové ukazovatele v čase (analýza trendov).

Nasledujúce rozdelenie ukazovateľov (ukazovateľ = kvantitatívny odraz skutočnosti, ekonomického javu) je použité aj v praktickej časti bakalárskej práce, ktoré sú aplikované na konkrétnom vybranom podniku:

- **absolútne ukazovatele**: horizontálna (analýza trendov) a vertikálna analýza (percentuálny rozbor);
- **pomerové ukazovatele**: rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity, produktivity, kapitálového trhu;
- **bilančné pravidlá**: zlaté bilančné pravidlo, pravidlo vyrovnania rizika, pari pravidlo;
- **rozdielové ukazovatele**: rozbor WACC – čistý pracovný kapitál;
- **súhrnné ukazovatele finančného zdravia**: Altmanov index dôveryhodnosti, Index IN05;
- **hodnotové ukazovatele**: EVA – ekonomická pridaná hodnota.

Po použití a výslednom hodnotení je posledným krokom analýzy porovnávanie s čiastkovými závermi získanými inými postupmi, syntéza prístupov a kvalifikované ekonomické posúdenie. Pre správnu interpretáciu výsledkov je nutné rešpektovať **tri obmedzujúce faktory**. Za prvé, ukazovateľ je obvykle podiel dvoch či viac čísel, neposkytuje teda dokonalý náhľad do zložitého komplexu

podniku. Za druhé je neexistencia jedinej optimálnej hodnoty ukazovateľa. Tretím faktorom je voľba položiek z výkazov, pričom je potrebné brať na vedomie, že môžu obsahovať aj iba jednorazové operácie v určitom období (Soukopová & Strachotová, 2005).

Zvyšok teoretickej časti práce sa zaoberá jednotlivými ukazovateľmi, teoretickým i praktickým priblížením problematiky a matematickým vyjadrením vzorcom.

2.1 Absolútne ukazovatele

Ak odvodíme ukazovateľ súčtom, získame **absolútny ukazovateľ**. Ten informuje o celkovej veľkosti určitého javu (napr. veľkosť produkcie, celková spotreba materiálu, energie, počet pracovníkov, odpracovaný čas hodín, apod.). Prinášajú podniku informácie o rozsahu podnikových aktív a pasív, mernou jednotkou sú peniaze (Soukopová & Strachotová, 2005).

2.1.1 Horizontálna analýza (Horizontal Analysis)

Scholleová (2017) vysvetľuje, že horizontálna (vodorovná) analýza sleduje vývoj položiek účtovných výkazov v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hľadiska primeranosti a vo všetkých položkách silu vývoja. Horizontálna analýza predstavuje hľadanie odpovedí na otázku: **Ako sa mení príslušná položka v čase?** Analyzujú sa účtovné data z súvahy, výsledovky, prípadne z výročných správ. Sledované sú percentuálne zmeny (tzv. technika percentuálneho rozboru) dát v čase buď medziročne, teda dve po sebe idúce obdobia alebo niekoľko po sebe idúcich období (obvykle s retrospektívou 3 až 10 rokov). Venuje sa pozornosť dátam výkazov po riadkoch, horizontálne, od čoho je odvodený názov analýzy.

Táto analýza sa dá vykonávať dvoma základnými spôsobmi – podielovým (pre väčšie podniky) alebo rozdielovým (pre menšie podniky). **Podielová** analýza porovnáva rast hodnoty v n období k hodnote v minulom období ($n - 1$). **Rozdielová** analýza sleduje absolútny rast v období n a $n - 1$. Vzorec na výpočet:

- **absolútna zmena** = ukazovateľ n – ukazovateľ $n-1$;
- **percentuálna zmena** = (absolútna zmena * 100)/ukazovateľ $n-1$.

Hodnotenie výsledkov interpretuje nárast alebo pokles jednotlivých položiek medziročne, resp. zvolenom sledovanom období a ich dopad, význam pre podnik. K lepšej ilustrácii je možné využiť aj grafické zobrazenie stĺpcovým, resp. spojnicovým diagramom (pri dlhšom časovom období) vybraných položiek výkazov. Bežným využitím je zachytenie vývojových trendov v štruktúre majetku i kapitálu a je najčastejšie využívanou metódou pri hodnotení minulého a odhade budúceho obdobia.

2.1.2 Vertikálna analýza (Vertical Analysis)

Vertikálna (zvislá) analýza sleduje proporcionalitu položiek účtovných výkazov voči základnej veličine, hľadá odpovede na otázky: **Menia sa pri vývoji firmy vzájomné proporcie položiek?, Je štruktúra majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilná, alebo dochádza k nejakému vývoju?** (Scholleová, 2017). Základnými veličinami sú u súvahy celkové aktíva, resp. pasíva = 100% a u výkazu zisku a strát celkové výnosy, resp. náklady = 100%. Jednotlivé položky potom odrážajú, z koľkých percent sa podieľajú na bilančnej sume. Vzorec na výpočet:

- (ukazovateľ daného obdobia/zvolená základňa) * 100.

Pri výpočte sa využívajú dáta jednotlivého vybraného roku, pohybuje sa v stĺpci zhora dole. Vyhodnotenie výsledkov ukazuje do čoho firma investovala (aktíva), z akých zdrojov (pasíva) a ako sa to odrazilo na tržbách. Pre lepšiu ilustráciu výsledkov analýzy je rovnako vhodné použiť grafické zobrazenie. Podiel jednotlivých zložiek na vybranej základni sa znázorní v koláčovom diagrame pre jednotlivé roky samostatne (Pešková & Jindřichovská, Finanční analýza, 2012).

2.2 Pomerové ukazovatele

Jindřichovská a Bláha (1996) uvádzajú, že finančná pomerová (niekedy tiež podielová) analýza skúma štruktúru podnikových aktív, kvalitu a intenzitu ich využívania, spôsob ich financovania, profitabilitu firmy, jej solventnosť, likviditu a ďalšie rysy jej finančného života. Podľa Soukopovej a Strachotvej (2005), ak odvodíme ukazovateľ pomerom dvoch či viac ukazovateľov, získame ukazovatele pomerové. Postupy analýzy sa zhrňujú do niekoľkých skupín ukazovateľov, tzv. sústav. V analýze vybraného podniku je použitá nasledujúca sústava: ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity, produktivity a kapitálového trhu.

Vyhodnotenie výsledkov ukazovateľov ukazuje finančné hospodárenie podniku, identifikácia slabín a determinácia silných stránok vypovedá o základných rysoch podniku. Výsledky finančnej analýzy slúžia investorom (profitabilita firmy a rizikovosť investície), veriteľom a manažmentu (možnosť realizácie pôžičky, primeranosť nákladov) určiť celkovú momentálnu ekonomickú situáciu podniku.

2.2.1 Ukazovatele rentability

Podľa Scholleovej (2017) je rentabilita, resp. výkonnosť kapitálu, meradlom schopnosti podniku vytvárať nové efekty a dosahovať zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazovatele rentability pomerujú výsledok efektu dosiahnutého podnikateľskou činnosťou podniku ku zvolenej porovnávacej základni. Čím vyšší výsledok rentability podnik dosahuje, tým lepšie hospodári so svojím majetkom a kapitálom.

Najvšeobecnejší tvar tohto ukazovateľa je – **výnos / vlastný kapitál**.

Rentabilita aktív – ROA (Return on Assets)

ROA odráža efekt dosiahnutý z celkových aktív alebo základnú produkčnú silu, bez ohľadu na to, či bol financovaný z vlastného alebo cudzieho kapitálu. Preto čitateľ zahrňuje mieru výnosu, v ktorom je zahrnutý výnos pre vlastníkov a veriteľov – EBIT (Klisingerová & Hnilica, 2005). Vzorec na výpočet rentability aktív:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktíva} \quad (1)$$

Rentabilita vlastného kapitálu – ROE (Return on Equity)

ROE vyjadruje výnos pre vlastníkov teda efektívnosť reprodukcie kapitálu, ktorý vložili vlastníci podniku a je kľúčovým kritériom hodnotenia. V čitateli zlomku sa používa zisk po zdanení, pretože zisk pred zdanením sa nedá chápať ako súčasť zisku vlastníkov a čím vyššia hodnota ukazovateľa je, tým lepšie (Nývtová & Marinič, 2010).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \quad (2)$$

Ak je ukazovateľ dlhodobo príliš nízky, je to známkou toho, že investorom by sa oplatilo investovať niekam inam. K poklesu ROE prispieva hlavne cena cudzieho kapitálu (úroková miera), svojím rastom ROE znižuje. Preto znalosť ROE umožňuje stanoviť medznú úrokovú sadzbu, za ktorú môže podnik priať úver. Platí $ROE > \text{úroková miera cudzieho kapitálu}$ (Kuchta, 2009).

Rentabilita tržieb – ROS (Return on Sales)

Ukazovateľ rentability tržieb vyjadruje koľko korún zisku podnik utvorí z jednej koruny tržieb.

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb} + \text{tržby z predaja tovaru})} \quad (3)$$

Rentabilita dlhodobých zdrojov – ROCE (Return on Capital Employed)

ROCE vyjadruje výnosnosť dlhodobo investovaného kapitálu, koľko prevádzkového hospodárskeho výsledku pred zdanením dosiahol podnik z jednej koruny investovanej veriteľmi a akcionármi. Čitateľ zahŕňa výnosy investorov a menovateľ dlhodobé finančné prostriedky, ktoré má podnik k dispozícii (Klisingerová & Hnilica, 2005).

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlhodobé závezky} + \text{vlastný kapitál}} \quad (4)$$

2.2.2 Ukazovatele likvidity

Schopnosť podniku premeniť svoj majetok za účelom úhrady okamžite splatných záväzkov (splatené do jedného roku) na peniaze, včas, v požadovanej podobe a požadovanom mieste. Ukazovatele súvisia s dlhodobou existenciou podniku. Ak dosahuje likvidita nízke hodnoty, vypovedá to o malej schopnosti a môže byť zdrojom problémov z nedostatku, naopak pri vysokých hodnotách poukazuje na neefektívne hospodárenie (Nitana s. r. o., 2011).

Obežné aktíva = finančný majetok + krátkodobé pohľadávky + zásoby + pohľadávky za upísané vlastné imanie + ostatné aktíva

Krátkodobé pasíva = krátkodobé záväzky + Krátkodobé bankové úvery + ostatné pasíva

Bežná likvidita (Current Ratio)

Koľkokrát je podnik schopný uhradiť krátkodobé záväzky, pokiaľ premení krátkodobé pohľadávky a finančný majetok na peniaze. Čo znamená, koľkokrát by bol podnik schopný uspokojiť svojich veriteľov. Tiež nazývaný ukazovateľom solventnosti. Súčasťou obežných aktív sú aj zásoby, u ktorých môže trvať dlho kým sa premenia na peniaze, pretože najprv musia byť premenené na výrobky, predané a nakoniec uhradené od odberateľov. Preto ak má podnik nevhodnú štruktúru obežných aktív, môže sa ocitnúť v zlej finančnej situácii.

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}} \quad (5)$$

Doporučené hodnoty bežnej likvidity sú v intervale 1,8 až 2,5.

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

Uvažuje schopnosť podniku uhradiť krátkodobé záväzky obežnými aktívami podniku ale odpočítaním ťažko likvidných zásob. Teda v čitateli sú ponechané iba peňažné prostriedky, krátkodobé cenné papiere, krátkodobé pohľadávky. Tento ukazovateľ sa považuje za tvrdšie kritérium platobnej schopnosti ako je bežná likvidita. Často sa využíva ich porovnanie, pretože ak má pohotová likvidita dobré hodnoty znamená to, že podnik má nadmerné množstvo zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{obežné aktíva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závezky}} \quad (6)$$

Doporučené hodnoty pohotovej likvidity sú v intervale 1 až 1,5.

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

Meria schopnosť podniku uhradiť krátkodobé záväzky finančným majetkom, teda práve splatné dlhy. Peňažnými prostriedkami sa rozumie peniaze a ich ekvivalenty. Podnik by mal mať stále dostatok najlikvidnejších prostriedkov k úhrade jeho krátkodobých záväzkov.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finančný majetok}}{\text{krátkodobé závezky}} \quad (7)$$

Doporučené hodnoty okamžitej likvidity by mali byť v intervale 0,2 až 0,5.

2.2.3 Ukazovatele zadlženosti

Prevažná časť podnikov je do určitej miery zadlžená. To, do akej miery je majetok podniku financovaný cudzími zdrojmi, skúmajú ukazovatele zadlženosti. Vďaka týmto zdrojom sa podniku ponúkajú nové možnosti, prispievajú k celkovej rentabilite a vyššej hodnote podniku, no má to aj svoje negatíva a tým je riziko a nestabilita. O mieru zadlženosti sa zaujímajú hlavne investori (pre nich ukazovateľ veriteľského rizika), pre ktorých je investícia do podniku rizikovejšia, čím je podnik viac zadlžený. Okrem toho sa ukazovatele zaoberajú aj schopnosťou podniku platiť tieto dlhy. Ďalšou, nemenej dôležitou informáciou je objem majetku, ktorý si firma zaobstarala na operatívny leasing. Jeho princípom je, že firma môže používať majetok len na nejaké obdobie a nepreberá zaň žiadne riziká ani náklady, hradí ich prenajímateľ. Operatívny leasing vstupuje do výkazu zisku a strát ako daňovo uznateľný náklad, ale súvahu priamo neovplyvňuje, pretože majetok ostáva vo vlastníctve prenajímateľa. To môže skresliť hodnotu výsledkov ukazovateľa. (Helfert, 2001). Pre výpočet sa používajú najčastejšie dva ukazovatele a to celková zadlženosť a ukazovateľ úrokového krytia.

Celková zadlženosť (Total Debt to Total Assets)

Celková zadlženosť sa vyjadruje vzorcom, kde v čitateli sa nachádzajú celkové dlhy podniku a v menovateli majetok, celkové aktíva. Čím je podiel dlhov menší, znamená to, že má podnik väčší podiel vlastného kapitálu. Hodnota ukazovateľa je nízka, čo preferujú investori, pretože v prípade likvidácie podniku je to pre nich bezpečnejšie. Ak je však výsledná hodnota ukazovateľa príliš vysoká, aby podnik mohol zvýšiť zdroje od veriteľov, musí zvýšiť aj vlastný kapitál, aby mu boli ochotní poskytnúť úver (Sedláček, 2011).

$$\text{celková zadlženosť} = \frac{\text{celkové dlhy}}{\text{celkové aktíva}} \quad (8)$$

Čitateľ je možné obmeniť len za dlhodobé cudzie zdroje a získať tak informáciu o dlhodobej zadlženosti podniku.

Ukazovateľ úrokového krytia (Times Interest Earned Ratio)

Ukazovateľ porovnáva zisk pred úrokmi a zdanením k nákladovým úrokom a vyjadruje koľkokrát prevyšuje zisk úroky, ktoré podnik musí platiť. Ak sa pomer rovná jednej znamená to, že podnik využíva celý zisk na to, aby pokryl úroky z cudzieho kapitálu.

$$\text{ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (9)$$

O najvhodnejšom pomere medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania majetku podniku hovorí zlaté pravidlo (výška vlastného kapitálu a cudzieho kapitálu by mala byť 1:1) a pravidlo vyrovnania rizika (dlhodobý majetok by mal byť financovaný z dlhodobých zdrojov) (Máče, 2005). V praxi však nie vždy tieto pravidlá dodržia a podniky volia vyššie množstvo cudzích zdrojov. Preto je kľúčová hlavne finančná stabilita. Je to stav, kedy sa firma dokáže bez väčších problémov vyrovnáť s krízovými situáciami a je odolná voči vonkajším finančným tlakom, či už od svojich veriteľov alebo k svojim dlžníkom, v neposlednej rade kvôli vývoju ekonomiky.

Finančná páka (Leverage)

Podstatou finančnej páky je možnosť obchodovania s väčším objemom kapitálu, než aký by dovolil podniku vlastný kapitál. To umožňuje v prípade úspešného obchodu dosiahnuť vyšší zisk, než aký by dovolil iba objem majetku podniku. Na druhej strane sa však v prípade neúspešnosti zvyšuje možná strata. Je to pôžička, za ktorú sa neplatia žiadne úroky, ktorej cieľom je zvýšiť návratnosť investície (Ištvan, 2018). Finančná páka ukazuje na vplyv kapitálovej štruktúry a na mieru zhodnotenia vlastného kapitálu. Podniky využívajú tento nástroj, ak majú vo svojej kapitálovej štruktúre dlh a jeho efekt znamená, že výkonnosť podniku je buď znásobená alebo utlmená v dôsledku zapojenia dlhu. Finančná páka (EFP) zvyšuje finančné riziko vlastníkov, pretože jej konečný efekt môže byť buď pozitívny alebo negatívny. EFP vypočítame nasledujúcim vzorcom:

$$EFP = ROE - ROA * (1 - t) \quad (10)$$

Pre podnik je vhodnejšie a efektívnejšie využívať k financovaniu cudzie zdroje, pretože pomocou neho môže dosiahnuť vyššej rentability vlastného kapitálu. Tie sa, ale však nedajú využívať donekonečna a preto, aby bol efekt úspešný musí platiť jedno z rovností, inak bude páka pôsobiť negatívne (Kurzy Sprint s.r.o., 2014):

- $ROE > ROA * (1 - t)$;
- $ROA > r_d$.

2.2.4 Ukazovatele aktivity

Tieto ukazovatele skúmajú efektívnosť firmy pri hospodárení s jednotlivými typmi aktív a poukazujú na prebytočné kapacity, či nedostatok produktívnych aktív. Všeobecne sa delia na dve typy, podľa obratu (napr. aktív, zásob) informujú o počte obrátok za určité obdobie a podľa doby obratu (napr. zásob, pohľadávok, splatnosti krátkodobých, záväzkov) informujú priemernej dobe trvania jednej obrátky majetku.

Obrat aktív (Total Assets Turnover Ratio)

Ukazovateľ meria efektívnosť podniku využívania svojich aktív k dosahovaniu tržieb (CFI Education Inc., 2020). V podstate obrat aktív slúži ako jeden z niekoľkých záchytných bodov, v kombinácii môže indikovať na priaznivú alebo nepriaznivú výkonnosť. Doporučená hodnota by mala byť minimálne 1 (Scholleova, 2017).

$$\text{obrat aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \quad (11)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)

Hodnota ukazovateľa ukazuje na intenzitu využitia zásob. Udáva koľkokrát sa za rok premenia zásoby na inú formu obežného majetku, až k predaju hotového výrobku a k opätovnému naskladneniu. Vo všeobecnosti platí, čím vyššie číslo obratu, tým je to pre podnik lepšie, pretože nízke zásoby naznačujú minimálne riziko nepredajného tovaru a ukazujú na efektívne využívanie kapitálu (Helfert, 2001).

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (12)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Doba udáva priemerný počet dní, za ktorú sú zásoby v podniku viazané, k ich predaju a znovu naskladneniu. Koeficient odpovedá na otázku: Za koľko dní sa uskutočnila jedna obrátka zásob? Závisí od toho ako rýchlo prechádzajú zásoby z jedného štádia do druhého. Čím je výsledná hodnota kratšia, tým podnik bude potrebovať menej zásob a rovnako bude menšia aj potreba na ich krytie (Marková a kolektív, 2015).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (13)$$

Doba splatnosti pohľadávok (Average Collection Period)

Doba splatnosti pohľadávok ukazuje na priemerný počet dní, za ktorý ostávajú pohľadávky podniku nesplatené, teda doba inkasovania fakturovaných súm od zákazníkov. Ukazovateľ sa využíva na určenie efektívnosti politiky podniku, s akou poskytuje úvery a snahu o ich splatenie. Čím nižšia hodnota, tým je to pre podnik pozitívnejšie. Nárast hodnoty ukazovateľa môže poukazovať napríklad na snahu zvýšenia predaja, poskytnutie dlhšej doby splatnosti, zhoršenie ekonomiky a požadovane predĺženia splatnosti, znížené úsilie o splatenie pohľadávok. Naopak, zníženie môže ukazovať zníženie predajov, skrátenie splatnosti, zvýšenie úsilia o splatenie (Bragg, 2019).

$$\text{doba splatnosti pohľadávok} = \frac{\text{pohľadávky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (14)$$

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov (Creditors Payment Period)

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov ukazuje po akú dobu ostávajú krátkodobé záväzky neuhradené a podnik tak využíva bezplatný obchodný úver (Klisingerová a kol., 2010). Čím je výsledná hodnota nižšia, znamená to okamžité platby veriteľom. Ukazovateľ slúži aj na overenie úverovej bonity podniku pre veriteľov. Krátka doba však môže naznačovať aj to, že podnik nevyužíva efektívne výhody plynúce z úverových podmienok od dodávateľov (Accounting For Management, 2019).

$$\text{doba splatnosti krátkodobých záväzkov} = \frac{\text{krátkodobé záväzky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (15)$$

2.2.5 Ukazovatele produktivity

Produktivita podniku sa dá hodnotiť rôzne a preto ustálených ukazovateľov nie je mnoho. Vo všeobecnosti tieto ukazovatele hodnotia výkonnosť podniku v oblasti prevádzky vo vzťahu k počtu zamestnancov. V prípade neznámej hodnoty sa používajú náklady na mzdy. Pri výpočtoch v praktickej časti bol vybraný nasledujúci ukazovateľ.

Osobné náklady k pridanej hodnote

Ukazovateľ vyjadruje, aká časť toho, čo vyrobil podnik v prevádzkovej činnosti je odobraná na mzdy zamestnancov, teda osobné náklady.

$$\text{osobné náklady k pridanej hodnote} = \frac{\text{osobné náklady}}{\text{pridaná hodnota}} \quad (16)$$

Pridaná hodnota je hodnota, ktorú firma pridala k externe nakúpeným vstupom. Vypočíta sa ako pomer tržieb z predaja výrobkov, tovaru a služieb k nákladom vynaložených na vstupy (priame náklady). Čím väčší je výsledný pomer, tým je vyššia výkonnosť zamestnancov, vykazuje to čiastku z toho, čo bolo vytvorené bude potrebné vynaložiť na zamestnancov. Presnejšie, aká hodnota pridanej hodnoty pripadá 1 kč vyplatenej osobné náklady (Scholleova, 2017).

2.2.6 Ukazovatele kapitálového trhu

Ukazovatele kapitálového trhu vychádzajú z údajov o kapitálovom trhu, teda údajov z charakteru mimo účtovného (napr. tržná cena akcie, ktorú sledovaný podnik emitoval). Slúžia investorom pri rozhodovaní kam vložiť prebytočný kapitál a vypovedajú o návratnosti vloženého kapitálu (Jiříček & Morávková, 2008). Vstupnými dátami pre výpočet výplatného pomeru, aktivačného pomeru a tempa rastu g, sú EAT, ROE, nerozdelený zisk a rozdelený zisk.

Ukazovatele kapitálového trhu sú v teoretickej časti bakalárskej práce uvedené len pre úplnosť. Keďže vybraný podnik, HRAS spol. s r.o., nie je akciová spoločnosť, nemá zmysel dané ukazovatele počítať. V praktickej časti sa teda nenachádzajú.

Výplatný pomer (Payout Ratio) podľa Sedláčka (2011) vyjadruje aký veľký podiel vytvoreného čistého (disponibilného) zisku (t.j. po zdanení) je vyplácaný akcionárom v podobe dividend. Ukazovateľ vypovedá o dividendovej politike podniku. Vypočíta sa ako pomer dividendy na 1 akciu a čistého zisku na 1 akciu.

$$\text{výplatný pomer} = \frac{\text{dividendy}}{\text{čistý zisk}} \quad (17)$$

Aktivačný pomer (Plowback ratio) je percento zisku, ktoré nebude vyplatené akcionárom v podobe dividend a zostáva ako nerozdelený zisk. Slúži k ďalšiemu podnikaniu. Túto proporciu zisku, ktorá bude reinvestovaná naspäť do podniku, vyjadruje nasledujúci rozdiel (Valach a kolektív, 1999).

$$\text{aktivačný pomer} = 1 - \text{výplatný pomer} \quad (18)$$

Tempo rastu g alebo priemerný rastový koeficient tržieb, zisku a dividend vypočítame ako súčin rentability vlastného kapitálu (ROE) a aktivačného pomeru. Podstatou tohto ukazovateľa je, že firma kapitalizuje len časť vytvoreného zisku. Druhá sa rozdelí medzi akcionárov. Je to teda potenciálne tempo rastu firmy a vyjadruje ako kvalitne je firma schopná spracovať zadržaný zisk (Jindřichovská, 2013). Miera rastu investovaného kapitálu akcionárov v dôsledku reinvestovaného zisku sa vypočíta nasledovne.

$$g = ROE * \text{aktivačný pomer} \quad (19)$$

2.3 Bilančné pravidlá

Vochozka (2011) vysvetľuje, že bilančné pravidlá sú založené na praktických skúsenostiach vo vytváraní optimálnej finančnej a kapitálovej štruktúry a formulujú vzájomný vzťah vybraných zložiek aktív a pasív. Nejedná sa o pravidlá v pravom slova zmysle. Ide skôr o doporučenie, ktorými by sa malo vedenie podniku riadiť, aby bola dosiahnutá dlhodobá finančná rovnováha a ich nedodržanie hodnotiť v kontexte celého podniku.

