

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Bakalářská práce**

**Finanční analýza firmy HORMEN CE a.s.**

**Denisa Chotěborová**

**© 2024 ČZU v Praze**

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Denisa Chotěborová

Podnikání a administrativa

Název práce

Finanční analýza firmy HORMEN CE a.s.

Název anglicky

Financial analysis of HORMEN CE a.s.

---

### Cíle práce

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí rozboru účetních výkazů, vybraných ukazatelů finanční analýzy a modelů finančního zdraví podniku a na základě zjištěných výsledků uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj podniku.

### Metodika

Studium odborné literatury, internetových materiálů subjektů veřejného a soukromého sektoru, právních norem, závěrečných zpráv vědeckých institucí, finančních výkazů a závěrečných podnikových zpráv.

Komparace a analýza teoretických a reálných přístupů a dat, použití statistických metod a metod finanční analýzy.

Aplikace nastudovaných teoretických poznatků na reálné ukázkce/příkladu.

Časový harmonogram práce:

Přehled řešené problematiky: VI. – VIII. 2023

Specifikace cíle práce a metodika: do X. 2023

Informace o studovaném subjektu/oblasti zájmu, základní rozbor dat: do XII. 2023

Analýzy dat a základní výsledky: II. 2024

Závěrečné hodnocení a návrhy: III. 2024

**Doporučený rozsah práce**

40-60 stran

**Klíčová slova**

Finanční analýza, ukazatele, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, náklady, výnosy

---

**Doporučené zdroje informací**

GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

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

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

---

**Předběžný termín obhajoby**

2023/24 LS – PEF

**Vedoucí práce**

Ing. Zdeňka Gebeltová, Ph.D.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 4. 9. 2023

**prof. Ing. Lukáš Čechura, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 11. 2023

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 10. 03. 2024

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Finanční analýza firmy HORMEN CE a.s." jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 12. března 2024

---



### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Zdeňce Gebeltové, Ph.D. za odborné vedení práce, cenné rady, trpělivost, vstřícnost a ochotu.

Dále bych ráda poděkovala panu Ing. Miroslavovi Fazekašovi za spolupráci při psaní mé práce, za cenné informace ohledně podniku a za ochotu a vstřícnost.

# Finanční analýza firmy HORMEN CE a.s.

## Abstrakt

Cílem práce je zhodnotit finanční zdraví akciové společnosti HORMEN CE a.s. v letech 2018-2022 a podle zjištěných výsledků, v případě potřeby, budou navržena vhodná doporučení, která by případně vedla ke zlepšení finanční situace podniku. Mezi základní použité metody patří: horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele – čistý pracovní kapitál, poměrové ukazatele – ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a bilanční pravidla.

Mezi hlavní výsledky práce patří například zjištění, že: podnik má velmi nízké procentuální zastoupení dlouhodobého majetku (2 % - 10 %), cizí zdroje krytí dosahují vysokých hodnot (52 % - 80 %), což je především z důvodu financování formou cash pool cash. Čistý pracovní kapitál dosahuje kladných hodnot, což znamená, že firma má dostatečně velké krytí pro zajištění provozní činnosti. Ovšem hotovostní likvidita prokázala, že podnik má nedostatečné množství finančních prostředků na účtu, ale v případě možnosti využití cash pool cash to není považováno za problém.

Mezi doporučení patří více investovat do dlouhodobého majetku, konkrétně do nových strojů. Bude jí v tom nápomocno financování cash pool cash.

**Klíčová slova:** finanční analýza, ukazatele, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, náklady, výnosy, zisk

# Financial analysis of HORMEN CE a.s.

## Abstract

The aim of the work is to evaluate the financial health of the joint-stock company HORMEN CE a.s. in the years 2018-2022 and according to the results found, if necessary, appropriate recommendations will be proposed, which would possibly lead to an improvement of the company's financial situation. The basic methods used include: horizontal analysis, vertical analysis, differential indicators - net working capital, ratio indicators - indicators of liquidity, profitability, indebtedness, activities and balance sheet rules.

The main results of the work include, for example, the finding that: the company has a very low percentage representation of long-term assets (2% - 10%), external sources of coverage reach high values (52% - 80%), which is mainly due to financing in the form of cash pool cash. Net working capital reaches positive values, which means that the company has a sufficiently large financial reserve to ensure operational activity. However, cash liquidity has proven that the company has an insufficient amount of funds in the account, but in the case of the possibility of using cash pool cash, this is not considered a problem.

Recommendations include investing more in fixed assets, specifically in new machinery. Cash pool cash financing will help her in this.

**Keywords:** financial analysis, indicators, financial statements, balance sheet, profit and loss statement, costs, revenues, profit

# Obsah

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1 Úvod.....</b>                               | <b>10</b> |
| <b>2 Cíl práce a metodika .....</b>              | <b>11</b> |
| 2.1 Cíl.....                                     | 11        |
| 2.2 Metodika .....                               | 11        |
| 2.2.1 Postup.....                                | 11        |
| 2.2.2 Metody a vzorce.....                       | 12        |
| 2.2.3 Datová základna.....                       | 14        |
| <b>3 Teoretická východiska .....</b>             | <b>15</b> |
| 3.1 Finanční analýza.....                        | 15        |
| 3.2 Účetní výkazy.....                           | 15        |
| 3.2.1 Rozvaha .....                              | 15        |
| 3.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....                 | 16        |
| 3.2.3 Přehled o peněžních tocích .....           | 17        |
| 3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu ..... | 18        |
| 3.2.5 Vzájemná provázanost účetních výkazů.....  | 18        |
| 3.2.6 Příloha k účetní závěrce .....             | 19        |
| 3.2.7 Nedostatky účetních výkazů .....           | 19        |
| 3.3 Uživatelé finanční analýzy .....             | 21        |
| 3.4 Postup finanční analýzy .....                | 24        |
| 3.5 Metody finanční analýzy .....                | 25        |
| 3.6 Ukazatele finanční analýzy .....             | 25        |
| 3.6.1 Absolutní ukazatele.....                   | 25        |
| 3.6.2 Rozdílové ukazatele .....                  | 26        |
| 3.6.3 Poměrové ukazatele .....                   | 27        |
| 3.7 Bilanční pravidla .....                      | 31        |
| 3.7.1 Zlaté bilanční pravidlo .....              | 31        |
| 3.7.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....       | 31        |
| 3.7.3 Zlaté pari pravidlo.....                   | 31        |
| 3.7.4 Zlaté poměrové pravidlo.....               | 31        |
| <b>4 Analytická část práce.....</b>              | <b>32</b> |
| 4.1 Charakteristika podniku HORMEN CE a.s. ....  | 32        |
| 4.2 Absolutní ukazatele .....                    | 33        |
| 4.2.1 Horizontální analýza .....                 | 33        |
| 4.2.2 Vertikální analýza .....                   | 38        |
| 4.3 Rozdílové ukazatele .....                    | 42        |
| 4.3.1 Čistý pracovní kapitál .....               | 42        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| 4.4      | Poměrové ukazatele .....                            | 42        |
| 4.4.1    | Ukazatele likvidity .....                           | 43        |
| 4.4.2    | Ukazatele rentability .....                         | 44        |
| 4.4.3    | Ukazatele zadluženosti .....                        | 45        |
| 4.4.4    | Ukazatele aktivity .....                            | 46        |
| 4.5      | Bilanční pravidla .....                             | 47        |
| <b>5</b> | <b>Výsledky a diskuse .....</b>                     | <b>49</b> |
| <b>6</b> | <b>Závěr.....</b>                                   | <b>52</b> |
| <b>7</b> | <b>Seznam použitých zdrojů .....</b>                | <b>53</b> |
| 7.1      | Knižní zdroje.....                                  | 53        |
| 7.2      | Ostatní zdroje .....                                | 54        |
| <b>8</b> | <b>Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk.....</b> | <b>55</b> |
| 8.1      | Seznam obrázků .....                                | 55        |
| 8.2      | Seznam tabulek .....                                | 55        |
| 8.3      | Seznam grafů.....                                   | 55        |
| <b>9</b> | <b>Přílohy .....</b>                                | <b>56</b> |

# 1 Úvod

Finanční analýza umožňuje podrobný přehled o hospodaření podniku. Analyzuje, jak si daný podnik vede na trhu vzhledem ke konkurenčním podnikům, jaké má firma příjmy, výdaje, náklady a výnosy. Říká, zda je činnost podniku efektivní, jestli dosahuje zisku, popřípadě co je potřeba zlepšit, kde je možné ušetřit. Účetní výkazy obsahují mnoho informací, se kterými lze dále pracovat, a hodnotit tak jednotlivé oblasti, nebo konkrétní položky pomocí výpočtů a grafického zobrazení.

