



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza společnosti Merhoutovo pekařství, s.r.o.

Financial Analysis of the company Merhautovo pekařství,  
s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUcí PRÁCE**

doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D.

TVRDÍKOVÁ

ANNA – MARIE

**2020**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Tvrđiková	Jméno:	Anna - Marie	Osobní číslo:	478771
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadavající katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:  
Finanční analýza společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:  
Financial Analysis of the company Merhautovo pekařství, s.r.o.




Pokyny pro vypracování:  
CÍL: Cílem bakalářské práce je zhodnocení společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy za období 2014 až 2018  
PŘÍNOS: Přínosem práce je analýza finanční situace a posouzení silných a slabých stránek společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.  
OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část - popis nástrojů finanční analýzy, cíle finanční analýzy; 3. Praktická část - představení společnosti, popis společnosti, vlastnická struktura, popis odvětví, aplikace nástrojů finanční analýzy; 4. Závěr.

Seznam doporučené literatury:  
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER K., Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017.  
RUČKOVÁ, P., Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019.  
SYNEK, M., KOPKANĚ, H., KUBÁLKOVÁ, M., Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C.H. Beck, 2009.  
JINDŘICHOVSKÁ, I., KUBÍČKOVÁ, D., Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Praha: C.H. Beck, 2015.

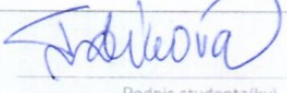
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce  
doc. RNDr. Ing. Hana Scholleová, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií

Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 12. 12. 2019      Termín odevzdání bakalářské práce: 30. 4. 2020  
Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2021

              
Podpis vedoucí(ho) práce      Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry      Podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

27. 03. 2020	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

Tvrdíková, Anna – Marie. *Finanční analýza společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.*  
Praha: ČVUT 2020. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův  
ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

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

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

V Praze dne: 13. 05. 2020

Podpis:

## **Poděkování**

Mé největší poděkování patří doc. RNDr. Ing. Haně Scholleové, Ph.D., za její veškerou pomoc, poskytnutí rad, trpělivost a čas, který mi věnovala při vypracování této bakalářské práce.

Dále děkuji své rodině a přátelům, kteří mi byli po dobu psaní mé práce velkou oporou.

# Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. a to aplikací vybraných nástrojů finanční analýzy mezi lety 2014 a 2015. Práce bude rozdělena do dvou částí.

Teoretická část stručně charakterizuje finanční analýzu a její vybrané nástroje.

V praktické části bude nejdříve představena společnost Merhautovo pekařství, s.r.o. a poté bude následovat aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy na data uvedená v účetních výkazech společnosti.

Závěrem budou shrnuty výsledky analýzy a posouzení finančního zdraví firmy.

## Klíčová slova

Finanční analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bilanční pravidla, rozdílové ukazatele, čistý pracovní kapitál, ekonomická přidaná hodnota, bankrotní modely, vážené průměrné náklady na kapitál

## Abstract

This bachelor's thesis aims to evaluate the financial health of Merhautovo pekařství, s.r.o. by applying selected financial analysis tools between years 2014 and 2015. The thesis will be divided into two parts.

The theoretical part will briefly characterize the financial analysis and its chosen instruments.

The practical part will introduce company Merhautovo pekařství, s.r.o. then it will be followed by the application of chosen tools of financial analysis on financial statements published in annual reports of the company.

The results of the analysis and financial health of the company will be summarized at the end of the thesis.

## Key words

Financial analysis, absolute indicators, ratio indicators, balance rules, difference indicators, net working capital, economic value added, bankruptcy models, weight average cost of capital

# Obsah

<b>Úvod .....</b>	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza.....</b>	<b>7</b>
1.1 Uživatelé finanční analýzy.....	7
1.2 Zdroje finanční analýzy .....	8
1.2.1 Rozvaha .....	8
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	8
1.2.3 Přehled o peněžních tocích .....	9
<b>2 Metody finanční analýzy .....</b>	<b>10</b>
2.1 Absolutní ukazatele .....	10
2.1.1 Horizontální analýza .....	10
2.1.2 Vertikální analýza.....	10
2.2 Bilanční pravidla.....	11
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	11
2.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika .....	11
2.2.3 Pari pravidlo .....	11
2.2.4 Růstové pravidlo .....	11
2.3 Poměrové ukazatele.....	12
2.3.1 Ukazatele rentability.....	12
2.3.2 Ukazatele likvidity.....	13
2.3.3 Ukazatele aktivity.....	15
2.3.4 Ukazatele zadluženosti .....	17
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu .....	18
2.3.6 Ukazatele produktivity.....	19
2.4 Finanční páka .....	20
2.5 Rozdílové ukazatele.....	20
2.5.1 Čistý pracovní kapitál .....	21
2.5.2 Obratový cyklus peněz .....	21
2.6 Bankrotní modely .....	22
2.6.1 Altmanův bankrotní model.....	22
2.6.2 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových.....	23



2.7	Hodnotové ukazatele .....	24
2.7.1	Ekonomická přidaná hodnota .....	24
<b>3</b>	<b>Představení a historie analyzované společnosti .....</b>	<b>28</b>
3.1	Základní údaje .....	28
3.2	Vlastnická a organizační struktura .....	28
3.3	Popis odvětví .....	29
<b>4</b>	<b>Aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy .....</b>	<b>30</b>
4.1	Absolutní ukazatele .....	30
4.1.1	Rozvaha .....	30
4.1.2	Výkaz zisku a ztráty .....	35
4.2	Bilanční pravidla .....	38
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo .....	38
4.2.2	Pravidlo vyrovnaní rizika .....	38
4.2.3	Pari pravidlo .....	39
4.2.4	Růstové pravidlo .....	40
4.3	Poměrové ukazatele .....	41
4.3.1	Ukazatele rentability .....	41
4.3.2	Ukazatele likvidity .....	41
4.3.3	Ukazatele aktivity .....	42
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	43
4.3.5	Ukazatele produktivity .....	43
4.4	Rozdílové ukazatele .....	44
4.4.1	Čistý pracovní kapitál .....	44
4.5	Bankrotní modely .....	45
4.5.1	Altmanovo Z-skóre .....	45
4.5.2	Index IN05 .....	46
4.6	Ekonomická přidaná hodnota .....	46
	<b>Závěr .....</b>	<b>48</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>50</b>
	<b>Seznam použitých internetových zdrojů .....</b>	<b>51</b>
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>53</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>54</b>

<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>55</b>
<b>Seznam příloh .....</b>	<b>57</b>

# Úvod

Finanční analýza je důležitým nástrojem finančního řízení společnosti. Považuje se za základní nástroj při posuzování finančního zdraví podniku, protože nabízí všestranné možnosti vypracování a posléze využití. Její výhodou je, že při vypracování lze využít mnoha nástrojů a ukazatelů, které se nejlépe hodí pro specifickou společnost. Reflektuje vývoj v minulém období a poukazuje na oblasti ve kterých je potřeba úprav. Může působit jako prevence před chybami, kterých by se bez jejího vypracování mohlo vedení společnosti znovu dopustit.

Pro svou bakalářskou práci jsem si vybrala společnost Merhautovo pekařství, s.r.o., na které mě zaujala výroba tradičních českých pekařských výrobků, které od začátku svého působení sama vyrábí, a to už v mnohaleté tradici na kterou navázal jejím založením majitel a současně i jednatel Miroslav Merhaut. Tomu se v průběhu let od otevření první pobočky podařilo otevřít dalších čtrnáct, hlavně ve Středočeském kraji.

Cílem mé bakalářské práce bude vypracovat finanční analýzu společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. a po aplikaci nástrojů vyhodnotit její finanční zdraví v období od roku 2014 do roku 2018. Bakalářská práce bude rozdělena do dvou částí. V první, teoretické části stručně charakterizují finanční analýzu a poté, popíší její vybrané nástroje. V praktické části nejdříve uvedu analyzovanou společnost, její základní údaje, vlastnickou a organizační strukturu, dále pak použiji nástroje finanční analýzy uvedené v teoretické části na data podniku a zhodnotím jeho fungování a finanční zdraví. Pro vypracování analýzy použiji data dostupná z výročních zpráv společnosti, znalosti načerpávané v průběhu studia vysoké školy a odbornou literaturu.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza je základní nástroj používaný na zjištění zdraví a zhodnocení fungování společnosti. Finanční analýza má mnoho definic a charakteristik jedna ze základních je:

*„Finanční analýza je rozbor účetních dat za účelem hodnocení procesů v podniku, popř. i pro oceňování podniku.“* (J., Holečková, R., Grünwald citováni D., Kubíčkovou a I., Jindřichovskou, 2015 s. 4). Je současně jedním z nejdůležitějších nástrojů, který k vyhodnocení podniku můžeme použít. Jejím pomocí může vedení společnosti správně spravovat finanční prostředky, rozhodovat o investicích, alokovat zdroje a rozdělovat zisk. Je to také ukazatel odrážející vývoj v minulých obdobích, díky kterému může firma odhadovat svůj další postup a podniknout ty nejlepší kroky pro svůj růst. Je tedy nedílnou součástí finančního řízení (A., Knápková a kol. 2017).

Díky finanční analýze můžeme posoudit také takzvané finanční zdraví podniku. Podnik se považuje za finančně zdravý, pokud je schopen bez potíží splácet své závazky, je finančně stabilní a zhodnocuje vložené prostředky (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015).

Podkladem pro vypracování analýzy jsou zejména účetní výkazy podniku: výkaz zisku a ztráty, rozvaha a cash flow, neboli přehled o peněžních tocích. Dále nám jako podklad může sloužit výroční zpráva společnosti a její přílohy (A., Knápková a kol. 2017, s. 18).

Při tvorbě finanční analýzy aplikujeme různé nástroje, ukazatele a techniky, například poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, metody horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů a mnoho dalších.

Vedení společnost by mělo vybrat správné množství a rozsah dostupných ukazatelů, které při tvorbě analýzy použije, aby správně a co nejpřesněji zhodnotil zdraví a fungování podniku.

## 1.1 Uživatelé finanční analýzy

*„Analýzu podniku provádí mnoho hodnotitelů. Každý z nich má jiný motiv. Manažeři sledují, zda je podnik schopen čelit výzvám trhu. Vlastníci podniku hodnotí, zda se jejich investice vyplácí a zda roste shareholder value. Banka zjišťuje, jak je její úvěr rizikový, jaká je schopnost podniku jej splácet. Odbory se věnují produktivitě práce, průměrným mzdám atd. Každý hodnotitel zaujímá již ze své podstaty vůči podniku určitý účelový postoj a tímto prizmatem i na podnik pohlíží.“* (J., Váchal, M., Vochozka a kol. 2013, s. 216).

Z výše uvedeného vyplývá, že finanční analýzu používá pro své potřeby velké množství různorodých subjektů, každý z nich však specifickým způsobem, který nejlépe odpovídá jeho zaměření.

## 1.2 Zdroje finanční analýzy

### 1.2.1 Rozvaha

Jedním z hlavních zdrojů finanční analýzy je rozvaha, která podává informace o tom, jaký celkový majetek společnost vlastní a z jakých zdrojů tento majetek financuje. Rozvaha se vždy stanovuje k určitému datu (většinou ke konci roku) a musí platit bilanční princip, tedy že se aktiva rovnají pasivům (A., Knápková a kol. 2017, s. 24).

Tabulka 1: Struktura rozvahy

ROZVAHA			
Aktiva		Pasiva	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DM – nehmotný	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DM – hmotný	A.III.	Fondy za zisku
B.III.	DM – finanční	A.IV.	VH minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A.V.	VH běžného období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	<b>B.+C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	<b>C.</b>	<b>Závazky</b>
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>

Zdroj: A., Knápková a kol. (2017, s. 24)

### 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je účetní podklad, který udává výsledek hospodaření podniku. Při vykonávání hlavní podnikatelské činnosti podniku vzniká produkt – služba nebo výrobek – díky jehož prodeji se vyváří tržby tzn. výnosy. Při tvorbě tohoto produktu také dochází ke spotřebě výrobních faktorů, tzn. firmě vznikají náklady. Tato data zaznamenáváme právě ve výkazu zisku a ztráty (H., Scholleová, 2017, s.18).

Výsledek hospodaření podniku vypočteme odečtením celkových nákladů od celkových výnosů. Výsledná hodnota může být kladná nebo záporná, tedy zisk nebo ztráta. Tuto hodnotu pak znamenáváme do rozvahy pod položku vlastního kapitálu (A., Knápková a kol. 2017, s. 41).

V účetním výkazu najdeme takzvané tokové veličiny, které se vztahují k určitému období. Při tvorbě výkazu zisku a ztráty je nutno jasně definovat období pro které je sestaven, běžně je tímto obdobím kalendářní nebo hospodářský rok (H., Scholleová, 2017, s. 18).

Tabulka 2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

<b>Výkaz zisku a ztráty</b>	
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (I.+II. – A. – B. – C. – D. – E. + III. – F.)
IV.–VII.	Finanční náklady
G.–K.	Finanční výnosy
*	Finanční výsledek hospodaření
**	Výsledek hospodaření před zdaněním
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílů na VH společníků
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: H., Scholleová (2017, s. 21-22)

### 1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow, je účetní výkaz, který nás informuje o peněžních výdajích a příjmech společnosti. Ve výkazu zisku a ztráty se zaznamenávají skupiny výnosů a nákladů v období jejich vzniku bez toho, zda reálně vznikly peněžní příjmy nebo výdaje. Díky tomu nastává časový i obsahový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Z tohoto důvodu se tvoří právě cash flow, který vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvodu proč k nim došlo (A., Knápková a kol. 2017, s. 51-52).

Cash flow můžeme vypočítat dvěma způsoby. První je takzvaná přímá metoda „Přímá metoda stanovení cash flow spočívá v zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílu.“ (H., Scholleová, 2017, s. 28)

Nepřímá metoda výpočtu cash flow „Nepřímá metoda stanovení cash flow je založena na korekci hospodářského výsledku (čistého zisku či ztráty) o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady.“ (H., Scholleová, 2017, s. 29)

## 2 Metody finanční analýzy

### 2.1 Absolutní ukazatele

„Za elementární (nejjednodušší) metody finanční analýzy bývají považovány metody sloužící k vyjádření vývoje sledovaných veličin a k vyjádření struktury sledovaných veličin, tj. horizontální a vertikální analýza, používané běžně i mimo hranice finanční analýzy.“ (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 83)

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální nebo také trendová analýza porovnává změnu položek daného výkazu v určitém časovém horizontu. V analýze vycházíme z dat obsažených v účetních výkazech a můžeme jí provádět dvěma základními způsoby. Prvním je rozdílový způsob, který zachycuje změnu jednoho určitého řádku účetního výkazu jako rozdíl hodnot za předcházející a běžné období. Srovnání s vývojem dalších položek umožňuje až procentní vyjádření a výsledek je pak označován jako index změny nebo absolutní změna (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 84).

Druhý způsob, kterým můžeme provést horizontální analýzu je podíl dvou absolutních hodnot v daných obdobích. Výsledek pak ukazuje změnu kolikrát hodnota dané položky převýšila ve sledovaném období hodnotu položky v období srovnávaném (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 84-85).

Tabulka 3: Vzorec absolutní ukazatel změny

$\text{Absolutní ukazatel změny} = \text{Ukazatel}_{i+1} - \text{Ukazatel}_i$
---

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Strukturální neboli vertikální analýza je založena na posouzení velikosti jednotlivých položek účetních výkazů vůči jejich celkové velikosti. Podíl těchto položek pak vyjadřuje strukturu celku (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 82).

Tato analýza je vyjádřena v procentech, kdy se při rozboru rozvahy jako 100% položka zpravidla určují aktiva (pasiva) a u výkazu zisku a ztráty velikost celkových výnosů nebo nákladů (A., Knápková a kol. 2017, s. 71).

Tabulka 4: Vzorec pro ukazatel vertikální analýzy

$P_i = B_i / \sum B_i * 100$
<b>Kde:</b>
$B_i$ – velikost <i>i</i> -té položky
$\sum B_i$ – souhrn položek
<i>i</i> – pořadové číslo položky



## **2.2 Bilanční pravidla**

Bilanční pravidla formulují vztah mezi některými aktivy a pasivy. Jejich dodržování nebo naopak nedodržování nám pomáhají s hodnocením určitých faktorů ve společnosti. Jsou hlavně doporučením pro vyvážené financování (H., Scholleová, 2017, s. 71).