Zlaté bilančné pravidlo

Podstatou pravidla je, že dlhodobý majetok by mal byť financovaný z dlhodobých zdrojov (VK a DCK) a krátkodobý majetok z krátkodobých zdrojov. To však v praxi nenastáva takmer nikdy, pretože pre podnik by bolo neustále sledovať túto rovnosť časovo náročné. Podľa toho, aké odchýlky rovnosť nadobúda, môžu nastať dve možnosti: agresívne a konzervatívne financovanie (Scholleova, 2017).

$$\text{Dlhodobý majetok} = \text{Dlhodobé zdroje} \quad // \quad \text{Krátkodobý majetok} = \text{Krátkodobé zdroje}$$

Agresívne financovanie je výrazne riskantnejšie. Stále aktíva sú financované z krátkodobého dlhu. Jeho výhoda spočíva v tom že krátkodobé dlhy sú lacnejšie a dajú sa nadobudnúť rýchlejšie.

Zápornou stránkou však je, že dlhy treba splácať, čo ovplyvňuje cash flow podniku. **Konzervatívne financovanie** je pre podnik menej rizikové. K financovaniu v prevádzkovej činnosti je pre financovanie dočasných, krátkodobých, zdrojov využitý dlhodobý kapitál. Pre nižšie riziko však podnik vyššie náklady, ktoré s ním súvisia (Růčková & Roubíčková, 2012).

Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo sa zaoberá iba vzťahmi pasív a odporúča, aby vlastné zdroje podniku boli vždy väčšie, prípadne rovnaké ako cudzie zdroje (Máče, 2005). Je podstatné hlavne pri získavaní úveru či iných cudzích zdrojov. Ak má podnik viac cudzích zdrojov, môže mať sklon k riskovaniu a nemusí s nimi nakladať rovnako citlivo ako keby boli zdroje jeho (Nitana s. r. o., 2011).

$$\text{Vlastný kapitál} \geq \text{Cudzie zdroje}$$

Pari pravidlo

Základom pravidla, ktoré dopĺňa zlaté bilančné pravidlo, je vzťah dlhodobého majetku a vlastných zdrojov a navrhuje, aby dlhodobý majetok bol krytý len dlhodobým vlastným kapitálom (Vochozka, 2011). Inak povedané, podnik by mal disponovať maximálne takou výškou vlastného kapitálu, akú môže vložiť do dlhodobého majetku (Scholleova, 2017).

$$\text{Dlhodobý majetok} = \text{Vlastné zdroje}$$

Rastové pravidlo

Základ rastového pravidla znie, že rast investícií by nemal prevyšovať rast tržieb podniku. Táto myšlienka vychádza z úvahy, nové investície musia najprv na tie existujúce zarobiť. A pretože investícia nemusí vždy aj vytvoriť tržby, v tom prípade je vhodné investície spomaliť, aby sa situácia stabilizovala a tak kontrolovať, ktoré z nich tržby neprinášajú. (PADIA, s.r.o., 2018)

$$\text{Rast investícií} < \text{Rast tržieb}$$

2.4 Rozdielové ukazovatele – Ukazovatele pracovného kapitálu

Rozdielové ukazovatele slúžia podniku k analýze a riadeniu finančnej situácie podniku. Sú označované aj ako finančné fondy – fondy finančných prostriedkov. Fondom sa rozumie agregácia určitých stavových ukazovateľov, ktoré vyjadrujú buď aktíva alebo pasíva. Inak povedané je to rozdiel medzi súhrnom určitých položiek krátkodobých aktív a určitých položiek krátkodobých pasív, tzv. čistý fond (Sedláček, 2011).

2.4.1 Pracovný kapitál – WC (Working Capital)

Pracovný kapitál podniku, označovaný aj ako prevádzkový kapitál, predstavuje výšku obežných aktív, ktorými podnik disponuje a teda majetok potrebný pre prevádzku podniku (Klisingerová a kol., 2010). Ak je WC vysoký znamená to, že zadržiava kapitál, ktorý by mohol byť využitý inde. Jindřichovská (2013) uvádza, že pri riadení WC platia dva princípy: princíp doby zhôd splatnosti a princíp automaticky sa likvidujúcich záväzkov. Tieto princípy umožňujú udržať likviditu podniku takú, aby firma bola schopná platiť svoje záväzky včas.

$$WC = zásoby + pohľadávky + finančný majetok \quad (20)$$

2.4.2 Čistý pracovný kapitál – NWC (Net Working Capital)

Čistý pracovný kapitál sa od pracovného líši tým, že je zbavený krátkodobých záväzkov podniku, inak povedané „je očistený“ od povinnosti splatenia krátkodobého cudzieho kapitálu. Prívlastok „čistý“ teda vyjadruje tú časť obežných aktív, ktoré sú financované dlhodobými dlhmi. Prípad je zobrazený na ľavej súvahe obrázku 3. Je jedným zo základných ukazovateľov finančnej analýzy. Na základe vykázaných účtovných hodnôt je zistiteľný zo súvahy, bez úprav, a je vyjadrený ako rozdiel dvoch veličín. Výsledná hodnota vypovedá o platobnej schopnosti podniku, niekedy je interpretovaný ako prebytok obežných aktív nad krátkodobými dlhmi (Píša, 2010). Tento prebytok, v zdravej miere, ukazuje dobré zázemie podniku, t.j. že je likvidný. Ak by nastala v podniku zlá situácia, potreba väčšieho výdaju, NWC umožní to podniku pokračovať (Sedláček, 2011).

$$NWC = obežné aktíva - krátkodobé záväzky \quad (21)$$

Kde OA = zásoby + pohľadávky + finančný majetok

Pri výpočte môžu nastať dva typy výsledkov:

- **NWC ≤ 0** – vzniká nekrytý dlh ($OA \leq KZ$), podnik nie je likvidný, nie je schopný splácať svoje krátkodobé záväzky (pravá súvaha na obrázku 3);
- **NWC > 0** – podnik disponuje NWC, časť OA je financovaná dlhodobými záväzkami, konzervatívna stratégia financovania podniku (ľavá súvaha na obrázku 3).

Podnik by mal vykazovať určite kladnú hodnotu. Jej veľkosť, doporučene, by mala nadobúdať hodnoty trvalo viazaných zložiek zásob, teda 30% - 50% na obežnom majetku. Príliš vysoká hodnota znižuje rentabilitu podniku, spojenej s viazanosťou dlhodobých zdrojov financovania v zložkách obežných aktív. (Martinovičová, Konečný, & Vavrina, 2019).

Čistý pracovný kapitál > 0		Čistý pracovný kapitál < 0	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Dlhodobá aktiva	Vlastní kapitál	Dlhodobá aktiva	Vlastní kapitál
(Čistý) pracovný kapitál	Dlhodobé dluhy	Nekrytý dlh	Dlhodobé dluhy
Obežná aktiva	Krátkodobé dluhy	Obežná aktiva	Krátkodobé dluhy
Σ AKTIV	Σ PASIV	Σ AKTIV	Σ PASIV

Obr. 3 Zobrazenie NWC v súvahe, ZDROJ: (Píša, 2010)

Ukazovateľ podielu NWC na aktívach je bezrozmerné číslo (vid vzorec 22) a však veľmi často sa udáva v percentách. Veľká hodnota je nevhodná z pohľadu využívania kapitálu, naopak malá výška je riziková. Doporučená hodnota je medzi 10 % - 15 %. **Ukazovateľ podielu NWC na tržbách**, súvisí s výkonnosťou podniku. Hodnota by sa nemala zvyšovať, jej rast signalizuje nesprávne riadenie NWC (Scholleova, 2017).

$$\text{podiel NWC na aktívach} = \text{NWC} / \text{aktíva} \quad (22)$$

$$\text{podiel NWC na tržbách} = \text{NWC} / \text{tržby} \quad (23)$$

2.4.3 Obratový cyklus peňazí

Obratový cyklus peňazí (OCP) predstavuje dobu medzi platbou za nakúpený materiál a prijatím in-kasa z predaja výrobkov, podnik tak má svoj kapitál vložený do obežných aktív. Inak povedané, je to čas, po ktorý sú prostriedky držané vo výrobe – obchodnom cykle. Výsledná hodnota by mala byť čo najnižšia (Nývtová & Marinič, 2010).

$$\text{OCP} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohľadávok} - \text{doba splatnosti KZ} \quad (24)$$

$$\text{potreba NWC} = \text{OCP} * \text{priemerné denné výdaje} \quad (25)$$

kde, priemerné denné výdaje, PDV = výkonová spotreba + osobné náklady + dane a poplatky + ostatné prevádzkové náklady.

2.5 Súhrnné ukazovatele finančného zdravia

Ukazovatele finančnej analýzy môžu vykazovať pozitívne, iné negatívne výsledné hodnoty. Aby sa dala predstaviť finančná charakteristika podniku ako celku, boli vyvinuté modely, ktoré vyjadria výkonnosť a ekonomickú situáciu podniku prostredníctvom jedného čísla, tj. súhrnného indexu. Tieto ukazovatele delíme do dvoch skupín, na bankrotné indikátory a bonitné indikátory. (Scholleova, 2017).

Podľa Scholleovej (2017), **bankrotné indikátory** sú určené predovšetkým pre veriteľov, ktorých zaujíma schopnosť podniku splniť svoje záväzky, resp. ktorí nemajú k dispozícii iné, napr. ratingové ohodnotenie.

Bonitné indikátory vysvetľuje Růžičková (2008) vo svojej knihe ako modely, ktoré sa snažia bodovým ohodnotením stanoviť bonitu² hodnoteného podniku. Sú veľmi silne závislé na spracovaní databázy pomerových ukazovateľov a v odvetvovej skupine porovnávaných firiem. Tieto modely ďalej už nie sú vysvetľované ani použité v praktickej časti práce.

2.5.1 Altmanov index dôveryhodnosti

Podľa Sedláčka (2011), Altmanova formula bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychádza z priamej štatistickej metódy - diskriminačnej analýzy (Altman, 1968) uskutočnené koncom 60. a v 80. rokoch 20. storočia, u niekoľkých desiatok zbankrotovaných a nezbankrotovaných firiem. Profesor Altman

² Bonita vyjadruje schopnosť klienta riadne a včas splácať svoj úver. Pre banky je dôležitá pri rozhodovaní či poskytnú úver. Rovnako ovplyvňuje aj úrokovú sadzbu. ZDROJ: <https://www.duofinance.cz>

stanovil diskriminačnú funkciu vedúcu k výpočtu Z-skóre diferencovane pre firmy s akciami verejne obchodovateľnými na burze a zvlášť pre predvídanie finančného vývoja ostatných firiem. Rôzne stanovil i hranice pásiem pre predikciu finančného vývoja firmy. Jeho cieľom bolo zistiť, ako sa dá použiť tento model pre odlišenie firiem, ktoré nebankrotujú, od tých, čo k bankrotu smerujú. V roku 2002, Altman obhájil upravený vzorec Z-skóre pre súkromné priemyselné spoločnosti. Táto verzia váži premenné odlišne a namiesto burzovej hodnoty používa účtovnú hodnotu vlastného kapitálu a nemala by byť použitá na ostatné podniky (InvestingAnswers, Inc., 2019). Model obsahuje 5 základných faktorov, ktoré pomáhajú situáciu zistiť:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (26)$$

Kde X_1 = čistý pracovný kapitál / aktíva
 X_2 = nerozdelený zisk z minulých rokov / aktíva
 X_3 = EBIT / aktíva
 X_4 = vlastný kapitál / cudzí kapitál
 X_5 = tržby / aktíva

Výsledok tohto ukazovateľa sa vyhodnocuje na základe tabuľky, ktorá obsahuje tri rozmedzia interpretácie hodnôt, ak:

- **Z > 2,9** – dá sa predvídať uspokojivá finančná situácia, (podľa Altmanovho testu podniky presahujúce hodnotu boli finančne pevné a ani neskôr sa u nich neobjavili žiadne problémy);
- **1,2 < Z ≤ 2,9** – tzv. šedá zóna nevyhranených výsledkov, (u podnikov s hodnotou medzi neexistovala žiadna preukázaná predpoveď);
- **Z ≤ 1,2** - firma je ohrozená vážnymi finančnými problémami, (ak bola hodnota menšia alebo záporná firmy zbankrotovali) (Blaha & Jindřichovská, 1996).

Vo všeobecnosti, čím je hodnota nižšia, tým je vyššia možnosť že firma smeruje k bankrotu.

V počiatkových fázach v rade testov bolo zistené, že výsledná hodnota je na 72% presná k predpovedi bankrotu dva roky pred a model je približne na 80% - 90% presný v predpovedi bankrotu jeden rok pred udalosťou. Do testov bola zahrnutá aj chyba typu II (falošne pozitívny), ktorá klasifikovala bankrot aj keď tomu tak nebolo (Avdeev & Co., 2020).

2.5.2 Index IN05

Autormi indexu IN05 sú Inka a Ivan Neumaieroví, indikátor je ich posledným známym indexom a aktualizáciou indexu IN01 z roku 2004. Index IN01 spojuje bonitný a bankrotný model a jeho konštrukcia bola prevedená diskriminačnou analýzou na základe dát 1915 podnikov. Podniky boli rozdelené do troch skupín – 583 tvoriacich hodnotu, 503 v bankrote alebo tesne pred ním a 829 ostatných (Atlantis PC s.r.o., 2020).

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktíva}}{\text{cudzí zdroje}} + 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{\text{aktíva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktíva}} + 0,09 * \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}} \quad (27)$$

Výsledná hodnota modelu môže spadať do troch intervalov, na základe ktorých sa prevedie konečné rozhodnutie:

- **IN01 < 0,9** – podnik netvorí hodnotu, speje k bankrotu;
- **0,9 < IN05 < 1,6** – tzv. šedá zóna, nedá sa určiť;
- **IN05 > 1,6** – podnik tvorí hodnotu.

2.6 Hodnotové ukazovatele – Ukazovateľ EVA

Ekonomická hodnota (EVA) je dôležitý termín pre akcionárov a súvisí so základnou schopnosťou aktív poskytovať peňažný tok po zdanení. Môžu byť vytvárané tržbami, zmluvnými platbami alebo budúcou čiastočnou, resp. úplnou likvidáciou. Je to v podstate koncept dohody o všetkých očakávaných budúcich ekonomických výhod, výnosov a nákladov z existujúcej alebo novej investície (Helfert, 2001).

Ukazovateľ EVA (Economic Value Added)

Ekonomická pridaná hodnota je forma vyjadrenia hodnoty vytvorenej investovaním do projektov, ktorého výnosy prevyšujú kapitálové náklady. Je to najjednoduchší spôsob ako ukázať rozdiel medzi ročnými ziskami (resp. cash flow) a nákladmi na pracovný kapitál. Podstatou tohto ukazovateľa je dosiahnuť vyšší zisk než sú náklady na kapitál, ktorý tieto zdroje nesú a zvyšovať tak hodnotu pre vlastníkov (Helfert, 2001). Okrem oceňovania investícií a výkonnosti firmy sa využíva aj pri rozhodovaní manažérov a stimulácii pracovníkov.

Ukazovateľ EVA je najlepším dostupným nástrojom, pretože meria nie len účtovný zisk ale aj ekonomický. Aby bola plne využitá jej hodnota, je dobré ju vnímať ako motivačný nástroj, nie ako stratégiu samú o sebe a zavádzať ju v hierarchii podniku od členov predstavenstva a riaditeľov jednotlivých divízií. Ako cieľový ukazovateľ môže motivovať manažérov podniku, odmeňovať ich za zlepšenie ich výsledkov a pozitívne ovplyvňovať zamestnancov krátkodobo i dlhodobo (Pešková & Jindřichovská, 2012). To, že EVA pracuje s ekonomickým ziskom znamená, že okrem implicitných nákladov, ktoré sú zachytené účtovne, zahrňuje i náklady na vlastný kapitál, tzv. explicitné náklady, nazývané aj náklady ušlé príležitosti. Tie sa do nákladov účtovne nezachytávajú (Klisingerová & Hnilica, 2005). O zhrnutie všetkých ekonomických nákladov sa pokúša nasledujúci formálny zápis pre výpočet EVA:

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (28)$$

kde **NOPAT** (Net Operating Profit After Tax)– prevádzkový zisk po zdanení,
C (Capital)– celkový spoplatnený kapitál (obvykle dlhodobý) a
WACC (Weighted Average Costs of Capital)– vážené náklady na kapitál (Scholleova, 2017).

Výsledná hodnota EVA by mala byť kladná, rentabilita kapitálu je vyššia než náklady na tento kapitál a čím je vyššia tým vyššia aj hodnota pre vlastníkov. V prípade zápornej hodnoty podnik ničí hodnotu, ziskovosť vloženého kapitálu nepokrýva príslušné náklady (Martinovičová, Konečný, & Vavrina, 2019).

Výpočet ukazovateľa EVA, zahrňuje nasledujúce čiastkové výpočty:

1. Výpočet NOPAT podľa vzorca:

$$NOPAT = \text{prevádzkový zisk} * (1 - \text{sadzba dane z príjmu právnických osôb}) \quad (29)$$

2. Výpočet C zahrňuje:

C = vlastný kapitál + spoplatnený cudzí kapitál (k úverovým inštitúciám, krátkodobé finančné výpomoci, vydané dlhopisy a záväzky k spoločníkom), v miliardách.

3. Výpočet WACC:

Výpočet podľa MPO, ratingový model Ministerstva priemyslu a obchodu:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS} \quad (30)$$

Bezriziková úroková miera trhu (r_f) nájdeme na stránkach Českej národnej banky, <https://www.cnb.cz/cs/>, (štatistika finančných trhov – kapitálový trh – výnosy štátnych dlhopisov) pre hodnoty koeficientu na konkrétne obdobie.

Prirážku za veľkosť firmy (r_{LA}) vypočítame podľa vzorca:

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2} \quad (31)$$

Kde C = vid výpočet C.

Prirážku za možnú nižšiu podnikateľskú stabilitu (r_{PS}) vypočítame podľa vzorca:

$$r_{PS} = \left(\frac{rd * C - EBIT}{10 * rd^2 * C^2} \right)^2 \quad (32)$$

kde náklady na cudzí kapitál (r_d) získame ako podiel nákladových úrokov a dlhodobých záväzkov.

Prirážku za možnú nižšiu finančnú stabilitu (r_{FS}) vypočítame podľa vzorca:

$$r_{FS} = \left(\frac{XL2 - \frac{OA}{KZ}}{XL2 - XL1} \right)^2 * \frac{1}{10} \quad (33)$$

závisí na celkovej likvidite, tj. na veľkosti pomeru $L1 = OA/KZ$. Ak je $L1 < XL1$ (doporučená hodnota = 1), $r_{FS} = 10\%$. Ak $L1 > XL2$ (doporučená hodnota = 2,5), $r_{FS} = 0\%$. Ak je $XL1 > L1 > XL2$, potom r_{FS} vypočítame podľa vyššie uvedeného vzorca.

PRAKTICKÁ ČASŤ

3 Spoločnosť HRAS spol. s r.o.

Nasledujúca, v poradí tretia, kapitola sa zameriava na konkrétny vybraný podnik. Ešte pred tým, než bude spoločnosť analyzovaná, je vhodné ju predstaviť, v krátkosti uviesť históriu a organizačnú štruktúru. V poslednej časti kapitoly sú účtovné výkazy, súvaha a výkaz zisku a strát v skrátrenom rozsahu. Uvedené výkazy sú v päťročnom časovom horizonte od roku 2014 až 2018.

3.1 Predstavenie spoločnosti

Podnik HRAS spol. s r.o. je kapitálovou spoločnosťou v právnej forme spoločnosť s ručením obmedzeným. Na *obrázku .4* je zobrazené logo spoločnosti, ktoré reprezentuje podnik už od roku 1993 a vďaka, ktorému určite neprehliadneme kamennú predajňu v pasáži ROKOKO na Václavskom námestí. Sloganom spoločnosti, ktorý logo sprevádza je: „HRAS - predajňa spoločenských her, hlavolamů, stavebníc a nevšedných dárků v centru Prahy.“

Logo spoločnosti HRAS spol. s r.o. :



Obr. 4 Logo spoločnosti HRAS spol. s r.o., ZDROJ: www.hras.cz

Základné údaje o spoločnosti ako sídlo, identifikačné číslo, právna forma, predmet podnikania, webové stránky e-shopu a ostatné sú uvedené v *tabuľke 3*.

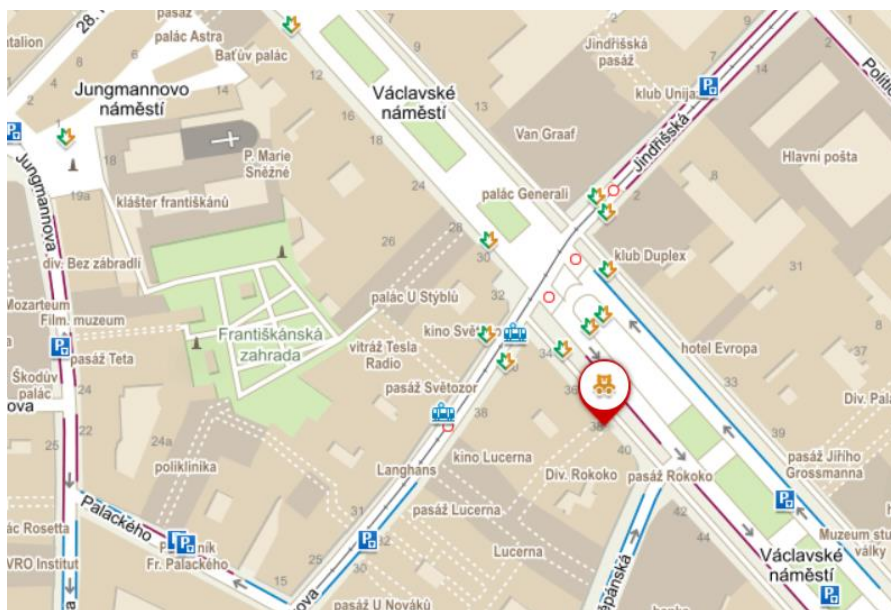
Tabuľka 3 Tabuľka základné údaje spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Obchodná firma:	HRAS, spol. s r.o.
Sídlo spoločnosti:	Václavské náměstí (Pasáž ROKOKO) 794/38, 11000 Praha - Nové Město
IČO:	47547901
DIČ:	CZ 47547901
Právna forma:	Spoločnosť s.r.o.
Predmet činnosti:	Maloobchod s hrami a hračkami
	Maloobchod v nešpecializovaných predajniach
	Výroba ostatných drevených, korkových, prútených a slamených výrobkov
Rok zahájenia:	12.5.1993
Webové stránky:	www.hras.cz
Základný kapitál:	100 000 Kč
Počet zamestnancov:	10 – 49 zamestnancov

Zdroj: vlastné spracovanie podľa (MS ČR, 2015)

3.1.1 História spoločnosti

Spoločnosť **HRAS spol. s r. o.** bola založená dvomi zakladateľmi, **18. februára 1993**, so zápisom do Obchodného registra dňa 12. mája 1993, so sídlom Přebram III, Komenského nám. 249. Základnou myšlienkou bol vznik špecializovaného predajcu a dovozcu spoločenských hier z celého sveta, ku ktorým sa zanedlho pridali ďalší sortiment – hlavolamy. V súčasnosti sa snaží vyhľadávať originálne produkty, ponúkať ich zákazníkom, niektoré z nich rovnako postupom času preberajú aj české vydavateľstvá. A presne to sa snaží vyzdvihnúť spomínaný slogan spoločnosti.



Obr. 5 Aktuálne sídlo spoločnosti, kamenná predajňa v Pasáži ROKOKO, Václavské náměstí, Praha, ZDROJ: www.mapy.cz

Od roku 2000 sa stala predajňa v pasáži ROKOKO na Václavskom náměstí (obrázok 5) základnou predajňou, ktorá bola v roku 2008 rozšírená na dvojnásobnú veľkosť. Zmena sídla bola zapísaná do Obchodného registra v roku 2011. S navýšením predajnej plochy bol zväčšený aj sortiment o stavebnice, predovšetkým o japonskú kreatívnu stavebnicu LaQ, kreatívne hračky Dieco, hlavolamy Hanayama, labyrinty Xmatrix a Inside3. Najzaujímavejšie novinky poslednej doby sú yoya, frisbee a CrosBoule. Od roku 2012 bol sortiment rozšírený i o kreatívne hračky spoločnosti DJECO. Na obrázku 6 je zobrazený exteriér (vľavo) a interiér (vpravo) kamennej predajne.