Každá společnost by měla mít přehled o své aktuální situaci vzhledem k financím, majetku, zdrojům krytí, závazkům, pohledávkám a kapitálu. Výsledky je následně možné porovnat s konkurenčními společnostmi, které působí ve stejném odvětví.

Získané hodnoty se dají analyzovat i zpětně, díky čemuž lze zjistit různé výkyvy v jednotlivých letech. Jak si daná společnost vedla v nepříznivých situacích pro podnikání jako byla například pandemie COVID-19, nebo konflikt na Ukrajině.

Kromě zpětného zhodnocení minulých let je možné predikovat budoucí vývoj podniku. Je také možné zvolit různé strategie, například na snižování nákladů, na optimalizaci nákupů a podobně.

Téma finanční analýza jsem si vybrala proto, abych zjistila, jak si firmy vedly v době pandemie COVID-19, a zda covidová situace ovlivnila jejich ekonomiku a jaké jsou případné dopady. Dále také jestli byla ekonomika podniku ovlivněna konfliktem na Ukrajině vzhledem k dostupnosti nakupovaného materiálu.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl**

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zhodnocení situace akciové společnosti HORMEN CE a.s. pomocí účetních výkazů, vybraných ukazatelů finanční analýzy a modelu finančního zdraví podniku a na základě zjištěných výsledků uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj podniku. Vedlejším cílem je charakterizovat postup, metody a ukazatele finanční analýzy a jejich využití při hledání vhodných doporučení pro zachování či zlepšení ekonomické situace podniku.

### **2.2 Metodika**

#### **2.2.1 Postup**

Postup při vypracování bakalářské práce je sepsán v následujících bodech.

1. Volba tématu,
2. výběr podniku a oslovení člena představenstva Miroslava Fazekašeho,
3. stanovení cíle,
4. sběr odborné literatury (výběr a třídění dat),
5. studium vybraných zdrojů odborné literatury (analýza pramenů literatury a dalších informačních zdrojů),
6. na základě nastudované literatury bude zpracována teoretická část práce,
7. rozhovory s vybranými odborníky z praxe (rozhovor s členem představenstva společnosti Miroslavem Fazekašem) - tímto způsobem dojde k sumarizaci předmětných informací, impulsů a námětů využitelných pro naplnění stanovených cílů práce,
8. získání účetních výkazů firmy z internetového portálu [www.justice.cz](http://www.justice.cz),
9. studium účetních výkazů společnosti a závěrečných podnikových zpráv,
10. volba ukazatelů finanční analýzy (dále FA),
11. aplikace metod FA na dostupná data společnosti HORMEN CE a.s. a výpočet konkrétních hodnot včetně jejich interpretace,
12. zobecnění a vyhodnocení poznatků,

13. formulace doporučení vedoucích k dalšímu směřování společnosti na základě výsledků analýz dat,
14. pojmenování příčin případných nedostatků a podpora opatření, která budou buď stabilizovat současné dobré výsledky, nebo pomohou společnosti zlepšit ekonomické výsledky i postavení na trhu,
15. závěr.

### 2.2.2 Metody a vzorce

Mezi metody, které budou během psaní bakalářské práce použity, patří absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a bilanční pravidla. Jednotlivé metody ukazatelů následují.

#### Absolutní ukazatele:

##### a) Horizontální analýza vyjádřená změnou:

$$\text{absolutní} = X_t - X_{t-1} \quad 1/$$

$$\text{procentní} = (\text{absolutní změna} / X_{t-1}) * 100 \quad 2/$$

##### b) Vertikální analýza = $X_1 / X_n$ 3/

Kde:

$X_t$  = hodnota v čase t

$X_{t-1}$  = hodnota v čase t-1

$X_1$  = syntetická hodnota ukazatele

$X_n$  = vybraná dílčí hodnota, která má vztah k hodnotě syntetické

Zdroj: Knápková a kolektiv, 2017

#### Rozdílové ukazatele:

##### Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky 4/

Zdroj: Vochozka, 2011



## Poměrové ukazatele:

### a) Ukazatele likvidity:

**Běžná likvidita** = oběžná aktiva / krátkodobé závazky 5/

**Pohotová likvidita** = (KP + KFM + PP) / KZ 6/

**Hotovostní likvidita** = (KFM + PP) / KZ 7/

Kde:

KP = krátkodobé pohledávky

KFM = krátkodobý finanční majetek

PP = peněžní prostředky

KZ = krátkodobé závazky

Zdroj: Knápková a kolektiv, 2017

### b) Ukazatele rentability:

**ROA** = (EBIT / aktiva) \* 100 8/

**ROE** = (VH za účetní období / vlastní kapitál) \* 100 9/

**ROS** = (VH za účetní období / tržby) \* 100 10/

**ROCE** = [EBIT / (dlouhodobé cizí závazky + vlastní kapitál)] \* 100 11/

**ROC** = (VH za účetní období / celkové náklady) \* 100 12/

Kde:

ROA = rentabilita celkového kapitálu

EBIT = VH za účetní období + nákladové úroky + daň z příjmů

ROE = rentabilita vlastních zdrojů

ROS = rentabilita tržeb

tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby za prodej zboží

ROCE = rentabilita celkového investovaného kapitálu

ROC = rentabilita nákladů

celkové náklady = součet všech nákladů (ve výkazu Z/Z označeno písmeny A až M)

Zdroj: Růčková, 2019

### c) Ukazatele zadluženosti:

**Celková zadluženost** = cizí zdroje / aktiva 13/

**Míra zadluženosti** = cizí zdroje / vlastní kapitál 14/

**Krytí DM vlastním kapitálem** = vlastní kapitál / DM 15/

**Krytí DM dlouhodobými zdroji** = (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje) / DM 16/

Kde:

DM = dlouhodobý majetek

Zdroj: Vochozka, 2011

#### **d) Ukazatele aktivity:**

**Obrat aktiv** = tržby / aktiva 17/

**Obrat DM** = tržby / DM 18/

**Doba obratu zásob** = (zásoby / tržby) \* 365 19/

**Doba inkasa pohledávek** = (pohledávky / tržby) \* 365 20/

**Doba úhrady krátkodobých závazků** = (krátkodobé závazky / tržby) \* 365 21/

Kde:

tržby = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby za prodej zboží

DM = dlouhodobý majetek

pohledávky = krátkodobé pohledávky + dlouhodobé pohledávky

Zdroj: Kislingerová, 2001

#### **Bilanční pravidla:**

**a) Zlaté bilanční pravidlo** = (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky) / DM 22/

**b) Zlaté pravidlo vyrovnávání rizika** = vlastní kapitál / cizí zdroje 23/

Kde:

DM = dlouhodobý majetek

Zdroj: Kislingerová, 2001

### **2.2.3 Datová základna**

K vypracování analytické části bakalářské práce byly použity získané informace od člena představenstva Miroslava Fazekašeho, který autorce poskytl interní data ohledně podniku. Dále autorka čerpala z účetních výkazů (rozvaha, výsledovka) a závěrečných zpráv společnosti získaných prostřednictvím internetového portálu [www.justice.cz](http://www.justice.cz), konkrétně mezi lety 2018-2022. Ukázka výkazů viz přílohy.

V rámci teoretické přípravy byly nosnými literárními zdroji publikace autorů: Knápková a kolektiv (2017), Růčková (2019), Kislingerová a Hnilica (2005), Sedláček (2011).

## **3 Teoretická východiska**

### **3.1 Finanční analýza**

Finanční analýza je velmi využívanou metodou pro komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Pomocí účetních výkazů z předchozích let poskytuje informace o hospodaření firmy v letech minulých, současných, a dokonce umožňuje predikovat i budoucí finanční podmínky. Cílem je určit silné a slabé stránky podniku, a pečovat tak o finanční zdraví podniku (Holečková, 2008). Díky tomu mohou manažeři firmy sledovat, zda je podnik dostatečně ziskový, zda jsou aktiva efektivně využívána a zda je firma schopna včas splácet své závazky. Finanční analýza je zároveň nedílnou součástí pro finanční řízení podniku, kdy manažeři uskutečňují rozhodnutí o investicích, o financování dlouhodobého majetku či sestavují finanční plán (Knápková a kolektiv, 2017). Cenné informace získané pomocí finanční analýzy využívají pro svá rozhodnutí nejen manažeři, ale také investoři, obchodní partneři, banky, státní instituce, zaměstnanci, konkurenti, zahraniční instituce nebo také odborná veřejnost (Grünwald a Holečková, 2007).