### **2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo**

Zlaté bilanční pravidlo nám jednoduše říká že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů, tzn. společnost by měla sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Tento princip je ale těžké dodržovat, proto vznikají odchylky jako například konzervativní financování, kde společnost využívá dlouhodobý kapitál k financování krátkodobých aktiv, což je nákladnější, ale méně rizikové. Dále tu pak je agresivní způsob financování, při kterém se využívají krátkodobé zdroje k nákupu dlouhodobých aktiv. Tento způsob je levný, ale vysoce rizikový, takže ho volí spíše větší společnosti, které mají pevnou pozici na trhu (H., Scholleová, 2017, s. 71-72).

### **2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika**

K obecným doporučením financování podniku patří, že by se měly využívat vlastní i cizí zdroje. S podmínkou toho, že vlastní zdroje převyšují zdroje cizí, nebo se jim alespoň rovnají. Pravidlo vyrovnání rizika tedy mluví o vyrovnání sil ve vlastnické struktuře. Je těžké dodržovat toto pravidlo a zároveň se řídit zlatým bilančním pravidlem, záleží hlavně na druhu společnosti a preferencích vlastníka (H., Scholleová, 2017, s. 74-75).

### **2.2.3 Pari pravidlo**

Toto pravidlo zpřesňuje podmínky zlatého bilančního pravidla. Pari pravidlo říká, že by firma měla používat nanejvýš tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. Při nejlepším méně, aby se také dalo financovat dlouhodobým cizím kapitálem. Vlastního kapitálu by tedy mělo být méně, než je dlouhodobého majetku (H., Scholleová, 2017, s.75-76).

### **2.2.4 Růstové pravidlo**

Růstové pravidlo říká, že by tempo růstu investic nemělo být rychlejší než tempo růstu tržeb. Společnost by tedy neměla investovat do majetku který nepřinese zvýšení tržeb. Toto pravidlo je se doporučuje sledovat z dlouhodobějšího hlediska, protože někdy mají tržby z investic pomalejší charakter (H., Scholleová, 2017, s.76).

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastější metodou, která se při vypracování finanční analýzy používá, někdy se označují jako „Jádro finanční analýzy“. Slouží hlavně k vyhodnocení finanční výkonnosti a stability společnosti (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 117).

Ukazatele počítají s různými položkami rozvahy, výkazu zisku a ztráty a popřípadě cash flow. Ukazatele se zaměřují na určitou oblast hodnocení hospodaření společnosti. V praxi se používá pět základních ukazatelů – ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, produktivity a kapitálového trhu (A., Knápková a kol. 2017, s. 87).

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost je jedním ze základních znamení finančního zdraví společnosti. Je to schopnost zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku. Existuje pět základních ukazatelů rentability – ROS, ROA, ROE, ROI, ROCE (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 120).

#### 2.3.1.1 ROS

ROS – Return on sales neboli rentabilita tržeb ukazuje ziskovou marži, která pomáhá vyjádřit úspěšnost podnikání. Hodnota výsledné marže by se měla porovnat s marží podniků ve stejném odvětví (A., Knápková a kol. 2017, s. 100).

Tabulka 5: Vzorec ROS

$$ROS = \text{zisk} / (\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})$$

Místo tržeb můžeme využít výnosy, potom by nám ukazatel vyjadřoval, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu celkových výnosů společnosti (A., Knápková a kol. 2017, s. 100).

#### 2.3.1.2 ROA

ROA – Return on assets neboli rentabilita celkového kapitálu je jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability, dává do poměru zisk podniku a vložené prostředky financované jak z vlastního, tak i cizího kapitálu (H. Scholleová, 2017, s.177).

Existuje několik způsobů výpočtu, ten nejběžnější můžeme vidět níže.

Tabulka 6: Vzorec ROA

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

### 2.3.1.3 ROE

ROE – Return on equity neboli rentabilita vlastního kapitálu jednoduše vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti (H., Scholleová, 2017, s.177).

Tabulka 7: Vzorec ROE

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

Výsledek ukazatele by měl být větší než úroky z dlouhodobých vkladů, pokud je rozdíl mezi ROE a úroky z vkladů kladný nazýváme tuto hodnotu prémie z rizika. Je-li tato hodnota záporná nebo nulová, je na rozhodnutí vlastníků, jestli není výhodnější peníze vložit do banky, kde dosáhnou zisku s mnohem menším rizikem (A., Knápková a kol. 2017, s. 103).

### 2.3.1.4 ROI

ROI – Return on investment neboli rentabilita investovaného kapitálu. Nejčastěji se tento ukazatel používá pro měření výnosnosti dlouhodobého vlastního i cizího kapitálu vloženého do majetku podniku (A., Knápková a kol. 2017, s. 105).

Tabulka 8: Vzorec ROI

$$ROI = \text{zisk} / \text{dlouhodobý kapitál}$$

### 2.3.1.5 ROCE

ROCE – Return on capital employed, též rentabilita úplatného kapitálu. Ukazuje míru výnosnosti kapitálu dlouhodobě vloženého do podniku neboli jeho schopnost zhodnotit vložené zdroje. Slouží hlavně jako důležitá informace pro banky, investory a věřitele (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 127).

Tabulka 9: Vzorec ROCE

$$ROCE = EBIT / \text{dlouhodobý kapitál}$$

## 2.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhrazovat svoje závazky, tzn. zaplatit v považovaném čase na požadovaném místě všechny své splatné závazky (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 131).

Vysoká likvidita váže prostředky s malým nebo žádným výnosem, které by mohly být investovány, takže snižuje celkovou rentabilitu. Nízká likvidita zase může znamenat nedostatek v nějaké oblasti, např. materiál, peněžní prostředky apod. (H., Scholleová, 2017, s.178).

V praxi se využívají tři základní stupně likvidity, které se mění třemi ukazateli: ukazatel běžné likvidity, pohotové likvidity a peněžní neboli okamžité likvidity (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 132).

### 2.3.2.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita nebo také current ratio je ukazatel, který vyjadřuje kolikrát by společnost byla schopna uspokojit svoje věřitele, kdyby proměnila všechna svá aktiva na peněžní prostředky (H., Scholleová, 2017, s.178).

Vyšší hodnota tohoto ukazatele značí pro firmu pravděpodobné neefektivní vázání prostředků a narušení provozního cyklu. Naopak pro věřitele to znamená snížení rizika a jistotu o zaplacení jejich pohledávek. (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 133) Záleží samozřejmě na typu podniku, obecně platí že by se podnik měl nacházet v rozmezí 1,5-2,5 (A., Knápková a kol. 2017, s. 94).

Tabulka 10: Vzorec běžná likvidita

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

### 2.3.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita nebo také quick ratio je přísnější formou běžné likvidity. Od oběžných aktiv jsou odečteny zásoby, u kterých může být proměna v peníze více problematická. Doporučená hodnota pohotové likvidity se nachází v intervalu od 1 do 1,5. (H. Scholleová, 2017, s.179)

Tabulka 11: Vzorec pohotová likvidita

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

### 2.3.2.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita nebo také Cash ratio je nejprísnejší z ukazatelů likvidit. Dáváme zde do poměru krátkodobý finanční majetek a krátkodobé závazky, takže dvě nejlídnější položky, přičemž do krátkodobého finančního majetku patří kromě peněžních prostředků v pokladně a na účtech ještě směnky, šeky a krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 až 0,5 (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 134-135).

Tabulka 12: Vzorec okamžitá likvidita

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

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak produktivně je podnik schopen využívat svůj majetek v čase. Při tvorbě těchto ukazatelů se setkáme s dvěma typy: počtem obratu neboli obratovostí (kolikrát se daná položka obrátí v daném časovém intervalu) a dále pak dobou obratu, což je doba, kterou je kapitál vázán ve formě aktiv (počet dní za které se nepeněžní prostředky změňí na peněžní) (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 150-152).

#### 2.3.3.1 Doba obratu zásob

Ukazatelů aktivity je několik. Prvním z nich je doba obratu zásob, která vyjadřuje dobu, ve které jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob. Tento ukazatel lze vypočítat jak na celkových zásobách, tak na jejich dílčích položkách. K výpočtu se většinou používá hodnota zásob k rozvahovému dni, není to ale podmínkou (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 153).

Tabulka 13: Vzorec doba obratu zásob

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

#### 2.3.3.2 Rychlost obratu zásob

Rychlost obratu zásob říká kolikrát se zásoby takzvaně obrátily tzn. kolikrát se za rok přeměnily v jinou formu finančního majetku, aby je bylo možné znovu nakoupit. Kratší doba obratu znamená více obrátek za dané období a větší příspěvek k celkovému zisku (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 154).

Tabulka 14: Vzorec rychlost obratu zásob

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

#### 2.3.3.3 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, za kterou se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Jinými slovy je to průměrný počet dní, které musela společnost čekat na zaplacení svých pohledávek. Čím nižší hodnota, tím rychleji firma dostává peněžní prostředky vázané v pohledávkách (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 155).

Tabulka 15: Vzorec doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / \text{tržby} * 360$$

### 2.3.3.4 Rychlost obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek je ukazatel, který vyjadřuje kolik obrátek pohledávky uskutečnily v objemu tržeb. Podnik by se na rozdíl od doby obratu pohledávek měl snažit, aby tento ukazatel byl co nejvyšší. Čím vyšší hodnota, tím vícekrát se pohledávky přeměnily v peněžní prostředky (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 155).

Tabulka 16: Vzorec rychlost obratu pohledávek

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

### 2.3.3.5 Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vypovídá o intervalu, za který jsou průměrně krátkodobé závazky uhrazeny. Jinými slovy, jak dlouho podnik využívá od svých dodavatelů bezplatný úvěr (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 156).

Tabulka 17: Vzorec doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby} * 360$$

### 2.3.3.6 Rychlost obratu závazků

Rychlost obratu závazků říká kolikrát se závazky v daném období obrátily při dosaženém objemu tržeb nebo nákupů na úvěr (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 156).

Tabulka 18: Vzorec rychlost obratu závazků

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \text{Tržby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Výše zmíněné ukazatele obratovosti se používají k hodnocení efektivnosti řízení peněžních toků a pracovního kapitálu. Na základě těchto tří ukazatelů můžeme vypracovat obratový cyklus peněz, který vyjadřuje celkovou dobu, po níž jsou peníze vázány v nepeněžní formě (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 157).

Tabulka 19: Vzorec obratový cyklus peněz

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

### 2.3.3.7 Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv je komplexní ukazatel, který vyjadřuje dobu, za kterou je z tržeb možno obnovit celková aktiva. Výsledek je zpravidla vyjádřen počtem roků, za které by se celková aktiva obnovila (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 157).

Tabulka 20: Vzorec doba obratu aktiv

$$\text{Doba obratu aktiv} = \text{Aktiva} / \text{Tržby}$$

## 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, jak už z názvu vyplývá, vyjadřují míru zadluženosti a výši rizika kterou spolu s ní společnost podstupuje. Čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko na sebe bere, protože závazky musí splácet bez ohledu na jeho finanční situaci. Je ale dobré mít menší míru zadluženosti, a to z důvodu že vlastní kapitál je dražší než cizí. To vzniká díky tomu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňovou povinnost toto se označuje jako daňový štít nebo daňový efekt. (A., Knápková a kol. 2017, s. 87)

### 2.3.4.1 Celková zadluženost

Ukazatele zadluženosti mají více druhů. Základním z nich je celková zadluženost, která by se měla dle doporučení pohybovat mezi 30 a 60 %. Samozřejmě jako u každého ukazatele závisí hodnota na odvětví a schopnosti splácet úroky (A., Knápková a kol. 2017, s. 88).

Tabulka 21: Vzorec celková zadluženost

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

### 2.3.4.2 Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je další ukazatel, který je důležitý pro finanční instituce v případě, že podnik žádá o nový úvěr. Ukazatel vyjadřuje výši, kdy by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Banka se na základě tohoto ukazatele může peněžní ústav rozhodnout o tom, jestli úvěr poskytnout nebo ne. U tohoto ukazatele je ale také dobré věnovat pozornost struktuře cizího kapitálu (A., Knápková a kol. 2017, s. 89).

Tabulka 22: Vzorec míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{cizí zdroje} / \text{vlastní kapitál}$$

### 2.3.4.3 Úrokové krytí

Dále je důležité se zaměřit na úrokové krytí ze kterého vyplývá kolikrát je společnost schopna po tom co uhradí všechny náklady související s její činností, krýt úroky z cizího kapitálu (H. Scholleová, 2017, s. 183).

Tabulka 23: Vzorec úrokové krytí

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

## 2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele jsou důležité jen pro podniky, které jsou obchodované na kapitálovém trhu. Informují o tom, jak trh vyhodnocuje minulou činnost společnosti a její následný postup (H., Scholleová, 2017, s. 184).

### 2.3.5.1 P/E ratio

Prvním z ukazatelů je P/E ratio neboli price-earnings ratio, který je důležitou součástí burzovních zpráv. Slouží k odhadu budoucího očekávání investorů a informuje o tom, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku na akcii (A., Knápková a kol. 2017, s. 111).

Tabulka 24: Vzorec P/E ratio

$$P/E \text{ ratio} = \text{tržní cena akcie} / \text{zisk na akcii}$$

### 2.3.5.2 P/BV

Účetní hodnota akcie neboli P/BV price to book value vyjadřuje, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu podniku. Pokud je jeho hodnota nižší než jedna, znamená to, že trh o podnik nejeví velký zájem anebo má podhodnocené akcie (A., Knápková a kol. 2017, s. 112).

Tabulka 25: Vzorec P/BV

$$P/BV = \text{tržní cena akcie} / \text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}$$

### 2.3.5.3 EPS ratio

Další z ukazatelů je čistý zisk na akcii neboli earnings per share ratio, který říká kolik zisku po zdanění připadá na jednu kmenovou akcii. (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 169)

Tabulka 26: Vzorec EPS ratio

$$EPS \text{ ratio} = \text{čistý zisk} / \text{počet emitovaných kmenových akcií}$$

### 2.3.5.4 DPS ratio

Ukazatel dividend per share neboli dividend na akcii. „Jde o ukazatel pro potřeby běžných akcionářů. Někdy bývá tento údaj vypočítáván jako poměr zisku určeného k výplatě dividend pouze z kmenových akcií a počtu emitovaných kmenových akcií.“ (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 171)

Tabulka 27: Vzorec DPS ratio

$$DPS \text{ ratio} = \text{objem zisku k výplatě dividend} / \text{počet emitovaných akcií}$$



### 2.3.5.5 Dividend payout ratio

Dividendový výplatní poměr vyjadřuje, jaká část zisku bude vyplácena v podobě dividend akcionářům (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 172).

Tabulka 28: Vzorec dividend payout ratio

$$\text{Dividend payout ratio} = \text{dividenda na 1 akcii} / \text{zisk po zdanění na 1 akcii}$$

### 2.3.5.6 Výplatní a aktivační poměr

Výše zmíněný dividendový výplatní poměr se dále také využívá k výpočtu takzvaného aktivačního poměru, který vyjadřuje, jak velká část zisku byla reinvestována do firmy (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 174).

Tabulka 29: Vzorec výplatní a aktivační poměr

$$\text{Výplatní poměr} = \text{dividendy} / \text{čistý zisk}$$

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

Z toho dále můžeme vypočítat tempo růstu  $g$ , které odhaduje budoucí růst. (H., Scholleová, 2017, s. 185)

Tabulka 30: Vzorec tempo růstu  $g$

$$\text{Tempo růstu } g = \text{ROE} * \text{aktivační poměr}$$

### 2.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity slouží ke sledování výkonnosti ve vztahu k zaměstnancům. Na výpočet využíváme buď přesný počet zaměstnanců nebo na ně vynaložené osobní náklady (H., Scholleová, 2017, s. 185).

#### 2.3.6.1 Osobní náklady k přidané hodnotě

Tento ukazatel vyjadřuje, o jakou část sníží náklady na zaměstnance hodnotu vytvořeného produktu. Čím menší tento poměr je tím lepší výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům (H., Scholleová, 2017, s. 186).

Tabulka 31: Osobní náklady k přidané hodnotě

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

#### 2.3.6.2 Produktivita práce z přidané hodnoty

Tento ukazatel sleduje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Můžeme ji porovnávat s celkovými náklady zaměstnavatele na jeho zaměstnance. Čím

menší mzda a větší produktivita práce, tím je efektivnost zaměstnanců větší. Této ukazatel se musí správně regulovat (H., Scholleová, 2017, s. 186).