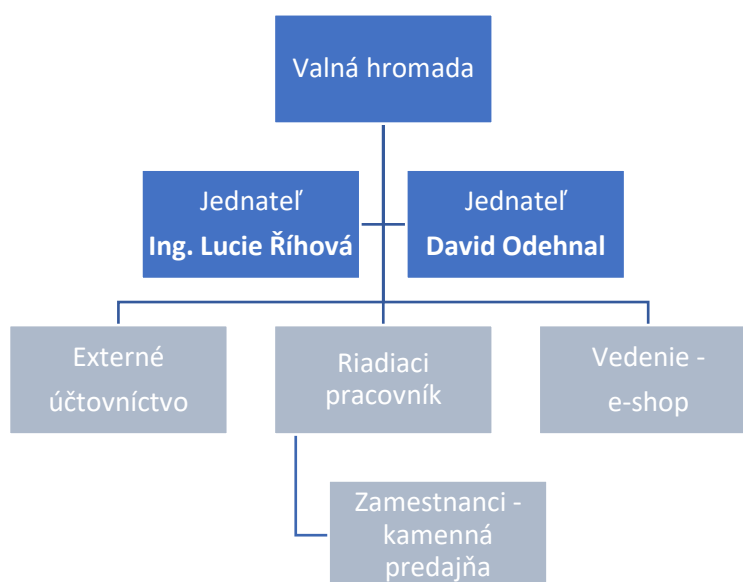


Obr. 6 Predajňa v pasáži ROKOKO, Zdroj: hras.cz

Predmetom podnikania pri vzniku bola výroba drevárskych výrobkov v rámci živnosti voľnej, s vymazaním v roku 2010. Od roku 1998 do 2010 kúpa tovaru za účelom jeho ďalšieho predaja a predaj v rámci živnosti voľnej. Od roku 2010 je predmetom výroba, obchod a služby neuvedené v prílohách 1 až 3 živnostenského zákona. **Cieľom** spoločnosti HRAS je nie len predávať hry a hlavolamy ale predovšetkým ukázať ľuďom v ČR obrovský výber doskových a kartových hier. Zamestnanci spoločnosti sú predovšetkým skúsený hráči, ktorí dokážu vysvetliť a naučiť zákazníkov takmer akúkoľvek spoločenskú hru, či hlavolam.

3.1.2 Organizačná štruktúra

Spoločnosť je súkromnou spoločnosťou, ktorej súčasnými spoločníkmi sú dvaja jednatelia s podielom 75 % a peňažným vkladom 75 000 Kč a 25 % a peňažným vkladom 25 000 Kč. Základný kapitál spoločnosti tvorí 100 000 Kč, bol celý splatený. Rozhodujúcim predmetom činnosti je nákup tovaru za účelom ďalšieho predaja. Pod vedením jednatel'ov sú zamestnanci, ktorí pracujú v kamennej predajni, tí sú, po roku 2016, pod dohľadom riadiaceho pracovníka a zamestnanci e-shopu (vybavovanie a expedícia objednávok). Podnik má externé účtovníctvo. Túto organizačnú štruktúru spoločnosti zobrazuje obrázok 7.



Obr. 7 Organizačná štruktúra spoločnosti HRAS spol. s r.o., ZDROJ: vlastné spracovanie

Orgánmi spoločnosti sú:

- **valná hromada** – schopná uznášať, každý spoločník má jeden hlas na každých 1 000 Kč vkladu (uvedené v účtovnej závierke spoločnosti);
- **jednatel'** – spoločnosť ma dvoch jednatel'ov, ktorí sú štatutárnym orgánom spoločnosti náleží im obchodné vedenie a všetka pôsobnosť.

Tabuľka 4 Vývoj počtu zamestnancov a mzdových nákladov v rokoch 2014 - 2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Priemerný počet zamestnancov	3	3	4	15	?
Z toho riadiacich	0	0	2	2	?
Mzdové náklady (Kč)	413 715	425 049	880 401	1 737 545	1 738 383

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa prílohy k účtovnej závierke

Tabuľka 4 ukazuje v prvom riadku zmeny počtu zamestnancov v sledovanom období, ktorý sa od začiatku sledovaného obdobia zvýšil z 3 na 15. Zdrojom pre tabuľku 4 boli prílohy k účtovným závierkam k jednotlivým rokom, v roku 2018 neboli počty zamestnancov zistené z dôvodu, že spoločnosť nezverejnila prílohu u konkrétnom roku. Predpokladaným dôvodom zvyšovania počtu zamestnancov, je neustále rozširovanie sortimentu a predajnej plochy. Od roku 2016 pribudla pozícia radiaceho zamestnanca (v druhom riadku tabuľky 4), pozíciu zastupujú bez zmeny dvaja zamestnanci. V poslednom riadku je výpočet celkových nákladov na mzdy zamestnancov v Kč, ktoré za obdobie zvýšili o 1 324 688 Kč.

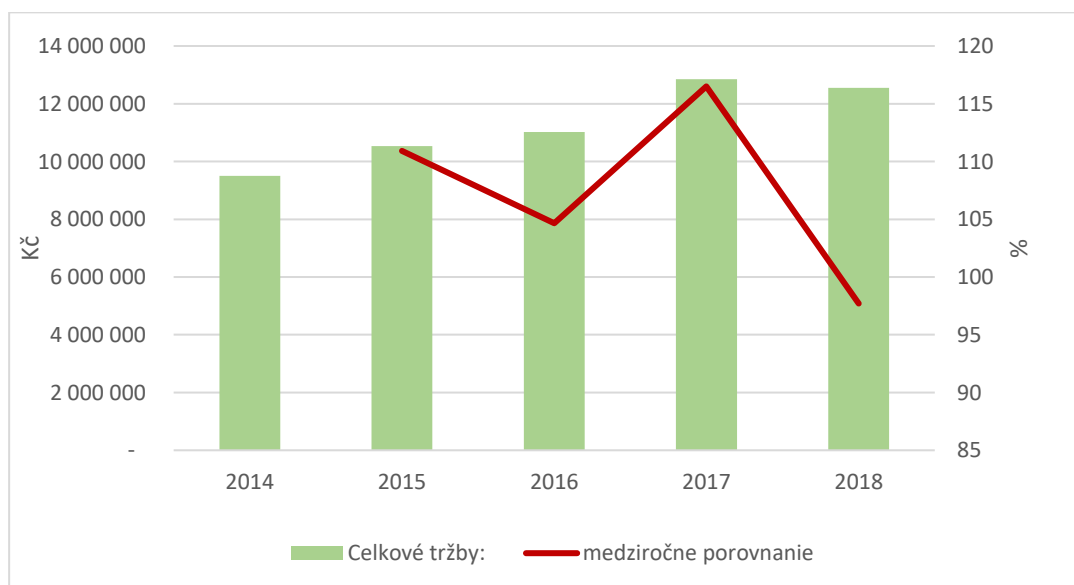
Nasledujúci odsek popisuje tržby spoločnosti v rokoch 2014 až 2018 a ich vývoj. Je vhodné podotknúť, že tržby v žiadnom prípade neznamenajú výnosy. Zobrazené tržby zahŕňajú celkové tržby a to za predaj tovaru, služieb a výrobkov. Spoločnosť sa primárne zaoberá práve spomínaným predajom tovaru a úmyslom tohto odseku je na úvod, pred analýzou finančných výkazov, poskytnúť čitateľovi lepšiu predstavu o spoločnosti.

Tabuľka 5 Prehľad tržieb z predaja tovaru, služieb a výrobkov z hlavnej činnosti HRAS spol. s r.o.

Obdobie	Tovar (Kč)	Služby (Kč)	Výrobky (Kč)	Celkové tržby (Kč)
2014	9 401 205	98 015	-	9 499 221
2015	10 476 654	60 184	-	10 536 838
2016	10 969 379	56 879	-	11 026 258
2017	12 824 167	21 728	-	12 845 895
2018	12 483 509	67 610	-	12 551 118

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Tabuľka 5 zobrazuje vývoj tržieb spoločnosti v sledovanom období. Tržby sú členené na tržby z predaja zboží, služieb a výrobkov v členení podľa druhu činnosti = tržby z hlavnej činnosti. Vývin celkových tržieb v jednotlivých rokoch je znázornený graficky na obrázku 8 (stĺpcový diagram), z ktorého vyplýva, že tržby spoločnosti od roku 2014 do 2017 vzrástli celkom o 3 346 674 Kč. V roku 2018 naopak klesli o 294 777 Kč, v porovnaní s rokom 2017. Tieto hodnoty medziročného rastu a poklesu v percentuálnom vyjadrení vykazuje červená krivka.



Obr. 8 Celkové tržby z hlavnej činnosti podniku - medziročný vývoj a porovnanie, ZDROJ: vlastné spracovanie

3.2 Základné účtovné výkazy spoločnosti

Nasledujúce účtovné výkazy spoločnosti HRAS spol. s r.o., sú v skrátrenom rozsahu, v sledovanom časovom horizonte od roku 2014 až 2018. Všetky uvedené hodnoty v *tabuľkách 2 a 3* súvahy a výkazu zisku a strát sú v Kč. Súvaha a výkaz zisku a strát v plnom rozsahu sa nachádzajú v prílohách v závere práce (*príloha 1 a príloha .4*).

3.2.1 Súvaha

Tabuľka 1 Súvaha v skrátrenom rozsahu 2014-2018

SÚVAHA (v Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Aktíva celkom (Kč)	3 483 682	4 021 662	5 143 555	6 059 763	6 229 041
DLHODOBÝ MAJETOK	474 851	323 442	312 755	951 963	645 731
Dlhodobý hmotný majetok	474 851	323 442	312 755	951 963	645 731
Dlhodobý nehm. majetok	0	0	0	0	0
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
OBEŽNÉ AKTIVA	2 961 264	3 621 154	4 753 502	5 030 501	5 493 929
Zásoby	1 267 830	1 562 818	2 597 412	3 061 652	3 014 555
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	265 480	516 922	458 862	376 651	163 189
Krátkodobý fin. majetok	1 427 954	1 541 413	1 697 228	1 592 198	2 316 185
Peňažné prostriedky	15 363	13 513	10 180	52 155	49 373
Časové rozlíšenie	47 567	77 067	77 298	77 298	89 382
Pasíva celkom (Kč)	3 483 682	4 021 662	5 143 555	6 059 763	6 229 041
VLASTNÝ KAPITÁL	901 644	1 307 325	1 647 213	2 189 806	2 373 674
Základný kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Rezervné fondy	510 000	510 000	510 000	510 000	510 000
VH minulých rokov	-13 771	283 636	697 325	982 713	1 530 141
VH bežného účt. obdobia	305 415	413 688	339 888	597 094	233 533
CUDZIE ZDROJE	2 366 043	2 590 289	3 487 645	3 785 017	3 797 163
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlhodobé záväzky	0	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	2 366 043	2 590 289	3 487 645	3 785 017	3 797 163
Bankové úvery a výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	215 994	124 049	8 697	84 939	58 204

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov spoločnosti

3.2.2 Výkaz zisku a strát

Tabuľka 2 VZZ v skrátrenom rozsahu

VÝKAZ ZISKU A STRÁT (v Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za predaj tovaru	9 401 205	10 476 654	10 969 379	12 824 167	12 483 509
Výkony	98 015	60 184	56 879	21 728	67 610
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	98 015	60 184	56 879	21 728	67 610
Výkonová spotreba	1 945 632	2 349 541	2 341 501	2 351 801	2 427 598
Spotreba materiálu a energie	428 343	576 436	441 269	361 056	387 580
Služby	1 517 289	1 773 106	1 900 232	1 990 745	2 040 018
Pridaná hodnota	1 214 806	1 309 416	1 709 817	3 058 347	2 958 857
Osobné náklady	557 759	573 198	1 193 710	2 202 281	2 202 096
Mzdové náklady	413 715	425 049	880 401	1 737 545	1 738 383
Náklady na SZ a ZP	141 725	145 766	216 029	202 701	200 511
Sociálne náklady	2 319	2 383	97 280	262 035	263 202
Dane a poplatky	7 460	10 752	6 628	19 015	15 928
Odpisy DNM a DHM	200 433	151 409	167 137	210 626	306 233
Tržby z predaja DM a materiálu	0	0	157 025	180 000	0
Ostatné prevádzkové výnosy	8	7 578	6	-1 930	-366
Ostatné prevádzkové náklady	15 489	24 102	29 452	44 082	74 875
Provozný výsledok VH	433 673	557 533	469 920	760 413	359 359
Výnosové úroky	36	35	23	254	0
Nákladové úroky	24 534	21 431	11 869	5 922	24 821
Ostatné finančné výnosy	18 137	11 818	7 566	22 777	10 360
Ostatné finančné náklady	48 583	50 667	46 142	41 349	47 525
Finančný výsledok VH	-54 943	-60 245	-50 422	-24 240	-61 986
VH pred zdanením	380 085	497 288	419 498	736 174	297 373
Daň z príjmu za bežnú činnosť	74 670	83 600	79 610	139 080	63 840
VH za bežnú činnosť	305 415	413 688	339 888	597 094	233 533

Zdroj: vlastné spracovanie podľa účtovných výkazov spoločnosti

4 Finančná analýza spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Posledná kapitola bakalárskej práce sa bude zaoberať aplikáciou nástrojov a metód finančnej analýzy, uvedených v teoretickej časti bakalárskej práce na vybranom podniku **HRAS spol. s r.o.**. V krátkom zhrnutí to bude analýza absolútnych, rozdielových, pomerových a súhrnných ukazovateľov, bilančné pravidlá a hodnotový ukazovateľ EVA. Ich výsledky budú zhrnuté do tabuliek a grafov, s doplneným komentárom autora k danej problematike a výpočtom. Analyzované budú dáta za obdobie od roku 2014 do 2018, t.j. päťročný časový horizont. Zdroje informácií finančnej analýzy sú verejne dostupné a prevzaté z webu or.justice.cz, verejného obchodného registra Ministerstva spravodlivosti ČR.

4.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Analýza absolútnych ukazovateľov zahŕňa horizontálnu a vertikálnu analýzu dát, aktív a pasív súvahy a výkazu zisku a strát spoločnosti HRAS spol. s r.o. a ich rozbor. Analyzované sú dáta účtovných výkazov za obdobie od roku 2014 do roku 2018. Presné hodnoty vybraných položiek súvahy - aktív a pasív a výkazu zisku a strát aj s medziročným rastovým vyhodnotením zobrazujú *prílohy 2. a 5.* resp. s percentuálnym podielom na základni zo súvahy a VZZ obsahujú *prílohy 3. a 6.*

4.1.1 Horizontálna analýza - súvaha

Horizontálna analýza súvahy sleduje zmeny v medziročnom porovnaní. V prvých štyroch stĺpcoch *tabuľky 6* sú porovnávané roky medzi sebou, posledný stĺpec *tabuľky 6* zobrazuje porovnanie prvého a posledného roku obdobia, teda ukazuje celkový rast prípadne pokles príslušnej položky za obdobie ako celok. V prípade hodnoty menej ako 100 % položka klesla, v prípade hodnoty vyššej ako 100 % to znamená rast položky oproti predchádzajúcemu roku. Stĺpec 14/18 ukazuje celkový rast, resp. pokles za zvolené obdobie.

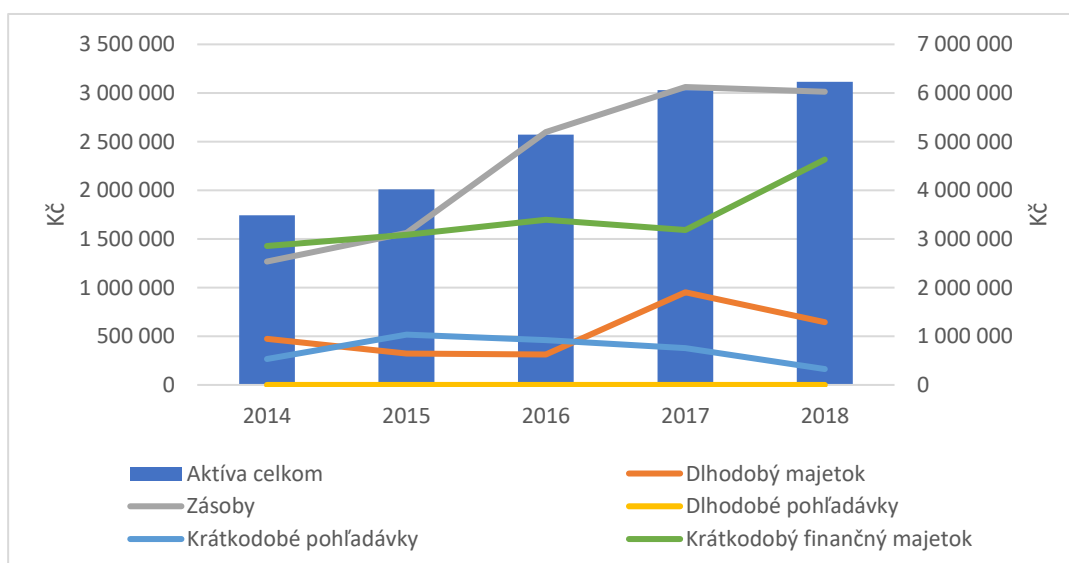
Tabuľka 6 Horizontálna analýza súvahy HRAS spol. s r.o. – vybrané položky (v %)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA SÚVAHY (v %)	14/15	15/16	16/17	17/18	14/18
Aktíva celkom (v %)	115	128	118	103	79
Dlhodobý majetok	68	97	304	68	36
Dlhodobý nehmotný majetok	---	---	---	---	---
Dlhodobý hmotný majetok	68	97	304	68	36
Dlhodobý finančný majetok	---	---	---	---	---
Obežné aktíva	122	131	106	109	86
Zásoby	123	166	118	98	138
Dlhodobé pohľadávky	---	---	---	---	---
Krátkodobé pohľadávky	195	89	82	43	-39
Krátkodobý finančný majetok	108	110	94	145	62
Časové rozlíšenie	162	100	100	116	88
Pasíva celkom (v %)	115	128	118	103	79
Vlastný kapitál	145	126	133	108	163
Základný kapitál	100	100	100	100	0
Rezervní fondy, nedeliteľný fond a ostatní fondy zo zisku	100	100	100	100	0
Výsledok hospodárenia minulých rokov	-2060	246	141	156	-11212
Výsledok hospodárenia bežného účt. období	135	82	176	39	-24
Cudzie zdroje	109	135	109	100	60
Rezervy	---	---	---	---	---
Dlhodobé záväzky	---	---	---	---	---
Krátkodobé záväzky	109	135	109	100	60
Bankové úvery a výpomoci	---	---	---	---	---
Časové rozlíšenie	57	7	977	69	-73

Aktíva v súvahe vo všeobecnosti delíme na dlhodobý majetok (DM) a obežné aktíva (OA). Spoločnosť nedisponuje v sledovanom období žiadnym dlhodobým nehmotným a finančným majetkom, preto zmenu **dlhodobého majetku** sledujeme len u hmotného majetku. Túto položku dlhodobého hmotného majetku spoločnosti tvoria automobily, ktoré má podnik na leasing. Ako ukazuje *tabuľka 6*, medziročné hodnoty majú tendenciu kolísania hodnôt, čo vysvetľuje nákup alebo predaj automobilu. Najvýznamnejšia zmena je pri porovnaní 16/17, kedy hodnota majetku vzrástla až o 204 %. V sledovanom období celkom hodnota dlhodobého majetku vzrástla o 36 %, v číselnom vyjadrení o 170 880 Kč.

Čo sa týka **obežných aktív**, firma v sledovanom období nemá žiadne dlhodobé pohľadávky. Zásoby spoločnosti tvorí tovar, ktorý nakupuje a ďalej predáva v predajniach a e-shope. Jeho hodnota zaznamenala najvyššiu rast medziročne v 15/16, celkovo sa tovar navýšil o 95 %. Krátkodobé pohľadávky na prelome 16/17 vzrástli takmer o svoj dvojnásobok, potom ich hodnota klesá. Celkovo klesli o 39 %, t.j., -102 290 Kč. Rast je spojený hlavne s nárastom pohľadávok z obchodných vzťahov, na druhom mieste, z menšej časti, sú to poskytnuté zálohy. Krátkodobý finančný majetok spoločnosti celkovo vzrástol o 62 %, teda z počiatočných 1 427 954Kč na 2 316 185 Kč. Rast je spojený s rastom predajov tovaru. OA ako celok, ktoré najviac narástli v roku 2016 a to až o 31 % (1 132 348 Kč), sa navýšili o 86 % (2 532 665 Kč) svojej počiatočnej hodnoty z 2 961 264 Kč na 5 493 929 Kč.

Nasledujúci *obrázok 9* zobrazuje spomínané zmeny v čase u položiek aktív podniku. Stĺpcový diagram zobrazuje vývin celkových aktív v čase a patrí mu ľavá os. Čiarový diagram zobrazuje vývin jednotlivých položiek aktív a patrí mu pravá os.

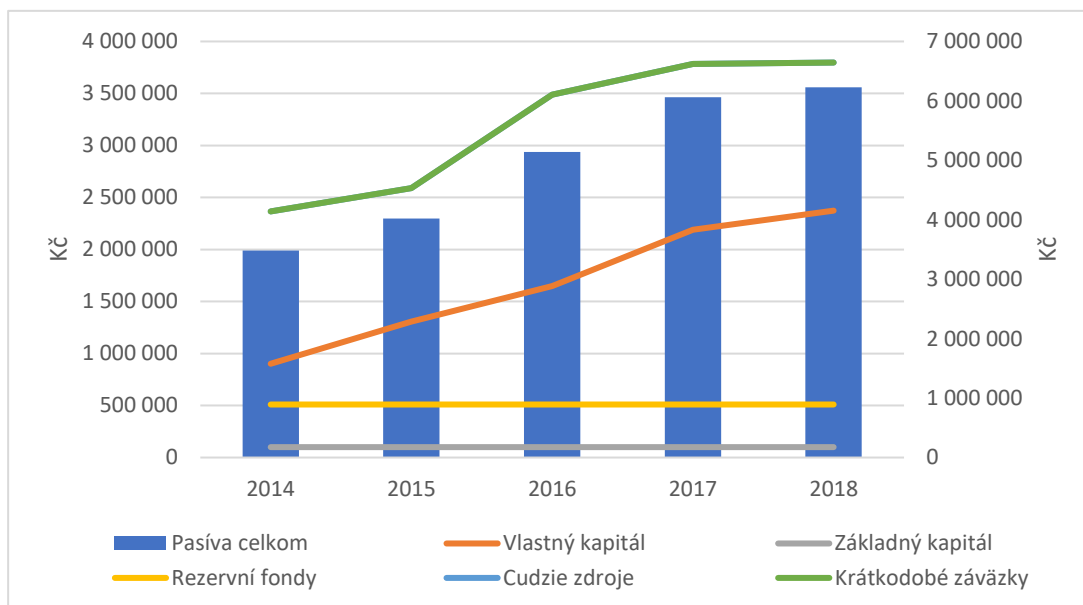


Obr. 9 Horizontálna analýza – AKTIVA, ZDROJ: vlastné spracovanie

Pasíva delíme na vlastný kapitál a cudzie zdroje. **Vlastný kapitál** spoločnosti má tendenciu rastu, celkom za obdobie o 79 % (2 745 360 Kč). Základný kapitál a rezervné fondy si zachovávajú konštantnú hodnotu, 100 000 Kč a 510 000 Kč. Vplyv na rast vlastného kapitálu má výsledok hospodárenia z minulých období, teda časť zisku, ktorá nebola použitá na fondy a výplaty podielov. Na počiatku obdobia má zápornú hodnotu -13 771 Kč, na konci je jeho hodnota 1 530 141 Kč, čo vysvetľuje vysoký percentuálny rozdiel za obdobie ako celok. VH z bežného účtovného obdobia striedavo rastie a klesá. Najvyšší je v roku 2017 (597 094 Kč), celkovo vykazuje pokles o 24 % (- 71 882 Kč).

Cudzie zdroje spoločnosti, rovnako ako VK, rástli klesajúcim tempom celkovo o 60 % (1 431 120 Kč). Podnik netvorí žiadne rezervy, nemá bankové úvery a dlhodobé záväzky. Preto tento nárast tvoria krátkodobé záväzky spoločnosti, ktoré sa prerozdeľujú medzi záväzky z obchodných vzťahov, záväzky k spoločníkom a daňové záväzky.