### **3.2 Účetní výkazy**

Účetní výkazy slouží jako podklad ke zpracování finanční analýzy. Zároveň jsou veřejně dostupné v obchodním rejstříku pro širokou veřejnost. V roce 2016 však nastala změna v Zákoně o účetnictví v podobě povinnosti zveřejňování jednotlivých účetních výkazů v závislosti na velikosti účetní jednotky – mikro, malá, střední a velká. „Od 1. ledna 2016 se účetní jednotky dělí do čtyř základních skupin podle velikosti majetku, celkového čistého ročního obrátu a podle průměrného počtu zaměstnanců.“ (Růčková, 2019)

#### **3.2.1 Rozvaha**

Rozvaha je základním účetním výkazem. Nejčastěji se sestavuje k poslednímu dni účetního období a je vyjádřena v peněžních jednotkách. Obsahuje informace o aktivech a pasivech, která se musí vzájemně rovnat. Aktiva zahrnují majetek firmy, který se dále člení na dlouhodobý majetek, na krátkodobý majetek, neboli oběžná aktiva, pohledávky za upsaný základní kapitál a časové rozlišení aktiv. Dlouhodobý majetek může být hmotný, nehmotný či finanční. Oběžná aktiva se rozlišují na zásoby, pohledávky – dlouhodobé či krátkodobé,

krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky, které mohou být v hotovosti v pokladně, nebo v bezhotovostní podobě na bankovním účtu, nebo ve formě cenin. Časové rozlišení aktiv podává informace o zůstatcích na účtech příjmů příštích období, nákladů příštích období a komplexních nákladů příštích období. Pasiva určují zdroje financování majetku. Člení se na vlastní kapitál, cizí zdroje a na časové rozlišení pasiv. Vlastní kapitál představuje vlastní zdroj krytí. Zahrnuje především základní kapitál společnosti, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a rozhodnutí o zálohách na výplatě podílu na zisku. Cizí zdroje tvoří rezervy a závazky, které se dále dělí na krátkodobé závazky a na dlouhodobé závazky. Krátkodobé závazky mají splatnost do jednoho roku. Jedná se například o závazky vůči dodavatelům, závazky vůči zaměstnancům či společníkům, závazky vůči institucím – např. zdravotní a sociální pojištění, krátkodobé zálohy od odběratelů, směnky k úhradě nebo krátkodobé úvěry. Splatnost delší než jeden rok mají závazky dlouhodobé, mezi které patří závazky z obchodního styku delší než jeden rok, dlouhodobé zálohy od odběratelů, emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky k úhradě a dlouhodobé úvěry. Zůstatky na účtech výdajů příštích období a výnosů příštích období zachycuje časové rozlišení pasiv (Knápková a kolektiv, 2017; Růčková, 2019; Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007; Růčková a Roubíčková, 2012).

### **3.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty zachycuje vztah mezi náklady a výnosy daného podniku. Náklady představují peněžní částky, které podnik vynaložil na získání výnosů a výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal vlastní činností. K nákladům, ani k výnosům nemusí dojít v daném účetním období, což znamená, že neodráží skutečnou hotovost získanou díky hospodaření firmy, jelikož se neopírají o skutečné peněžní toky – příjmy a výdaje (Vochozka, 2011). Při sestavování výkazu zisku a ztráty se uplatňuje akruální princip. To znamená, že se dané účetní operace zachycují a vykazují k období, kterého se skutečně, časově a věcně týkají, i za případu, že v daném období nedošlo k peněžnímu příjmu či výdaji. S tím souvisí realizační princip, který říká, že k výnosům dochází v momentu realizace účetní operace. Příkladem může být okamžik vyskladnění vlastních výrobků nebo dodání zboží odběrateli, bez ohledu na to, zda ve stejný moment došlo k úhradě. Stejně tak je to u nákladů, kdy záleží na období vzniku nákladů. Jinak řečeno, kdy se náklady podílely na vzniku výnosů, bez ohledu na to, zda byly uhrazeny ve stejném období - princip věcné shody

nákladů s výnosy. K časové a věcné shodě nákladů a výnosů slouží účty časového rozlišení (Grünwald a Holečková, 2007). Díky analýze výkazu zisku a ztráty firma získá přehled o jednotlivých položkách, které ovlivňují výsledek hospodaření a díky tomu zjistí, na které položky se má v příštích letech více zaměřit, aby dosáhla větší ziskovosti. Výsledek hospodaření nabývá několika stupňů. Záleží na tom, jaké náklady a jaké výnosy do struktury výkazu zisku a ztráty vstupují. Výsledek hospodaření (VH) se proto člení na VH provozní, VH finanční, VH za běžnou činnost, VH za účetní období a na VH před zdaněním (Růčková, 2019). Provozní výsledek hospodaření se vypočítá součtem všech provozních výnosů (příkladem mohou být tržby za zboží), od kterých se následně odečtou všechny provozní náklady (např. výkonová spotřeba, osobní náklady) a výsledkem je provozní výsledek hospodaření, který je pro firmu velmi důležitým ukazatelem, protože znázorňuje, jak si podnik vedl v jeho hlavní výdělečné činnosti. Finanční výsledek hospodaření je vypočten sečtením všech finančních výnosů (např. výnosy z dlouhodobého finančního majetku) a následným odečtením všech finančních nákladů (např. úroky, ostatní finanční náklady). Sečtením provozního a finančního výsledku hospodaření vzniká výsledek hospodaření před zdaněním. V případě následného snížení výsledku hospodaření o nákladovou položku daň z příjmu se jedná o výsledek hospodaření po zdanění. Pokud se od něj dále odečte podíl na výsledku hospodaření společníkům, vzniká výsledek hospodaření za účetní období, který bývá ve finanční analýze označován jako čistý zisk, stejně tak jako výsledek hospodaření po zdanění (Knápková a kolektiv, 2017).

### **3.2.3 Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích, neboli cash flow, udává informace o peněžních příjmech a výdajích. Přehled cash flow nejčastěji využívají malé a střední účetní jednotky, které díky tomuto přehledu mohou pozorovat přírůstky a úbytky peněžních prostředků, a zároveň i důvody, proč k jednotlivým transakcím došlo (Knápková a kolektiv, 2017; Růčková, 2019; Růčková a Roubíčková, 2012). Výkaz o peněžních tocích lze rozdělit na provozní, finanční a investiční činnost. Do provozní činnosti patří základní výdělečné činnosti firmy a ostatní činnosti, které nespádají do dvou zbývajících kategorií. Do finanční činnosti spádají účetní případy, které mění výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých, případně krátkodobých závazků. Pořízení dlouhodobého majetku, popřípadě činnosti související s poskytováním půjček nebo úvěrů je činností investiční. Přehled cash flow posuzuje

skutečnou finanční situaci podniku v průběhu celého účetního období, a zároveň potvrzuje fakt, že zisk a peníze nejsou totéž (Růčková a Roubíčková, 2012).