Tabulka 32: Vzorec produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná mzda na pracovníka

<b>Produktivita práce z přidané hodnoty = přidaná hodnota / počet pracovníků</b>
<b>Průměrná mzda na pracovníka = osobní náklady / počet pracovníků</b>

## 2.4 Finanční páka

Finanční páku můžeme definovat jako jednoduchý ukazatel, který vyjadřuje možnost zvýšit výnosnost vlastního kapitálu kapitálem cizím. Při výpočtu si musíme uvědomit, že efekt finanční páky upravuje určité ukazatele, jako ROE, který klesá s použitím vlastního kapitálu k tvorbě zisku, ale naopak roste při jeho dosažení. Pokud tedy výnosnost roste, tak jsme zaznamenali pozitivní působení finanční páky. Při opaku mluvíme o negativním působení. Pro zajištění pozitivního působení musí vždy výnosnost celkových aktiv neboli ROA být vyšší než úroková míra cizího kapitálu (H., Scholleová (2017, s. 77-79).

Tabulka 33: Finanční páka a efekt finanční páky

<b>Finanční páka = <math>ROA &gt; r_d</math></b>
<b>Efekt finanční páky = <math>ROE - ROA * (1-t)</math></b>

## 2.5 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou definovány jako ukazatele sloužící k analýze a řízení finanční situace firmy s orientací na jeho likviditu. Nejvýznamnějším ukazatelem je pak čistý pracovní kapitál nebo také provozní kapitál který má významný vliv na platební schopnost podniku (A., Knápková a kol. 2017, s. 85).

Pracovní kapitál můžeme nalézt v několika variantách viz. tabulka níže.

Tabulka 34: Pracovní kapitál

Název	Zkratka	Výpočet	Význam
Pracovní kapitál	WC	oběžná aktiva	Majetek potřebný pro provoz podniku
Čistý pracovní kapitál	NWC	oběžná aktiva – krátkodobé závazky	Oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů
Nefinanční pracovní kapitál	NCWC	zásoby + pohledávky – krátkodobé závazky	Nefinanční majetek potřebný pro provoz

Zdroj: vlastní zpracování autora dle H., Scholleová (2017, s. 91)

## 2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel je známý také ve zkratce NWC – Net Working Capital. Z finančního hlediska je očištěn od vystoupení procesů společnosti, je to tedy část aktiv, která je k dispozici pro další činnost podniku. Je to podíl oběžného majetku, který je financován z dlouhodobých aktiv. Pokud má podnik být likvidní, musí disponovat určitou výší čistého pracovního kapitálu (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 98).

*„Z konstrukce tohoto ukazatele vyplývá, že má nejblíže k běžné likviditě, která je konstruována na základě stejných údajů pouze jako poměrový ukazatel.“ (P., Růčková, 2019 s. 230)*

*Tabulka 35: Vzorec NWC*

**Čistý pracovní kapitál (NWC) = oběžná aktiva – krátkodobé závazky**

*„Čistý kapitál v kladné výši je zjištěn tehdy, je-li objem oběžných aktiv vyšší než krátkodobé závazky. Vyjadřuje část oběžných aktiv, kterou podnik nebude muset vydat ba úhradu do jednoho roku splatných závazků. Čistý pracovní kapitál je tak proto často interpretován jako „ochranný polštář“ pro případ neočekávané potřeby likvidních prostředků.“ (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 98)*

*„Čistý kapitál v záporné výši je zjištěn tehdy, je-li objem oběžných aktiv nižší než krátkodobé závazky. Vyjadřuje, že objem krátkodobých cizích zdrojů je vyšší než objem oběžných aktiv, tzn. že krátkodobými zdroji je financována i část stálých aktiv, záporná hodnota čistého pracovního kapitálu je proto většinou posuzována jako riziková.“ (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 99)*

Dále se u tohoto ukazatele můžeme zaměřovat na jeho podíl na různých položkách rozvahy nebo zisku a ztráty. První významnou položkou jsou aktiva, kde by se doporučená hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat mezi 10-15 %. Při vyšším procentu je hodnota nevhodná z hlediska využití kapitálu, naopak nižší hodnota je pro firmu riziková. Při sledování tohoto ukazatele na tržbách bychom si měli dát pozor na jeho zvyšování, to značí nesprávné řízení čistého pracovního kapitálu (H., Scholleová, 2017, s. 188).

## 2.5.2 Obratový cyklus peněz

Tento ukazatel pomáhá ke sledování vývoje čistého pracovního kapitálu. Vyjadřuje dobu, ve které společnost potřebuje pokrýt mezeru mezi zaplacením pohledávek za výrobky a dodáním nového materiálu (H., Scholleová, 2017, s. 188).

*Tabulka 36: Vzorec obratový cyklus peněz*

**Obratový cyklus peněz = doba obratu zásob + doba obratu pohledávek – doba splatnosti krátkodobých závazků**

*Tabulka 37: Vzorec potřeba čistého pracovního kapitálu*

**Potřeba čistého pracovního kapitálu = obratový cyklus peněz \* průměrné denní výdaje**

## 2.6 Bankrotní modely

Bankrotní modely se používají jako souhrnné indexy hodnocení podniku. Při jejich použití získáme jeden údaj – index o fungování společnosti. Tato informace je nejpodstatnější pro věřitele, kteří si díky indexu ověří, že společnost je schopna splácet své závazky. Jako opak bankrotních modelů můžeme označit bonitní modely, které mají největší význam pro vlastníky a investory společností, protože ukazují výkonnost firmy (H. Scholleová, 2017, s. 188).

### 2.6.1 Altmanův bankrotní model

Tento model je jedním z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Byl vytvořen profesorem Edwardem Altmanem, který mezi lety 1946 a 1965 testoval soubor firem, který tvořily dvě skupiny společností. V jedné skupině se nacházely firmy, které tvořily zisk a měly pozitivní vývoj a ve druhé skupině byly firmy které kvůli negativnímu vývoji své činnosti museli ukončit podnikání. Poté hledal ukazatele, které vedly k dané problematice (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 98).

To vedlo ke vzniku takzvaného Altmanova Z-skóre, které profesor Altman ještě několikrát upravil. Nejpoužívanější je verze ZETA, kterou použijí i ve své finanční analýze. Výpočet se skládá z pěti ukazatelů a výsledné Z-skóre rozděluje společnosti do tří skupin (M. Synek a kol., 2009 s. 184-185).

Pro přesnější posouzení výsledku tohoto modelu vznikly dvě metody výpočtu, pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu a pro podniky obchodované na kapitálovém trhu (H. Scholleová, 2017, s. 192).

Tabulka 38: Vzorec Altmanův index (podniky neobchodované na kapitálovém trhu)

<b>Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu</b>
$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$
<b>Kde:</b>
$X_1$ – čistý pracovní kapitál/aktiva
$X_2$ – nerozdělený zisk minulých let/aktiva
$X_3$ – EBIT/aktiva
$X_4$ – vlastní kapitál/cizí zdroje
$X_5$ – tržby/aktiva

Zdroj: vlastní zpracování autora podle M. Synek a kol. (2009, s. 185)

„Z empirických údajů byla odvozena hodnota koeficientu Z pro zařazení podniků do tří skupin.“ (M. Synek a kol., 2009 s.185)

Tabulka 39: Z-skóre (podniky neobchodované na kapitálovém trhu)

<b>Z-skóre</b>	
<b><math>Z &gt; 2,9</math></b>	<b>Firma je zdravá nachází se v pásnu prosperity</b>
<b><math>1,23 &lt; Z &lt; 2,89</math></b>	<b>Firma se nachází v takzvané „šedé zóně“ tzn. její zdraví se může vyvíjet oběma směry</b>
<b><math>Z &lt; 1,23</math></b>	<b>Firma není zdravá, hrozí riziko bankrotu</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle H., Scholleová (2017, s. 192)

Tabulka 40: Vzorec Altmanův index (podniky obchodované na kapitálovém trhu)

<b>Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu</b>
<b><math>Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5</math></b>
<b>Kde:</b>
<b><math>X_1</math> – čistý pracovní kapitál/aktiva</b>
<b><math>X_2</math> – nerozdělený zisk minulých let/aktiva</b>
<b><math>X_3</math> – EBIT/aktiva</b>
<b><math>X_4</math> – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků</b>
<b><math>X_5</math> – tržby/aktiva</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle H. Scholleová (2017, s. 192)

Tabulka 41: Z-skóre (podniky obchodované na kapitálovém trhu)

<b>Z-skóre</b>	
<b><math>Z &gt; 2,99</math></b>	<b>Firma je zdravá nachází se v pásnu prosperity</b>
<b><math>1,81 &lt; Z &lt; 2,89</math></b>	<b>Firma se nachází v takzvané „šedé zóně“ tzn. její zdraví se může vyvíjet oběma směry</b>
<b><math>Z &lt; 1,81</math></b>	<b>Firma není zdravá, hrozí riziko bankrotu</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle H. Scholleová (2017, s. 192)

Altmanův bankrotní model se uvádí jako jedna z nejpřesnějších metod předpovědi bankrotu společnosti. Dokáže předpovědět bankrot až dva roky dopředu s uváděnou pravděpodobností cca 70 % (M. Synek a kol., 2009 s. 184-185).

## 2.6.2 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových

Takzvané IN indexy pojmenované podle jejich autorů, manželů Inky a Ivana Neumaierových, vyplývají z bankrotních indikátorů. Indexů je několik a rozlišují se číslem následujícím za IN, které označuje rok, ve kterém byl index zkonstruován. První vznikl v roce 1995, kdy manželé Neumaierovi sestavili model, který byl, na rozdíl od ostatních

bankrotních modelů modifikován na české firmy. Jeho hlavní odlišností bylo to, že jeho ukazatele byly založeny na účetních výkazech společnosti. Z testování několika tisíců firem vyplynul, že model má cca 70% úspěšnost v odhadování finanční tísně (M. Synek a kol., 2009 s. 190).

Vzniklo ještě několik variant IN modelu, z nichž je nejpoužívanější index IN05, který při hledání finančních zohledňuje i hledisko vlastníka (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 98).

Tabulka 42: Výpočet Indexu IN05

<b>Výpočet Indexu IN05</b>	
<b><math>IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5</math></b>	
<b>Kde:</b>	
<b><math>X_1</math> – aktiva/cizí kapitál</b>	
<b><math>X_2</math> – EBIT/úroky</b>	
<b><math>X_3</math> – EBIT/aktiva</b>	
<b><math>X_4</math> – výnosy/aktiva</b>	
<b><math>X_5</math> – oběžná aktiva/krátkodobé závazky</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle D., Kubíčková; I., Jindřichovská (2015, s. 234)

Tabulka 43: Index IN05

<b>IN05</b>	
<b><math>IN05 &gt; 1,6</math></b>	<b>Firma tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %</b>
<b><math>0,9 &lt; IN05 &lt; 1,6</math></b>	<b>Firma se nachází v takzvané „šedé zóně“</b>
<b><math>IN05 &lt; 0,9</math></b>	<b>Firma spěje k bankrotu s pravděpodobností 86 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle H. Scholleová (2017, s. 19)

## 2.7 Hodnotové ukazatele

Hodnotové ukazatele jsou orientovány na hodnotu společnosti tedy na skutečnost, zda firma tvoří hodnotu. Kladný hospodářský výsledek tedy neznamena nutně zisk. Zároveň z toho že podnik tvoří zisk nevyplývá, že současně s tím tvoří i ekonomickou hodnotu. Ekonomické ukazatele oproti účetním ukazatelům počítají i se všemi náklady na investovaný kapitál a sledují zvyšování hodnoty vložených prostředků. Mezi nejpoužívanější v praxi patří EVA a diskontované cash flow (A., Knápková a kol. 2017, s. 151).

### 2.7.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota, často také označována jako EVA – Economic value added se snaží zohlednit všechny ekonomické náklady. Tento ukazatel počítá s tím, že

cílem společnosti je vytvářet hodnotu, proto také dobře slouží jako dobrý motivační prostředek pro další fungování firmy (A., Knápková a kol. 2017, s. 153).

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty se váže na velikost daného podniku, proto je označován jako absolutní ukazatel. Čím vyšší EVA, tím větší hodnota pro vlastníky, popřípadě investory, podnik by se tak logicky měl snažit docílit co nejvyšší hodnoty EVA (D., Kubíčková; I., Jindřichovská, 2015, s. 303).

Tabulka 44: Vzorec EVA

<b>Economic value added</b>
<b><math>EVA = NOPAT - C * WACC</math></b>
<b>Kde:</b>
<b>NOPAT – provozní zisk po zdanění</b>
<b>C – celkový kapitál</b>
<b>WACC – vážené náklady na kapitál</b>

Zdroj: H., Scholleová (2017, s. 194)

### 2.7.1.1 Provozní zisk po zdanění

NOPAT – Net Operating Profit after Taxes je zisk očištěný od daně, proto ho také můžeme označit jako čistý operativní zisk (A., Knápková a kol. 2017, s. 153).

„Hodnotu NOPAT v českých účetních výkazech nenajdeme, je možné ji odhadnout jako provozní zisk  $\times (1-t)$ , kde  $t$  je daňová sazba.“ (H., Scholleová, 2017, s. 195)

Tabulka 45: Vzorec NOPAT

<b><math>NOPAT = EBIT * (1-t)</math></b>
--

### 2.7.1.2 Vážené průměrné náklady na kapitál

Při výpočtu ukazatele EVA musíme zohlednit i WACC – Weight Average Cost of Capital.

„Za účelem optimalizace nákladů na kapitál se počítají tzv. vážené náklady na kapitál (Weight Average Cost of Capital), které vyjadřují, kolik procent zpoplatněného (úročeného) podnikem využívaného kapitálu stojí podnik právě užívání kapitálu.“ (H., Scholleová, 2017, s. 65)

Tabulka 46: Vzorec WACC

<b><math>WACC = r_d * (1-t) * D/C + r_e * E/C</math></b>
<b>Kde:</b>
<b><math>r_d</math> – úroková míra placená z cizího kapitálu</b>
<b><math>t</math> – sazba daně z příjmu</b>
<b><math>D</math> – úročený cizí kapitál</b>
<b><math>r_e</math> – požadovaná procentní výnosnost vlastního kapitálu</b>
<b><math>E</math> – vlastní kapitál</b>
<b><math>C = E + D</math> tzn. celkový zpoplatněný kapitál</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora podle H., Scholleová (2017, s. 65-66)

„Vzhledem k tomu, že se v historii ukázalo, že zejména pro řadu malých a středních podniků je odhadování požadovaných nákladů vlastního kapitálu velmi obtížné, byl pro ně vytvořen tzv. ratingový neboli stavebnicový model stanovení WACC.“ (H., Scholleová, 2017, s. 68)

Tabulka 47: Ratingový model WACC

<b>WACC = <math>r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}</math></b>
<b>Kde:</b>
<b><math>r_f</math> – bezriziková výnosová míra</b>
<b><math>r_{LA}</math> – přírážka za malou velikost firmy</b>
<b><math>r_{PS}</math> – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu</b>
<b><math>r_{FS}</math> – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora podle H., Scholleová (2017, s. 68)

Hodnota ukazatele bezrizikové výnosové míry je určena pro každé odvětví zvlášť, její přesné vyjádření je k nalezení na portálu Ministerstva průmyslu a obchodu.

Přírážka za velikost firmy se odvíjí od velikosti zpoplatněného kapitálu společnosti (H., Scholleová 2017, s. 68-69).

- Pokud je  $C > 3$  mld. Kč, tak se  $r_{LA} = 0$
- Pokud je  $C < 100$  mil. Kč tak se  $r_{LA} = 5\%$
- Pokud se hodnota  $C$  nachází mezi tímto intervalem, tak pro výpočet  $r_{LA}$  použijeme vzorec:

$$r_{LA} = (3 - C)^2 / 168,2$$

Přírážka za podnikatelskou stabilitu se odvíjí od ukazatele ROA, tj.  $EBIT/aktiva$  (H., Scholleová 2017, s. 69).

- Pokud je  $EBIT/aktiva < 0$  tak se  $r_{PS} = 10\%$
- Pokud je  $EBIT/aktiva > r_d * C / aktiva$ , tak je  $r_{PS}$  minimální hodnota v odvětví. Tato hodnota je dostupná na portálu Ministerstva průmyslu a obchodu.
- Pokud je hodnota  $EBIT/aktiva$  kladná, ale současně nižší než  $r_d * C / aktiva$  tak pro výpočet  $r_{PS}$  použijeme vzorec:

$$r_{PS} = ((r_d * C - EBIT) / (r_d * C))^2 * 0,1$$

Hodnota přírážky za finanční stabilitu se odvíjí od likvidity, přesněji na ukazateli  $L$ , tj.  $oběžná\ aktiva / krátkodobé\ závazky$  určujeme, zda se ukazatel nachází v intervalu, kde nejnižší hodnota je  $XL1$ , která se rovná 1. Nejvyšší hodnota je pak  $XL2$ , která je rovna 2,5. Hlavním kritériem je ale velikost podniku, je tedy možné hodnoty upravit (H., Scholleová 2017, s. 69).