Zmeny uvedených vybraných položiek pasív graficky zobrazuje nasledujúci *obrázok 10*. Stĺpcový diagram zobrazuje zmeny celkových pasív, prisaší mu ľavá os. Čiarový diagram zobrazuje trendy vybraných položiek a prisaší im pravá os.



Obr. 10 Horizontálna analýza – PASIVA, ZDROJ : vlastné spracovanie

4.1.2 Horizontálna analýza - výkaz zisku a strát

Výsledky horizontálnej analýzy vybraných položiek výkazu zisku a strát zobrazuje *tabuľka 7*. Prvé štyri stĺpce ukazujú ako sa menili tieto položky medziročne a teda hodnota nad 100 % znamená rast, pod 100 % pokles, oproti predchádzajúcemu roku. Posledný stĺpec ukazuje zmenu za celé sledované obdobie v svojej absolútnej hodnote.

Tabuľka 7 Horizontálna analýza VZZ HRAS spol. s r.o. – vybrané položky

HORIZONTÁLNA ANALÝZA VZZ (v %)	14/15	15/16	16/17	17/18	14/18
Tržby za predaj tovaru	111,4	104,7	116,9	97,3	32,8
Výkony	61,4	94,5	38,2	311,2	-31,0
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	61,4	94,5	38,2	311,2	-31,0
Výkonová spotreba	120,8	99,7	100,4	103,2	24,8
Spotreba materiálu a energie	134,6	76,6	81,8	107,3	-9,5
Služby	116,9	107,2	104,8	102,5	34,5
Pridaná hodnota	107,8	130,6	178,9	96,7	143,6
Osobné náklady	102,8	208,3	184,5	100	294,8
Mzdové náklady	102,7	207,1	197,4	100	320,2
Náklady na SZ a ZP	102,9	148,2	93,8	98,9	41,5

Sociálne náklady	102,8	4082,2	269,4	100,4	11249
Dane a poplatky	144,1	61,6	286,9	83,8	113,5
Odpisy DNM a DHM	75,5	110,4	126,0	145,4	52,8
Tržby z predaja DM a materiálu	---	---	114,6	0	---
Ostatné prevádzkové výnosy	92306	0,1	-33567	19,0	-4557
Ostatné prevádzkové náklady	155,6	122,2	149,7	169,9	383,4
Provozný výsledok VH	128,6	84,3	161,8	47,3	-17,1
Výnosové úroky	96,2	65,8	1107,2	0	-100
Nákladové úroky	87,4	55,4	49,9	419,2	1,2
Ostatné finančné výnosy	65,2	64,0	301,1	45,5	-42,9
Ostatné finančné náklady	104,3	91,1	89,6	114,9	-2,2
Finančný výsledok VH	109,6	83,7	48,1	255,7	12,8
Daň z príjmu za bežnú činnosť	112	95,2	174,7	45,9	-14,5
VH za bežnú činnosť	136,1	82,2	175,7	39,1	-23,2

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Podniku jednoznačne rastú tržby z predaju tovaru do roku 2017. Rok 2018 vykazuje mierny pokles o -340 659 Kč, než predchádzajúci, tržby sú o 2,7 % nižšie. V sledovanom období celkom tržby narástli o 32,8 % (3 082 303 Kč).

Tabuľka 8 Vývoj obchodnej marže z predaja tovaru spoločnosti HRAS spol. s r.o., 2014-2018

	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby celkom (Kč)	9 401 205	10 476 654	10 969 379	12 824 167	12 483 509
Obchodná marža (Kč)	3 062 423	3 598 774	3 994 438	5 388 420	5 318 844
Obchodná marža (%)	33	34	36	42	43

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

S rastom tržieb sa podniku zvyšuje obchodná marža predaného tovaru, čo zobrazuje tabuľka 8. Prvý a druhý riadok zobrazuje hodnotu tržieb z predaja tovaru a **obchodnej marže** (OM) v Kč. Posledný riadok ukazuje hodnotu OM v %, teda jej podiel na celkových tržbách po odčítaní nákladov vynaložených na predaj tovaru. OM sa teda zvýšila celkovo o 10 %. Z rastom tržieb podniku rastie aj výkonová spotreba o 25 % (481 966 Kč).

S návratom k tabuľke 7, u tržieb z predaja vlastných výrobkov a služieb, nastáva opačná situácia. Do roku 2017 hodnota klesala, v roku 2018 značne narástla a podniku celkovo tieto tržby klesli o 31 % (-30 405 Kč). Keďže podnik nevyrába vlastné výrobky, zmena stavu zásob a aktivácia sú nulové. Osobné náklady vykazujú medziročný rast, dôvodom je navýšenie počtu pracovníkov. Celkový rast je o 295 % (1 664 337 Kč). Ostatné prevádzkové výnosy vykazujú veľmi nízke hodnoty, v roku 2015 sa naopak výrazne zvýšili a nasledujúce roky sa dostávajú dokonca aj do záporných hodnôt. Preto medziročný relatívny rast vykazuje vysoké zmeny. Ostatné prevádzkové náklady majú trend rastu, celkovo o 383 %, náklady sú spojené s poplatkami za dlhodobý hmotný majetok. Prevádzkový výsledok hospodárenia podniku vykazuje stúpavo klesavé hodnoty. Najvýraznejší rast zaznamenal podnik v roku 2017 kde podnik zvýšil výsledok hospodárenia o 76 % oproti minulému obdobiu. Nasledne však v ďalšom období znova klesol až o 53 % (401 054 Kč) a v sledovanom období klesol výsledok hospodárenia o 17 % (-74 314 Kč). Finančný výsledok hospodárenia nadobúda mínusové hodnoty, ktoré do roku 2017 klesajú, v roku 2018 znova výrazne vzrastú do mínusu. Celkovo

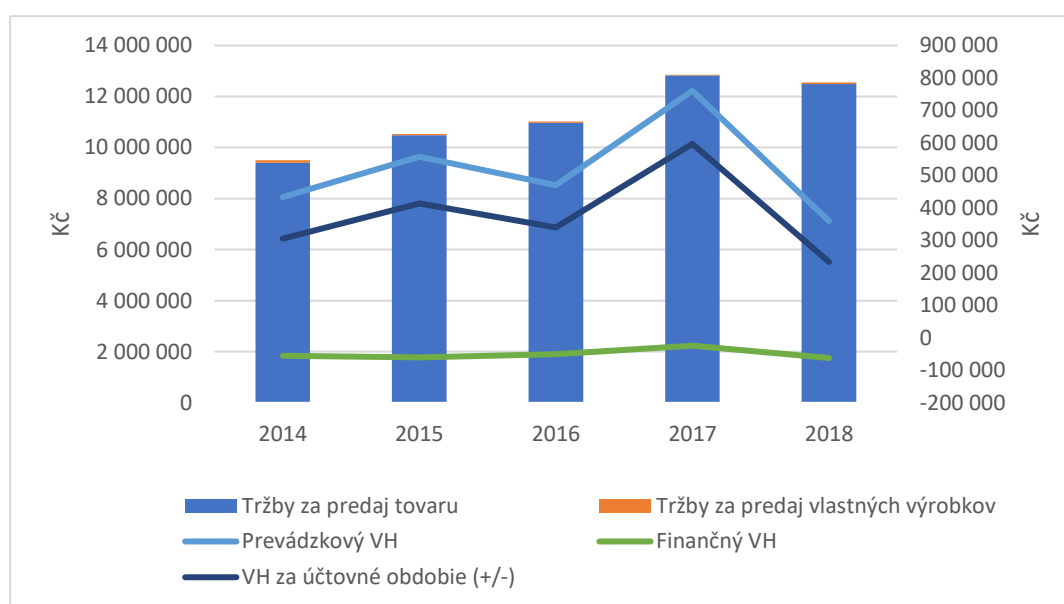
v sledovanom období teda klesá do mínusovej hodnoty o 13 % (-7044 Kč). Je to preto, že finančné náklady a nákladové úroky z leasingu k automobilom prevyšujú finančné výnosy. Výsledok hospodárenia za bežné účtovné obdobie je v sledovanom období kladný, má striedavo klesavo stúpavé hodnoty. Presný vývin hodnôt zachycuje *tabuľka 9*.

Tabuľka 9 Výsledok hospodárenia (VH) spoločnosti HRAS spol. s r.o. v období 2014-2018

	2014	2015	2016	2017	2018
VH za účtovné obdobie - pred zdanením (Kč)	380 085	497 288	419 498	736 174	297 373
VH za účtovné obdobie (Kč)	305 415	413 688	339 888	597 094	233 533

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Najvyšší **výsledok hospodárenia (VH)** po zdanení dosahuje podnik v roku 2017 a to 597 094 Kč. Jeho hodnota ako celkovo však počas sledovaného obdobia, 2014 až 2018, klesla o 22 % (-71 883 Kč).



Obr. 11 Horizontálna analýza - Výkaz zisku a strát, ZDROJ: vlastné spracovanie

Vývin položiek výkazu zisku a strát graficky znázorňuje *obrázok 11*. Na príslušnej ľavej ose, stĺpcovým diagramom sú zobrazené tržby z predaja tovaru a tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb. Na hlavnej pravej ose čiarovým diagramom je zobrazený vývoj prevádzkového, finančného a výsledku hospodárenia po zdanení.

4.1.3 Vertikálna analýza – súvaha

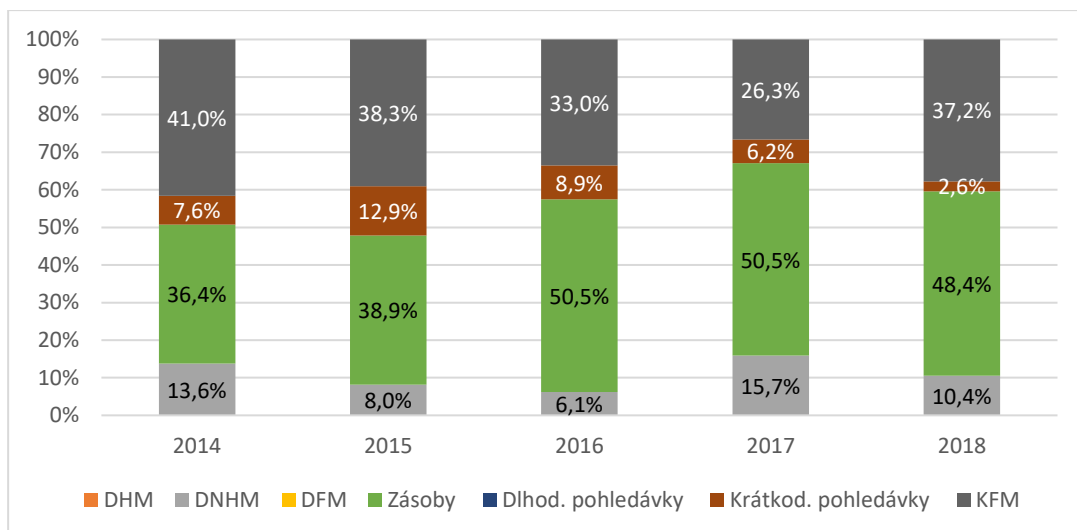
Pri výpočte vertikálnej analýzy súvahy sú použité ako základne pre aktíva, celkové aktíva a pasíva, celkové pasíva. K základni sú porovnávané vybrané položky a ich podiel na danej základni.

Tabuľka 10 Vertikálna analýza súvahy HRAS spol. s r.o. - vybrané položky

VA SÚVAHY v (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Aktíva celkom	100	100	100	100	100
Dlhodobý majetok	13,6	8	6,1	15,7	10,4
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
Dlhodobý hmotný majetok	13,6	8	6,1	15,7	10,4
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
Obežné aktíva	85	90	92,4	83	88,2
Zásoby	36,4	38	50,5	50,5	48,4
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	7,6	12,9	8,9	6,2	2,6
Krátkodobý finančný majetok	41	38,3	33	26,3	37,2
Časové rozlíšenie	1	2	2	1	1
Pasíva celkom	100	100	100	100	100
Vlastný kapitál	25,9	32,5	32	36,1	38,1
Základný kapitál	2,9	2,5	1,9	1,7	1,6
Rezervné fondy, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	14,6	12,7	9,9	8,4	8,2
VH minulých rokov	-0,4	7,1	13,6	16,2	24,6
VH bežného účtovného obdobia	8,8	10,3	6,6	9,9	3,7
Cudzí zdroje	67,9	64,4	67,8	62,5	61
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlhodobé záväzky	0	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	67,9	64,4	67,8	62,5	61
Bankové úvery a výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	6	3	0	1	1

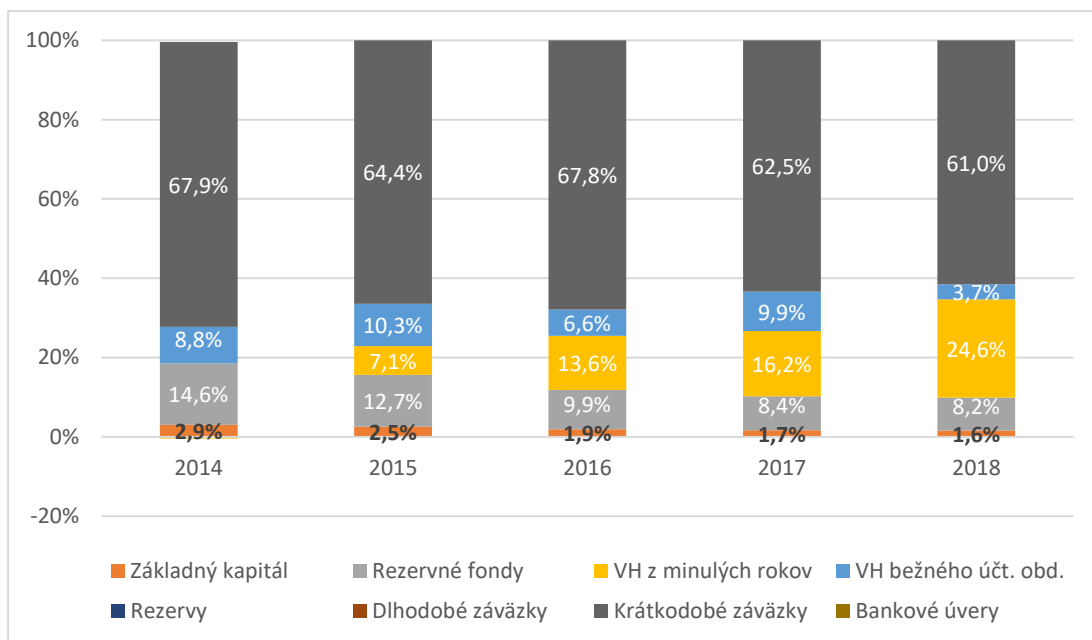
ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Z tabuľky 10 vyplýva, že **aktíva** podniku počas sledovaného obdobia sú z vyššej časti tvorené obežným majetkom, ktorý sa pohybuje od 83 % až 92 %. Ten sa rozdeľuje z vyššej časti medzi zásoby, ktorých hodnota sa na obežnom majetku zvyšuje, krátkodobý finančný majetok a krátkodobé pohľadávky podniku naopak klesajú. To odpovedá rastu tržieb, ktoré majú klesajúcu tendenciu rastu. Teda podniku sa zvyšujú zásoby ale nedarí sa mu ich prediť. Oveľa menší podiel na základni aktív má dlhodobý majetok, tvorený hmotným majetkom a to v rozmedzí od 8 % do 15,7 %. Toto kolísanie je spôsobené nákupom (na leasing) a predajom (realizovaný v rokoch 2016 a 2017) automobilov. Pre lepšiu ilustráciu je zloženie a zmeny celkových aktív poskytuje stĺpcový diagram na obrázku 12.



Obr. 12 Vertikálna analýza súvahy - zloženie aktív v %, ZDROJ: vlastné spracovanie

Pasíva spoločnosti sú tvorené z podstatnej časti cudzími zdrojmi. Pohybujú sa medzi 61-68 %, ktoré tvoria iba krátkodobé záväzky. Vlastný kapitál v priebehu tvorí 26 % až 38 %, má tendenciu rasti. Základný kapitál a rezervné fondy sa podniku nemenia. Stúpa kumulácia výsledku hospodárenia z minulých rokov. Z počiatočných záporných hodnôt na konci obdobia tvorí až 24,6 % vlastného kapitálu. Výsledok hospodárenia má kolísavú tendenciu, podiel po roku 2015 klesá. Vypočítané údaje, zloženie a zmeny celkových pasív, stĺpcovým diagramom zobrazuje nasledujúci obrázok 13.



Obr. 13 Vertikálna analýza súvahy - zloženie pasív v %, ZDROJ: vlastné spracovanie

4.1.4 Vertikálna analýza – výkaz zisku a strát

Nasledujúca tabuľka 11 zobrazuje vybrané položky vertikálnej analýzy výkazu zisku a strát vybraných položiek. Základňou pre výpočet sú tržby z predaja tovaru a vlastných výrobkov a služieb.

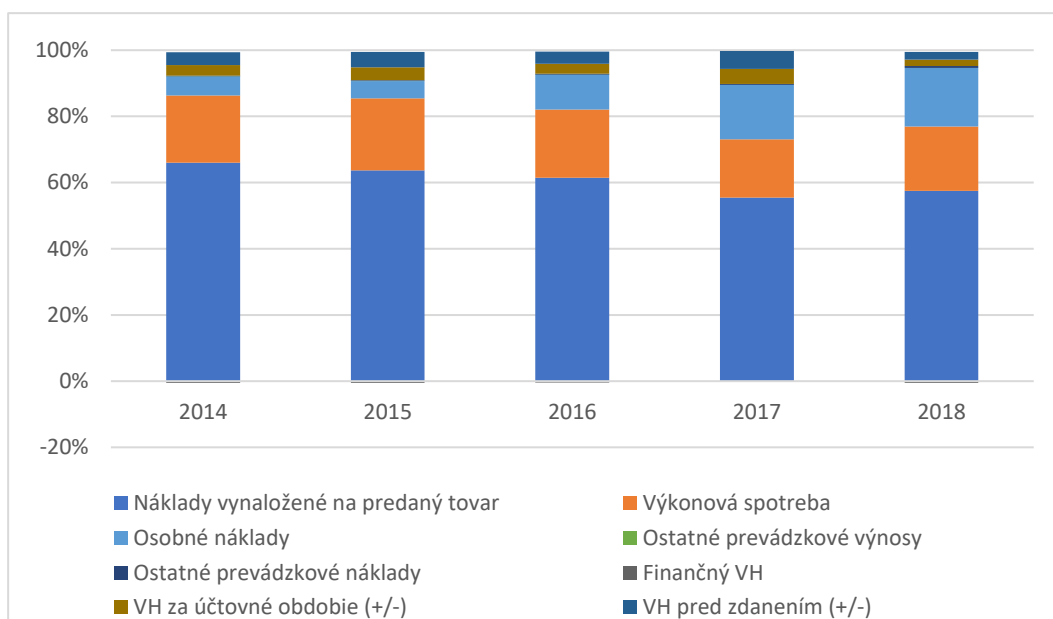
Tabuľka 11 Vertikálna analýza VZZ HRAS spol. s r.o. - vybrané položky

VERTIKÁLNA ANALÝZA VZZ (v %)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za predaj tovaru	98,97	99,43	99,48	99,83	99,46
Výkony	1,03	0,57	0,52	0,17	0,54
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	1,03	0,57	0,52	0,17	0,54
Výkonová spotreba	20,48	22,3	21,24	18,31	19,34
Spotreba materiálu a energie	4,51	5,47	4	2,81	3,09
Služby	15,97	16,83	17,23	15,5	16,25
Pridaná hodnota	12,79	12,43	15,51	23,81	23,57
Osobné náklady	5,87	5,44	10,83	17,14	17,55
Mzdové náklady	4,36	4,03	7,98	13,53	13,85
Náklady na SZ a ZP	1,49	1,38	1,96	1,58	1,6
Sociálne náklady	0,02	0,02	0,88	2,04	2,1
Dane a poplatky	0,08	0,1	0,06	0,15	0,13
Odpisy DNM a DHM	2,11	1,44	1,52	1,64	2,44
Tržby z predaja DM a materiálu	0	0	1,42	1,40	0
Ostatné prevádzkové výnosy	0	0,07	0	-0,02	0
Ostatné prevádzkové náklady	0,16	0,23	0,27	0,34	0,6
Provozný výsledok VH	4,57	5,29	4,26	5,92	2,86
Výnosové úroky	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	0,26	0,2	0,11	0,05	0,2
Ostatné finančné výnosy	0,19	0,11	0,07	0,18	0,08
Ostatné finančné náklady	0,51	0,48	0,42	0,32	0,38
Finančný výsledok VH	-0,58	-0,57	-0,46	-0,19	-0,49
Daň z príjmu za bežnú činnosť	0,79	0,79	0,72	1,08	0,51
VH za bežnú činnosť	3,20	3,93	3,08	4,65	1,86

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Primárnu časť základne tvorí predaj zboží, ktorým sa podnik zaoberá, hodnota sa pohybuje okolo 99 %. Zvyšok tvoria služby. Tie sú spojené s predajom tovaru cez Slevomat.cz, poskytovaním dopravy. Výkonová spotreba sa pohybuje medzi 18 – 22 % a tvorí ju spotreba energie, nájomne kamennej predajne ROKOKO, pohonné hmoty a opravy automobilov, spotreba materiálu potrebného k predaju a ostatné. Podiel osobných nákladov sa na základni zvyšuje z počiatočných 5,8 % dosahuje na konci obdobia až 17, 5 %. Dôvodom je zvyšovanie zamestnancov a teda miezd a nákladov s tým spojených. Ostatné náklady tvorí cestná daň a poplatky spojené s vozidlami. Ostatné výnosy tvoria veľmi nízke, nulové alebo záporné hodnoty a tvorí ich odpis pohľadávok alebo ostatné výnosy. Prevádzkový výsledok hospodárenia sa v celku pohybuje medzi 4 % až 6 %, v roku 2018 klesá na 3 %. Finančný VH vykazuje záporné hodnoty. Hlavnou položkou ostatné finančné náklady, ktorú tvorí splatná daň z príjmu z bežnej činnosti a poplatky banke. Zvyšok tvoria nákladové úroky, tie podniku plynú z úveru na leasing a sú spojené s nákupom automobilov. Obe položky prevyšujú finančné

výnosy, tvorené kurzovými ziskami, za predaj tovaru do zahraničia, čo vedie k spomínanej zápornej hodnote. Nakoniec výsledok hospodárenia za účtovné obdobie má podiel na tržbách v priemere 3,3 %. Zloženie Výkazu zisku a strát zobrazuje stĺpcový diagram na obrázku 14.



Obr. 14 Vertikálna analýza - zloženie VZZ, ZDROJ: vlastné spracovanie

4.2 Pomerové ukazovatele

V nasledujúcej podkapitole sú aplikované pomerové ukazovatele, konkrétne ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity, produktivity. Ukazovatele kapitálového trhu ako už bolo spomínané v teoretickej časti aplikované nie sú, pretože vybraný podnik nie je akciová spoločnosť, nemá akcie, na ktoré sa ukazovatele vzťahujú.

4.2.1 Ukazovatele rentability

Rentabilita spoločnosti HRAS spol. s r.o. je hodnotená pomocou rentability aktív, vlastného kapitálu (VK), tržieb a dlhodobých zdrojov. Súhrnné výsledky zachycuje *tabuľka 12*, pod ktorou nasleduje interpretácia hodnôt jednotlivých rentabilít. Následne sú graficky vyobrazené čiarovým diagramom na obrázku 15.