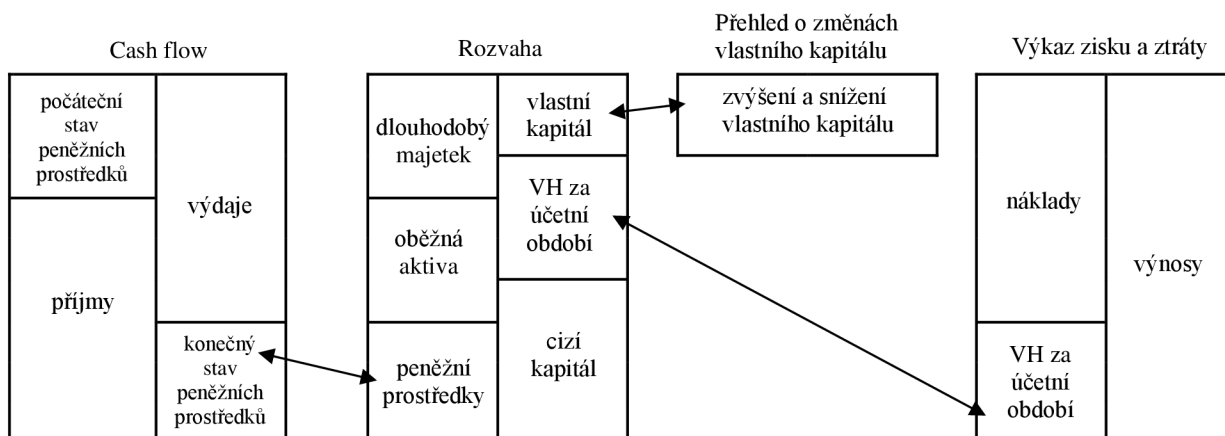
#### **3.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu**

Přehled o změnách vlastního kapitálu poskytuje informace o zvýšení či snížení vlastního kapitálu. „Představuje doplňkový výkaz ke straně pasiv v rozvaze.“ (Růčková, 2019) Změna vlastního kapitálu se projevuje ze dvou důvodů. Prvním z nich jsou změny, které vyplývají z transakcí s vlastníky společnosti. Příkladem mohou být vklady, které zvýší vlastní kapitál, nebo výplaty dividend, které naopak vlastní kapitál sníží. Druhým důvodem jsou změny vyplývající z ostatních operací. To znamená zejména změny v důsledku přecenění finančních závazků či aktiv, zvýšení či snížení vlastního kapitálu prostřednictvím výsledku hospodaření nebo převody mezi fondy tvořenými ze zisku. Pro možnost predikce budoucího vývoje firmy je dobré znát, nebo alespoň mít ponětí o vztahu a případném záměru vlastníků ke společnosti, zejména pak mít možnost nahlédnout do finanční politiky manažerů. Z tohoto důvodu účetní předpisy požadují dokumentaci a zveřejnění veškerých změn, které ovlivnily výši a strukturu vlastního kapitálu. Přehled o změnách vlastního kapitálu proto u jednotlivých položek vysvětluje rozdíl mezi počátečním a konečným stavem dané položky, až na výsledek hospodaření, neboť ten je uveden ve výkazu zisku a ztráty. Významné informace o vlastním kapitálu ocení zejména externí uživatelé, protože mohou získat povědomí o fungování podniku a o provedených operacích, které by jinak zůstaly skryté (Knápková a kolektiv, 2017).

#### **3.2.5 Vzájemná provázanost účetních výkazů**

Mezi jednotlivými účetními výkazy existuje vzájemná provázanost. Základním účetním výkazem je rozvaha, která znázorňuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je nejdůležitějším zdrojem financování podniku, je do rozvahy doplněn na základě výkazu zisku a ztráty. V rámci majetkové struktury v rozvaze je podstatné znát hodnotu peněžních prostředků, kterou dokládá výkaz cash flow. Podrobnější pohled na výši a strukturu vlastního kapitálu poskytuje přehled o změnách vlastního kapitálu (Knápková a kolektiv, 2017; Růčková, 2019).

**Obrázek 1 - Vzájemná provázanost účetních výkazů**



zdroj: (Knápková a kolektiv, 2017, str. 62)

### 3.2.6 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je nedílnou součástí účetní závěrky, neboť obsahuje informace, které v jiných výkazech nejsou uvedeny, a příloha je tak vysvětluje nebo doplňuje. Slouží tedy k objasnění skutečností pro externí uživatele. Dále je vhodná pro správný úsudek o finanční situaci podniku, pro možnost srovnání aktuálního roku s předchozími lety a pro snahu pokusit se odhadnout budoucí vývoj firmy (Grünwald a Holečková, 2007; Holečková, 2008).

### 3.2.7 Nedostatky účetních výkazů

Při sestavování finanční analýzy mohou nastat problémy z důvodu špatné vypovídací schopnosti účetních výkazů. Obvykle dochází ke dvěma problémům. Prvním z nich je skutečnost, že účetní výkazy nezaznamenávají vždy přesný reálný ekonomický stav hospodaření podniku. Druhý problém nastává ve spojitosti s rozdílnými pravidly vykazování dat v účetnictví v různých zemích a s tím spojené nejasnosti a obtížné porovnávání získaných hodnot konkurenčních podniků. Oběma problémům se snaží zamezit celosvětově platné účetní systémy, mezi které patří Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS) a Americké všeobecně uznávané účetní zásady (US GAAP). Značným problémem je oceňování majetku v historických cenách, kdy se neberou v úvahu změny tržních hodnot majetku. Neklade se pozornost na změny kupní síly peněz, a tím dochází ke zkreslení

výsledku hospodaření. Nejčastěji jsou majetek, ale i závazky oceňovány ve jmenovité hodnotě, kvůli čemuž může docházet k nadcenění dané hodnoty majetku či závazku. Příčinou je nerespektování faktoru času neboli časové hodnoty peněz. Inflace je dalším poměrně závažným problémem, neboť ovlivňuje aktiva i pasiva, náklady i výnosy, a především ovlivňuje výsledek hospodaření. Dalším úskalím je fakt, že účetní výkazy nenesou informace o změně úrovně technologií, a tím je špatně hodnocena efektivnost hospodaření podniku. V případě hodnocení likvidity nastává problém při vykazování dlouhodobých pohledávek a náhradních dílů, které nejsou spotřebovány během jednoho roku, neboť náhradní díly i pohledávky jsou vykazovány v oběžných aktivech a v případě vysokého zastoupení v rozvaze dochází ke značnému zkreslení při hodnocení finanční situace daného podniku. Výsledek hospodaření, ale i položky v rozvaze jsou ovlivněny účetní politikou, která bývá velmi různorodá, a to z důvodu rozdílných způsobů odepisování majetku, tvorby opravných položek, nebo tvorby a následné čerpání rezerv. Jelikož česká účetní legislativa přesně nedefinuje základní prvky účetních výkazů, nastává další problém, kdy firma například nevykazuje majetek, který si pořídila na základě finančního leasingu. Majetek, který má firma v nájmu také není vykazován v rozvaze. Závazky z plateb leasingu či závazky z nájmu nejsou vykazovány ani v cizích zdrojích krytí, proto provedená finanční analýza nemusí souhlasit s reálnou situací podniku. V případě hodnocení finančního zdraví podniku jsou získané hodnoty ochuzené o nehmotná aktiva, která se do majetku firmy neřadí, neboť se nedají kvantifikovat. Příkladem mohou být stále a prosperující vztahy s obchodními partnery, nebo kvalifikovaná pracovní síla. Evidují se pouze v podobě goodwill, který se ale odepisuje, a tím ztrácí svou hodnotu v čase. To ovšem ale nemusí být realitou ve skutečnosti. Opak nastává v situaci, kdy jsou naopak do rozvahy zahrnuta veškerá aktiva, i neoperativní aktiva, která se nepodílejí na hlavní činnosti firmy, což přináší nepřesné informace o finanční situaci a o výkonnosti společnosti (Knápková a kolektiv, 2017). Zároveň se struktura aktiv nedá srovnávat mezi podniky, a to z důvodu rozdílných cen surovin a materiálu, nebo z rozdílné pracovní či investiční náročnosti. Další okolnosti a důvody, proč k nim došlo, lze dohledat ve výročních zprávách (Grünwald a Holečková, 2007).



### **3.3 Uživatelé finanční analýzy**

Uživatelé finanční analýzy se rozdělují na interní a externí uživatele. Mezi interní uživatele patří manažeři firmy, zaměstnanci či odboráři. Do externích uživatelů se řadí investoři, banky, státní orgány, obchodní partneři, konkurenční společnosti (Vochozka, 2011).

#### **Manažeři**

Manažeři firmy využívají finanční analýzu zejména k dlouhodobé strategii při finančním řízení podniku. Výborná znalost finanční situace ve firmě umožňuje manažerům uskutečňovat správná rozhodnutí z hlediska investic, pořízení dlouhodobého majetku, získávání finančních zdrojů, při rozdělování volných peněžních prostředků a při rozdělování disponibilního zisku mezi společníky. Zároveň mohou pomocí finanční analýzy zjistit silné a slabé stránky firmy, a díky tomu mohou zvolit správný podnikatelský záměr pro budoucí období. Manažeři mají na rozdíl od externích uživatelů průběžný přístup k finančním datům, nejsou tak závislí na účetní závěrce (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007).

#### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci obvykle projevují zájem o prosperitu a jistotu zaměstnání. Proto se zajímají o hospodářské zdraví podniku, neboť jim jde o zachování jejich pracovních míst a o stabilitu ve mzdové oblasti (Vochozka, 2011).

#### **Investoři**

Investoři patří mezi primární externí uživatele, kteří se zajímají o finanční prosperitu společnosti. Za investory se považují akcionáři nebo vlastníci. Vlastníci do podniku vložili vlastní kapitál a obvykle ručí za závazky firmy. Akcionáři či ostatní investoři (společníci, fyzické osoby, členové družstva) vložili své finanční prostředky do cenných papírů. Cenné papíry mohou být majetkové, do kterých se řadí akcie, nebo dluhové, mezi které patří dluhopisy, zástavní listy a podobně. Po investici čekají na zhodnocení svých finančních prostředků a následné vyplacení ve formě dividend. Potenciální investoři sledují účetní výkazy společnosti, aby si ověřili a zároveň se ujistili, že jsou jejich investiční či podnikatelské záměry správné a že se nemusí obávat ztráty svých finančních prostředků. Existují dvě hlediska, kvůli kterým investoři využívají finanční informace o podniku. Prvním hlediskem je hledisko investiční, kdy dochází ke kontrole z důvodu rozhodování se o

budoucích investicích. Hledí se zejména na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko představuje druhý důvod akcionářů ke sledování účetních výkazů. Akcionáři mají možnost dohlížet na manažery podniku, kde vlastní akcie. Mohou požadovat průběžné zprávy o tom, jak se firmě daří, jak manažeři hospodaří s financemi. Průběžné zprávy mívají podobu výročních zpráv, nebo dokonce požadují častější zprávy o finančním stavu společnosti. Manažeři mají ovšem značnou volnost při jednání a nakládání s majetkem firmy. Proto vznikají rozpory mezi zájmy akcionářů a zájmy manažerů (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007).

## **Banky**

Banky se zajímají o finanční stav společnosti v případě, kdy společnost žádá od banky poskytnutí úvěru. V první řadě si banka ověří bonitu dlužníka. To znamená, že zkontroluje a zanalyzuje strukturu majetku firmy, zdroje, ze kterých je majetek financován, výsledky hospodaření z běžného účetního období, ale i z let předchozích. Dále zhodnotí ziskovost společnosti, díky čemuž zároveň zjistí, z jakého důvodu firma žádá o úvěr. Důvodem může být následek špatného hospodaření v předchozích letech, nebo se naopak může jednat o snahu zefektivnit současnou výrobu pomocí investic do nových strojů, zařízení nebo zásob. V případě střednědobých a dlouhodobých úvěrů banka požaduje poskytnutí investičního plánu, aby mohla zkontrolovat na co konkrétně je úvěr požadován. Prozkoumá podnikatelský záměr této investice. Zhodnotí, zda se díky inovaci zvýší objem výroby, zda se zvýší zisk, popřípadě zda se sníží náklady. U krátkodobého úvěru je podstatné analyzovat likviditu, což znamená že se porovná oběžný majetek s krátkodobými závazky, jako jsou například dluhy vůči dodavatelům, krátkodobé úvěry, nebo závazky vůči zaměstnancům. „Čím je koeficient likvidity vyšší, tím může být návratnost úvěru jistější.“ (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007) Důležitou roli hraje rentabilita, která ukazuje, jak efektivně firma hospodaří, zda má dostatečné finanční prostředky na splacení všech závazků a zda bude firma schopna splácet požadovaný úvěr a s ním spojené úroky. Banka se následně rozhodne, zda úvěr firmě poskytne, v jaké výši, v jaké lhůtě splatnosti, popřípadě za jakých podmínek. Banka si dokonce může určit klauzuli, díky které se v úvěrové smlouvě firma zaváže, že pokud firma překročí určitou hranici zadluženosti, budou banka požadovat vyšší úrokovou sazbu, než na které se původně domluvili (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007). „Součástí úvěrových smluv bývá pravidelné předávání zpráv o finanční situaci podniku (dlužníka).“ (Vochozka, 2011)

## **Státní orgány**

Stát a zejména jeho orgány se zajímají o data z finanční analýzy z mnoha důvodů. Hlavními důvody jsou data potřebná pro statistické údaje, ale také pro kontrolu vzhledem k daňovým povinnostem. Dále pak pro kontrolu podniků, které mají státní majetkovou účast nebo pro přehled o finančním stavu podniků, které se uchází o státní zakázku. Jedním z důvodů může být i rozdělování finanční výpomoci podnikům, jako je například přímá dotace nebo vládní zaručené úvěry. Stát získané informace používá také pro formulaci hospodářské politiky státu vůči podnikatelské oblasti. Příkladem může být daňová či finanční politika státu. Pro správnost finančních dat o podniku se vyžaduje kontrola externími subjekty. Nezávislý auditor provede kontrolu a následně potvrdí, zda byly použité metody při sestavování účetních výkazů správně dodržovány (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007).

## **Obchodní partneři**

Obchodní partneři kladou důraz především na schopnost podniku dodržet své závazky z obchodních vztahů. Zajímá je proto zejména zadluženost, solventnost a likvidita společnosti. Středem zájmu bývají krátkodobá, ale i dlouhodobá hlediska (Vochozka, 2011). Dodavatelům záleží hlavně na prosperitě daného podniku a na schopnosti dostát svým závazkům. Z dlouhodobého hlediska se pak zajímají o dlouhodobou stabilitu a o stálý obchodní kontakt pro zajištění svého odbytu u perspektivního odběratele. Odběratelé kladou důraz především na vlastní výrobu, a proto se soustřeďují na finanční situaci dodavatele, aby v případě finančních problémů u dodavatele nebyla ohrožena i jejich výroba (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007).

## **Konkurenční společnosti**

Konkurenti sledují finanční situaci u podniků s podobnou činností, aby porovnali svůj výsledek hospodaření s ostatními podniky. Koukají především na ziskovou marži, rentabilitu, investiční aktivity, cenovou politiku, hodnotu a výši zásob a na další faktory. Firma sice nemá povinnost poskytovat informace o své finanční situaci, ale v případě zatajování, či dokonce zkreslení finančních údajů se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a s tím spojený úbytek zákazníků nebo potencionálních investorů, tak i podstatně nevýhodné podmínky například při získávání úvěru (Holečková, 2008; Grünwald a Holečková, 2007).

### 3.4 Postup finanční analýzy

Finanční analýza zatím nemá přesně stanovená pravidla pro její zpracování. Postupy finanční analýzy se obvykle mírně liší. Záleží na zemi, kde se analýza zpracovává a na zvyklosti dané země. Také záleží, kdo ji zpracovává a jaké má s finanční analýzou vlastní zkušenosti. Pokud jsou ovšem rozdíly při způsobu poskytování informací až příliš velké, jejich výsledky nelze vzájemně porovnávat, a to způsobuje značné problémy. Často se ale používají již zaběhlé postupy (Doucha, 1996). Postup analýzy se bude také lehce odlišovat v závislosti na tom, zda se jedná o interní, nebo externí zpracování. V případě externího zpracování je podstatné vyhledat informace o dané společnosti, znát její předmět činnosti, strategii firmy nebo například počet zaměstnanců. Informace může externí uživatel získat z výročních zpráv, případně z volně dostupných informací nebo z placených databází. V další části je již postup stejný jak pro externího, tak i interního finančního analytika. Analyzuje se vývoj odvětví, ve kterém firma podniká. Tato část analýzy umožňuje pohled na současnou situaci, ale také možnost odhadnout perspektivu budoucího vývoje. Data jsou získávána z webu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, který úzce spolupracuje s Českým statistickým úřadem a také se Svazem průmyslu a dopravy ČR. Třetí částí je analýza účetních výkazů, která je pro další postupy analýzy velmi významná, a proto je nutné věnovat této části dostatek času. Dalším krokem je zhodnocení zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a ukazatelů kapitálového trhu. Důležitým prvkem je výběr vhodných ukazatelů a následné porovnávání dosažených hodnot s konkurencí. Z vypočtených ukazatelů lze následně soudit, zda podnik dobře prosperuje, nebo naopak. Pro zhodnocení získaných výsledků finanční analýzy se využívá srovnání v čase, srovnání s jinými podniky v odvětví, nebo srovnání se žádoucí veličinou danou plánem nebo normou. Poté je podstatné prozkoumat vztahy uvnitř jednotlivých ukazatelů a také vztahy mezi skupinami ukazatelů za pomoci využití paralelní soustavy nebo za pomoci pyramidových rozkladů. V poslední části postupu finanční analýzy se hodnotí získané výsledky a uvádí se souhrn doporučení, která by měla zlepšit aktuální stav daného podniku (Knápková a kolektiv, 2017).