- Pokud je  $L < XL1$ , tak  $r_{FS} = 10\%$
- Pokud je  $L > XL2$ , tak  $r_{FS} = 0\%$
- Pokud je ale  $XL1 < L < XL2$ , tak pro výpočet  $r_{FS}$  použijeme vzorec:

$$r_{FS} = ((XL2 - L) / (XL2 - XL1))^2 * 0,1$$



# **PRAKTICKÁ ČÁST**

# 3 Představení a historie analyzované společnosti

Společnost Merhautovo pekařství vznikla roku 2001 v Benátkách nad Jizerou. Jejím zakladatelem a zároveň jednatelem je Miroslav Merhaut, který se rozhodl navázat na rodinnou tradici výroby pekařských výrobků. Díky využití nových technologií se mu podařilo výrazně zkvalitnit výrobu a tím současně zvětšit sortiment výrobků. Po třech letech se k výrobě pekařských výrobků přidala ještě cukrářská činnost.

Společnost figuruje na trhu především ve Středočeském kraji, kde má dohromady jedenáct poboček, další čtyři se nacházejí v Praze. Dále je možné zakoupit její výrobky ještě na online portálu Rohlik.cz. se kterým Merhautovo pekařství, s.r.o. od roku 2017 spolupracuje.

V roce 2017 začala společnost procházet většími změnami, přesunula se do nových modernějších prostor a z důvodu dalšího rozvoje zažádala o dotaci na nové výrobní technologie. Tuto dotaci v roce 2018 úspěšně získala.

Firma chce v dalších obdobích zlepšovat výrobní procesy a snažit se o co největší efektivitu v oblasti skladových postupů, logistiky a expedice. Dále se snaží při své činnosti zohlednit faktory životního prostředí a jeho ochrany, zároveň je součástí systému Ekokom. Současně jejím dlouhodobým cílem zůstává co nejlepší uspokojování potřeb zákazníků, zvyšování výroby a získávání odborných ocenění a certifikátů.

(Informace o společnosti jsou autorem upraveny dle výroční zprávy Merhautova pekařství, s.r.o. Dostupné z: [www.justice.cz](http://www.justice.cz))

## 3.1 Základní údaje

Základní údaje o jsou čerpány z veřejného obchodního rejstříku Ministerstva spravedlnosti České republiky.

Název společnosti: Merhautovo pekařství, s.r.o.

Identifikační číslo: 264 37 848

Sídlo společnosti: Pražská 614, Benátky nad Jizerou 294 71

Právní forma: společnost s ručením omezením

Základní kapitál společnosti 200 000,- Kč

## 3.2 Vlastnická a organizační struktura

Tabulka 48: Vlastnická struktura

Společník	Podíl v %
Miroslav Merhaut	100 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

Tabulka 49: Organizační struktura

Funkce	Jméno
Jednatel	Miroslav Merhaut

Zdroj: vlastní zpracování autora dle [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

Obrázek 1: Vizualizace organizační struktury



Zdroj: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/26437848/merhautovo-pekarstvi-sro/>

Společnosti konstantně roste výše obratu, k roku 2018 eviduje obrat ve výši téměř 90 milionů korun a současně je její průměrný přepočtený počet zaměstnanců 52, což je o dvanáct více než na začátku sledovaného období.

### 3.3 Popis odvětví

Předmětem podnikání Merhautova pekařství s.r.o. je dle informací uvedených v obchodním rejstříku a ve výroční zprávě pekařská a cukrářská výroba dále pak obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

Společnost nepokrývá nijak velkou část trhu, její konkurenční výhodou je ale dlouholetá tradice a kvalitní výrobky. Díky tomto se za dobu svého působení značně rozrostla a od začátku svého působení navyšuje svůj obrat.

# 4 Aplikace vybraných nástrojů finanční analýzy

V následujících kapitolách se pokusím co nejlépe vypracovat finanční analýzu společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. Pro vypracování analýzy a posouzení zdraví společnosti použiji většinu ukazatelů popsanych v teoretické části mé práce. Data budou analyzována za období od roku 2014 do roku 2018.

Všechny podklady pro vypracování finanční analýzy jsem čerpala z veřejného portálu Ministerstva spravedlnosti Justice.cz

## 4.1 Absolutní ukazatele

V kapitole absolutní ukazatele bude vyhodnocován stav a vývoj základních položek rozvahy a zisku a ztráty podniku Merhautovo pekařství, s.r.o. K vypracování použiji metody horizontální analýzy rozdílovým způsobem a vertikální analýzy, která bude interpretována procentuálně, jejich výsledky pak popíši.

### 4.1.1 Rozvaha

Rozvaha je jeden z nejzákladnějších podkladů pro vypracování finanční analýzy. Ze zkrácené struktury vložené níže můžeme vidět, že ve společnosti platí bilanční princip tzn. v každém z uvedených období se aktiva se rovnají pasivům. Ve sledovaném období si můžeme všimnout růstu celkových aktiv (pasiv) což potvrzuje fakt, že se společnost roste, a to zejména v posledních dvou analyzovaných letech.

Tabulka 50: Zkrácená struktura rozvahy

ROZVAHA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>37 417</b>	<b>46 578</b>	<b>54 329</b>	<b>102 913</b>	<b>118 906</b>
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	<b>003</b>	<b>791</b>	<b>7 220</b>	<b>12 641</b>	<b>57 431</b>	<b>77 489</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)</b>	<b>004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 +24)</b>	<b>014</b>	<b>791</b>	<b>7 220</b>	<b>12 641</b>	<b>57 431</b>	<b>77 489</b>
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	<b>027</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	<b>037</b>	<b>36 431</b>	<b>39 309</b>	<b>41 626</b>	<b>45 430</b>	<b>41 104</b>
<b>Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	<b>038</b>	<b>539</b>	<b>632</b>	<b>842</b>	<b>1 641</b>	<b>1 493</b>
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>32 345</b>	<b>34 003</b>	<b>36 236</b>	<b>39 789</b>	<b>38 133</b>
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 +70)</b>	<b>068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 +73)</b>	<b>071</b>	<b>3 547</b>	<b>4 674</b>	<b>4 548</b>	<b>4 000</b>	<b>1 478</b>
<b>Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>195</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>52</b>	<b>313</b>

<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>37 417</b>	<b>46 578</b>	<b>54 329</b>	<b>102 913</b>	<b>118 906</b>
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99–100)</b>	<b>079</b>	<b>24 574</b>	<b>28 128</b>	<b>32 273</b>	<b>34 825</b>	<b>34 767</b>
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	<b>080</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	<b>092</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)</b>	<b>095</b>	<b>19 908</b>	<b>24 351</b>	<b>27 908</b>	<b>32 053</b>	<b>34 606</b>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>099</b>	<b>4 446</b>	<b>3 557</b>	<b>4 145</b>	<b>2 552</b>	<b>-59</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>100</b>					
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	<b>101</b>	<b>11 844</b>	<b>17 706</b>	<b>21 225</b>	<b>63 697</b>	<b>82 725</b>
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	<b>107</b>	<b>11 844</b>	<b>17 706</b>	<b>21 225</b>	<b>63 697</b>	<b>82 725</b>
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)</b>	<b>108</b>	<b>2 292</b>	<b>8 822</b>	<b>11 973</b>	<b>52 725</b>	<b>56 789</b>
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)</b>	<b>123</b>	<b>9 552</b>	<b>8 884</b>	<b>9 252</b>	<b>10 972</b>	<b>25 936</b>
<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>999</b>	<b>744</b>	<b>831</b>	<b>4 391</b>	<b>1 414</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýzu aktiv lze vypracovat dvěma způsoby – rozdílově a podílově. Ve své analýze budu pracovat jen s daty, která vyšla z rozdílového způsobu.

Nejdříve zhodnotím horizontální analýzu aktiv, ze kterých jsem vybrala ty, dle mého názoru, nejvíce důležité položky.

Dle tabulky a grafu uvedených níže můžeme vidět, že aktiva společnosti výrazně narostla mezi lety 2016 a 2018. Stalo se to hlavně díky významnému zvětšení objemu dlouhodobého majetku v roce 2017 z důvodu rozšiřování společnosti.

U oběžných aktiv můžeme naopak vidět pokles, jejich největší snížení evidujeme v roce 2018 oproti předchozím obdobím.

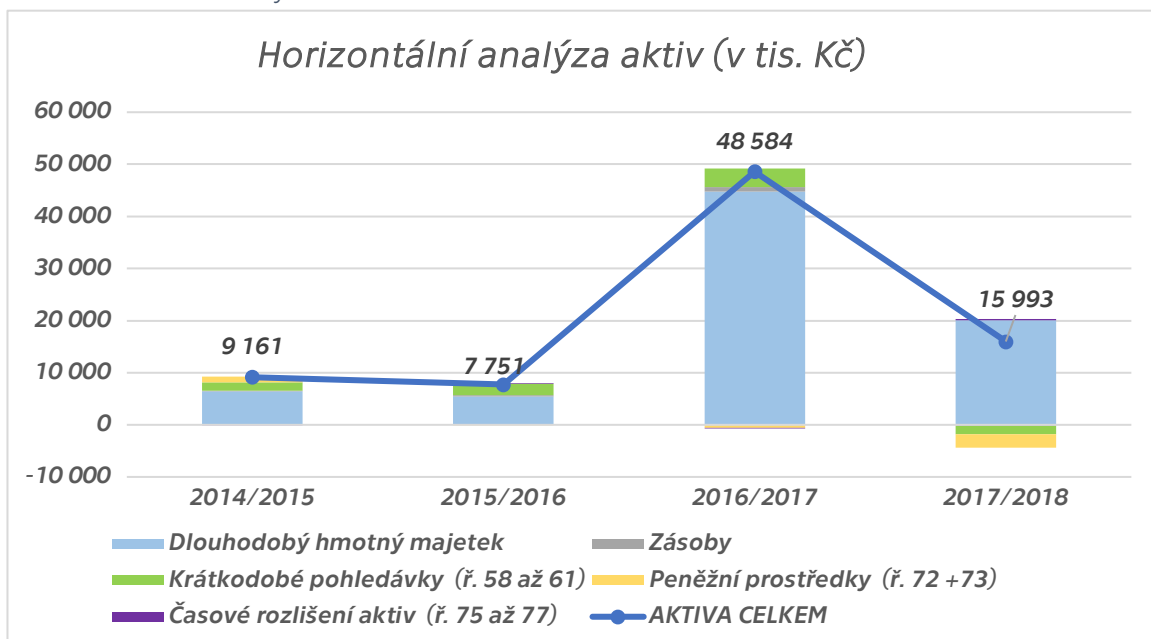
Pohledávky se v čase zvyšovaly až na poslední sledované období, kde se jejich výše oproti předchozímu období skokově snížila.

Tabulka 51: Horizontální analýza aktiv

<b>Horizontální analýza aktiv</b>	<b>2014/2015</b>	<b>2015/2016</b>	<b>2016/2017</b>	<b>2017/2018</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>9 161</b>	<b>7 751</b>	<b>48 584</b>	<b>15 993</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>6 429</b>	<b>5 421</b>	<b>44 790</b>	<b>20 058</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>6 429</b>	<b>5 421</b>	<b>44 790</b>	<b>20 058</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>2 878</b>	<b>2 317</b>	<b>3 804</b>	<b>-4 326</b>
<b>Zásoby</b>	<b>93</b>	<b>210</b>	<b>799</b>	<b>-148</b>
<b>Pohledávky</b>	<b>1 658</b>	<b>2 233</b>	<b>3 553</b>	<b>-1 656</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 1: Horizontální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Dále se v horizontální analýze rozvahy zaměřím na vybrané položky pasiv. V níže přiloženém grafu a tabulce můžeme vidět velký růst pasiv, hlavně v poměřovaném období 2016/2017.

U položky vlastního kapitálu můžeme v druhé polovině sledovaného období pozorovat mírný pokles který je způsoben hlavně snížením výsledku hospodaření běžného účetního období, který se v roce 2018 dostal až do záporných čísel.

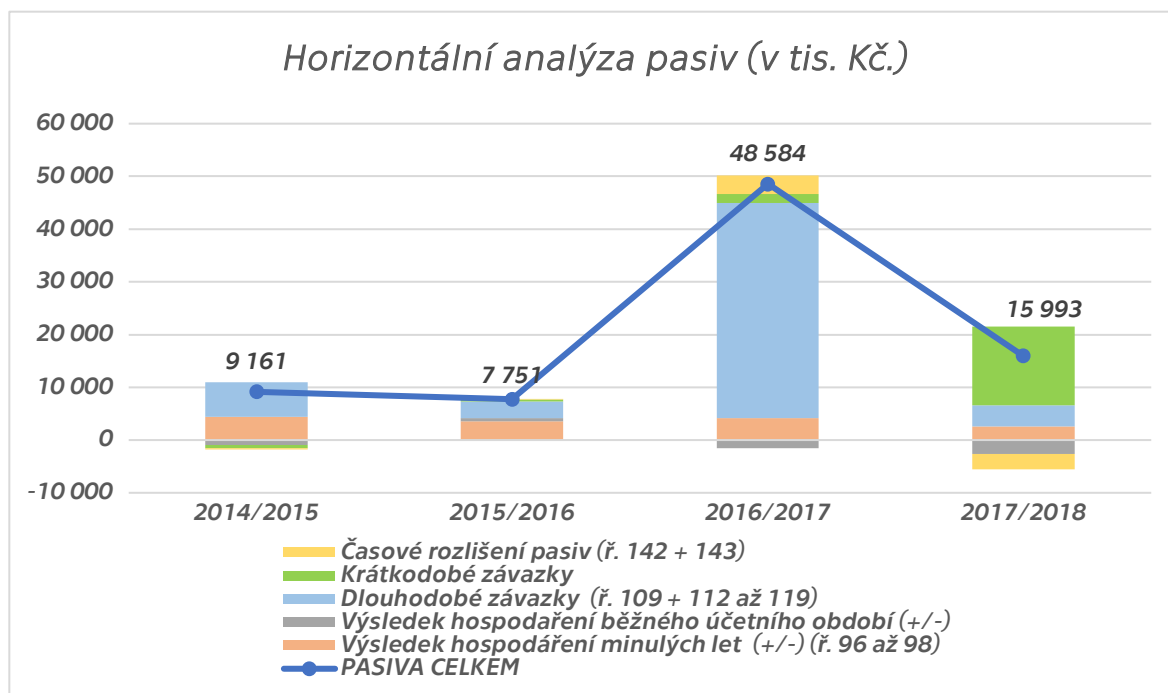
U cizích zdrojů zaznamenáváme naopak nárůst. Ten největší můžeme vidět mezi lety 2016 a 2017. Což potvrzuje fakt o značném rozšíření společnosti v roce 2017 a tím spojenými finančními náklady v podobě čerpání cizích zdrojů.

Tabulka 52: Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>9 161</b>	<b>7 751</b>	<b>48 584</b>	<b>15 993</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>3 554</b>	<b>4 145</b>	<b>2 552</b>	<b>-58</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>-889</b>	<b>588</b>	<b>-1 593</b>	<b>-2 611</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>5 862</b>	<b>3 519</b>	<b>42 472</b>	<b>19 028</b>
<b>Závazky k úvěrovým institucím</b>	<b>6 530</b>	<b>3 151</b>	<b>40 752</b>	<b>3 463</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>-668</b>	<b>368</b>	<b>1 720</b>	<b>14 964</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 2: Horizontální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Ve vertikální analýze rozvahy uvidíme položky, které mají největší procentuální podíl na celkové hodnotě aktiv a pasiv. Opět se budu zaměřovat jen na některé prvky aktiv a pasiv.