Tabuľka 12 Ukazovatele rentability spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
ROE (%)	34	32	21	27	9,8
ROA (%)	12	13	8	12	5,2
ROS (%)	3	4	3	5	1,9
ROCE (%)	45	40	26	34	13,6

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

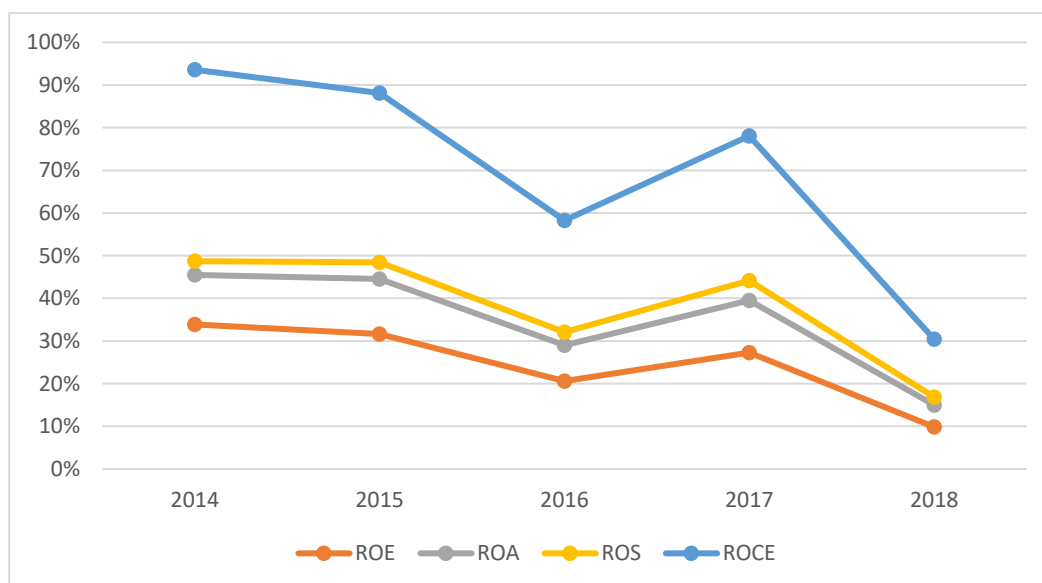
Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) vyjadruje pomer EAT k VK spoločnosti. V rokoch 2014 až 2017 je hodnota ukazovateľa veľmi priaznivá, dosahuje hodnoty okolo 30 %, v roku 2016 je hodnota 21 %, stále sa však pohybuje nad všeobecne doporučenou hodnotou 20 %. Značný pokles nastáva

v roku 2018. Vlastný kapitál spoločnosti sa zvyšuje, podiel má na tom nerozdelený zisk, teda vklady vlastníkov do ďalšieho podnikania. EAT sa v porovnaní s minulými rokmi a hlavne oproti predchádzajúcemu výrazne znížil (až o 60,8 %). Pokles tejto hodnoty vyjadruje, že sa znížila efektivita reprodukcie kapitálu. Hoci VK podniku sa po medziročne zvyšuje, EAT aj napriek rastu tržieb klesá.

Rentabilita aktív (ROA) opäť vykazuje pozitívne hodnoty, ktoré sú nad odporúčanou hodnotou 5 %, podnik je v sledovanom období v trende ziskovosti. Hodnoty sa pohybujú medzi 12-13 %, v roku 2016 nastal pokles na 8 %, následne stúpila. Produkčná sila aktív pre rok 2018 znova výrazne klesla, udržala si však hraničnú odporúčanú hodnotu. Tento pokles je znova následkom poklesu EBIT, ktorý v porovnaní 17/18 klesol o 56,6 %. Aj pri tomto ukazovateli, aktíva spoločnosti sa zvyšujú, no EBIT medziročne klesá, čo pôsobí negatívne na rentabilitu.

Rentabilita tržieb (ROS), teda pomer EAT a tržieb, sa v rokoch 2014,15,17 drží nad odporúčanými 10 % v roku 2016 mierne klesol na 8 %. Problémovým rokom je znova 2018, kedy ukazovateľ výrazne klesá na hodnotu 1,9 %. Znamená to, že podniku tržby v tomto roku vynesli len 1,9 Kč zisku. Napriek tomu, že tržby podniku medziročne rastú a to relatívne v sledovanom období až o 33 %, podniku klesá čistý zisk čo znižuje rentabilitu tržieb.

Rentabilita dlhodobých zdrojov (ROCE) vykazuje v sledovanom období 14 až 17, vysoké pozitívne hodnoty, s medziročným miernym poklesom. Keďže podnik v sledovanom období nemá rezervy, bankové úvery ani dlhodobé záväzky, EBIT je pomerovaný k vlastnému kapitálu. Ako už bolo spomenuté, v roku 2018 došlo k jeho výraznému poklesu, naopak VK spoločnosti sa medziročne zvyšuje. Preto v tomto roku došlo k poklesu hodnoty ukazovateľa na 13,6 %. Podniku v sledovanom období klesá výnosnosť z investícií, ktoré vložili spoločníci do podnikania a to v roku 2018 až o dvoj/trojnásobok oproti minulým rokom.



Obr. 15 Ukazovatele rentability, ZDROJ: vlastné spracovanie

Ako ukazuje obrázok 15, v prvých dvoch rokoch rentabilita podniku ako celku vykazuje nadpriemerne odporúčané hodnoty, ktoré na druhej strane však do roku 2016 klesajú. V roku 2017 hodnoty vykazujú znova rast. Vo všeobecnosti rok 2018 je výrazne slabší ako predchádzajúce roky a to dvoj

až trojnásobne. Hoci podniku rastie VK aj tržby z predajov, dokonca aj obchodná marža, vo výsledku sa jeho EAT znižuje. Príčinu je možné nájsť v porovnaní roku 2017 a 2018 kedy tieto obdobia majú skoro rovnaké hodnoty tržieb a vlastného kapitálu. Rovnako tomu je aj u prevozných nákladov. Odchýlka vzniká pri odpisoch, ktoré v roku 2018 rastú a v roku 2017 dochádza aj k predaju dlhodobého majetku, čo navyšuje EBIT roku o približne 275 000 Kč. Najvyšší podiel na raste nákladov majú osobné náklady spojené so zvýšením počtu zamestnancov (nárast miezd), s rastom až o 195 %.

4.2.2 Ukazovatele likvidity

Nasledujúca kapitola hodnotí likviditu podniku a to bežnú, rýchlu a pohotovú, ktorá ukazuje ako je spoločnosť HRAS spol. s r.o. schopná meniť svoje aktíva na peňažné prostriedky v dobe kedy to požaduje. Nasledujúca tabuľka 13, pre lepší prehľad, zobrazuje súhrnné hodnoty pre sledované obdobie, ktoré vyjadrujú počet obrátok.

Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity spoločnosti HRAS spol. s r.o

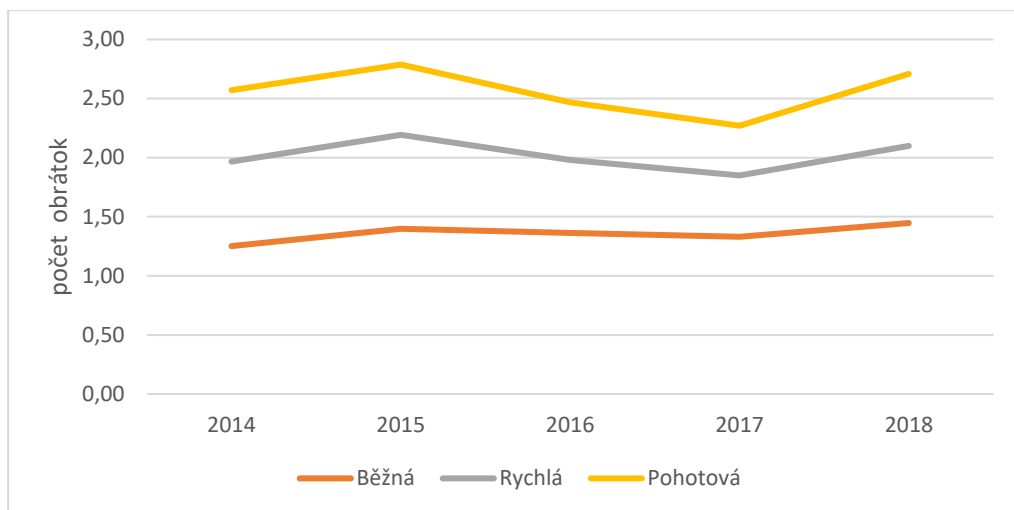
Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
Bežná	1,25	1,40	1,36	1,33	1,45
Rýchla	0,72	0,79	0,62	0,52	0,65
Pohotová	0,60	0,60	0,49	0,42	0,61

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Bežná likvidita podniku sa počas sledovaného obdobia zvyšuje, sú však pod úrovňou doporučenej minimálnej hodnoty t.j. 1,8. V roku 2014 dosahuje likvidita hodnoty 1,25 a do roku 2018 stúpila na 1,45. Ak by podnik premenil všetky svoje obežné aktíva na peniaze, bol by schopný uspokojiť veriteľov. Krátkodobé záväzky podniku tvoria z prevažnej časti (70-80 %) záväzky k spoločníkom (prevažujú zo začiatku obdobia), za nimi sú to záväzky z obchodných vzťahov (prevažujú ku koncu obdobia). Obežné aktíva však obsahujú aj položky, ktoré je náročnejšie premeniť ihneď na peniaze preto by mohol v takom prípade podniku nastať problém. Pozitívne však je, že hodnoty nadobúdajú trend rastu.

Rýchla likvidita podniku sa nachádza rovnako pod hranicou minimálnej doporučenej hodnoty, t.j. 1. Obežné aktíva sú oslobodené o náročne speňažiteľné zásoby, no podnik dosahuje hodnoty len v priemere 0,66. Znamená to, že ak by potreboval splatiť svoje krátkodobé záväzky, bol by schopný vyplatiť iba v priemere 66 % svojich veriteľov (presná hodnota závisí na koeficiente v príslušnom roku).

Pohotová likvidita podniku sa nachádza v sledovanom období v intervale doporučených hodnôt. Podnik by bol schopný okamžite zo svojich peňažných prostriedkov vyplatiť príslušnú časť veriteľov.



Obr. 16 Ukazovatele likvidity, ZDROJ: vlastné spracovanie

Grafické znázornenie ukazovateľov likvidity podniku zobrazuje obrázok 16. V prelome 14/15 likvidita rastie, následne do roku 2017 klesá a v roku 2018 nadobúda najvyššie hodnoty v sledovanom období. Hoci podnik nie je v sledovanom období dostatočne likvidný, pozitívne je, že koeficient má tendenciu rásť.

4.2.3 Ukazovatele zadlženosti

Ďalšou skupinou ukazovateľov aplikovaných na spoločnosť HRAS spol. s r.o. sú ukazovatele zadlženosti. Analyzovaná je celková zadlženosť a úrokové krytie podniku, údaje zachycuje tabuľka 14..

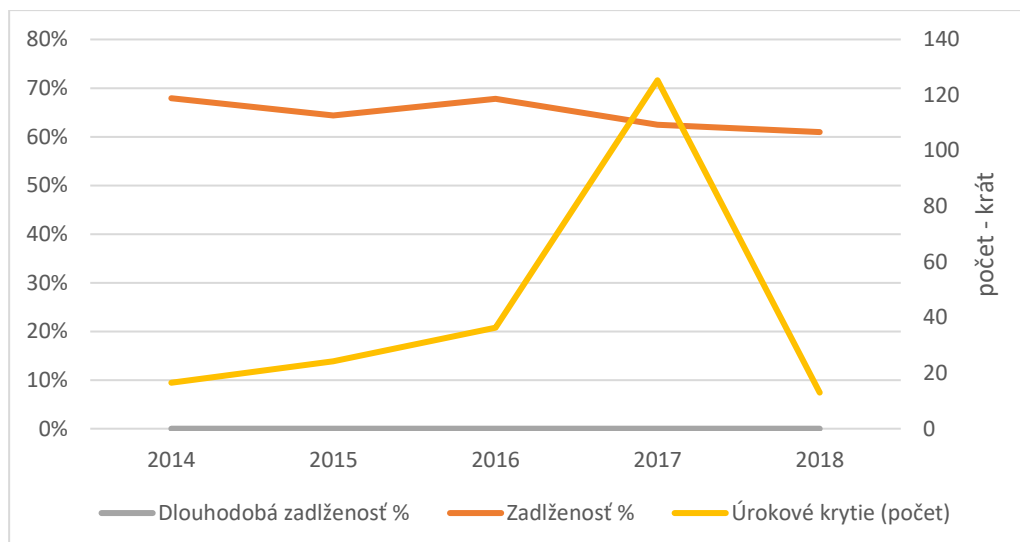
Tabuľka 14 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
Zadlženosť (%)	68	64	68	62	61
Dlhodobá zadlženosť (%)	0	0	0	0	0
Úrokové krytie	16	24	36	125	13

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Celková zadlženosť vyjadruje, že aktíva spoločnosti HRAS spol. s r.o. sú zo začiatku obdobia financované zo 68 % cudzími zdrojmi a keďže aktíva celkovo rástli viac než cudzie zdroje, zadlženosť na konci obdobia je 61 %. Podnik tvorí záväzky primárne k dodávateľom a spoločníkom, nemá žiadne dlhodobé záväzky ani bankové úvery.

Úrokové krytie ukazuje, že podniku sa zvyšuje schopnosť platiť úroky. Ukazovateľ do roku 2017 výrazne rastie, z hodnoty 16 na hodnotu 125, podnik by tu bol schopný zaplatiť svoje úroky až 125 krát. Dôvodom je rast EBIT na 742 095 Kč a klesanie nákladových úrokov na 5 922 Kč. Obrat nastáva v roku 2018, kedy naopak EBIT výrazne klesá na 322 944 Kč a nákladové úroky rastú na hodnotu 24 821 Kč. Zadlženosť podniku ukazuje, že podnik nemá žiadne úvery. Nákladové úroky plynú z finančného leasingu, ktorý podnik využíva na nákup dlhodobého hmotného majetku – nákup vozov, ten sa v cudzích zdrojoch neeviduje. Je to pre to, že vlastníkom vozov je leasingová spoločnosť a teda sa neobjavujú v dlhodobom hmotnom majetku HRAS spol. s r.o a podnik za prenájom automobilov platí mesačné splátky, z ktorých mu plynú uvedené nákladové úroky, tie sa objavujú vo výkaze zisku a strát.



Obr. 17 Zadlženost spoločnosti, ZDROJ: vlastné spracovanie

Ľavá os na obrázku 17 ukazuje percentuálne hodnoty zadlženosti. Pravá os zobrazuje koľkokrát je podnik schopný zaplatiť svoje úroky. Z obrázku 17 vyplýva, že krátkodobá zadlženost podniku v sledovanom období klesá, dlhodobé záväzky sa udržiavajú na nulovej hodnote.

Okrem predošlých ukazovateľov, bol na podnik aplikovaný aj princíp efektu **finančnej páky** a jej výsledné hodnoty, vypočítané podľa vzorca v teoretickej časti, sú znázornené v tabuľke 15.

Tabuľka 15 Efekt finančnej páky spoločnosti HRAS spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA (%)	12	13	8	12	5
r_d (%)	1	0,8	0,3	0,2	0,7
EFP (%)	25	21	14	17	6

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

V sledovanom období výsledné hodnoty páky klesajú a to z počiatočných 25 % na 6 %. Výnosnosť vlastného kapitálu podniku prevyšuje hodnotu úrokovej miery. Podmienka fungovania finančnej páky je splnená.

4.2.4 Ukazovatele aktivity

Ďalšie ukazovatele, ktoré sú aplikované na firme, sú ukazovatele aktivity, teda ako efektívne spoločnosť HRAS spol. s r.o. hospodári so svojimi aktívami. V podniku je analyzovaný obrat aktív a zásob, a doba obratu zásob, splatnosti pohľadávok a krátkodobých záväzkov. Výsledky analýzy sú zhrnuté v tabuľke 16.

Tabuľka 16 Ukazovatele produktivity spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktív (počet obrátok)	2,7	2,6	2,1	2,1	2,0
Obrat zásob (počet obrátok)	7,5	6,7	4,2	4,2	4,2
Doba obratu zásob (dní)	48	53	85	86	86
Priemerná doba inkasa (dní)	10	18	15	11	5
Priem. doba splatnosti KZ (dní)	90	88	114	106	109

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

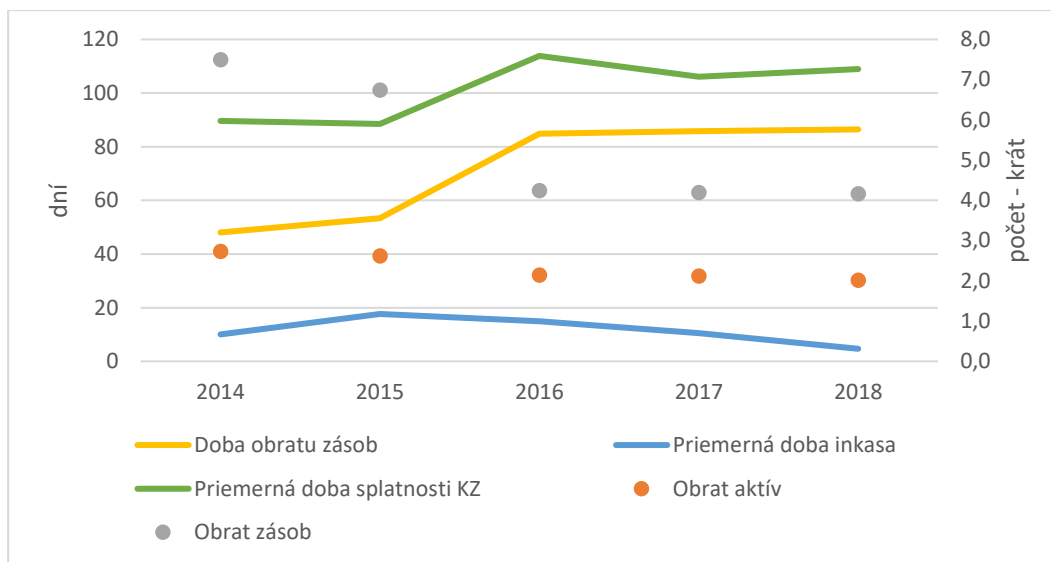
Obrat aktív podniku má na začiatku obdobia, v roku 2014 hodnotu 2,7, podnik bol schopný svoje aktíva obrátiť až 2,7 krát. V nasledujúcich rokoch sa obrat aktív znižuje. Tržby aj aktíva spoločnosti majú rastový trend, medzi rokmi 2014-2018 však tržby vzrástli o 33 % (z 9 401 205 Kč na 12 483 508 Kč), rast aktív bol až o 115 % (z 2 894 062 Kč na 6 229 041 Kč). Podnik ku koncu obdobia bol schopný obrátiť svoje aktíva už len 2 krát.

Obrat zásob má rovnako klesajúcu tendenciu. Najvyšší je na začiatku obdobia, kedy má ukazovateľ hodnotu 7,5. Zásoby v tomto roku tvorili 1 267 830 Kč a tržby 9 401 205 Kč. V nasledujúcich rokoch ukazovateľ klesol o polovicu, t.j. na hodnotu 4,2. Podniku rástli ako tržby, o spomínaných 33 %, rast zásob bol nadpriemerný o 138 %. Z výsledku vyplýva, že hoci sa podniku zvyšujú zásoby, jeho efektívnosť ich meniť na ostatné formy obežného majetku sa znižuje.

Doba obratu zásob sa spoločnosti počas sledovaného obdobia zvyšuje. Rovnako ako u obratu aktív, podniku rastú zásoby no rýchlejším tempom ako tržby. Zásoby boli na začiatku obdobia v podniku viazané 48 dní, kým sa presunuli do spotreby či predaja. V nasledujúcich rokoch doba rastie a v roku 2018 má skoro dvojnásobok počiatočnej hodnoty, 86 dní. Podniku vzniká problém meniť zásoby na ostatné formy aktív, najmä obežných (pohľadávky, peniaze).

Doba splatnosti pohľadávok v priebehu analyzovaného obdobia rastúco klesajúce hodnoty. V roku 2014 má hodnotu 10 dní, následne rastie na 18 dní, v roku 2016 doba vzrastie na 15 dní a znova klesá na 11 dní a na konci obdobia splatnosť 5 dní. Podnik svoj tovar predáva prevažne na dobierky, čo znamená, že zákazník si objedná na e-shope a následne platí pri prevzatí objednávky na pošte alebo priamo vo svojej kamennej predajni. To je hlavným dôvodom prečo si spoločnosť dlhodobo udržiava dobu splatnosti pohľadávok na nízkej úrovni.

Doba splatnosti krátkodobých záväzkov sa, na rozdiel od pohľadávok, drží na vysokej úrovni. V roku 2014 a 2015 podnik využíval bezplatný obchodný úver 88 až 90 dní. V roku 2016 došlo k navýšeniu doby na 114 dní. V nasledujúcich rokoch hodnota poklesla na 106 a 109 dní. Krátkodobé záväzky podniku sú tvorené z 61-68 % z celkových pasív (podľa roku). Prevažnú časť tvoria záväzky z obchodných vzťahov a ku spoločníkom. V rokoch 2014 až 2015 prevládajú krátkodobé záväzky z obchodných vzťahov a v 2017 a 2018 ku spoločníkom. V roku 2016 došlo navyše aj k vysokému časovému rozlíšeniu 215 994 Kč, bohužiaľ podrobnejšie informácie nebolo možné získať. To môže vysvetliť rast a pokles hodnôt. O podniku je možné tvrdiť, že k svojej činnosti efektívne využíva dané zdroje. Na druhej strane pre veriteľov to znamená, že jeho schopnosť platiť svoje záväzky sa zvýšila, čo môže ovplyvniť ich rozhodnutie voči nemu.



Obr. 18 Ukazovatele aktivity, ZDROJ: vlastné spracovanie

Na obrázku 18, je graficky znázornený priebeh aktivity podniku. K ľavej, hlavnej, osi patria doby obratov (čiarový diagram) a k pravej, vedľajšej, osi sú naznačené obraty (bodový diagram). V roku 2016 všetky ukazovatele splatnosti vykazovali najvyššie hodnoty po tomto roku majú tendenciu poklesu. Najpozitívnejší rok obratu by sa dal nazvať rok 2014, po ktorom hodnoty výrazne klesajú.

4.2.5 Ukazovatele produktivity

Výkonnosť podniku, v prevádzkovej oblasti, vo vzťahu k zamestnanom je analyzovaná pomocou ukazovateľov produktivity, t.j. pridanej hodnoty. Vyhodnotenie analýzy dát produktivity podniku sú zobrazené v tabuľke 17.

Tabuľka 17 Ukazovatele produktivity spoločnosti HRAS spol. s r. o.

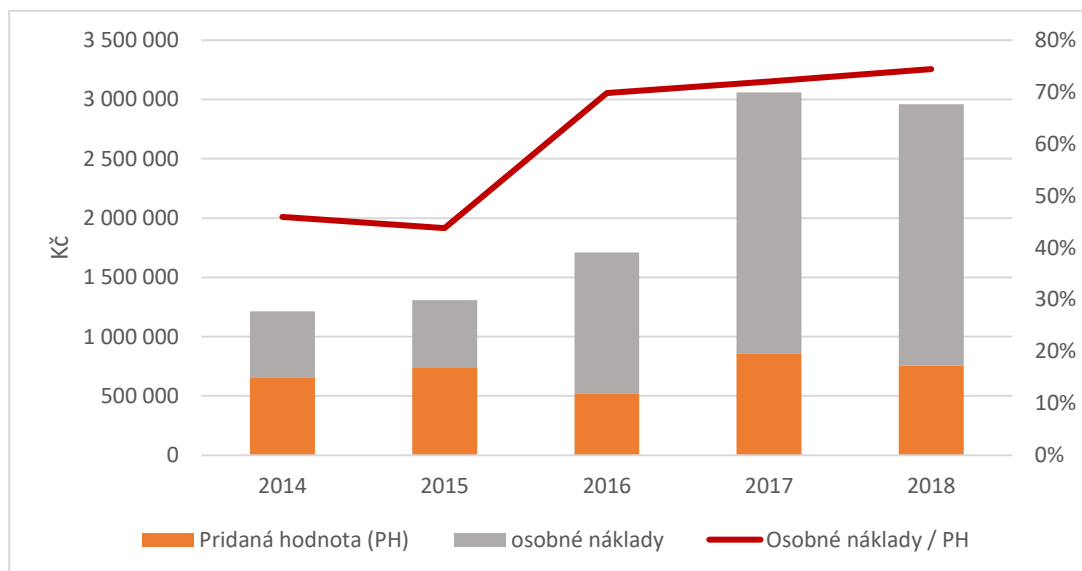
Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
Pridaná hodnota (PH) (Kč)	1 214 806	1 309 416	1 709 817	3 058 347	2 958 857
Osobné náklady/ PH (%)	46	44	70	72	74
PH/Osobné náklady	2,2	2,3	1,4	1,4	1,3

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Pridaná hodnota (PH) podniku, teda hodnota, ktorú podnik pridal k externe nakúpeným vstupom, sa v sledovanom období pozitívne a výrazne zvyšuje. Podnik zvyšuje tržby a pričom priame náklady mu rastú nižším tempom a ich podiel k tržbám sa znížil z 87 % na 76 %. Keďže veľkú časť na tržbách má predaj tovaru, zásluhu na zvyšovaní tržieb má ich predajná cena a podnik počas obdobia zvyšuje obchodnú maržu. Tá vzrástla z počiatočných 33 % z nákupnej ceny na 43 %.

Osobné náklady k pridanej hodnote, hoci dochádza k rastu pridanej hodnoty, jej značná časť je použitá na mzdy a osobné náklady na zamestnancov. V roku 2014 a 2015 sa držala na hodnotách 46 % a 44 %, no v nasledujúcich rokoch došlo k výraznému rastu. Dôvodom je zvyšovanie počtu zamestnancov, čo následne spôsobilo rast miezd a ostatných osobných nákladov. Podniku sa teda medziročne, 2015 a 2016, zvýšili tieto náklady relatívne o 208 % (o 620 512 Kč), zatiaľ čo PH iba o 131% (400 401 Kč). Tento princíp nasleduje do konca obdobia, kedy 74 % z PH je spotrebovaná na zamestnancov.