### **3.5 Metody finanční analýzy**

Při zpracování údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech, se používají různé metody a následně pak konkrétní ukazatele. Pokud se analyzují dané položky účetních výkazů přímo, jedná se o metodu absolutní, která využívá absolutních nebo také jinak řečeno extenzivních ukazatelů. O metodu relativní se jedná v případě, kdy se porovnává vztah dvou různých položek a následně jejich hodnoty. Používají se přitom intenzivní ukazatele. Absolutní ukazatele se dále člení na stavové a tokové ukazatele. Stavové ukazatele udávají informace o stavu k určitému časovému okamžiku, příkladem může být stav majetku v rozvaze. Tokové ukazatele zaznamenávají vývoj ekonomické situace za určitý časový interval. Příkladem je sledování nákladů a výnosů a s tím spojený výsledek hospodaření. Mezi relativní neboli intenzivní ukazatele patří poměrové ukazatele, které tvoří základ pro zpracování finanční analýzy, jsou proto velmi podstatné. Díky těmto zmíněným metodám lze hodnotit finanční situaci podniku, její vývoj, příčiny a důsledky (Holečková, 2008).

### **3.6 Ukazatele finanční analýzy**

Při použití údajů z účetních výkazů přímo se hovoří o absolutních ukazatelích, které se dále rozlišují na stavové ukazatele a tokové ukazatele. Stavové ukazatele jsou konkrétní data z rozvahy, a vztahují se tak k určitému časovému okamžiku. Tokové ukazatele naopak určují časové intervaly, a data jsou tak přejímána z výkazu zisku a ztráty. Kromě absolutních ukazatelů existují ještě rozdílové a poměrové ukazatele. Rozdílové ukazatele jsou výsledkem rozdílu dané položky aktiv s danou položkou pasiv. Poměrové ukazatele patří mezi nejpoužívanější ukazatele a získávají se pomocí podílu dvou konkrétních položek z účetních výkazů (Růčková, 2019). Ukazatele se rozlišují na extenzivní a na intenzivní. Extenzivní ukazatele určují rozpětí zkoumaného jevu, který je vyjádřen v peněžních jednotkách. Intenzivní ukazatele charakterizují intenzitu sledovaného jevu a jsou vyjádřeny jako poměr dvou extenzivních ukazatelů (Kraftová, 2002).

#### **3.6.1 Absolutní ukazatele**

Absolutní ukazatele se uplatňují především pro analýzu vývojových trendů, což je srovnání vývoje podle časových řad. K tomu se využívá horizontální analýza. Dále se absolutní

ukazatele používají k vyjádření procentních podílů jednotlivých položek účetních výkazů za pomoci vertikální analýzy (Knápková a kolektiv, 2017).

### **Horizontální analýza**

Horizontální rozbor analýzy se používá pro sledování vývoje dané veličiny v konkrétním časovém okamžiku obvykle vzhledem k minulému účetnímu období. Pro určení meziroční změny se využívají indexy či difference. Pokud se zjišťuje, o kolik procent se jednotlivé položky změnily v daném roce oproti roku minulého období, použijí se indexy. V případě vyjádření změny v absolutních číslech se pro výpočet aplikují difference (Kislingerová a Hnilica, 2005). Data se analyzují přímo z účetních výkazů, popřípadě z výročních zpráv. Horizontální se nazývá proto, že se jednotlivé položky a jejich meziroční změny hodnotí po řádcích, tedy horizontálně (Sedláček, 2011).

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza porovnává strukturu aktiv a pasiv společnosti, jinak řečeno strukturu majetku a kapitálu. Díky struktuře aktiv a pasiv lze dobře rozpoznat jaké hospodářské prostředky jsou důležité pro výrobu a pro obchodní činnosti firmy a pomocí jakých zdrojů byly dané hospodářské prostředky pořízeny. Název vertikální nese proto, že jednotlivé položky v procentním vyjádření se posuzují v jednotlivých letech po sloupcích odshora dolů. Procentní základ, tedy 100 %, určuje velikost tržeb ve výkazu zisku a ztráty a v rozvaze je to celková hodnota aktiv. Vertikální analýza je nezávislá na meziroční inflaci. Díky tomu lze výsledky analýzy srovnávat s různými lety, což znamená, že je vhodná pro srovnávání v čase za více let. Zároveň umožňuje srovnávání v prostoru, a poskytuje tak možnost porovnávání s konkurencí (Sedláček, 2011).

#### **3.6.2 Rozdílové ukazatele**

Rozdílové ukazatele se orientují na likviditu podniku (Knápková a kolektiv, 2017).

#### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál je nejvýznamnější z rozdílových ukazatelů. Říká se mu také provozní kapitál. Významně působí na platební schopnost společnosti a je charakterizován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Pro likvidnost podniku je potřeba mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Navíc je

důležité rozlišovat oběžný a dlouhodobý majetek, a zároveň krátkodobý a dlouhodobý kapitál, neboť čistý pracovní kapitál reprezentuje část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobým kapitálem (Knápková a kolektiv, 2017; Růčková, 2019). Čistý pracovní kapitál poskytuje společnosti peněžní rezervu v případě, kdy by se firma dostala do nepříjemné situace, která by požadovala nečekané výdaje peněžních prostředků. Velikost finanční rezervy je závislá na obratovosti krátkodobých aktiv, ale také na konkurenci, stabilitě trhu a dalších vnějších událostech (Sedláček, 2011).

### **Čisté pohotové prostředky**

Čisté pohotové prostředky jsou charakterizovány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Proto zjišťují okamžitou likviditu splatných krátkodobých závazků. Nejvyšší stupeň likvidity představuje hotovost a zůstatek na bankovním účtu. Za pohotové finanční prostředky lze ovšem ještě považovat krátkodobé termínované vklady a krátkodobé cenné papíry, neboť je lze rychle přeměnit na peníze (Knápková a kolektiv, 2017; Sedláček, 2011).

### **3.6.3 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele umožňují rychlé zhodnocení finanční situace v dané společnosti. Existuje mnoho ukazatelů, v praxi se ovšem nejvíce využívají ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. Principem poměrové analýzy je, že dává do poměru jednotlivé položky z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, někdy i z výkazu cash flow (Knápková a kolektiv, 2017; Kislíngerová a Hnilica, 2005).

#### **Ukazatele likvidity**

Pojem likvidita vyjadřuje schopnost dané položky rychle se přeměnit na peněžní hotovost bez velké ztráty hodnoty. Některé položky jsou více likvidní a některé naopak méně. Likvidita podniku ovšem určuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Nedostatečná likvidita způsobuje neschopnost úhrady běžných závazků, nebo není možnost využít ziskových příležitostí. Nízká likvidita podniku je z pohledu managementu firmy nevýhodná, zejména kvůli nižší ziskovosti, ztrátě kontroly nad podnikem či ztrátě kapitálových investic, a také z důvodu nevyužití různých příležitostí. Naopak vlastníci společnosti nižší likviditu ocení. A to hlavně proto, že oběžná aktiva se neefektivně vážou na finanční prostředky, a v případě vyšší likvidity nedochází ke zhodnocení finančních prostředků, a tím dochází i ke

snížení rentability. Ideální stav představuje vyvážená likvidita, kdy je firma schopna uhradit své závazky, a zároveň je zaručeno dostatečné zhodnocení finančních prostředků. Obecná definice ohledně tvaru ukazatele likvidity říká, že to, čím je možno platit je v podílu k tomu, co je nutno platit. Rozlišují se tři základní ukazatele likvidity, konkrétně se jedná o okamžitou likviditu, pohotovou likviditu a běžnou likviditu (Růčková, 2019).

### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability podávají informace o výnosu, kterého bylo dosaženo pomocí vloženého kapitálu. Proto ukazatel rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům. Výsledek se získá poměrem výnosu ku vloženému kapitálu (Kislingerová a Hnilica, 2005). Ukazatele rentability posuzují intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení společnosti. Sestavovat se mohou jak z rozvahy, tak i z výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé výpočty se liší podle dosaženého zisku do čitatele zlomku a vloženého kapitálu, který se dosazuje do jmenovatele (Máče, 2005).