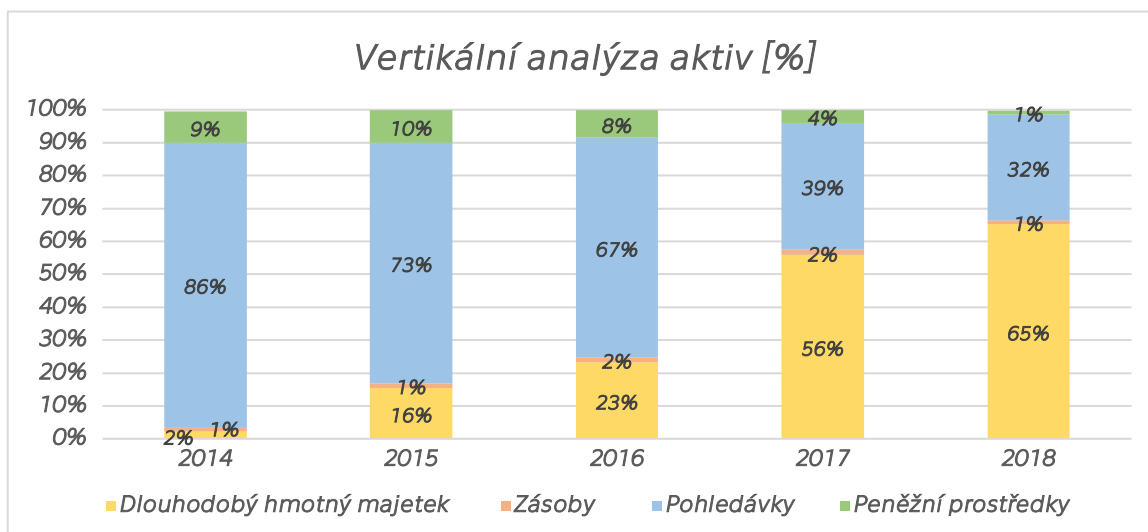
U tabulky a grafu uvedených níže vidíme procentuální podíl jednotlivých položek aktiv na celku. Je tu velký nárůst podílu dlouhodobého hmotného majetku, a to hlavně díky markantnímu zvýšení položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek v roce 2017. Opačný efekt vidíme u pohledávek, kde díky zvyšování poměru dlouhodobého majetku hodnoty ve sledovaném období klesají. Největší pokles opět zaznamenáváme v roce 2017.

Tabulka 53: Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza – aktiv	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	2 %	16 %	23 %	56 %	65 %
<b>Zásoby</b>	1 %	1 %	2 %	2 %	1 %
<b>Pohledávky</b>	86 %	73 %	67 %	39 %	32 %
<b>Peněžní prostředky</b>	9 %	10 %	8 %	4 %	1 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 3: Vertikální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Stejnou analýzu jsem provedla u pasiv. Na grafu vloženém níže je názorně vizualizováno, jaké položky mají největší podíl na celkových pasivech.

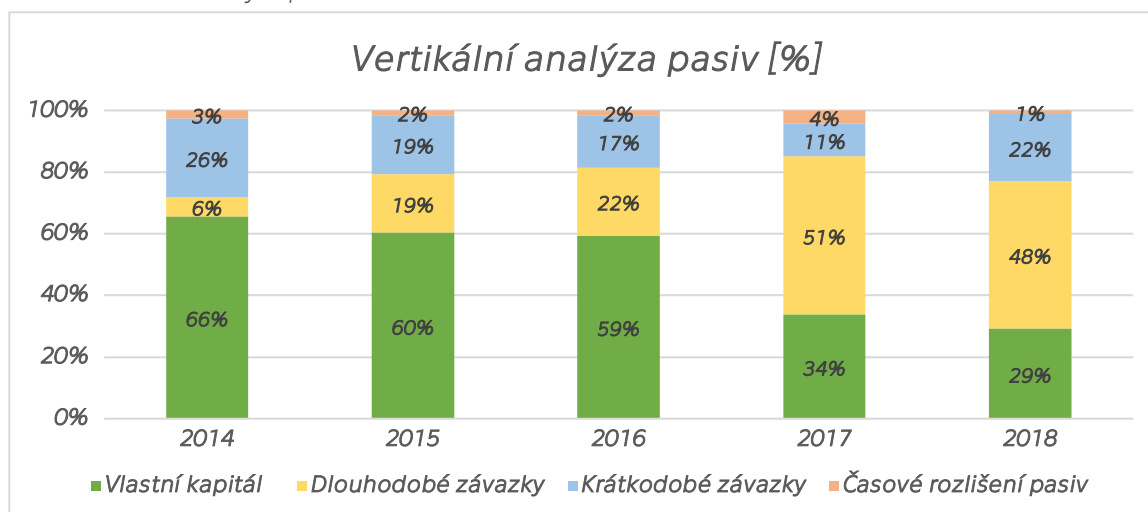
V první polovině sledovaného období můžeme vidět, že největší složku tvoří vlastní kapitál, to se v roce 2017 změnilo. Díky pořízení úvěru vzrostl podíl dlouhodobých závazků o celých 29 % a podíl vlastního kapitálu klesl o 25 %.

Tabulka 54: Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Vlastní kapitál</b>	66 %	60 %	59 %	34 %	29 %
<b>Dlouhodobé závazky</b>	6 %	19 %	22 %	51 %	48 %
<b>Krátkodobé závazky</b>	26 %	19 %	17 %	11 %	22 %
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	3 %	2 %	2 %	4 %	1 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 4: Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti



## 4.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je dalším ze základních podkladů pro vypracování finanční analýzy. Z níže přiložené zkrácené struktury výkazu můžeme vidět, že dochází k stabilnímu růstu tržeb a s tím spojených nákladů. Obrat společnosti taky zaznamenává růst, naopak výsledek hospodaření v posledních dvou letech sledovaného období značně klesá, v roce 2018 dokonce společnost eviduje ztrátu.

Tabulka 55: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tisících Kč)	Číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	01	64 252	73 463	80 624	84 454	89 452
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	0	0	0	0	0
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	42 661	49 812	53 196	54 103	57 915
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>	07	0	0	0	0	0
<b>Aktivace (-)</b>	08	0	0	0	0	0
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	15 011	18 405	19 801	22 289	26 872
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	553	1 031	2 065	2 737	2 514
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	17	769	276	43	504
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	201	254	243	1 123	359
<b>Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01+02-03-07-08-09-14+20-24)</b>	30	5 843	4 730	5 595	4 245	2 296
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)</b>	43	148	121	304	618	1 513
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	0	0	0	0	0
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	167	159	129	191	242
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31-34+35-38+39-42-43+46-47)</b>	48	-315	-280	-433	-809	-1 755
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30+48)</b>	49	5 528	4 450	5 162	3 436	541
<b>Daň z příjmů (ř. 51+52)</b>	50	1 082	893	1 017	884	600
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49-50)</b>	53	4 446	3 557	4 145	2 552	-59
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>	54	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53-54)</b>	55	4 446	3 557	4 145	2 552	-59
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII</b>	56	64 269	74 232	80 900	84 497	89 956

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.1.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza slouží k zaznamenání daných položek výkazu zisku a ztráty v čase. Při jejím vypracování považujeme tržby jako hlavní hodnotící položku. U společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. uvažujeme pouze tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží podnik eviduje nulové.

Z tabulky níže můžeme vidět, že tržby mají spíše klesající trend, pozitivní informací je že se toto podařilo prolomit a na konci sledovaného období sledujeme jejich růst. U nákladů vidíme zvýšení což při snižování tržeb není pozitivní vývoj. Výsledek

hospodaření má kolísavý klesající trend, což může být částečně zapříčiněno zvýšením položky nákladových úroků.

Tabulka 56: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tisících Kč)	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	9 211	7 161	3 830	4 998
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	7 151	3 384	907	3 812
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	3 394	1 396	2 488	4 583
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	478	1 034	672	-223
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	752	-493	-233	461
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	53	-11	880	-764
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02-03-07-08-09-14 + 20-24)	-1 113	865	-1 350	-1 949
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)	-27	183	314	895
Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31-34 + 35-38 + 39-42-43 +46-47)	35	-153	-376	-946
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)	-1 078	712	-1 726	-2 895
Daň z příjmů (ř. 51 + 52)	-189	124	-133	-284
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49-50)	-889	588	-1 593	-2 611
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53-54)	-889	588	-1 593	-2 611

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výsledky vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty vyčíslujeme pomocí procent. Opět jsou zde tržby hlavní položkou, musíme ale poměrově analyzovat náklady které jsou k jejich tvorbě nutné. Největší položkou je výkonová spotřeba, která v průběhu sledovaného období drží přibližně stejnou stabilní hodnotu. Podíl výsledku hospodaření má spíše klesající charakter, největší propad vidíme znovu v roce 2018, kdy má podíl výsledku hospodaření po zdanění zápornou hodnotu.

Tabulka 57: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

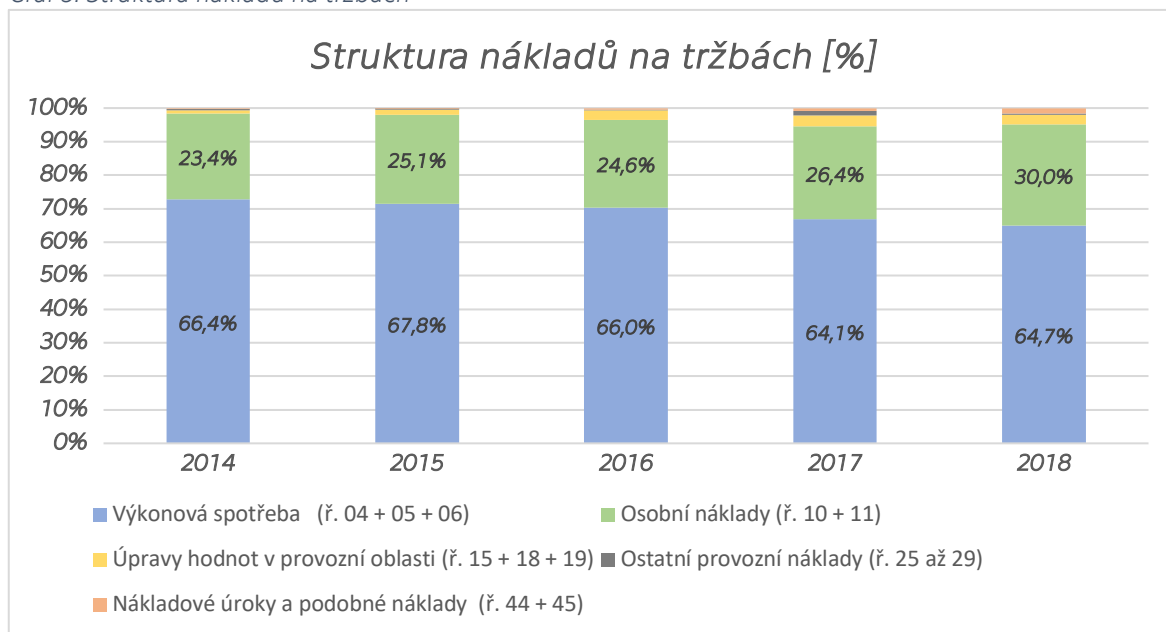
Výkaz zisku a ztráty (v tisících Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby za prodej zboží					
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	66,4 %	67,8 %	66,0 %	64,1 %	64,7 %
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	23,4 %	25,1 %	24,6 %	26,4 %	30,0 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	0,9 %	1,4 %	2,6 %	3,2 %	2,8 %
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	0 %	1,0 %	0,3 %	0,1 %	0,6 %
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	0,3 %	0,3 %	0,3 %	1,3 %	0,4 %
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02-03-07-08-09-14 + 20-24)	9,1 %	6,4 %	6,9 %	5,0 %	2,6 %

<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)</b>	0,2 %	0,2 %	0,4 %	0,7 %	1,7 %
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31–34 + 35–38 + 39–42–43 +46–47)</b>	-0,5 %	-0,4 %	-0,5 %	-1,0 %	-2,0 %
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)</b>	8,6 %	6,1 %	6,4 %	4,1 %	0,6 %
<b>Daň z příjmů (ř. 51 + 52)</b>	1,7 %	1,2 %	1,3 %	1,0 %	0,7 %
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49–50)</b>	6,9 %	4,8 %	5,1 %	3,0 %	-0,1 %
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53–54)</b>	6,9 %	4,8 %	5,1 %	3,0 %	-0,1 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Z níže přiloženého grafu názorně vidíme strukturu nákladů společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. Po celé sledované období má největší podíl položka výkonové spotřeby, která si drží přibližně stejnou hodnotu. Růst vidíme u osobních nákladů jejichž podíl se stále zvyšuje. Zvyšování hodnoty odpovídá faktu, že ve společnosti od začátku sledovaného období přibyli pracovníci.

Graf 5: Struktura nákladů na tržbách



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.2 Bilanční pravidla

V kapitole bilanční pravidla budu využívat data obsažená v rozvaze a výkazu zisku a ztráty poskytnutá společností ve sledovaném období. Na základě čtyř bilančních pravidel popíši finanční kondici a fungování společnosti z hlediska jejich dodržování, popřípadě nedodržování. Bilanční pravidla jsou spíše doporučením pro vlastníky, není tedy nutno se jimi striktně řídit.

### 4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

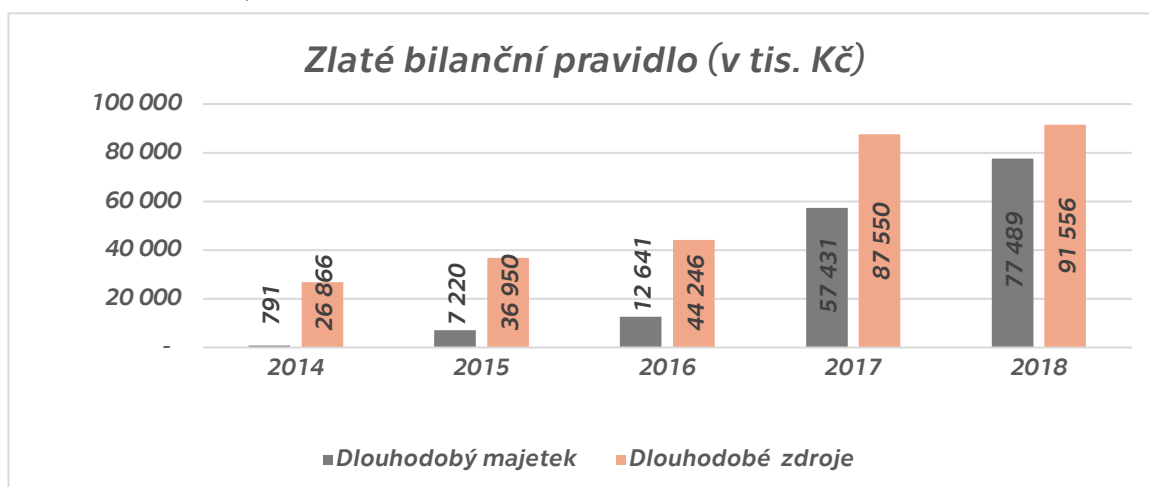
Z níže uvedené tabulky a grafu jasně vyplývá, že společnost má více dlouhodobých zdrojů než dlouhodobého majetku. Bilanční pravidlo tedy není splněno, společnost využívá silně konzervativní způsob financování.

Tabulka 58: Zlaté bilanční pravidlo

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Dlouhodobý majetek</b>	791	7 220	12 641	57 431	77 489
<b>Dlouhodobé zdroje</b>	26 866	36 950	44 246	87 550	91 556
<b>Převis Pasiv</b>	26 075	29 730	31 605	30 119	14 067

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

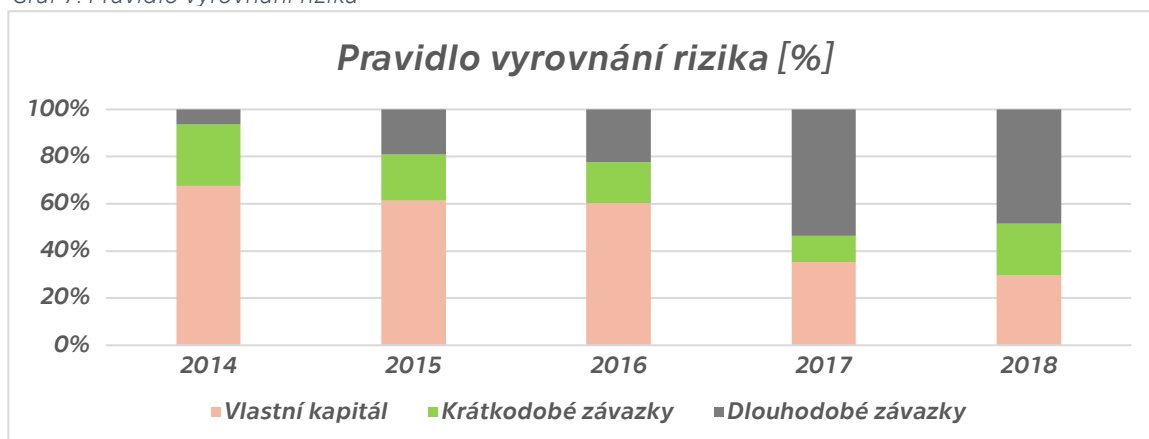
Na níže uvedeném grafu je dobře vidět změna poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů ve sledovaném období. V prvních třech letech společnost dodržovala pravidlo vyrovnání rizika, protože vlastní kapitál jasně převyšuje cizí zdroje. To se ale v roce 2017 změnilo velkým navýšením dlouhodobých závazků. Hlavním důvodem bylo zvětšení dlouhodobého úvěru. Co se týče krátkodobých závazků, ty zůstávají v průběhu sledovaného období skoro stejné, jediná změna nastává v roce 2018, kdy firma začala čerpat krátkodobý úvěr.