Posledný riadok v *tabuľke 17* znázorňuje, koľko korún PH má podnik k dispozícii, aby zaplatil 1 Kč v prevádzkovej oblasti. Ako je zrejmé už z predchádzajúceho vývinu, podniku sa znižujú dostupné prostriedky, resp. znižuje sa mu zostatok, ktorý má k dispozícii na platbu ďalších nákladov. Kým na začiatku obdobia mu po splatení ostalo 1,2 Kč, na konci obdobia je to už len 0,3 Kč.



Obr. 19 Ukazovatele produktivity, ZDROJ: vlastné spracovanie

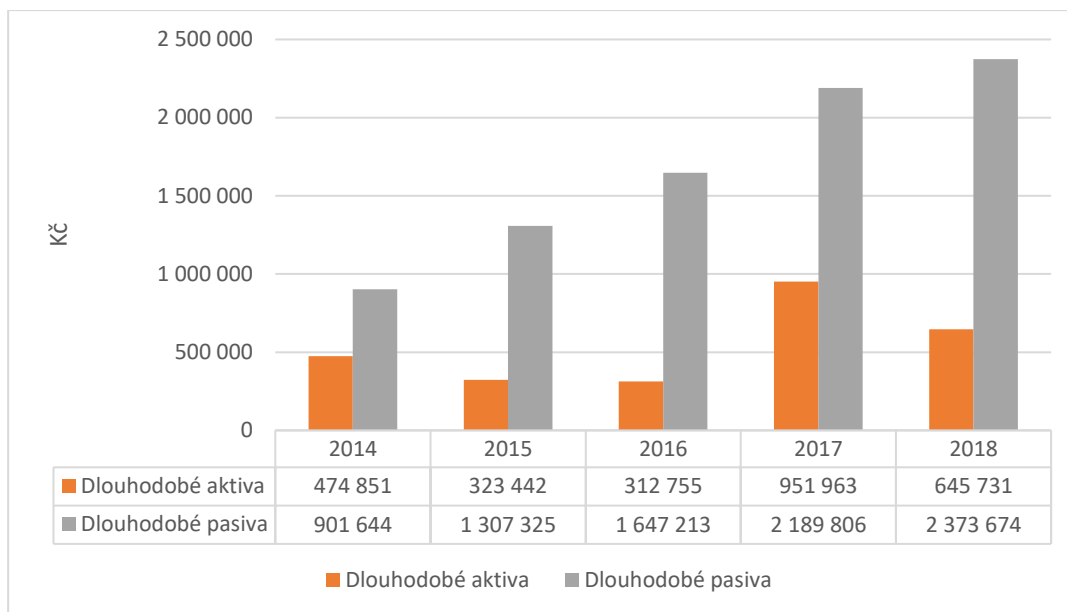
Na *obrázku 19* sú vidieť absolútne hodnoty pridanej hodnoty, ktorú podnik tvorí počas obdobia. Modrá časť grafu znázorňuje akú časť musí vynaložiť v daný rok na osobné náklady a oranžová časť je hodnota, ktorá spoločnosti ostane na úhradu ďalších nákladov (ľavá os). Červená krivka zobrazuje percentuálne zobrazenie podielu osobné náklady na pridanú hodnotu podniku (patrí jej pravá os).

4.3 Bilančné pravidlá

Pri analýze finančnej a kapitálovej štruktúry sú použité bilančné pravidlá: zlaté bilančné pravidlo, pravidlo vyrovnania rizika, pari pravidlo a rastové pravidlo.

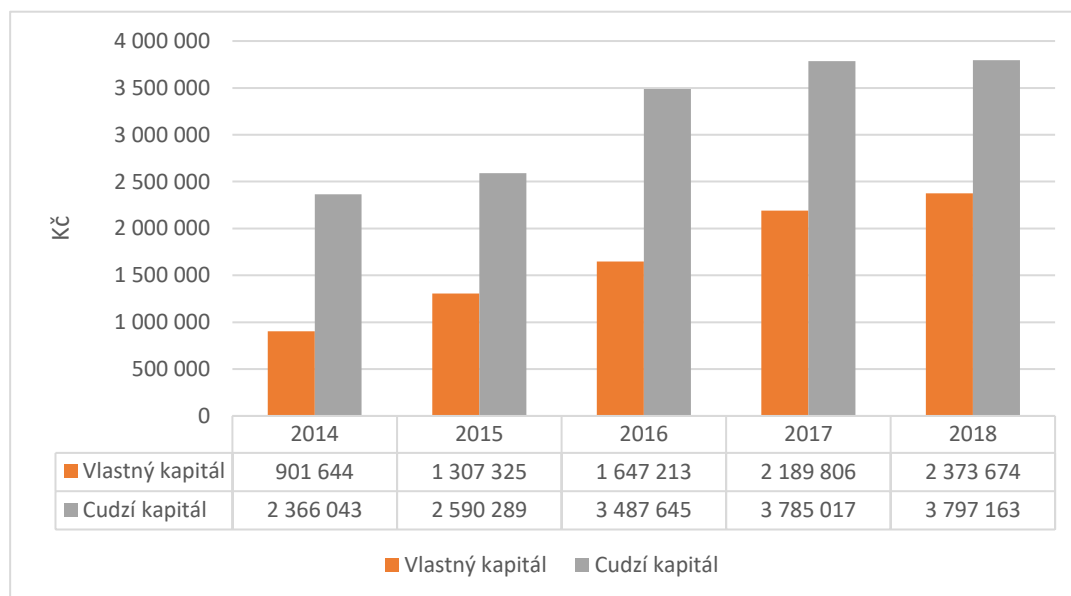
Pravidlá vyjadrujú skôr odporúčania než striktnosť, ako by sa mal podnik riadiť.

Zlaté bilančné pravidlo sa zameriava na dlhodobé aktíva a pasíva podniku. Analyzované data podniku sú graficky znázornené na *obrázku 20*, z ktorého je vidieť, že podnik pravidlo v žiadnom roku nespĺňa a dlhodobé pasíva, ktoré majú trend rastu, značne prevyšujú aktíva, ktoré naopak majú klesavo stúpavé tendencie. Znamená to, že podnik, v sledovanom horizonte, obežné aktíva financuje dlhodobými zdrojmi. Tento stav nie je pre podnik rizikový, ale je drahý, nie je efektívny a neprináša dostatočné zisky.



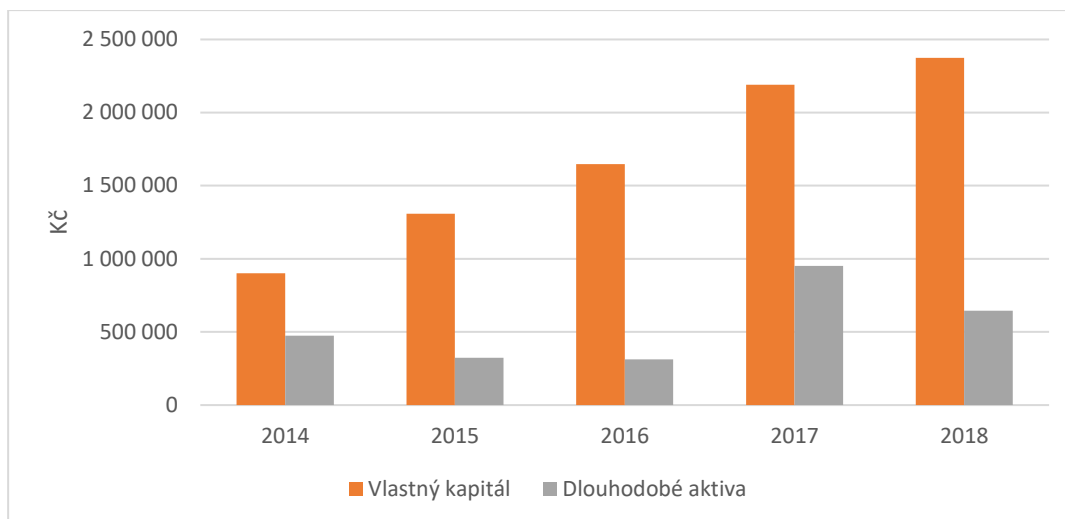
Obr. 20 Zlaté bilančné pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie

Pravidlo vyrovnania rizika vyhodnocuje objem vlastného a cudzieho kapitálu podniku, ktorý je zobrazený na obrázku 21. Ani v jednom roku obdobia nie je pravidlo splnené a teda vlastný kapitál je trvalo nižší než cudzie zdroje. Obe veličiny majú tendenciu rasti, cudzí kapitál však podniku rastie o 50-60 % rýchlejšie než vlastný kapitál, v poslednom roku až o 63 %. Cudzí kapitál je tvorený krátkodobými záväzkami, podnik vykazuje dlhodobé cudzie zdroje iba v roku 2014 vo výške 31 077 Kč. Keďže je toto pravidlo skôr pre veriteľov, z daných výsledkov vyplýva, že ak by podnik chcel prijať úver, mohol by sa stretnúť so zamietnutím alebo so striktnějšími podmienkami od veriteľa.



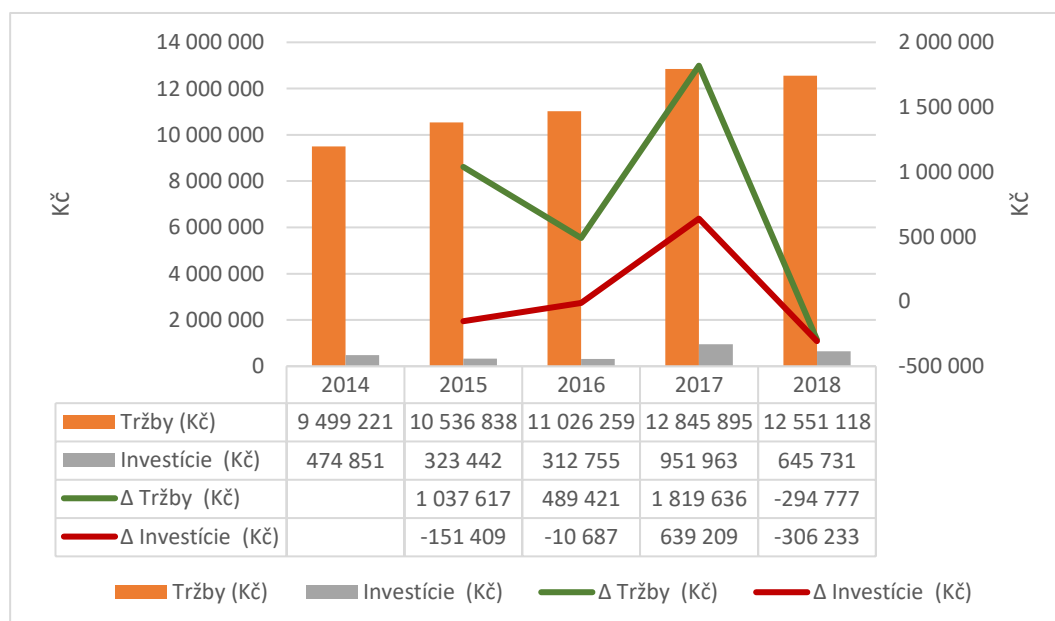
Obr. 21 Pravidlo vyrovnania rizika, ZDROJ: vlastné spracovanie

Pari pravidlo porovnáva vlastný kapitál a dlhodobý majetok. Spoločnosť nesplňuje ani toto pravidlo a jeho dlhodobé aktíva sú značne nižšie než vlastný kapitál. Dlhodobý majetok podnik financuje z vlastného kapitálu a nie je vytvorený priestor pre financovanie cudzími zdrojmi. Ako je vidieť na obrázku 22 situácia sa zhoršuje, podnik so svojím majetkom nehospodári efektívne a zvyšuje rizikovosť.



Obr. 22 Pari pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie

Rastové pravidlo odporúča, aby rast tempo rastu investícií spoločnosti nebolo vyššie než tempo rastu jeho tržieb. Ako je vidieť na grafe investície podniku v sledovanom období sú veľmi nízke. Pravidlo teda dodržiava. Najvyšší rast investícií je v roku 2017, kedy hodnota dlhodobého majetku oproti predchádzajúcemu roku vzrástla až o 203 %, teda z 312 755 Kč na 951 963 Kč. Z obrázku 23 však nie je možné vyčíslieť, že podnik zaobstaráva dlhodobý hmotný majetok formou finančného leasingu, takže v priebehu tohto prenájmu síce disponuje automobilmi, ale v jeho dlhodobých aktívach sa toto neprejavuje. V grafe, na obrázku 23, sú tiež krivkami znázornené medziročné zmeny rastov a poklesov tržieb a investícií.



Obr. 23 Rastové pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie

4.4 Rozdielové ukazovatele

Rozdielové ukazovatele sú použité k analýze finančnej situácie podniku. Vyhodnocovaný je čistý pracovný kapitál a obrátový cyklus peňazí, výsledky pre konkrétne obdobia sú uvedené v nasledujúcej tabuľke 18.

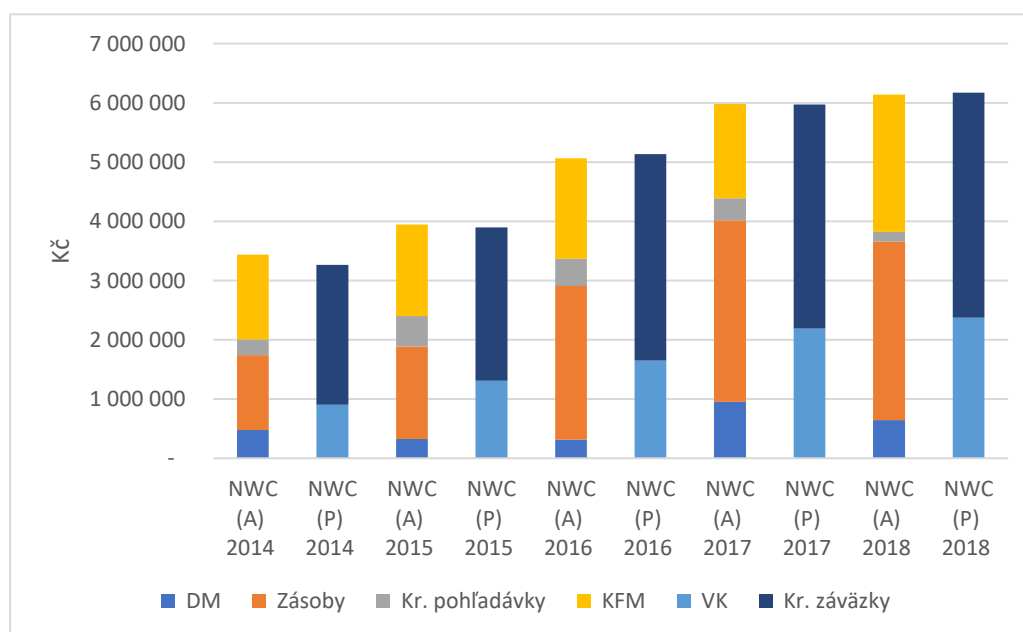
Tabuľka 18 Rozdielové ukazovatele spoločnosti HRAS spol. s r.o.

Ukazovateľ / rok	2014	2015	2016	2017	2018
NWC (Kč)	595 221	1 030 865	1 265 857	1 245 484	1 696 766
medziročný rast NWC (%)	---	73	23	-2	36
NWC/A (%)	17	26	25	21	27
NWC/T (%)	6	10	11	10	14
OCP (dní)	-32	-17	-14	-10	-18
denné výdaje (Kč)	7 018	8 216	9 920	12 825	13 112
potreba NWC (Kč)	-221 467	-143 306	-139 717	-124 619	-232 964
OCP pre splatnosť KZ 14 dní (dní)	44	57	86	82	77
denné výdaje (Kč)	7 018	8 216	9 920	12 825	13 112
potreba NWC (Kč)	309 541	468 746	851 012	1 056 267	1 011 580

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Čistý pracovný kapitál (NWC) podniku vyjadruje obežný majetok podniku, ktorý nie je z krátkodobých zdrojov. Hodnoty NWC spoločnosti sú v sledovanom období kladné, podnik je schopný splácať svoje krátkodobé záväzky okamžite. *Obrázok 24* zobrazuje vývoj zložiek pracovného kapitálu v jednotlivých rokoch, ktoré sú rozdelené vždy do dvoch stĺpcov na daný rok. Prvý označuje zloženie aktív a druhý zloženie pasív.

Podiel NWC na aktívach, je v roku 2014 v optimálnej hladine (10 %-15 %) 17 %. Od roku 2015 sa ďalej zvyšuje, až v roku 2018 jeho podiel na aktívach je 27 %. Toto percento značí nehospodárne využívanie kapitálu.



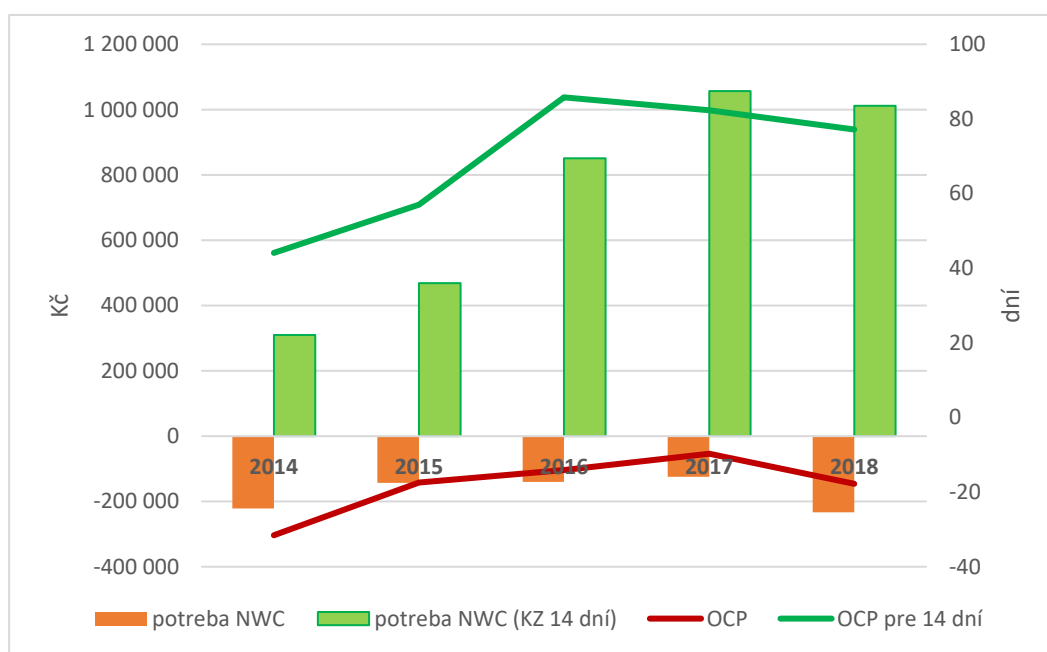
Obr. 24 Zloženie čistého pracovného kapitálu (NWC), ZDROJ: vlastné spracovanie

Obratový cyklus peňazí (OCP), teda počet dní, ktorý podnik potrebuje na pokrytie medzery medzi platbou za nakúpený tovar a obdržaním platby za objednávku, či predaj tovaru, nadobúda počas celého obdobia záporné hodnoty. Na to majú vplyv čiastkové hodnoty, doba splatnosti krátkodobých záväzkov prevyšuje dobu inkasa pohľadávok a viazanosť zásob. Ako ukazuje *tabuľka 18*,

spoločnosť vykazuje dlhú dobu obratu záväzkov, čo vedie k tomu, že podnik inkasuje tržby za nakúpený tovar skôr, než uhradí svoje záväzky.

Tento stav je vyhodnotený podľa teoretických doporučení pozitívne, pretože čím je OCP kratší, tým menej finančných prostriedkov potrebuje na krytie svojich výdajov. V praxi však môže nastať problém v okamihu, kedy dodávatelia nebudú ochotní poskytnúť predĺženú splatnosť, alebo bezúročne tolerovať oneskorené platby. Z toho dôvodu je v *tabuľke 18* vypočítaný OCP pre bežnú splatnosť prijatých faktúr, a to 14 dní. Tento výpočet je zobrazený v posledných troch riadkoch *tabuľky 18*. OCP v tomto prípade rastie a s ním aj potreba NWC na pokrytie medzery medzi nákupom tovaru a konečným inkasom od odberateľov.

Ako sa zmení výška NWC pre skutočné hodnoty splatnosti krátkodobých záväzkov (oranžový stĺpcový a čiarový diagram) a za použitia bežnej 14 dňovej splatnosti prijatých faktúr (zelený stĺpcový a čiarový diagram), je graficky znázornené na *obrázku 25* (potreba NWC = ľavá os; OCP = prvá os). Ako je vidieť hodnoty zobrazujú rovnaký trend rastu, no pri 14 dennej splatnosti sa dostávajú už do kladných hodnôt a podnik by v tomto prípade potreboval NWC v roku 2014, 309 541 Kč, v roku 2018 je to s rastúcimi dennými výdajmi až 1 011 580 Kč. V porovnaní s hodnotou ukazovateľa NWC v prvom riadku *tabuľky 18*, podnik má pracovný kapitál v daných rokoch k dispozícii.



Obr. 25 Porovnanie zmeny OCP pre splatnosť KZ 14 dní

4.5 Súhrnné ukazovatele finančného zdravia

Pri analýze finančného zdravia podniku ako celku k predpovedi, či je podnik vo finančných problémoch, sú použité bankrotne modely a to Altmanov index dôveryhodnosti a Index IN05. Hoci sú uvedené výsledky oboch indexov, je vhodné pripomenúť, že Altmanovo Z-score je vhodný pre väčšie podniky a nezohľadňuje české podmienky, preto Index IN05 udáva dôveryhodnejšie výsledky. Zámer uvedenia oboch modelov je možnosť porovnania pre čitateľa.

4.5.1 Altmanov index dôveryhodnosti

Tabuľka 19 Altmanovo Z-score spoločnosti HRAS spol. s r.o.

model / rok	2014	2015	2016	2017	2018
NWC/A	0,17	0,26	0,25	0,21	0,27
zadržané zisky/A	0,14	0,20	0,23	0,25	0,33
ROA	0,12	0,13	0,08	0,12	0,05
VK / celkový kapitál	0,28	0,34	0,32	0,37	0,38
obrat aktív	2,73	2,62	2,14	2,12	2,01
Altman Z - score	3,44	3,51	2,91	3,01	2,81

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

V tabuľke 19 sú výsledky indexu **Altmanovo Z-score** v čase od roku 2014 až 2018, ktoré boli porovnané do doporučenými hodnotami pre zvolený bankrotný model. Od roku 2014 až do roku 2017 sa hodnoty pohybujú v rozmedzí nad indexom 2,9, v roku 2016 sa blíži k medznej hodnote, podnik sa nachádza v dobrej finančnej situácii. Pre podnik to znamená, že mu nehrozí bankrot v nasledujúcich dvoch rokoch od roku, v ktorom je index sledovaný. V roku 2018 však index klesol na hodnotu 2,81 čo znamená, že sa nachádza v tzv. v šedej zóne, kedy nie je možné presne určiť situáciu podniku. Keďže vypočítaná hodnota v roku 2017 nadobúdala pozitívne hodnoty, dalo by sa z toho vyvodiť s pravdepodobnosťou 72 %, že by podnik v nasledujúcich dvoch rokoch (2018 a 2019) nemal zbankrotovať. O roku 2018 sa to tvrdiť nedá, keďže sa už nachádza v neurčitej zóne.