#### **a) Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

Rentabilita celkového kapitálu určuje celkovou výdělečnou schopnost podniku, a zároveň udává hrubou produkční sílu dané společnosti. Výsledná hodnota již zmíněného ukazatele říká, kolik korun vynesla jednotlivá koruna z vloženého kapitálu. Výpočet se získá z poměru EBIT, což je zisk před zdaněním a úroky, ku celkovým aktivům, která mohou být financována jak z vlastních, tak i z cizích zdrojů (Máče, 2005). Ukazatel je vhodný pro srovnávání s podniky, které mají odlišné daňové podmínky i rozdílné podíly dluhů ve finančních zdrojích (Sedláček, 2011).

#### **b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu je přínosná zejména pro akcionáře společnosti, neboť poskytuje informace o výnosnosti kapitálu, který do firmy vložili právě akcionáři. Díky zjištěné hodnotě mohou akcionáři sledovat, zda jejich vložené finanční prostředky dosahují dostatečných výnosů (Máče, 2005). Vzorec se skládá z čistého zisku po zdanění v čitateli ku vlastnímu kapitálu ve jmenovateli. V případě, že bude vypočtená hodnota ROE dlouhodobě rovna, nebo dokonce nižší než výnosnost cenných papírů, které jsou garantované státem – státní obligace či pokladniční poukázky, bude firma bojovat se zánikem, neboť akcionář bude své finanční prostředky radši investovat jinde a způsobem, který mu přinese větší výnos (Sedláček, 2011).



### **c) Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

Rentabilita vloženého kapitálu poskytuje informace o účinnosti, jak působí celkový kapitál, který byl vložen do podniku. Posuzuje se ovšem nezávisle na zdroji financování. V čitateli zlomku se může objevit EBIT – zisk před zdaněním a úroky, EBT – zisk před zdaněním, EAT – zisk po zdanění, nebo zisk po zdanění, ale navíc zvýšený o zdaněné úroky. Volba čitatele záleží na účelu analýzy. Ve jmenovateli se nachází celkový kapitál (Sedláček, 2011).

### **d) Rentabilita tržeb (ROS)**

Rentabilita tržeb porovnává čistý zisk podniku a celkové tržby, díky čemuž lze zjistit kolik korun zisku firma získala z jedné koruny tržeb (Máče, 2005). Výpočet se získá z čistého zisku v čitateli a ve jmenovateli se nachází výše tržeb, která je ovlivněna mnoha faktory. Příkladem faktorů může být marketingová strategie při prodeji daného produktu nebo služby, reklama, módní trendy či cenová politika. Hodnota tržeb uvedena ve jmenovateli může být za den, týden, měsíc nebo rok. V případě, že firma chce své výsledky porovnat s jinou firmou, je vhodné do čitatele dosadit provozní zisk – EBIT (Sedláček, 2011).

### **e) Ukazatel nákladovosti (1 – ROS)**

Nákladovost lze zjistit pomocí poměru nákladů v čitateli ku tržbám ve jmenovateli. Získaná hodnota pak popisuje výši nákladů, která připadá na jednu korunu tržeb podniku (Máče, 2005).

### **f) Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů se využívá zejména pro srovnávání monopolních veřejně prospěšných institucí, jako jsou například vodárny nebo telekomunikační společnosti. Vzorec se skládá z celkových výnosů všech investorů v čitateli a z dlouhodobých finančních prostředků ve jmenovateli, mezi které patří vlastní kapitál a dlouhodobé závazky (Sedláček, 2011).

### **g) Ukazatel ziskové marže (PMOS)**

Ukazatel ziskové marže umí určit, zda má daný produkt vhodně zvolenou cenu vzhledem ke svým nákladům. V případě, že se vypočtená zisková marže nachází hluboko pod průměrem, znamená to, že ceny daných produktů jsou příliš nízké, anebo že jsou náklady naopak moc vysoké. Pro výpočet se do čitatele dosadí čistý zisk po zdanění a do jmenovatele se dosadí

tržby. Z vypočtené hodnoty lze zjistit zisk na korunu obratu, který se udává v haléřích (Sedláček, 2011).

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti se používají pro analyzování vlastního kapitálu a cizích zdrojů krytí. Pokud firma dobře hospodáří, tak ani velká zadluženost nemusí být negativní charakteristikou. Někdy velká zadluženost (do 70 %) může být i pozitivní, a to z hlediska rentability vlastního kapitálu. Pro správný úsudek je nutné vědět, jaký objem majetku má firma pořízený na základě leasingu, neboť majetek v leasingu není uvedený v rozvaze, ale je pouze ve výkazu zisku a ztráty jako náklad. Tato skutečnost může velmi ovlivnit výsledek zadluženosti, a proto je důležité používat i ukazatele na bázi výsledovky. Tyto ukazatele totiž zjišťují, zda je firma schopna splácet náklady na cizí kapitál. Podstatné informace například právě o leasingu se lze dočíst ve výroční zprávě, nebo v příloze k účetní závěrce (Kislingerová a Hnilica, 2005).

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou podstatné zejména pro zjištění, jak firma hospodáří s aktivy a jakou má díky tomu efektivnost, výnosnost a likviditu. Soustředí se především na oběžná aktiva a krátkodobé závazky, což znamená, že určují dobu obratu zásob, závazků a pohledávek. Závazky sice nepatří do kategorie aktiv, nicméně pro komparaci doby obratu krátkodobých majetkových složek (zásoby, pohledávky) je vhodné znát dobu splatnosti i závazků (z hlediska optimalizace finančních toků) (Růčková, 2019). Pomocí ukazatelů aktivity je možné zjistit, jestli je velikost aktiv v rozvaze v poměru k hospodářským aktivitám společnosti přiměřená, a tedy jestli společnost zvládá efektivně využívat své finanční prostředky (Knápková a kolektiv, 2017). Pokud má podnik více aktiv, než je efektivní, musí hradit zbytečné/navýšené náklady, a navíc má nízký zisk. V opačném případě, kdy je aktiv nedostatek, firma přichází o potenciální výhodné příležitosti v podnikání, a tím přichází o výnosy, které by díky těmto příležitostem mohla získat (Sedláček, 2011).

### **Ukazatele kapitálového trhu**

Ukazatele kapitálového trhu hodnotí minulou činnost společnosti na trhu a predikují její budoucí vývoj. Důležité jsou hlavně pro investory, ať už skutečné, nebo potenciální, neboť investoři se soustředí na kurz akcie a na návratnost jejich investic. Výnos z investic může

investor očekávat ve formě dividend, nebo výnos vznikající s růstem ceny akcie. Pro danou firmu mají hodnoty získané pomocí ukazatelů kapitálového trhu význam hlavně v momentě, kdy chce firma získat finanční zdroje na kapitálovém trhu (Holečková, 2008).

### **3.7 Bilanční pravidla**

Pro správnou a dlouhodobou finanční rovnováhu podniku existují bilanční pravidla, nebo spíše doporučení pro vedení firmy, která vychází z praktických zkušeností při tvorbě kapitálové struktury. Dle Vochozky (2011) a Kislingerové (2001) existují čtyři základní pravidla:

#### **3.7.1 Zlaté bilanční pravidlo**

Zlaté bilanční pravidlo vychází ze spojitosti časového horizontu majetku a časového horizontu zdrojů krytí majetku. Z toho plyne, že vlastní zdroje krytí nebo dlouhodobé cizí zdroje krytí financují majetek dlouhodobý a krátkodobé zdroje jsou zdrojem krytí pro majetek krátkodobý.

#### **3.7.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika**

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika říká, že vlastní kapitál a cizí zdroje musí být v poměru 1:1, nebo aby byl vlastní kapitál větší než cizí zdroje. Díky tomu klesá riziko z věřitelských vztahů. Poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji se také používá k vyjádření zadluženosti společnosti.

#### **3.7.3 Zlaté pari pravidlo**

Zlaté pari pravidlo požaduje, aby byl dlouhodobý majetek financován pouze vlastním kapitálem podniku (platí pro případ, že podnik nedisponuje dlouhodobým cizím kapitálem).