Tabulka 59: Pravidlo vyrovnání rizika

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Vlastní kapitál</b>	24 574	28 128	32 273	34 825	34 767
<b>Krátkodobé závazky</b>	9 552	8 884	9 252	10 972	25 936
<b>Dlouhodobé závazky</b>	2 292	8 822	11 973	52 725	56 789
<b>Cizí zdroje</b>	11 844	17 706	21 225	63 697	82 725
<b>Převis cizího kapitálu</b>	12 730	10 422	11 048	-28 872	-47 958

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 7: Pravidlo vyrovnání rizika



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.2.3 Pari pravidlo

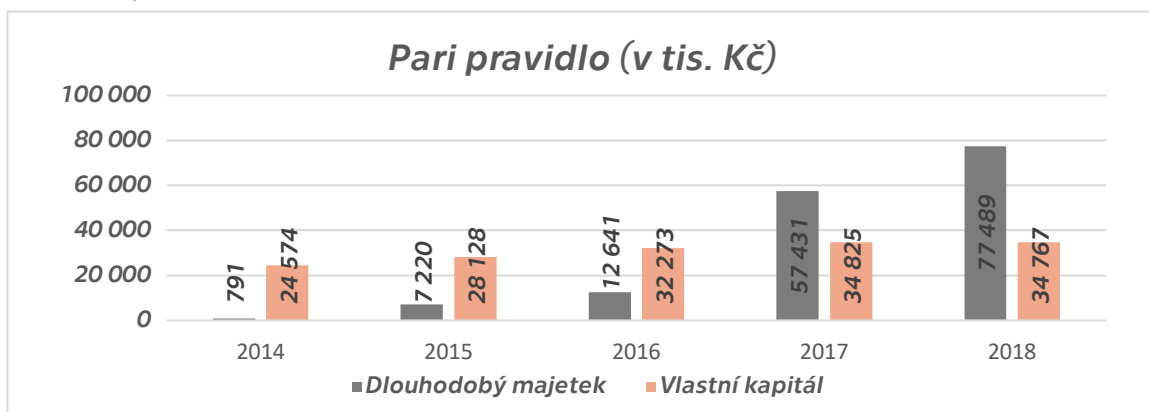
Z dat uvedených v tabulce můžeme vidět, že první tři roky společnost pari pravidlo nedodržuje a vlastní kapitál je v mnohem větším poměru oproti dlouhodobému majetku. V posledních dvou letech ale dochází ke změně a pravidlo je splněno. Toto nastalo hlavně díky zvýšení položky dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka 60: Pari pravidlo

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Dlouhodobý majetek</b>	791	7 220	12 641	57 431	77 489
<b>Vlastní kapitál</b>	24 574	28 128	32 273	34 825	34 767
<b>Převis cizího kapitálu</b>	-23 783	-20 908	-19 632	22 606	42 722

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 8: Pari pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.2.4 Růstové pravidlo

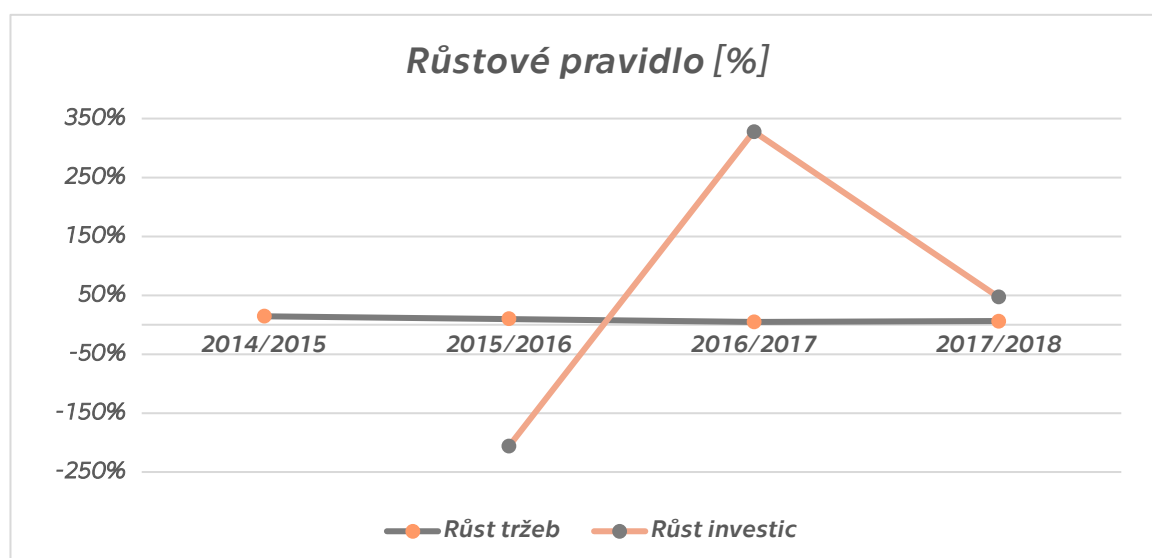
Dle dat uvedených níže vyplývá, že společnost na začátku období dodržuje růstové pravidlo. Poté ale růst investic převyší růst tržeb, který se během sledovaného období dokonce snižuje. Pravidlo tedy není dodrženo.

Tabulka 61: Růstové pravidlo

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
<b>Růst tržeb</b>	14,34 %	9,75 %	4,75 %	5,92 %
<b>Růst investic</b>		-206 %	328 %	47 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 9: Růstové pravidlo



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.3 Poměrové ukazatele

V kapitole poměrové ukazatele dosadím dostupná data sledovaného období do příslušných poměrů. Výsledky pomohou k dalšímu posouzení finančního zdraví a správnému fungování společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

Jako první vyhodnotím ukazatele rentability, které jsou jedním ze základních ukazatelů finančního zdraví. Ukazatele vyjadřují jak je společnost schopna zhodnotit vložené prostředky ve formě zisku.

Obecně platí, že čím větší hodnota ukazatele rentability tím lepší fungování firmy z hlediska zhodnocení vložených prostředků. Z tabulky níže můžeme ale vidět, že všechny ukazatele se ve sledovaném období snižují. Hlavní vliv na to má snižování zisku ve sledovaném období. Až na rok 2016, kdy se zisk oproti předchozímu roku naopak zvýšil, zaznamenáváme trvalý pokles. Dokonce v posledním sledovaném roce společnost eviduje záporný čistý zisk, což nepříznivě ovlivňuje ukazatele rentability. U výsledků ROE a ROS zaznamenáváme mínusové hodnoty, z čehož vyplývá že společnost generuje zápornou ziskovou marži a zápornou ziskovost vlastního kapitálu.

Tabulka 62: Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	18,09 %	12,65 %	12,84 %	7,33 %	-0,17 %
ROA	15,17 %	9,81 %	10,06 %	3,94 %	1,73 %
ROS	6,92 %	4,84 %	5,14 %	3,02 %	-0,07 %
ROCE	21,13 %	12,37 %	12,35 %	4,63 %	2,26 %
ROA*(1-t)	12,29 %	7,95 %	8,15 %	3,19 %	1,40 %

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jestli je společnost schopna uhrazovat své závazky. Podnik by se měl snažit o to, aby se hodnoty ukazatelů pohybovaly v doporučených hodnotách.

U ukazatele běžné a pohotovosti likvidity pozorujeme vysoké hodnoty, které jsou kromě posledního sledovaného období mimo doporučený interval, což je zapříčiněno růstem krátkodobých závazků. Hodnoty okamžité likvidity se po celé sledované období nachází v doporučeném rozmezí. Vzhledem k tomu že se toto považuje za největší stupeň likvidity, můžeme tento ukazatel hodnotit kladně. Pokud by tedy všichni věřitelé žádali o zaplacení svých pohledávek, společnost by tuto situaci pravděpodobně bez problému zvládla.

Tabulka 63: Ukazatele likvidity

<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Běžná likvidita</b>	<b>3,81</b>	<b>4,42</b>	<b>4,50</b>	<b>4,14</b>	<b>1,58</b>
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>3,76</b>	<b>4,35</b>	<b>4,41</b>	<b>3,99</b>	<b>1,53</b>
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,371</b>	<b>0,526</b>	<b>0,492</b>	<b>0,365</b>	<b>0,057</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují jak produktivně je společnost schopna využívat svá aktiva. Jako u všech ostatních ukazatelů hledáme rovnováhu všech hodnot. Tyto ukazatele řadíme do dvou skupin. Skupina ukazatelů obratovosti, u kterých by se společnost měla snažit o zvyšování hodnoty a skupina doby obrátů která by naopak měla být co nejnižší, výjimku tvoří krátkodobé závazky, kde se snažíme o navyšování.

Ukazatele obratovosti aktiv se nacházejí nad doporučenou minimální hodnotou po celé sledované období, u obratu pohledávek můžeme vidět pozitivní růst, což vypovídá o jejich efektivnějším řízení oproti předchozím obdobím. U obratu zásob zaznamenáváme obzvláště vysoké hodnoty, což je ve vázanosti na předmět podnikání společnosti žádoucí. V druhé polovině sledovaného období můžeme pozorovat výkyv tohoto ukazatele, kdy se jeho hodnota značně snížila, ale v posledním roce vidíme opět růst.

Ukazatel doby obratu pohledávek se v průběhu období spíše snižuje, což hodnotíme pozitivně, protože společnost dostává rychleji zpět peněžní prostředky vázané v pohledávkách. I přes tuto skutečnost je ukazatel poměrně vysoký. Opačný efekt sledujeme u doby obratu zásob, kde se výsledné hodnoty v posledních dvou letech zvýšily, obecně tento ukazatel ale hodnotíme kladně, protože se zakoupené zásoby promítanou do tržeb v krátkém časovém úseku. Doba obratu závazků si drží přibližně stejnou hodnotu až na poslední sledovaný rok, kdy rapidně vzrostla. To znamená, že společnost využívá bezplatný dodavatelský úvěr. Z hodnot můžeme vyzorovat, že společnost nemá tak silné postavení vůči dodavatelům, protože doba splatnosti pohledávek značně převyšuje dobu splatnosti krátkodobých závazků. Obratový cyklus ve sledovaném období klesá, což znamená že kapitál je v oběžných aktivech vázán po kratší dobu. I tak tento ukazatel nabývá vysokých hodnot a to hlavně díky výsledku položky doby obratu pohledávek.

Tabulka 64: Ukazatele aktivity

<b>Ukazatele aktivity</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Obrat aktiv</b>	<b>2,86</b>	<b>2,65</b>	<b>2,46</b>	<b>1,35</b>	<b>1,24</b>
<b>Obrat zásob</b>	<b>119,21</b>	<b>116,24</b>	<b>95,75</b>	<b>51,46</b>	<b>59,91</b>
<b>Obrat pohledávek</b>	<b>1,99</b>	<b>2,16</b>	<b>2,22</b>	<b>2,12</b>	<b>2,35</b>
<b>Obrat krátkodobých závazků</b>	<b>6,73</b>	<b>8,27</b>	<b>8,71</b>	<b>7,70</b>	<b>3,45</b>
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>3,02</b>	<b>3,10</b>	<b>3,76</b>	<b>7,00</b>	<b>6,01</b>
<b>Doba obratu pohledávek</b>	<b>181,23</b>	<b>166,63</b>	<b>161,80</b>	<b>169,61</b>	<b>153,47</b>
<b>Doba obratu krátkodobých závazků</b>	<b>53,52</b>	<b>43,54</b>	<b>41,31</b>	<b>46,77</b>	<b>104,38</b>
<b>Obratový cyklus peněz</b>	<b>130,73</b>	<b>126,19</b>	<b>124,25</b>	<b>129,83</b>	<b>55,10</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti



#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vyjadřují míru zadluženosti a s tím spojeného rizika společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. ve sledovaném období. Podnik by se znovu měl pohybovat v doporučených hodnotách, aby nepodstupoval zbytečné riziko.

Celková zadluženost v druhé polovině sledovaného období narostla nad doporučenou hodnotu 60 %, důvodem je zvýšení dlouhodobého úvěru za účelem nákupu nových technologií a investice do dlouhodobého majetku. Dlouhodobá zadluženost se stejně jako celková v průběhu sledovaného období zvyšuje nad doporučenou hodnotu, což mohlo mít za následek, že věřitelé společnosti nebudou chráněni při její případné platební neschopnosti. Ukazatel úrokového krytí naopak zaznamenává velký pokles na konci období oproti jeho začátku a nachází se pod hranicí doporučených hodnot. Způsobeno je to hlavně snížením zisku před zdaněním.

Tabulka 65: Ukazatele zadluženosti

<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Celková zadluženost</b>	<b>31,65 %</b>	<b>38,01 %</b>	<b>39,07 %</b>	<b>61,89 %</b>	<b>69,57 %</b>
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	<b>6,13 %</b>	<b>18,94 %</b>	<b>22,04 %</b>	<b>51,23 %</b>	<b>47,76 %</b>
<b>Úrokové krytí</b>	<b>38,35</b>	<b>37,78</b>	<b>17,98</b>	<b>6,56</b>	<b>1,36</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

#### 4.3.5 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity vyjadřují, jak je výkonná provozní část podniku v poměru k zaměstnancům. Položka přidané hodnoty k osobním nákladům se i přes menší pokles po celé období drží nad doporučenou hodnotou jedna. Naopak hodnota položky osobních nákladů k přidané hodnotě se zvyšovala a nachází se nad doporučenou hodnotou. To vysvětluje stabilní nárůst tržeb i osobních nákladů v průběhu sledovaného období, ale díky rostoucímu trendu ukazatele můžeme usoudit, že pracovníci produkují menší zisky za větší peníze.

Tabulka 66: Ukazatele produktivity

<b>Ukazatele produktivity</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>21 591</b>	<b>23 651</b>	<b>27 428</b>	<b>30 351</b>	<b>31 537</b>
<b>Přidaná hodnota/osobní náklady</b>	<b>1,44</b>	<b>1,29</b>	<b>1,39</b>	<b>1,36</b>	<b>1,17</b>
<b>Osobní náklady/přidaná hodnota</b>	<b>70 %</b>	<b>78 %</b>	<b>72 %</b>	<b>73 %</b>	<b>85 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.4 Rozdílové ukazatele

V kapitole rozdílové ukazatele se zaměřím na analýzu čistého pracovního kapitálu, který má významný vliv na platební schopnosti podniku. K analýze použiji dostupná data z rozvahy a zisku a ztráty společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.

### 4.4.1 Čistý pracovní kapitál

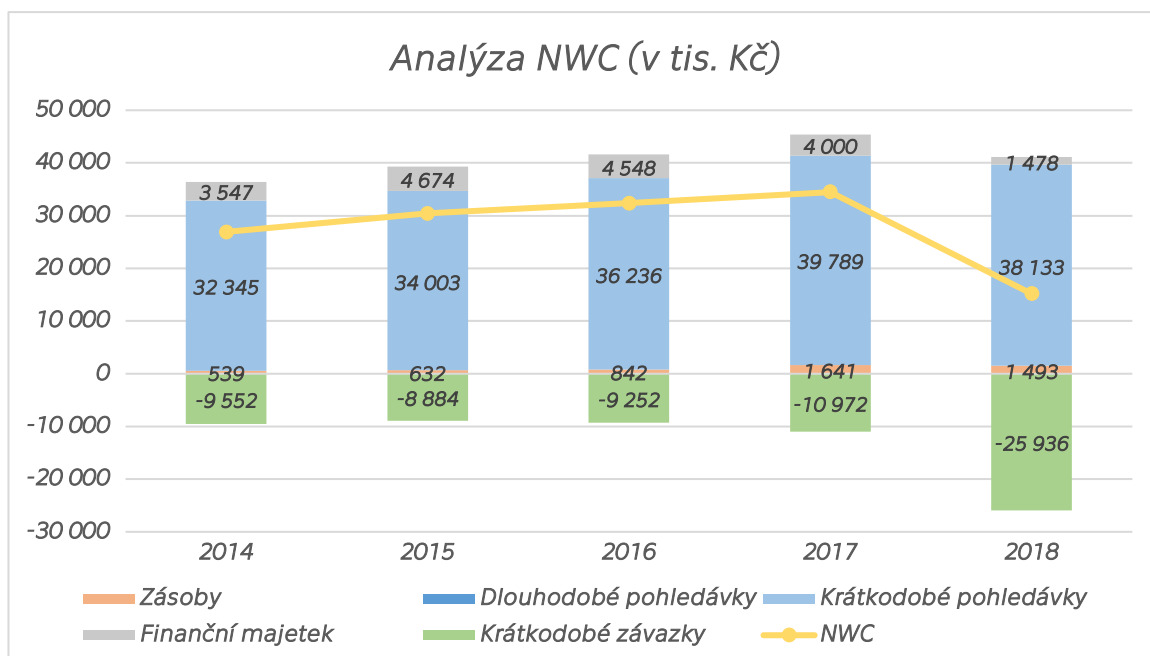
Ukazatel čistého pracovního kapitálu neboli NWC můžeme charakterizovat jako část aktiv která jsou k dispozici pro další činnost podniku. U tohoto ukazatele se obecně doporučuje nezáporná hodnota, což společnost po celé období dodržuje. Vidíme ale, že ukazatel má v průběhu sledovaného období klesající trend, to hlavně z důvodu většího růstu krátkodobých závazků oproti poměrně stabilnímu růstu oběžných aktiv.