4.5.2 Index IN05

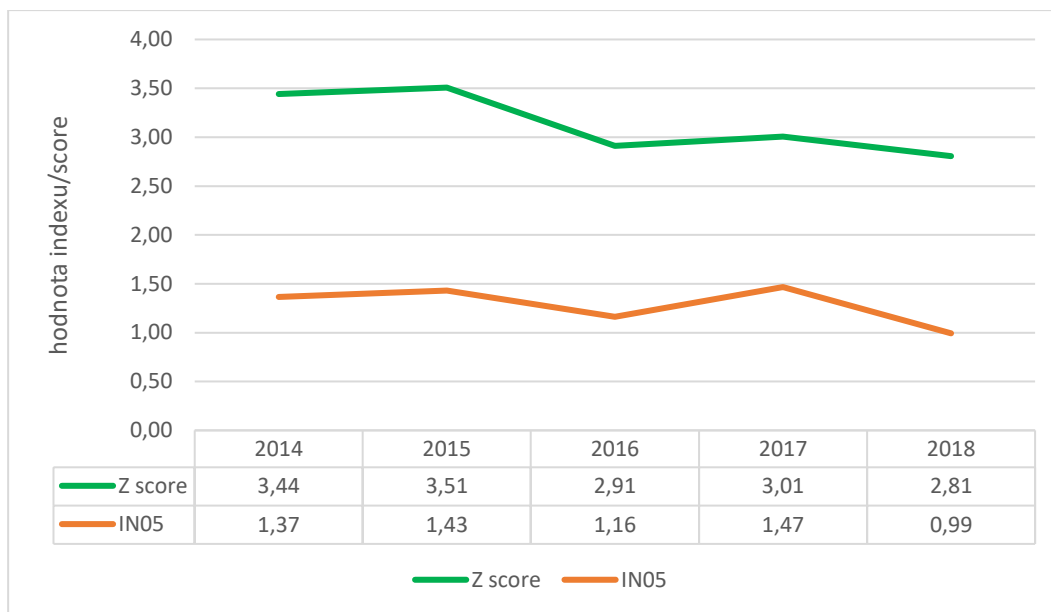
K analýze finančnej situácie podniku je použitý aj index IN05, pretože je vhodnejší a prispôsobený pre špecifické české tržné prostredie, v ktorom sa spoločnosť HRAS spol. s r.o. nachádza.

Tabuľka 20 Index IN05 spoločnosti HRAS spol. s r.o.

model / rok	2014	2015	2016	2017	2018
aktíva/ cudzie zdroje	1,47	1,55	1,47	1,60	1,64
úrokové krytie	0,66	0,97	1,45	5,01	0,52
ROA	0,12	0,13	0,08	0,12	0,05
výnosy /aktíva	2,73	2,62	2,18	2,15	2,02
bežná likvidita	1,25	1,40	1,36	1,33	1,45
Index IN05	1,37	1,43	1,16	1,47	0,99

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Tabuľka 20 znázorňuje výsledné hodnoty, pre obdobie 2014 až 2018, výpočtu najznámejšieho českého indexu pre tuzemské podniky. Interpretácia výsledkov opäť vyžaduje porovnanie s tabuľkou odporučených hodnôt pre tento index (vid praktická časť). Z toho je možné vyvodiť, že všetky vypočítané hodnoty sa nachádzajú v rozmedzí od 0,9 do 1,6, spoločnosť sa nachádza v šedej zóne, t.j. netvorí hodnotu, ale nie je ani bankrotujúci. Táto zóna však o spoločnosti hovorí, že má 50 % pravdepodobnosť budúceho bankrotu a 70 %, že bude tvoriť hodnotu. Hodnota indexu však klesá a v roku 2018 vykazuje hodnotu 0,99 čo je blízka hodnota krajnej hodnote pre podnik ohrozený finančnými problémami, z čoho je možné vyvodiť, že smeruje k pravdepodobnosti bankrotu.



Obr. 26 Altmanovo Z-score a Index IN05, ZDROJ: vlastné spracovanie

Obrázok 26 zobrazuje výsledné hodnoty indexu IN05 a Altmanovho Z-score graficky. Medziročný vývoj Z-score ukazuje zelená krivka. Ako je vidieť index klesá, teda z hodnoty 3,44 na hodnotu 2,81. Najväčšiu zásluhu na poklese indexu má čiastková hodnota pre rentabilitu aktív a obratu aktív. Podniku sa teda znižuje schopnosť generovať zisk z dostupných aktív ako aj tvoriť nové prostriedky zo zdrojov. Medziročný vývoj čiastkových hodnôt indexu IN05 znázorňuje oranžová krivka a znova ukazuje vývoj celkovej hodnoty indexu. Ako je možné vidieť z čiastkových hodnôt v tabuľke 20, podniku klesá rentabilita, čo je spomínané už v predošlom indexe a rovnako tak aj schopnosť generovať nové prostriedky zo zdrojov.

4.6 Hodnotové ukazovatele – Ukazovateľ EVA

Pri analýze výkonnosti podniku a to v smere maximalizácie jeho hodnoty pre akcionárov je použitá ekonomická pridaná hodnota – EVA.

Výpočet WACC podľa MPO

Vážený priemer nákladu na kapitál (WACC) je vypočítaný ratingovým modelom podľa Ministerstva priemyslu a obchodu, pre malé a stredne veľké podniky. Jeho hodnota bola získaná pomocou štyroch základných veličín:

- hodnota bezrizikovej úrokovej miery – r_f - je získaná zo stránok Českej národnej banky (www.cnb.cz/cs/financni-trhy/);
- prirážka za veľkosť firmy - r_{LA} - je vypočítaná podľa vzorca uvedeného v teoretickej časti;
- prirážka za podnikateľské riziko - r_{PS} – je rovnako vypočítaná podľa vzorca;
- prirážka za finančnú stabilitu – r_{FS} – splňuje podmienku L1, ktoré sa nachádza v rozmedzí 1 až 2,5, preto je vypočítaná podľa príslušného vzorca.

Výsledné hodnoty pre príslušný rok sú uvedené v nasledujúcej tabuľke 21. V poslednom riadku sa nachádza konečné WACC spoločnosti HRAS spol. s r.o..

Tabuľka 21 Výpočet WACC podľa MPO

	2014	2015	2016	2017	2018
r_f (%)	0,67	0,49	0,53	1,50	2,01
r_{LA} (%)	2	0	0	1	1
r_{PS} (%)	0	0	0	0	0
r_{FS} (%)	6,93	5,4	5,75	6,09	4,93
WACC (%)	9,35	6,19	6,28	8,30	7,64

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Ako je vidieť z výsledkov v tabuľke 20, priemerné náklady podniku od roku 2014 do roku 2016 klesali, v roku 2017 vykazujú rast o 2,02 % oproti predošlému roku a následne v roku 2018 poklesli o 0,66 %.

Ukazovateľ EVA

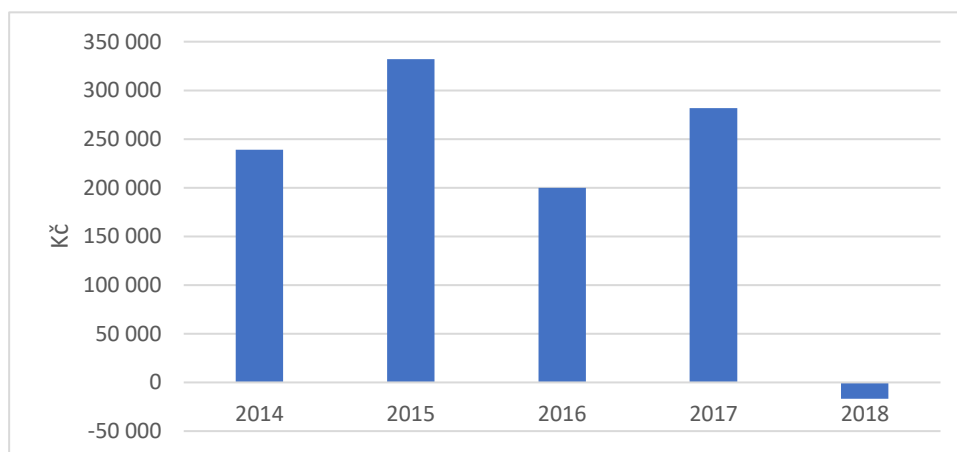
Aby spoločnosť vytvárala hodnotu, mal by byť tento ukazovateľ väčší alebo rovný nule. Základnými čiastkovými hodnotami pre výpočet sú WACC, NOPAT a celkový spolpatnený kapitál C. Pre výpočet WACC je použitý (vypočítaný v predchádzajúcej tabuľke 21) ratingový model pre malé a stredné podniky v ČR. Čiastkové hodnoty vzorca a EVA zobrazuje nasledujúca tabuľka 22.

Tabuľka 22 EVA a čiastkové hodnoty spoločnosti HRAS spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
NOPAT (Kč)	359 003	473 933	390 310	621 333	295 519
WACC * C (Kč)	119 915	141 711	190 348	339 502	312 119
EVA (Kč)	239 088	332 222	199 962	281 831	-16 600

ZDROJ: vlastné spracovanie, podľa finančných výkazov spoločnosti

Hodnoty NOPAT pre príslušný roky vykazujú prevádzkový zisk podniku pred zdanením. Ako je vidieť tvorenie zisku vykazuje kolísavé tendencie, najvyšší je v roku 2017 a na ďalší rok 2018 výrazne klesne. Výsledná ekonomická pridaná hodnota podniku sa v rokoch 2014 až 2017 nachádza v kladných hodnotách. Značí to, že pre svojich spoločníkov vytvára hodnotu a teda čistý zisk z prevádzkovej činnosti, po uhradení všetkých nákladov na cudzí a vlastný kapitál, je kladný a zhodnocuje svoj majetok. V roku 2018 sa dostáva EVA do záporných hodnôt, podnik netvorí pridanú hodnotu a výnos podniku nepokrýva náklady na cudzí kapitál ani na vlastný kapitál, je v strate. Tieto skutočnosti sú zobrazené na obrázku 27.



Obr. 27 Ukazovateľ EVA, ZDROJ: vlastné spracovanie

Záver

Cieľom tejto práce bolo analyzovať finančnú situáciu a zdravie spoločnosti HRAS spol. s r.o. za obdobie od roku 2014 až do roku 2018. Táto analýza bola prevedená na dátach z účtovných závierok spoločnosti zo zvoleného časového obdobia. Pomocou finančných ukazovateľov, teoreticky rozobraných v teoretickej časti, boli technicky spracované kvantitatívne údaje a to matematickými a štatistickými výpočtami, ktoré sa následne vyhodnocovali. Tieto výsledky sú uvedené v praktickej časti práce.

Účelom tejto záverečnej časti je podať komplexný pohľad na situáciu analyzovaného podniku HRAS spol. s r.o., v uvedenom päťročnom časovom horizonte, a na záver poskytnúť odporúčanie pre nasledujúce obdobia. Zhrnuté sú absolútne ukazovatele, pomerové ukazovatele, bilančné pravidlá, rozdielové ukazovatele, ukazovatele finančného zdravia a hodnotový ukazovateľ EVA.

Absolútne ukazovatele sa zameriavajú na horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy a výkazu zisku a strát. Horizontálna analýza súvahy vykazuje rastúcu tendenciu bilančnej sumy s celkovým rastom o 79 %. U aktív to spôsobuje hlavne rast zásob, teda spoločenských hier a pod., ktoré následne spoločnosť predáva. S tým je spojený aj rast krátkodobého finančného majetku. V prípade pasív rast ovplyvňuje kumulácia VH z minulých rokov, ktorý má na počiatku obdobia záporný stav v hodnote -13 770 Kč. Následne v danom roku podnik dosahuje výsledok hospodárenia v hodnote 305 415 Kč, čím sa položka, od roku 2015, dostáva už do kladných hodnôt. Ostatne podnik vykazuje iba krátkodobé záväzky, ktorých položky rastú hlavne v súvislosti s navýšením počtu zamestnancov. Analýza výkazu zisku a strát vykazuje značné zmeny u položky osobných nákladov, ich nárast je spojený so zmieneným nárastom počtu zamestnancov. Vertikálna analýza súvahy ukazuje, že nemenne najvyšší podiel na aktívach spoločnosti majú zásoby, čo súvisí s predmetom podnikania. Pasíva spoločnosti tvoria najvyšším podielom krátkodobé záväzky, primárne dodávateľia zásob. Výsledky vertikálnej analýzy VZZ znova ukazujú, že primárny podiel na nákladoch majú osobné náklady a záporný finančný výsledok hospodárenia. Následkom toho v období klesá podiel výsledku hospodárenia za bežné obdobie na celkových tržbách.

Pomerové ukazovatele aplikované na spoločnosti HRAS spol. s r.o. zahrňujú ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti, aktivity, produktivity.

Rentabilita podniku v sledovanom období klesá, iba rok 2017 ako jediný vykazuje rast oproti predchádzajúcim rokom. Príčinou je klesanie výsledku hospodárenia hoci tržby a aktíva podniku rastú, podniku sa nedarí tvoriť zisk.

Bežná a rýchla likvidita sa nachádza pod úrovňou doporučených hodnôt, pozitívne však je, že hodnoty v sledovanom období stúpajú. U pohotovej likvidity si podnik udržiava doporučené hodnoty, tie rovnako za obdobie stúpajú.

Dlhodobá zadlženosť podniku je nulová, podnik nemá žiadne dlhodobé úvery. Cudzie zdroje podniku tvoria krátkodobé záväzky a to primárne z obchodných vzťahov. Úrokové krytie podniku do roku 2017 rastie v roku 2018 vykazuje pokles. Nákladové úroky vznikajú z leasingu, ktorý spoločnosť využíva na investície k nákupu dlhodobého hmotného majetku. Celková zadlženosť sa pohybuje medzi 61 % až 68 %. Aplikovaný je aj efekt finančnej páky, ktorého podmienka je splnená.

Aktivita, teda schopnosť podniku efektívne hospodáriť so svojimi aktívami, v sledovanom období klesá. Okrem toho klesá aj priemerná doba inkasa pohľadávok. Tieto nízke hodnoty odzrkadľujú

predaj priamo v kamennej predajni alebo platby na dobierky. Naopak priemerná doba splatnosti krátkodobých záväzkov sa zvyšuje, dá sa tvrdiť, že sa podnik snaží tieto bezúročné pôžičky využívať efektívne.

Produktivita do roku 2017 rastie, v roku 2018 nastáva mierny pokles, s porovnaním predchádzajúceho roku. Vzhľadom na to, že sa zvyšuje počet zamestnancov, rastie aj časť, ktorú tieto náklady majú na pridanej hodnote. Ich rast je približne o 30 % za celé obdobie. To znamená, že na začiatku obdobia bolo k dispozícii na 1 Kč týchto nákladov 2,2 Kč, na konci obdobia je to už iba 1,3 Kč.

Rozdielové ukazovatele zahrňovali čistý pracovný kapitál. Ten nadobúda počas sledovaného obdobia kladné hodnoty a medziročne rastie, značí to rast financovania prevádzky firmy z dlhodobých cudzích, resp. vlastných zdrojov.

Na podnik sú aplikované rovnako bilančné pravidlá, ktoré ako už bolo spomínané v teoretickej časti, majú skôr funkciu doporučeniu než to čoho musí podnik striktne dodržiavať. Zlaté bilančné pravidlo podnik nedodržiava, dlhodobé aktíva sú vyššie než dlhodobé pasíva, čo poukazuje na neefektívnosť hospodárenia. Pravidlo vyrovnanie rizika rovnako nespĺňa, prevažuje cudzí kapitál nad vlastným, čo znižuje bonitu podniku pre veriteľov. Porušené je aj pari pravidlo, podnik financuje svoje dlhodobé aktíva z vlastného kapitálu, čím zvyšuje riziko. Investície podniku do dlhodobého majetku sa pohybujú na veľmi nízkej úrovni, čím je dodržané rastové pravidlo. Tento stav odráža fakt, že dlhodobý hmotný majetok (automobily) spoločnosť získava na leasing.

K analýze celkového finančného zdravia sú použité bankrotné modely IN05 a Altmanov Index. Keďže Altmanov index sa nezameriava na české podmienky a ekonomiku, v závere vezmeme v úvahu český index IN05. Výsledné hodnoty indexu majú kolísavý charakter. Znova je najpozitívnejším rokom s najvyššou hodnotou rok 2017. Podnik sa nachádza v sledovanom období v tzv. šedej zóne, kedy nie je možné presne určiť stav. Na druhej strane v roku 2018 index klesá k dolným hraničným hodnotám, z čoho je možné vyvodit, že smeruje k pravdepodobnosti bankrotu.

Ako posledná je analyzovaná hodnota podniku pomocou ukazovateľa EVA a výpočet WACC ratingovým modelom podľa MPO. Priemerné náklady na kapitál vykazujú kolísavý trend. Do roku 2016 ukazovateľ klesá, v roku 2017 stúpa a následne v roku 2018 znova náklady klesajú. Výsledná EVA má v rokoch 2014 až 2017 kladné hodnoty, znamená to, že podnik vytvára hodnotu. Naopak v roku 2018 sa dostáva spoločnosť do záporných hodnôt a výnos podniku nepokrýva náklady na cudzí kapitál ani na vlastný kapitál, je v strate.

Podnik ako celok zvyšuje svoje tržby, no na druhej strane mu rastú aj náklady a to rýchlejším tempom, čo v závere znižuje výsledok hospodárenia za obdobie. Spoločnosti HRAS spol. s r.o. by som odporučila zamerať sa v tomto ohľade na rast nákladov, ktorý je spojený primárne s navýšením počtu zamestnancov a teda osobných nákladov a prípadne prehodnotiť potrebu počtu zamestnancov. Ďalšou rastúcou položkou sú odpisy hmotného majetku, automobilov, z ktorých plynú aj ostatné prevádzkové a finančné náklady. Zisk ovplyvňuje aj rentabilitu podniku, ktorá v roku 2017 dosahuje svoj vrchol a v roku 2018 rapídne klesá. Preto zvýšenie prevádzkového zisku by mohlo mať pozitívny dopad na rast rentability spoločnosti. Práve poklad hodnoty ROA v bankrotom modeli ukazuje, že podnik sa dostáva do šedej zóny a celkový index stále klesá. Ďalej by sa mal podnik zamerať na svoju likviditu, ktorá je v sledovanom období pod doporučenými hodnotami a ukazuje, že je využité financovanie cudzími zdrojmi a teda pokúsiť sa znižovať krátkodobé záväzky, resp. ich splatnosť. S tým súvisí aj záporná hodnota obrátového cyklu peňazí. Tá hoci hovorí, že je to pre podnik pozitívne, pretože inkasuje platby skôr, než splatí svoje záväzky za zakúpený tovar, ale má to

negatívny dopad na solventnosť. Podnik by sa mal preto zamerať na znižovanie podielu cudzieho kapitálu, čím zníži aj riziko pre svojich veriteľov.

Spoločnosť HRAS spol. s r.o. si nevedie v sledovanom období veľmi dobre, klesá jej čistý zisk (EAT) a rovnako aj ostatné ukazovatele. Najpozitívnejším rokom v sledovanom období bol rok 2017, kedy hodnoty ukazovateľov nadobúdali vo väčšine prípadov svoj vrchol, resp. podnik vykazoval rast oproti minulým rokom. Následne rok 2018 bol pre podnik v prevahe hodnôt ten najnegatívnejší, došlo k veľa poklesom, čo ukazuje aj EVA, ktorá má v tomto roku zápornú hodnotu a podľa bankrotného modelu sa blíži podnik k hodnotám ukazujúcim hroziaci bankrot.

Zoznam použitej literatúry

- Accounting For Management. (2019). *Financial statement analysis: Explanations*. Dostupné na Internete: Average payment period: Dostupné z: <https://www.accountingformanagement.org/>
- Armstrong, M. (1999). *Personální management*. Praha: Grada.
- Armstrong, M. (2007). *Řízení lidských zdrojů* (1. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Atlantis PC s.r.o. (2020). *Bankrotní modely*. Dostupné na Internete: Použité bankrotní modely: Dostupné z: <http://www.fianalysis.cz>
- Avdeev & Co. (2020). *Reference analysis*. Dostupné na Internete: Altman Z-Score: Dostupné z: <https://www.readyratios.com/>
- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (1996). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (Dotisk 2. (doplňného) vydání. vyd.). Praha: Management Press.
- Bragg, S. (August 2019). *Articles: AccountingTools*. Dostupné na Internete: Average collection period: Dostupné z: <https://www.accountingtools.com>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance* (12th edition. vyd.). New York: McGraw-Hill Education.
- CFI Education Inc. (2020). *Asset Turnover Ratio*. Dostupné na Internete: What is the Asset Turnover Ratio?: Dostupné z: <https://corporatefinanceinstitute.com/>
- Dvořáková, D. (2011). *Finanční účetnictví podle IFRS* (3. aktualizované a rozšířené vydání. vyd.). Brno: Computer Press, a.s.
- Helfert, E. A. (2001). *Financial Analysis Tools And Techniques - A Guide For Managers* (1. edition. vyd.). New York, United States of America: McGraw-Hill Education.
- Hruška, V. (2019). *Účetní manuál pro podnikatelské subjekty* (2. vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- InvestingAnswers, Inc. (4. September 2019). *Dictionary: InvestingAnswers*. Dostupné na Internete: Altman Z-Score: Dostupné z: <https://investinganswers.com/>
- Ištvan, L. (2018). *Slovník obchodníka*. Dostupné na Internete: Co je finanční páka a jak funguje pákový efekt: Dostupné z: <https://www.winsidetrading.com/cs/>
- Jindřichovská, I. (2013). *Finanční management* (1. vydání. vyd.). Praha: C. H. Beck.
- Jiříček, I. P., & Morávková, I. M. (2008). *FINANČNÍ ANALÝZA*. Jihlava: Ediční oddělení VŠPJ. Dostupné na Internete: Dostupné z: <https://www.vspj.cz/ISBN/Skripta>
- Klisingerová a kol., E. (2010). *Manažerské finance* (3. vydání. vyd.). Praha: C. H. Beck.
- Klisingerová, E., & Hnilica, J. (2005). *Finanční analýza - krok za krokem* (2. vydání. vyd.). Praha: C. H. Beck.
- Koubek, J. (2015). *Řízení lidských zdrojů: Základy moderní personalistiky* (5.. vyd.). Praha: Management Press, s. r. o.
- Kraftová, I., & Suchánek, D. (2010). *Finanční účetnictví s akcentem na IFRS* (1. vydání. vyd.). Pardubice: Univerzita Pardubice.
- Kuchta, D. (23. 1 2009). *Jak poznáte rentabilní společnost?* Dostupné na Internete: Články: <https://www.investujeme.cz/>

- Kurzy Sprint s.r.o. (2014). *Účetnictví*. Dostupné na Internetu: Finanční páka a daňový štít aneb Proč je cizí kapitál levnější než vlastní: Dostupné z: <https://www.kurzysprint.cz/>
- Máče, M. (2005). *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití* (1. vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing.
- Marková a kolektiv, V. (2015). *Ekonomika podniku 2 - skriptá*. Banská Bystrica, Slovenská Republika: Vydavateľstvo Univerzity Mateja Bela.
- Martinovičová, D., Konečný, M., & Vavrina, J. (2019). *Úvod do podnikové ekonomiky* (2., aktualizované vydání. vyd.). Příbram: Grada Publishing, a.s.
- MS ČR. (2015). *Sbírka listin*. Dostupné na Internetu: HRAS s.r.o: Dostupné z: <https://or.justice.cz/>
- Nitana s. r. o. (2011). *Finance: Finanční řízení*. Dostupné na Internetu: Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance: Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/>
- Nývltová, R., & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku - Moderní metody a trendy* (První vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing a.s.
- PADIA, s.r.o. (2018). *Blog*. Dostupné na Internetu: Pravidla financování v účetních výkazech: Dostupné z: <https://www.padia.cz/>
- Pešková, R. (2011). *Finanční analýza*. Praha. Dostupné na Internetu: Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st_fin_ana_Peskova.pdf
- Pešková, R., & Jindřichovská, I. (2012). *Finanční analýza* (2. aktualiz. vyd, Edice učebních textů. vyd.). Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu.
- Píša, I. P. (2010). *Témy*. Dostupné na Internetu: Čistý pracovní kapitál a jeho řízení: Dostupné z: <https://www.du.cz/>
- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management* (První vydání. vyd.). Praha: GRADA Publishing.
- Rudolský, M. J. (2020). *Finanční analýza pro finanční řízení - články*. Dostupné na Internetu: Metody vykazování CASH FLOW: Dostupné z: <https://www.faf.cz>
- Růžičková, P. (2008). *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi* (2. aktualizované vydání. vyd.). Praha: Grada.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (Druhé aktualizované vydání. vyd.). Brno: Computer Press, a.s.
- Scholleova, H. (2017). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy* (Třetí vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.
- Soukopová, V., & Strachotová, D. (2005). *Podniková ekonomika* (1. vydání. vyd.). Praha: Vysoká škola chemicko-technologická v Praze.
- Valach a kolektiv, J. (1999). *Finanční řízení podniku* (2.vydání. vyd.). Havlíčkův Brod: EKOPRESS s.r.o.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku* (1. vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing, a.s.