Tabulka 67: Analýza NWC

Analýza NWC	2014	2015	2016	2017	2018
Zásoby	539	632	842	1 641	1 493
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	32 345	34 003	36 236	39 789	38 133
Finanční majetek	3 547	4 674	4 548	4 000	1 478
Krátkodobé závazky	9 552	8 884	9 252	10 972	25 936
NWC	26 879	30 425	32 374	34 458	15 168

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Graf 10: Analýza NWC



Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Z tabulky níže vidíme, že čistý pracovní kapitál zaujímá velkou část aktiv. Ve všech obdobích se hodnoty nachází vysoko nad doporučenou hodnotou maximálně 15 %. To značí nevhodné využívání kapitálu. Ukazatel se ale snižuje, společnost se tuto situaci tedy snaží zlepšovat. Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách se snižuje, což potvrzuje, že podnik zlepšuje řízení kapitálu.

Díky snižování obrátového cyklu peněz a zvyšování denních výdajů se přizpůsobuje i na to vázaná potřeba čistého pracovního kapitálu. U tohoto ukazatele zaznamenáváme spíše růst, až na poslední rok, kdy si můžeme zaznamenat propad. Toto je způsobeno rapidním zvýšením doby obrátu krátkodobých závazků.

Klesající ukazatel obrátového cyklu peněz a výsledky potřebné velikosti NWC ale naznačují, že oběžná aktiva jsou řízena odpovídajícím způsobem.

Tabulka 68: Ukazatele NWC

<b>Ukazatele NWC</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>NWC</b>	<b>26 879</b>	<b>30 425</b>	<b>32 374</b>	<b>34 458</b>	<b>15 168</b>
<b>NCWC</b>	<b>23 332</b>	<b>25 751</b>	<b>27 826</b>	<b>30 458</b>	<b>13 690</b>
<b>NWC/A</b>	<b>72 %</b>	<b>65 %</b>	<b>60 %</b>	<b>33 %</b>	<b>13 %</b>
<b>NWC/T</b>	<b>42 %</b>	<b>41 %</b>	<b>40 %</b>	<b>41 %</b>	<b>17 %</b>
<b>NCWC/A</b>	<b>62 %</b>	<b>55 %</b>	<b>51 %</b>	<b>30 %</b>	<b>12 %</b>
<b>NCWC/T</b>	<b>36 %</b>	<b>35 %</b>	<b>35 %</b>	<b>36 %</b>	<b>15 %</b>
<b>Obrátový cyklus peněz</b>	<b>130,73</b>	<b>126,19</b>	<b>124,25</b>	<b>129,83</b>	<b>55,10</b>
<b>Denní výdaje = provozní výdaje/360</b>	<b>161</b>	<b>190</b>	<b>203</b>	<b>215</b>	<b>237</b>
<b>Potřeba NWC</b>	<b>21 016</b>	<b>24 001</b>	<b>25 278</b>	<b>27 955</b>	<b>13 031</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.5 Bankrotní modely

V kapitole bankrotní modely zhodnotím data vypracovaná v předchozích kapitolách. Hodnoty použiji k výpočtu takzvaného indexu důvěryhodností zdraví společnosti, který vypovídá o tom, s jakou pravděpodobností se ve střednědobém horizontu firma dostane do stavu bankrotu. Pro zjištění jeho hodnoty použiji dva bankrotní modely – Altmanův bankrotní model a index důvěryhodnosti manželů Neumaierových.

### 4.5.1 Altmanovo Z-skóre

Při použití Altmanova bankrotního modelu dosáhneme výsledného Z-skóre dosazením vybraných ukazatelů likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability do speciálního vzorce. Ve vzorci jsou zároveň použity určité váhy, které jsou speciálně modifikovány pro firmu neobchodovatelnou na kapitálovém trhu.

Dle výsledného Z-skóre se společnost první tři sledovaná období nachází v pásmu prosperity. V posledních dvou letech zaznamenáváme větší pokles a podnik se z pásma prosperity přesouvá do takzvané šedé zóny, její budoucí vývoj je tedy nejistý. Pokles ukazatele můžeme částečně přisuzovat k velkému nárůstu cizích zdrojů, oproti celkem stabilnímu růstu vlastního kapitálu.

Tabulka 69: Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre	2014	2015	2016	2017	2018	Váhy
NWC/A	0,72	0,65	0,60	0,33	0,13	0,717
zadržené zisky/A	0,53	0,52	0,51	0,31	0,29	0,847
ROA (EBIT/A)	0,15	0,10	0,10	0,04	0,02	3,107
VK/CZ	2,07	1,59	1,52	0,55	0,42	0,42
T/A	1,72	1,58	1,48	0,82	0,75	0,998
<b>Z-skóre</b>	<b>4,02</b>	<b>3,46</b>	<b>3,29</b>	<b>1,67</b>	<b>1,32</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

## 4.5.2 Index IN05

Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových je na rozdíl od ostatních bankrotních modelů orientován na české firmy a nerozlišujeme, zda je podnik obchodovatelný na kapitálovém trhu. Pro posouzení společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. použijí modifikovaný index IN05.

Stejně jako u Altmanova bankrotního modelu se společnost první tři období nachází v pásmu prosperity a v předposledním roce v šedé zóně. V roce 2018 se hodnota indexu snížila na hranici pravděpodobného bankrotu. Tento fakt vysvětluje několikrát zmíněné čerpání úvěru. Můžeme tedy uvažovat skutečnost, že podniku bankrot nehrozí.

V prvních třech letech mělo úrokové krytí vysokou hodnotu, proto jsem jeho výši musela dle odborné literatury upravit na 9.

Tabulka 70: Index IN05

IN05	2014	2015	2016	2017	2018	Váhy
A/CZ	3,16	2,63	2,56	1,62	1,44	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	6,56	1,36	0,04
ROA	0,15	0,10	0,10	0,04	0,02	3,97
Výnosy/A	1,72	1,59	1,49	0,82	0,76	0,21
Běžná likvidita	3,81	4,42	4,50	4,14	1,58	0,09
<b>IN05</b>	<b>2,077</b>	<b>1,824</b>	<b>1,810</b>	<b>1,174</b>	<b>0,611</b>	

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti.

## 4.6 Ekonomická přidaná hodnota

V kapitole věnované ekonomické přidané hodnotě posoudím, jestli společnost Merhautovo pekařství, s.r.o. v průběhu sledovaného období tvořila hodnotu, protože není pravidlem, že při kladném výsledku hospodaření je hodnota podnikem tvořena. K zjištění hodnoty využiji některé ukazatele z předchozích kapitol a dále vážené náklady na kapitál, dopočítaný takzvaným ratingovým modelem stanovení WACC, dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu.

K výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty musíme znát velikost ukazatele vážených nákladů na kapitál. Pro výpočet WACC jsem zvolila již zmiňovanou metodiku Ministerstva průmyslu a obchodu, díky které dostáváme poměrně přesný údaj o jejich výši. Z tabulky níže vidíme že hodnota WACC v první polovině sledovaného období klesá a v druhé polovině období naopak roste.

Tabulka 71: Vážené náklady na kapitál

	2014	2015	2016	2017	2018
$r_f$	1,58 %	0,58 %	0,43 %	0,98 %	1,98 %
$r_{LA}$	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	4,94 %
$r_{PS}$	5,21 %	2,76 %	2,73 %	2,81 %	0,67 %
$r_{FS}$	0 %	0 %	0 %	0 %	4 %
<b>WACC</b>	<b>11,79 %</b>	<b>8,34 %</b>	<b>8,16 %</b>	<b>8,79 %</b>	<b>11,31 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

Ekonomická přidaná hodnota má ve sledovaném období spíše klesající povahu, ve třech letech sledovaného období její výsledná hodnota dosahuje záporných hodnot. Tento fakt v posledních dvou letech přisuzujeme zmiňovanému čerpání úvěru na rozvoj technologií a celkových činnosti společnosti.

Tabulka 72: Ekonomická přidaná hodnota

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>NOPAT</b>	<b>4 598</b>	<b>3 703</b>	<b>4 427</b>	<b>3 284</b>	<b>1 664</b>
<b>C</b>	<b>36 418</b>	<b>45 834</b>	<b>53 498</b>	<b>98 522</b>	<b>117 492</b>
<b>WACC</b>	<b>0,118</b>	<b>0,083</b>	<b>0,082</b>	<b>0,088</b>	<b>0,113</b>
<b>EVA</b>	<b>304</b>	<b>-120</b>	<b>62</b>	<b>-5 376</b>	<b>-11 624</b>

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

# Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit finanční zdraví společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za sledované období mezi lety 2014–2018 a to za použití vybraných nástrojů finanční analýzy, případně návrh možných změn na zefektivnění finančního řízení společnosti.

V teoretické části jsem nejdříve popsala vybrané nástroje finanční analýzy. Praktická část obsahuje stručné představení analyzované společnosti a dále pak aplikaci většiny nástrojů finanční analýzy popsaných v teoretické části práce v následujícím pořadí: stručná analýza rozvahy a zisku a ztráty, jejich vertikální a horizontální analýza, rozbor bilančních pravidel, vyhodnocení poměrových ukazatelů, rozdílové ukazatele se zaměřením na analýzu čistého pracovního kapitálu, sestavení dvou bankrotních modelů, výpočet vážených nákladů na kapitál dle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu a vyčíslení ekonomické přidané hodnoty. Závěrem zhodnotím finanční zdraví společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o.

U analýzy absolutních ukazatelů byla použita metodika horizontální a vertikální analýzy. U horizontální analýzy rozvahy jsem použila rozdílový způsob výpočtu, který ukázal velký nárůst aktiv (pasiv) a to zejména mezi lety 2016–2017, což se projevilo zejména na položkách dlouhodobého majetku a cizích zdrojích. To odpovídá čerpání úvěrů na pořízení aktiv z důvodu zvětšování společnosti a pořízení nových výrobních prostor a technologií. U vertikální analýzy rozvahy je posuzován podíl položek aktiv (pasiv) na celku. Zde se názorně zobrazil nárůst podílů dlouhodobého majetku a cizích zdrojů, zejména dlouhodobých závazků, a naopak pokles vlastního kapitálu. Při analýze výkazu zisku a ztráty jsem jako hlavní hodnotící položku určila tržby, u kterých zaznamenáváme spíše pokles, což není hodnoceno pozitivně vzhledem k růstu nákladů. Společnost si ale i přes záporný čistý výsledek hospodaření v posledním roce sledovaného období zachovává rostoucí obrát.

Bilanční pravidla vypovídají o tom, že společnost volí spíše konzervativní financování. Toto pozorujeme zejména u zlatého bilančního pravidla, kde po celé sledované období dlouhodobé zdroje značně převyšují dlouhodobý majetek. Se zvýšením úvěru v roce 2017 došlo k porušení pravidla vyrovnání rizika díky navýšení dlouhodobých závazků. Největší výkyvy se projevily u růstového pravidla, kde růst investic dvakrát skokově narostl a poté zase poklesl. To odpovídá velkým investicím oproti celkem nízkému růstu tržeb.

Výsledky poměrových ukazatelů poukazují na snižování zisku. Díky tomu má společnost nízkou rentabilitu. V posledním roce sledovaného období společnost dokonce eviduje zápornou ziskovost vlastního kapitálu a zápornou ziskovou marži. Vzhledem k tomu, že hodnoty okamžité likvidity se pohybují v doporučeném intervalu tak schopnost společnosti uhrazovat své závazky je pozitivní. Ukazatele aktivity se v průběhu

sledovaného období zlepšují. Z toho usuzujeme, že společnost se snaží efektivněji využívat svá aktiva. Zadluženost firmy nabývá vyšších hodnot, ale to je vysvětleno čerpáním úvěrů z důvodu investic podniku do jeho růstu. Výsledky ukazatelů produktivity vypovídají o tom, že při snižování hospodářského výsledku se současným nárůstem osobních nákladů pracovníci společnosti produkuje menší zisky při vyšších nákladech.

Čistý pracovní kapitál má po celé sledované období kladnou hodnotu, což hodnotíme pozitivně, i když ukazatel není moc stabilní a v posledním roce zaznamenává značný propad. Podíl čistého kapitálu na tržbách a aktivech se postupně snižuje. To znamená, že se společnost snaží o hospodárnější řízení kapitálu.

Při použití obou bankrotních modelů jsem dospěla k podobným výsledkům, tj. společnost Merhautovo pekařství, s.r.o. se mezi lety 2014-2016 nachází v pásmu prosperity. V dalším roce se díky čerpání úvěru přesouvá do takzvané šedé zóny, kde při použití Altmanova bankrotního modelu zůstává i v roce 2018. Při použití bankrotního modelu manželů Neumaierových je vývoj stejný, až na výjimku v posledním roce, kdy se společnost dostala na hranici pravděpodobného bankrotu. Tuto skutečnost ale vysvětluje několikrát zmiňované čerpání úvěru, proto tedy můžeme usuzovat, že firmě bankrot nehrozí.

Z výše uvedených výsledků můžeme společnost Merhautovo pekařství, s.r.o. považovat za finančně zdravou s možností dalšího růstu. Některé z vypracovaných ukazatelů neměly tak pozitivní výsledky ve druhé polovině sledovaného období hlavně z toho důvodu, že se společnost rozhodla dále rozvíjet a zvětšovat. Proto investovala do nových technologií a přesunula svoji výrobu do větších, modernějších prostor. To byl důvod k čerpání úvěru. Tato skutečnost má největší vliv na již zmíněné ukazatele a ostatní z nich se společnost snaží zlepšovat. Výsledky událostí posledních dvou let sledovaného období můžeme tedy podrobněji a přesněji posoudit až s delším odstupem od jejich uskutečnění nebo při dostupnosti relevantnějších dat.

## Seznam použité literatury

1. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
2. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
3. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
4. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
5. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
6. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.



# Seznam použitých internetových zdrojů

1. *Ministerstvo spravedlnosti: Rozvaha společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2014*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42938915&subjektId=548992&spis=167385>
2. *Ministerstvo spravedlnosti: Výkaz zisku a ztráty společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2014* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42938910&subjektId=548992&spis=167385>
3. *Ministerstvo spravedlnosti: Příloha účetní závěrky společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2014*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=42938914&subjektId=548992&spis=167385>
4. *Ministerstvo spravedlnosti: Rozvaha společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2015*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50581137&subjektId=548992&spis=167385>
5. *Ministerstvo spravedlnosti: Výkaz zisku a ztráty společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2015* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50581133&subjektId=548992&spis=167385>
6. *Ministerstvo spravedlnosti: Příloha účetní závěrky společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2015* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50581136&subjektId=548992&spis=167385>
7. *Ministerstvo spravedlnosti: Rozvaha společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2016*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50580973&subjektId=548992&spis=167385>
8. *Ministerstvo spravedlnosti: Výkaz zisku a ztráty společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2016*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50580972&subjektId=548992&spis=167385>
9. *Ministerstvo spravedlnosti: Příloha účetní závěrky společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2016* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50580971&subjektId=548992&spis=167385>
10. *Ministerstvo spravedlnosti: Výroční zpráva společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2017*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57717122&subjektId=548992&spis=167385>
11. *Ministerstvo spravedlnosti: Účetní závěrka společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2017*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57717124&subjektId=548992&spis=167385>
12. *Ministerstvo spravedlnosti: Příloha účetní závěrky společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2017* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57717119&subjektId=548992&spis=167385>

13. *Ministerstvo spravedlnosti: Výroční zpráva společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2018*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58840963&subjektId=548992&spis=167385>

14. *Ministerstvo spravedlnosti: Účetní závěrka společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2018*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58840962&subjektId=548992&spis=167385>

15. *Ministerstvo spravedlnosti: Příloha účetní závěrky společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za rok 2018* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58840960&subjektId=548992&spis=167385>

16. *Ministerstvo spravedlnosti: Výpis z obchodního rejstříku Merhautovo pekařství, s.r.o.*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=548992&typ=UPLNY>

17. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*[online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-ta-bulka.html?fbclid=IwAR2CKCHODLjk3HH4yqqc957OYZ33j4bfZyiDNCosckBfoQyuk-zGRvtHyZ7I>

18. *Kurzy.cz: Obchodní rejstřík* [online]. [cit. 2020-05-01]. Dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/26437848/merhautovo-pekarstvi-sro/>

# Seznam obrázků

Obrázek 1: Vizualizace organizační struktury.....	29
---	----

# Seznam grafů

Graf 1: Horizontální analýza aktiv .....	32
Graf 2: Horizontální analýza pasiv .....	33
Graf 3: Vertikální analýza aktiv.....	34
Graf 4: Vertikální analýza pasiv.....	34
Graf 5: Struktura nákladů na tržbách.....	37
Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo .....	38
Graf 7: Pravidlo vyrovnání rizika .....	39
Graf 8: Pari pravidlo .....	39
Graf 9: Růstové pravidlo .....	40
Graf 10: Analýza NWC .....	44

# Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy .....	8
Tabulka 2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty .....	9
Tabulka 3: Vzorec absolutní ukazatel změny.....	10
Tabulka 4: Vzorec pro ukazatel vertikální analýzy .....	10
Tabulka 5: Vzorec ROS.....	12
Tabulka 6: Vzorec ROA .....	12
Tabulka 7: Vzorec ROE.....	13
Tabulka 8: Vzorec ROI.....	13
Tabulka 9: Vzorec ROCE .....	13
Tabulka 10: Vzorec běžná likvidita .....	14
Tabulka 11: Vzorec pohotová likvidita .....	14
Tabulka 12: Vzorec okamžitá likvidita.....	14
Tabulka 13: Vzorec doba obratu zásob.....	15
Tabulka 14: Vzorec rychlost obratu zásob .....	15
Tabulka 15: Vzorec doba obratu pohledávek .....	15
Tabulka 16: Vzorec rychlost obratu pohledávek .....	16
Tabulka 17: Vzorec doba obratu závazků.....	16
Tabulka 18: Vzorec rychlost obratu závazků.....	16
Tabulka 19: Vzorec obratový cyklus peněz.....	16
Tabulka 20: Vzorec doba obratu aktiv .....	16
Tabulka 21: Vzorec celková zadluženost.....	17
Tabulka 22: Vzorec míra zadluženosti .....	17
Tabulka 23: Vzorec úrokové krytí.....	17
Tabulka 24: Vzorec P/E ratio .....	18
Tabulka 25: Vzorec P/BV.....	18
Tabulka 26: Vzorec EPS ratio.....	18
Tabulka 27: Vzorec DPS ratio .....	18
Tabulka 28: Vzorec dividend payout ratio.....	19
Tabulka 29: Vzorec výplatní a aktivační poměr.....	19
Tabulka 30: Vzorec tempo růstu g .....	19
Tabulka 31: Osobní náklady k přidané hodnotě .....	19
Tabulka 32: Vzorec produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná mzda na pracovníka .....	20
Tabulka 33: Finanční páka a efekt finanční páky .....	20
Tabulka 34: Pracovní kapitál .....	20
Tabulka 35: Vzorec NWC.....	21
Tabulka 36: Vzorec obratový cyklus peněz.....	21
Tabulka 37: Vzorec potřeba čistého pracovního kapitálu.....	21
Tabulka 38: Vzorec Altmanův index (podniky neobchodované na kapitálovém trhu).22	22
Tabulka 39: Z-skóre (podniky neobchodované na kapitálovém trhu) .....	23
Tabulka 40: Vzorec Altmanův index (podniky obchodované na kapitálovém trhu).....	23

Tabulka 41: Z-skóre (podniky obchodované na kapitálovém trhu) .....	23
Tabulka 42: Výpočet Indexu IN05 .....	24
Tabulka 43: Index IN05.....	24
Tabulka 44: Vzorec EVA.....	25
Tabulka 45: Vzorec NOPAT.....	25
Tabulka 46: Vzorec WACC .....	25
Tabulka 47: Ratingový model WACC.....	26
Tabulka 48: Vlastnická struktura .....	28
Tabulka 49: Organizační struktura.....	29
Tabulka 50: Zkrácená struktura rozvahy .....	30
Tabulka 51: Horizontální analýza aktiv .....	31
Tabulka 52: Horizontální analýza pasiv .....	32
Tabulka 53: Vertikální analýza aktiv.....	33
Tabulka 54: Vertikální analýza pasiv.....	34
Tabulka 55: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty .....	35
Tabulka 56: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	36
Tabulka 57: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	36
Tabulka 58: Zlaté bilanční pravidlo .....	38
Tabulka 59: Pravidlo vyrovnaní rizika .....	39
Tabulka 60: Pari pravidlo .....	39
Tabulka 61: Růstové pravidlo .....	40
Tabulka 62: Ukazatele rentability .....	41
Tabulka 63: Ukazatele likvidity .....	42
Tabulka 64: Ukazatele aktivity .....	42
Tabulka 65: Ukazatele zadluženosti .....	43
Tabulka 66: Ukazatele produktivity.....	43
Tabulka 67: Analýza NWC.....	44
Tabulka 68: Ukazatele NWC .....	45
Tabulka 69: Altmanovo Z-skóre.....	46
Tabulka 70: Index IN05.....	46
Tabulka 71: Vážené náklady na kapitál .....	47
Tabulka 72: Ekonomická přidaná hodnota .....	47

# Seznam příloh

1. Rozvaha společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za období 2014 až 2018

ROZVAHA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>37 417</b>	<b>46 578</b>	<b>54 329</b>	<b>102 913</b>	<b>118 906</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	<b>003</b>	<b>791</b>	<b>7 220</b>	<b>12 641</b>	<b>57 431</b>	<b>77 489</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 až 11)</b>	<b>004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva (ř. 07 + 08)	006					
Software	007					
Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 12 + 13)	011					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 až 20 + 24)</b>	<b>014</b>	<b>791</b>	<b>7 220</b>	<b>12 641</b>	<b>57 431</b>	<b>77 489</b>
Pozemky a stavby (ř. 16 + 17)	015		4 192	4 192	4 192	58 243
Pozemky	016		4 192	4 192	4 192	4 359
Stavby	017			0		53 884
Hmotné movité věci a jejich soubory	018	791	2 904	4 881	19 869	19 196
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek (ř. 21 + 22 + 23)	020					
Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (ř. 25 + 26)	024	0	124	3 568	33 370	50
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025			0	3 347	
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	124	3 568	30 023	50
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	<b>027</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					

Ostatní dlouhodobý finanční majetek (ř. 35 + 36)	034					
Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	<b>037</b>	<b>36 431</b>	<b>39 309</b>	<b>41 626</b>	<b>45 430</b>	<b>41 104</b>
<b>Zásoby (ř.39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	<b>038</b>	<b>539</b>	<b>632</b>	<b>842</b>	<b>1 641</b>	<b>1 493</b>
Materiál	039	539	632	842	1 641	1 493
Nedokončená výroba a polotovary	040					
Výrobky a zboží (ř.42 + 43)	041					
Výrobky	042					
Zboží	043					
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>32 345</b>	<b>34 003</b>	<b>36 236</b>	<b>39 789</b>	<b>38 133</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 48 až 52)</b>	<b>047</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	048					
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
Pohledávky - podstatný vliv	050					
Odložená daňová pohledávka	051					
Pohledávky - ostatní (ř. 53 až 56)	052					
Pohledávky za společníky	053					
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
Dohadné účty aktivní	055					
Jiné pohledávky	056					
<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 58 až 61)</b>	<b>057</b>	<b>32 345</b>	<b>34 003</b>	<b>36 236</b>	<b>39 789</b>	<b>38 133</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	058	32 345	34 003	36 236	37 411	32 279
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
Pohledávky - podstatný vliv	060					
Pohledávky - ostatní (ř. 62 až 67)	061				2 378	5 854
Pohledávky za společníky	062					4 800
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063				2 378	700
Stát - daňové pohledávky	064					
Krátkodobé poskytnuté zálohy	065					354
Dohadné účty aktivní	066					
Jiné pohledávky	067					
<b>Krátkodobý finanční majetek(ř. 69 +70)</b>	<b>068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 +73)</b>	<b>071</b>	<b>3 547</b>	<b>4 674</b>	<b>4 548</b>	<b>4 000</b>	<b>1 478</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	2 449	2 612	3 364	3 269	867
Peněžní prostředky na účtech	073	1 098	2 062	1 184	731	611
<b>Časové rozlišení aktiv (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>195</b>	<b>49</b>	<b>62</b>	<b>52</b>	<b>313</b>
Náklady příštích období	075	195	49	62	52	61
Komplexní náklady příštích období	076					



Příjmy příštích období	077					252
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>37 417</b>	<b>46 578</b>	<b>54 329</b>	<b>102 913</b>	<b>118 906</b>
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 - 100)</b>	<b>079</b>	<b>24 574</b>	<b>28 128</b>	<b>32 273</b>	<b>34 825</b>	<b>34 767</b>
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	<b>080</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>081</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
<b>Vlastní podíly (-)</b>	<b>082</b>					
<b>Změny základního kapitálu</b>	<b>083</b>					
<b>Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 + 86)</b>	<b>084</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Ážio</b>	<b>085</b>					
<b>Kapitálové fondy (ř. 87 až 91)</b>	<b>086</b>					
<b>Ostatní kapitálové fondy</b>	<b>087</b>					
<b>Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)</b>	<b>088</b>					
<b>Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)</b>	<b>089</b>					
<b>Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)</b>	<b>090</b>					
<b>Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)</b>	<b>091</b>					
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	<b>092</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
<b>Ostatní rezervní fondy</b>	<b>093</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
<b>Statutární a ostatní fondy</b>	<b>094</b>					
<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř. 96 až 98)</b>	<b>095</b>	<b>19 908</b>	<b>24 351</b>	<b>27 908</b>	<b>32 053</b>	<b>34 606</b>
<b>Nerozdělený zisk minulých let</b>	<b>096</b>	<b>19 908</b>	<b>24 351</b>	<b>27 908</b>	<b>32 053</b>	<b>34 606</b>
<b>Neuhrazená ztráta minulých let (-)</b>	<b>097</b>					
<b>Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	<b>098</b>					
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>099</b>	<b>4 446</b>	<b>3 557</b>	<b>4 145</b>	<b>2 552</b>	<b>-59</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>	<b>100</b>					
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	<b>101</b>	<b>11 844</b>	<b>17 706</b>	<b>21 225</b>	<b>63 697</b>	<b>82 725</b>
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Rezerva na důchody a podobné závazky</b>	<b>103</b>					
<b>Rezerva na daň z příjmů</b>	<b>104</b>					
<b>Rezervy podle zvláštních právních předpisů</b>	<b>105</b>					
<b>Ostatní rezervy</b>	<b>106</b>					
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	<b>107</b>	<b>11 844</b>	<b>17 706</b>	<b>21 225</b>	<b>63 697</b>	<b>82 725</b>
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 až 119)</b>	<b>108</b>	<b>2 292</b>	<b>8 822</b>	<b>11 973</b>	<b>52 725</b>	<b>56 789</b>
<b>Vydané dluhopisy (ř. 110 + 111)</b>	<b>109</b>					
<b>Vyměnitelné dluhopisy</b>	<b>110</b>					
<b>Ostatní dluhopisy</b>	<b>111</b>					
<b>Závazky k úvěrovým institucím</b>	<b>112</b>	<b>2 292</b>	<b>8 822</b>	<b>11 973</b>	<b>52 725</b>	<b>56 188</b>
<b>Dlouhodobé přijaté zálohy</b>	<b>113</b>					
<b>Závazky z obchodních vztahů</b>	<b>114</b>					
<b>Dlouhodobé směnky k úhradě</b>	<b>115</b>					

Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118					601
Závazky - ostatní (ř. 120 až 122)	119					
Závazky ke společníkům	120					
Dohadné účty pasivní	121					
Jiné závazky	122					
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 až 133)</b>	<b>123</b>	<b>9 552</b>	<b>8 884</b>	<b>9 252</b>	<b>10 972</b>	<b>25 936</b>
Vydané dluhopisy (ř. 125 + 126)	124					
Vyměnitelné dluhopisy	125					
Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					8 000
Krátkodobé přijaté zálohy	128					
Závazky z obchodních vztahů	129	5 738	5 221	5 660	7 494	12 320
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky - ostatní (ř. 134 až 140)	133	3 814	3 663	3 592	3 478	5 616
Závazky ke společníkům	134					
Krátkodobé finanční výpomoci	135					
Závazky k zaměstnancům	136	1 148	1 348	1 246	1 578	1 714
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	883	1 189	1 176	1 201	2 534
Stát - daňové závazky a dotace	138	1 750	1 098	1 146	675	1 339
Dohadné účty pasivní	139					
Jiné závazky	140	33	28	24	24	29
<b>Časové rozlišení pasiv (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>999</b>	<b>744</b>	<b>831</b>	<b>4 391</b>	<b>1 414</b>
Výdaje příštích období	142	999	744	831	4 391	1 417
Výnosy příštích období	143					-3

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

2. Výkaz zisku a ztráty společnosti Merhautovo pekařství, s.r.o. za období 2014 až 2018

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	Číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	01	64 252	73 463	80 624	84 454	89 452
Tržby za prodej zboží	02					
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	42 661	49 812	53 196	54 103	57 915
Náklady vynaložené na prodané zboží	04					
Spotřeba materiálu a energie	05	27 045	30 780	32 358	33 253	35 843
Služby	06	15 616	19 032	20 838	20 850	22 072
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07					
Aktivace (-)	08					
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	15 011	18 405	19 801	22 289	26 872
Mzdové náklady	10	11 872	14 449	15 497	17 375	20 596
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12 + 13)	11	3 139	3 956	4 304	4 914	6 276
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	3 126	3 859	4 281	4 901	6 165
Ostatní náklady	13	13	97	23	13	111
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	553	1 031	2 065	2 737	2 514
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16 + 17)	15	553	1 031	2 065	2 693	2 472
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	553	1 031	2 065	2 693	2 472
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18					
Úpravy hodnot pohledávek	19				44	42
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	17	769	276	43	504
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	12	681	60	41	500
Tržby z prodaného materiálu	22	0	2	3		
Jiné provozní výnosy	23	5	86	213	2	4
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	201	254	243	1 123	359
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25		1			
Zůstatková cena prodaného materiálu	26					
Daně a poplatky	27	33	24	27	65	73
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28					
Jiné provozní náklady	29	168	229	216	1 058	286
Provozní výsledek hospodaření (+/-) (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	5 843	4 730	5 595	4 245	2 296
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31					
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					

<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)</b>	35					
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba</b>	36					
<b>Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>	37					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)</b>	39					
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba</b>	40					
<b>Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy</b>	41					
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42					
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 + 45)</b>	43	148	121	304	618	1 513
<b>Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba</b>	44	148	121	304		
<b>Ostatní nákladové úroky a podobné náklady</b>	45				618	1 513
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46					
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	167	159	129	191	242
<b>Finanční výsledek hospodaření (+/-) (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)</b>	48	-315	-280	-433	-809	-1 755
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48)</b>	49	5 528	4 450	5 162	3 436	541
<b>Daň z příjmů (ř. 51 + 52)</b>	50	1 082	893	1 017	884	600
<b>Daň z příjmů splatná</b>	51	1 082	893	1 017	884	
<b>Daň z příjmů odložená (+/-)</b>	52					600
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (ř. 49 - 50)</b>	53	4 446	3 557	4 145	2 552	-59
<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>	54					
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 53 - 54)</b>	55	4 446	3 557	4 145	2 552	-59
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII</b>	56	64 269	74 232	80 900	84 497	89 956

Zdroj: vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti

# Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Anna – Marie Tvrdíková

V Praze dne: 13. 05. 2020

Podpis:

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