Zoznam obrázkov

Obr. 1 Organizačný graf finančných koeficientov a ostatých meraní týkajúcich sa shareholder-ov, ZDROJ: (Brealey, Myers, & Allen, 2017).....	8
Obr. 2 Merania výkonnosti podľa oblasti a hľadiska, ZDROJ: (Helfert, 2001).....	9
Obr. 3 Zobrazenie NWC v súvahe, ZDROJ: (Píša, 2010)	22
Obr. 4 Logo spoločnosti HRAS spol. s r. o., ZDROJ: www.hras.cz	28
Obr. 5 Aktuálne sídlo spoločnosti, kamenná predajňa v Pasáži ROKOKO, Václavské náměstí, Praha, ZDROJ: www.mapy.cz	29
Obr. 6 Predajňa v pasáži ROKOKO, Zdroj: hras.cz	29
Obr. 7 Organizačná štruktúra spoločnosti HRAS spol. s r.o., ZDROJ: vlastné spracovanie	30
Obr. 8 Celkové tržby z hlavnej činnosti podniku - medziročný vývoj a porovnanie, ZDROJ: vlastné spracovanie	31
Obr. 9 Horizontálna analýza – AKTIVA, ZDROJ: vlastné spracovanie	35
Obr. 10 Horizontálna analýza – PASIVA, ZDROJ : vlastné spracovanie	36
Obr. 11 Horizontálna analýza - Výkaz zisku a strát, ZDROJ: vlastné spracovanie	38
Obr. 12 Vertikálna analýza súvahy - zloženie aktív v %, ZDROJ: vlastné spracovanie	40
Obr. 13 Vertikálna analýza súvahy - zloženie pasív v %, ZDROJ: vlastné spracovanie	40
Obr. 14 Vertikálna analýza - zloženie VZZ, ZDROJ: vlastné spracovanie.....	42
Obr. 15 Ukazovatele rentability, ZDROJ: vlastné spracovanie	43
Obr. 16 Ukazovatele likvidity, ZDROJ: vlastné spracovanie	45
Obr. 17 Zadlženosť spoločnosti, ZDROJ: vlastné spracovanie.....	46
Obr. 18 Ukazovatele aktivity, ZDROJ: vlastné spracovanie	48
Obr. 19 Ukazovatele produktivity, ZDROJ: vlastné spracovanie	49
Obr. 20 Zlaté bilančné pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie.....	50
Obr. 21 Pravidlo vyrovnania rizika, ZDROJ: vlastné spracovanie	50
Obr. 22 Pari pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie	51
Obr. 23 Rastové pravidlo, ZDROJ: vlastné spracovanie	51
Obr. 24 Zloženie čistého pracovného kapitálu (NWC), ZDROJ: vlastné spracovanie.....	52
Obr. 25 Porovnanie zmeny OCP pre splatnosť KZ 14 dní.....	53
Obr. 26 Altmanovo Z-score a Index IN05, ZDROJ: vlastné spracovanie	55
Obr. 27 Ukazovateľ EVA, ZDROJ: vlastné spracovanie	56

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Základná štruktúra súvahy	10
Tabuľka 2 Výkaz zisku a strát - účelové členenie	11
Tabuľka 3 Tabuľka základné údaje spoločnosti HRAS spol. s r.o.	28
Tabuľka 4 Vývoj počtu zamestnancov a mzdových nákladov v rokoch 2014 - 2018	30
Tabuľka 5 Prehľad tržieb z predaja tovaru, služieb a výrobkov z hlavnej činnosti HRAS spol. s r.o.	31
Tabuľka 6 Horizontálna analýza súvahy HRAS spol. s r.o. – vybrané položky (v %).....	34
Tabuľka 7 Horizontálna analýza VZZ HRAS spol. s r.o. – vybrané položky.....	36
Tabuľka 8 Vývoj obchodnej marže z predaja tovaru spoločnosti HRAS spol. s r.o., 2014-2018	37
Tabuľka 9 Výsledok hospodárenia (VH) spoločnosti HRAS spol. s r.o. v období 2014-2018	38
Tabuľka 10 Vertikálna analýza súvahy HRAS spol. s r.o. - vybrané položky.....	39
Tabuľka 11 Vertikálna analýza VZZ HRAS spol. s r.o. - vybrané položky.....	41
Tabuľka 12 Ukazovatele rentability spoločnosti HRAS spol. s r.o.	42
Tabuľka 13 Ukazovatele likvidity spoločnosti HRAS spol. s r.o.	44
Tabuľka 14 Ukazovatele zadlženosti spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	45
Tabuľka 15 Efekt finančnej páky spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	46
Tabuľka 16 Ukazovatele produktivity spoločnosti HRAS spol. s r.o.	46
Tabuľka 17 Ukazovatele produktivity spoločnosti HRAS spol. s r. o.	48
Tabuľka 18 Rozdielové ukazovatele spoločnosti HRAS spol. s r.o.	52
Tabuľka 19 Altmanovo Z-score spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	54
Tabuľka 20 Index IN05 spoločnosti HRAS spol. s r.o.	54
Tabuľka 21 Výpočet WACC podľa MPO	56
Tabuľka 22 EVA a čiastkové hodnoty spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	56

Zoznam príloh

Príloha 1 Súvaha v plnom rozsahu spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	65
Príloha 2 Horizontálna analýza súvahy - vybrané položky aktív a pasív	67
Príloha 3 Vertikálna analýza súvahy - vybrané položky s doplnenými hodnotami z súvahy	68
Príloha 4 Výkaz zisku a strát v plnom rozsahu spoločnosti HRAS spol. s r.o.....	69
Príloha 5 Horizontálna analýza VZZ – vybrané položky	71
Príloha 6 Vertikálna analýza VZZ - vybrané položky s doplnenými hodnotami z VZZ.....	72

Príloha 1 Súvaha v plnom rozsahu spoločnosti HRAS spol. s r.o.

SÚVAHA HRAS S.R.O.	2014	2015	2016	2017	2018
Aktíva celkom	3 483 682	4 021 662	5 143 555	6 059 763	6 229 041
Dlhodobý majetok	474 851	323 442	312 755	951 963	645 731
Dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
Software	0	0	0		0
Dlhodobý hmotný majetok	474 851	323 442	312 755	951 963	645 731
Pozemky	0	0	0	0	0
Stavby	0	0	0	0	0
Samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí	474 851	323 442	312 755	951 963	645 731
Nedokončený dlhodobý hmotný majetok	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlhodobý hmotný majetok	0	0	0	0	0
Dlhodobý finančný majetok	0	0	0	0	0
Podiely v ovládaných a riadených osobách	0	0	0	0	0
Ostatní dlhodobé cenné papiere a podiely	0	0	0	0	0
Obežné aktíva	2 961 264	3 621 154	4 753 502	5 030 501	5 493 929
Zásoby	1 267 830	1 562 818	2 597 412	3 061 652	3 014 555
Materiál	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	1 267 830	1 562 818	2 597 412	3 061 652	3 014 555
Dlhodobé pohľadávky	0	0	0	0	0
Pohľadávky z obchodných vzťahov	0	0	0	0	0
Pohľadávky - ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	0	0	0
Pohľadávky za spoločníkmi, členy družstiev a za účastníkmi združenia	0	0	0	0	0
Iné pohľadávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohľadávka	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohľadávky	265 480	516 922	458 862	376 651	163 189
Pohľadávky z obchodných vzťahov (krátk.)	220 635	457 033	419 671	331 575	71 000
Pohľadávky - ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	0	0	0
Pohľadávky za spoločníkmi, členy družstva a za účastníkmi združenia	0	0	0	0	0

Štát - daňové pohľadávky	142	0	2 561	0	49 746
Krátkodobé poskytnuté zálohy	44 702	59 889	36 630	45 076	42 443
Iné pohľadávky	0	0	0	0	0
Krátkodobý finančný majetok	1 427 954	1 541 413	1 697 228	1 592 198	2 316 185
Peniaze	15 363	13 513	10 180	52 155	49 373
Účty v bankách	1 412 592	1 527 901	1 687 048	1 540 043	2 266 812
Časové rozlíšenie	47 567	77 067	77 298	77 298	89 382
Pasíva celkom	3 483 682	4 021 662	5 143 555	6 059 763	6 229 041
Vlastný kapitál	901 644	1 307 325	1 647 213	2 189 806	2 373 674
Základný kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Rezervné fondy, nedeliteľný fond a ostatné fondy zo zisku	510 000	510 000	510 000	510 000	510 000
Výsledok hospodárenia minulých rokov	-13 771	283 636	697 325	982 713	1 530 141
Výsledok hospodárenia bežného účtovného obdobia	305 415	413 688	339 888	597 094	233 533
Cudzíe zdroje	2 366 043	2 590 289	3 487 645	3 785 017	3 797 163
Rezervy	0	0	0	0	0
Ostatné rezervy	0	0	0	0	0
Dlhodobé záväzky	0	0	0	0	0
Záväzky - ovládaná alebo ovládajúca osoba	0	0	0	0	0
Iné záväzky	0	0	0	0	0
Krátkodobé záväzky	2 366 043	2 590 289	3 487 645	3 785 017	3 797 163
Záväzky z obchodných vzťahov (krátk.)	1 205 213	984 254	1 452 794	677 550	1 031 071
Záväzky - ovládaná alebo ovládajúca osoba -	0	0	0	0	0
Záväzky k spoločníkom, členom družstva a k účastníkom združenia	380 731	983 174	1 385 385	1 900 278	1 711 729
Záväzky k zamestnancom	30 617	31 152	144 219	119 122	159 292
Záväzky zo sociálneho zabezpečenia a zdravotného poistenia	15 202	15 519	24 719	21 435	22 212
Štát - daňové záväzky a dotácie	385 434	348 763	353 945	537 586	538 962
Krátkodobé prijaté zálohy	6 612	0	5 539	0	0
Dohadné účty pasívne (krátk.)	795	0	0	0	0
Iné záväzky	341 439	227 427	121 045	529 047	333 897
Bankové úvery a výpomoci	0	0	0	0	0
Bankové úvery dlhodobé	0	0	0	0	0

Krátkodobé bankové úvery	0	0	0	0	0
Krátkodobé finančný výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlíšenie	215 994	124 049	8 697	84 939	58 204

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Príloha 2 Horizontálna analýza súvahy - vybrané položky aktív a pasív

HA SÚVAHA	2014	14/15	2015	15/16	2016	16/17	2017	17/18	2018
Aktíva celkom (Kč)	3 483 682	1,2	4 021 662	1,3	5 143 555	1,2	6 059 763	1,0	6 229 041
Dlhodobý majetok	474 851	0,7	323 442	1,0	312 755	3,0	951 963	0,7	645 731
Dlhodobý hmotný majetok	0	---	0	---	0	---	0	---	0
Dlhodobý nehmotný majetok	474 851	0,7	323 442	1,0	312 755	3,0	951 963	0,7	645 731
Dlhodobý finančný majetok	0	---	0	---	0	---	0	---	0
Obežné aktíva	2 961 264	1,2	3 621 154	1,3	4 753 502	1,1	5 030 501	1,1	5 493 929
Zásoby	1 267 830	1,2	1 562 818	1,7	2 597 412	1,2	3 061 652	1,0	3 014 555
Dlhodobé pohľadávky	0	---	0	---	0	---	0	---	0
Krátkodobé pohľadávky	265 480	1,9	516 922	0,9	458 862	0,8	376 651	0,4	163 189
Krátkodobý finančný majetok	1 427 954	1,1	1 541 413	1,1	1 697 228	0,9	1 592 198	1,5	2 316 185
Pasíva celkom (Kč)	3 483 682	1,2	4 021 662	1,3	5 143 555	1,2	6 059 763	1,0	6 229 041
Vlastný kapitál	901 644	1,4	1 307 325	1,3	1 647 213	1,3	2 189 806	1,1	2 373 674
Základný kapitál	100 000	1,0	100 000	1,0	100 000	1,0	100 000	1,0	100 000
Rezervné fondy	510 000	1,0	510 000	1,0	510 000	1,0	510 000	1,0	510 000
VH z minulých rokov	-13 771	-20,6	283 636	2,5	697 325	1,4	982 713	1,6	1 530 141
VH bežného účtovného obdobia	305 415	1,4	413 688	0,8	339 888	1,8	597 094	0,4	233 533
Cudzí zdroje	2 366 043	1,1	2 590 289	1,3	3 487 645	1,1	3 785 017	1,0	3 797 163
Rezervy	0	---	0	---	0	---	0	---	0
Dlhodobé záväzky	0	---	0	---	0	---	0	---	0
Krátkodobé záväzky	2 366 043	1,1	2 590 289	1,3	3 487 645	1,1	3 785 017	1,0	3 797 163
Bankové úvery	0	---	0	---	0	---	0	---	0

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Príloha 3 Vertikálna analýza súvahy - vybrané položky s doplnenými hodnotami z súvahy

VA -SÚVAHA	2014		2015		2016		2017		2018	
Aktíva celkom (Kč)	3 483 682	100%	4 021 662	100%	5 143 555	100%	6 059 763	100%	6 229 041	100%
Dlhodobý majetok	474 851	14%	323 442	8%	312 755	6%	951 963	16%	645 731	10%
Dlhodobý hmotný majetok	474 851	0%	323 442	0%	312 755	0%	951 963	0%	645 731	0%
Dlhodobý nehmotný majetok	0	14%	0	8%	0	6%	0	16%	0	10%
Dlhodobý finančný majetok	0	0%	1	0%	2	0%	3	0%	4	0%
Obežné aktíva	2 961 264	85%	3 621 154	90%	4 753 502	92%	5 030 501	83%	5 493 929	88%
Zásoby	1 267 830	36%	1 562 818	39%	2 597 412	50%	3 061 652	51%	3 014 555	48%
Dlhodobé pohľadávky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohľadávky	265 480	8%	516 922	13%	458 862	9%	376 651	6%	163 189	3%
Krátkodobý finančný majetok	1 427 954	41%	1 541 413	38%	1 697 228	33%	1 592 198	26%	2 316 185	37%
Pasíva celkom (Kč)	3 483 682	100%	4 021 662	100%	5 143 555	100%	6 059 763	100%	6 229 041	100%
Vlastný kapitál	901 644	26%	1 307 325	33%	1 647 213	32%	2 189 806	36%	2 373 674	38%
Základný kapitál	100 000	3%	100 000	2%	100 000	2%	100 000	2%	100 000	2%
Rezervné fondy	510 000	15%	510 000	13%	510 000	10%	510 000	8%	510 000	8%
VH z minulých rokov	-13 771	0%	283 636	7%	697 325	14%	982 713	16%	1 530 141	25%
VH bežného účtovného obdobia	305 415	9%	413 688	10%	339 888	7%	597 094	10%	233 533	4%
Cudzie zdroje	2 366 043	68%	2 590 289	64%	3 487 645	68%	3 785 017	62%	3 797 163	61%
Rezervy	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlhodobé záväzky	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé záväzky	2 366 043	68%	2 590 289	64%	3 487 645	68%	3 785 017	62%	3 797 163	61%
Bankové úvery	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Príloha 4 Výkaz zisku a strát v plnom rozsahu spoločnosti HRAS spol. s r.o.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za predaj tovaru	9 401 205	10 476 654	10 969 379	12 824 167	12 483 509
Náklady vynaložené na predaný tovar	6 338 783	6 877 881	6 974 941	7 435 747	7 164 664
Obchodní marže	3 062 423	3 598 774	3 994 438	5 388 420	5 318 844
Výkony	98 015	60 184	56 879	21 728	67 610
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	98 015	60 184	56 879	21 728	67 610
Zmena stavu zásob vlastnej činnosti	0	0	0	0	0
Aktivácie	0	0	0	0	0
Výkonová spotreba - tis. Kč	1 945 632	2 349 541	2 341 501	2 351 801	2 427 598
Spotreba materiálu a energie	428 343	576 436	441 269	361 056	387 580
Služby	1 517 289	1 773 106	1 900 232	1 990 745	2 040 018
Pridaná hodnota	1 214 806	1 309 416	1 709 817	3 058 347	2 958 857
Osobné náklady	557 759	573 198	1 193 710	2 202 281	2 202 096
Mzdové náklady	413 715	425 049	880 401	1 737 545	1 738 383
Náklady na sociálne zabezpečenie a zdravotné poistenie	141 725	145 766	216 029	202 701	200 511
Sociálne náklady	2 319	2 383	97 280	262 035	263 202
Dane a poplatky	7 460	10 752	6 628	19 015	15 928
Odpisy dlhodobého nehmotného a hmotného majetku	200 433	151 409	167 137	210 626	306 233
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	0	0	157 025	180 000	0
Tržby z predaja dlhodobého majetku	0	0	157 025	180 000	0
Tržby z predaja materiálu	0	0	0	0	0
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0
Zostatková cena predaného dlhodobého majetku	0	0	0	0	0
Predaný materiál	0	0	0	0	0
Zmena stavu rezerv, opr. pol. v prov. oblasti, kompl. nákladov nasledujúcich období	0	0	0	0	0
Ostatní prevádzkové výnosy	8	7 578	6	-1 930	-366

Ostatní prevádzkové náklady	15 489	24 102	29 452	44 082	74 875
Prevádzkový výsledok hospodárenia	433 673	557 533	469 920	760 413	359 359
Tržby z predaja cenných papierov a podielov	0	0	0	0	0
Predané cenné papiere a podiely	0	0	0	0	0
Výnosy z precenenie cenných papierov a derivátov	0	0	0	0	0
Náklady z precenenia cenných papierov a derivátov	0	0	0	0	0
Zmena stavu rezerv a oprav. položiek vo finančnej oblasti (+/-)	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	36	35	23	254	0
Nákladové úroky	24 534	21 431	11 869	5 922	24 821
Ostatné finančné výnosy	18 137	11 818	7 566	22 777	10 360
Ostatné finančné náklady	48 583	50 667	46 142	41 349	47 525
Finančný výsledok hospodárenia	-54 943	-60 245	-50 422	-24 240	-61 986
Daň z príjmu za bežnú činnosť	74 670	83 600	79 610	139 080	63 840
Daň z príjmu za bežnú činnosť - splatná	74 670	83 600	79 610	139 080	63 840
Daň z príjmu za bežnú činnosť - odložená	0	0	0	0	0
Výsledok hospodárenia za bežnú činnosť	304 060	413 688	339 888	597 094	233 533
Mimoriadne výnosy	1 355	0	0	0	0
Mimoriadne náklady	0	0	0	0	0
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobia (+/-)	305 415	413 688	339 888	597 094	233 533

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Príloha 5 Horizontálna analýza VZZ – vybrané položky

HA – VZZ (Kč)	2014	14/15	2015	15/16	2016	16/17	2017	17/18	2018
Tržby za predaj tovaru	9 401 205	111%	10 476 654	105%	10 969 379	117%	12 824 167	97,3%	12 483 509
Výkony	98 015	61%	60 184	95%	56 879	38%	21 728	311,2%	67 610
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	98 015	61%	60 184	95%	56 879	38%	21 728	311,2%	67 610
Výkonová spotreba	1 945 632	121%	2 349 541	100%	2 341 501	100%	2 351 801	103,2%	2 427 598
Spotreba materiálu a energie	428 343	135%	576 436	77%	441 269	82%	361 056	107,3%	387 580
Služby	1 517 289	117%	1 773 106	107%	1 900 232	105%	1 990 745	102,5%	2 040 018
Pridaná hodnota	1 214 806	108%	1 309 416	131%	1 709 817	179%	3 058 347	96,7%	2 958 857
Osobné náklady	557 759	103%	573 198	208%	1 193 710	184%	2 202 281	100,0%	2 202 096
Mzdové náklady	413 715	103%	425 049	207%	880 401	197%	1 737 545	100,0%	1 738 383
Náklady na sociálne zabezpečenie zdravotné poistenie	141 725	103%	145 766	148%	216 029	94%	202 701	98,9%	200 511
Sociálne náklady	2 319	103%	2 383	4082%	97 280	269%	262 035	100,4%	263 202
Dane a poplatky	7 460	144%	10 752	62%	6 628	287%	19 015	83,8%	15 928
Odpisy DNM a DHM	200 433	76%	151 409	110%	167 137	126%	210 626	145,4%	306 233
Tržby z predaja DM a materiálu	-	---	-	---	157 025	115%	180 000	0,0%	-
Ostatné prevádzkové výnosy	8	92307%	7 578	0%	6	33567%	- 1 930	19,0%	- 366
Ostatné prevádzkové náklady	15 489	156%	24 102	122%	29 452	150%	44 082	169,9%	74 875
Provozný VH	433 673	129%	557 533	84%	469 920	162%	760 413	47,3%	359 359
Výnosové úroky	36	96%	35	66%	23	1107%	254	0,0%	-
Nákladové úroky	24 534	87%	21 431	55%	11 869	50%	5 922	419,2%	24 821
Ostatné finančné výnosy	18 137	65%	11 818	64%	7 566	301%	22 777	45,5%	10 360
Ostatné finančné náklady	48 583	104%	50 667	91%	46 142	90%	41 349	114,9%	47 525
Finančný VH	- 54 943	110%	- 60 245	84%	- 50 422	48%	- 24 240	255,7%	- 61 986
Daň z príjmu za bežnú činnosť	74 670	112%	83 600	95%	79 610	175%	139 080	45,9%	63 840
VH za bežnú činnosť	304 060	136%	413 688	82%	339 888	176%	597 094	39,1%	233 533

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Príloha 6 Vertikálna analýza VZZ - vybrané položky s doplnenými hodnotami z VZZ

VA – VZZ (Kč)	2014		2015		2016		2017		2018	
Tržby za predaj tovaru	9 401 205	98,97%	10 476 654	99,43%	10 969 379	99,48%	12 824 167	99,83%	12 483 509	99,46%
Výkony	98 015	1,03%	60 184	0,57%	56 879	0,52%	21 728	0,17%	67 610	0,54%
Tržby za predaj vlastných výrobkov a služieb	98 015	1,03%	60 184	0,57%	56 879	0,52%	21 728	0,17%	67 610	0,54%
Výkonová spotreba	1 945 632	20,48%	2 349 541	22,30%	2 341 501	21,24%	2 351 801	18,31%	2 427 598	19,34%
Spotreba materiálu a energie	428 343	4,51%	576 436	5,47%	441 269	4,00%	361 056	2,81%	387 580	3,09%
Služby	1 517 289	15,97%	1 773 106	16,83%	1 900 232	17,23%	1 990 745	15,50%	2 040 018	16,25%
Pridaná hodnota	1 214 806	12,79%	1 309 416	12,43%	1 709 817	15,51%	3 058 347	23,81%	2 958 857	23,57%
Osobné náklady	557 759	5,87%	573 198	5,44%	1 193 710	10,83%	2 202 281	17,14%	2 202 096	17,55%
Mzdové náklady	413 715	4,36%	425 049	4,03%	880 401	7,98%	1 737 545	13,53%	1 738 383	13,85%
Náklady na SZ a ZP	141 725	1,49%	145 766	1,38%	216 029	1,96%	202 701	1,58%	200 511	1,60%
Sociálne náklady	2 319	0,02%	2 383	0,02%	97 280	0,88%	262 035	2,04%	263 202	2,10%
Dane a poplatky	7 460	0,08%	10 752	0,10%	6 628	0,06%	19 015	0,15%	15 928	0,13%
Odpisy DNM a DHM	200 433	2,11%	151 409	1,44%	167 137	1,52%	210 626	1,64%	306 233	2,44%
Tržby z predaja DM a materiálu	0	0%	0	0%	157 025	1,42%	180 000	1,40%	0	0%
Ostatné prevádzkové výnosy	8	0%	7 578	0,07%	6	0%	-1 930	-0,02%	-366	0%
Ostatné prevádzkové náklady	15 489	0,16%	24 102	0,23%	29 452	0,27%	44 082	0,34%	74 875	0,60%
Provozný VH	433 673	4,57%	557 533	5,29%	469 920	4,26%	760 413	5,92%	359 359	2,86%
Výnosové úroky	36	0,00%	35	0,00%	23	0,00%	254	0,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	24 534	0,26%	21 431	0,20%	11 869	0,11%	5 922	0,05%	24 821	0,20%
Ostatné finančné výnosy	18 137	0,19%	11 818	0,11%	7 566	0,07%	22 777	0,18%	10 360	0,08%
Ostatné finančné náklady	48 583	0,51%	50 667	0,48%	46 142	0,42%	41 349	0,32%	47 525	0,38%
Finančný VH	-54 943	-0,58%	-60 245	-0,57%	-50 422	-0,46%	-24 240	-0,19%	-61 986	-0,49%
Daň z príjmu za bežnú činnosť	74 670	0,79%	83 600	0,79%	79 610	0,72%	139 080	1,08%	63 840	0,51%
VH za bežnú činnosť	305 415	3,20%	413 688	3,93%	339 888	3,08%	597 094	4,65%	233 533	1,86%

ZDROJ: vlastné spracovanie podľa výkazov spoločnosti

Evidencia výpožičiek

Prehlásenie:

Dávam dovoľenie k vypožičiavaniu tejto bakalárskej práce. Užívateľ potvrdzuje svojím podpisom, že bude túto prácu riadne citovať v zozname použitej literatúry.

Meno a priezvisko: Stela Malvína Bartošová

V Prahe dne: 30. 04. 2020

Podpis:

Meno	Oddelenie/ Pracovisko	Dátum	Podpis