#### **3.7.4 Zlaté poměrové pravidlo**

Zlaté poměrové pravidlo říká, že by tempo růstu investic nemělo přerůst tempo růstu tržeb, a to z důvodu stability finanční rovnováhy společnosti. Stát by se tak nemělo ani v krátkém časovém období.

## 4 Analytická část práce

### 4.1 Charakteristika podniku HORMEN CE a.s.

Akciová společnost HORMEN CE a.s. je firma, která se zabývá projektováním osvětlení, výrobou a prodejem svítidel. Společnost byla založena 13. července 2004, tehdy ještě pod názvem ES SYSTEM Central Europe a.s. s původním sídlem na Praze 10 v ulici Na Výsluní 201/13. V červnu roku 2006 se valná hromada rozhodla změnit název společnosti, a to konkrétně na nynější název HORMEN CE a.s. Po přejmenování společnosti následovalo i přestěhování sídla firmy. Firma se rozhodla přemístit na Prahu 4, kde postupně vystřídala hned několik pracovních prostor, než se v roce 2022 umístila na své stávající sídlo, které je na Praze 5 v Moulíkově ulici s popisným číslem 3286/1b.

Během roku 2008 se firmě povedlo zahájit vlastní výrobu svítidel ve Vrchlabí a v roce 2012 firma přikoupila již zaběhlou firmu Olli, která sídlí v Brně a zabývá se také svítidly. Díky nově přikoupené firmě Olli získala společnost HORMEN CE a.s. výrobní postupy k již zavedeným výrobkům a technologie pro budoucí rozvoj v daném odvětví. Testování nových výrobků se přesunulo do Brna, přikoupili se nové stroje a měřicí přístroje v hodnotě desítek milionů korun českých. Nové stroje si firma mohla dovolit s částečnou pomocí z evropských fondů. V roce 2017, konkrétně 4. prosince, byla uzavřena kupní smlouva mezi původními akcionáři Ing. Jiřím Hrachovinou, MBA a Bc. Markem Fišerem a společností ČEZ ESCO, a. s. Obsahem kupní smlouvy byl prodej části akcií ze strany původních akcionářů, díky čemuž společnost ČEZ ESCO a.s. získala 51% podíl ve společnosti HORMEN CE a.s., a společnost HORMEN CE a.s. se tak stala součástí konsolidačního celku ČEZ a.s.

Dne 2. června roku 2022 došlo na základě další kupní smlouvy a na základě rozhodnutí valné hromady ke změně ve struktuře vlastnictví firmy, kdy společnost ČEZ ESCO a.s. získala 100% podíl ve firmě HORMEN CE a.s. a stala se tak jediným akcionářem. K dalším změnám došlo ve vedení společnosti, kdy s účinností od 1. června 2022 byli z funkce představenstva odvoláni Ing. Jiří Hrachovina, MBA a Bc. Marek Fišer a z dozorčí rady byl odvolán Josef Krátký. Den poté byli do pozic představenstva jmenováni Miroslav Fazekaš a Tomáš Píkus, který byl zároveň zvolen za místopředsedu představenstva. Předsedou představenstva se stal Mgr. Jiří Vrbický, MBA. Následně po rozhodnutí jediného akcionáře (ČEZ ESCO a.s.) byl s účinností k 30. červnu 2022 odvolán člen dozorčí rady Ing. Milan Dorko, kterého nahradil Lukáš Roubíček. K 1. červenci 2022 akcionář ČEZ ESCO a.s. jmenoval do pozic dozorčí

rady Ing. Janu Vrzalovou jako místopředsedkyni a Mgr. Michaelu Soudnou, jako členku dozorčí rady. Předsedou dozorčí rady byl zvolen Ing. Vlastimil Vyskočáni. V roce 2023 proběhly další změny v dozorčí radě, kdy byl z funkce předsedy odvolán dosavadní předseda Ing. Vlastimil Vyskočáni a novým předsedou se stal Pavol Fraňo. Též byla z funkce odvolána Ing. Jana Vrzalová, a za ni byl jmenován Josef Honomich. K datu 31. 12. 2023 pracovalo ve firmě 40 zaměstnanců v zaměstnaneckém poměru a funkci statutárních orgánů vykonávalo 6 členů – 3 členové dozorčí rady a 3 členové představenstva.

Firma HORMEN CE a.s. patří mezi nejvýznamnější dodavatele svítidel. Poskytuje komplexní zákaznický servis, a to od světelných návrhů a projektů, expertních posudků osvětlení, snahu o snížení spotřeby energie, až po výrobu a dodávku nejmodernějších a vysoce kvalitních osvětlovacích a nouzových systémů.

V dnešní době působí především na území České republiky, s kanceláří na Praze 5 a pobočkami v Brně a Ostravě. Firma se snaží posílit i na exportních trzích.

Na území Slovenské republiky, konkrétně v Bratislavě, má firma dceřinou společnost HORMEN SK s.r.o., která ale v současné době nevykonává žádnou činnost a z důvodu regionálního rozdělení trhu mezi skupinami ČEZ ESCO a ESCO Slovensko je její činnost aktuálně nejasná.

Cílem společnosti HORMEN CE a.s. je zajištění dodávek svítidel pro velké investiční akce, jako jsou například výstavby nákupních center, kancelářských komplexů a průmyslových a skladovacích areálů, a docílit tak významného postavení na tuzemském, ale i evropském trhu.

## **4.2 Absolutní ukazatele**

V rámci finanční analýzy jsou zpracovány výsledky horizontální a vertikální analýzy, které řeší vývoj ukazatelů v čase i v rámci struktury. Jedná se o ukazatele absolutní, což odráží zavedený název pro tyto ukazatele (výsledek v Kč), ale zároveň i o ukazatele rozdílové (viz další kap. Rozdílové ukazatele) a ukazatele podílové (viz kap. Poměrové ukazatele).

### **4.2.1 Horizontální analýza**

Pomocí horizontální analýzy lze porovnávat vývoj daných veličin v čase vzhledem k minulému období. Horizontální analýza je konkrétně zaměřena na porovnávání

jednotlivých položek v rozvaze aktiv, pasiv a ve výkazu zisku a ztráty mezi lety 2018 až 2022, a to pomocí absolutního i relativního vyjádření.

**Tabulka 1 - Horizontální analýza aktiv**

| Horizontální analýza aktiv |                             | absolutní změna |             |             |             | relativní změna |             |             |             |
|----------------------------|-----------------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
|                            |                             | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 |
|                            |                             | tis. Kč         |             |             |             | %               |             |             |             |
|                            | Aktiva celkem               | -9 902          | 29 591      | 8 344       | 28 897      | -13,7           | 47,5        | 9,1         | 28,8        |
| B                          | Dlouhodobý majetek          | -4 055          | 160         | -1 320      | 3 258       | -58,9           | 5,7         | -44,2       | 195,7       |
| B. I.                      | Dlouhodobý nehmotný majetek | -107            | 60          | -70         | 295         | -57,8           | 76,9        | -50,7       | 433,8       |
| B. II.                     | Dlouhodobý hmotný majetek   | -3 943          | 89          | -1 026      | 2 966       | -62,1           | 3,7         | -41,1       | 201,4       |
| B. III.                    | Dlouhodobý finanční majetek | -5              | 11          | -224        | -3          | -1,5            | 3,3         | -64,4       | -2,4        |
| C                          | Oběžná aktiva               | -5 836          | 28 234      | 10 710      | 25 778      | -9,0            | 47,7        | 12,2        | 26,3        |
| C. I.                      | Zásoby                      | -573            | -1 890      | 2 256       | 11 371      | -1,8            | -5,9        | 7,5         | 35,0        |
| C. II. 1                   | Pohledávky – krátkodobé     | -4 732          | 29 973      | 9 141       | 14 550      | -15,4           | 115,5       | 16,3        | 22,4        |
| C. II. 2                   | Pohledávky – dlouhodobé     | 468             | -280        | 30          | 151         | 1200,0          | -55,2       | 13,2        | 58,8        |
| C. III.                    | Krátkodobý finanční majetek | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| C. IV.                     | Peněžní prostředky          | -999            | 431         | -717        | -294        | -58,7           | 61,4        | -63,3       | -70,7       |
| D                          | Časové rozlišení aktiv      | -11             | 1 197       | -1 046      | -139        | -4,3            | 484,6       | -72,4       | -34,9       |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 1 a 2)

Tabulka 1 znázorňuje horizontální analýzu aktiv. V roce 2019 aktiva vykazovala klesající tendenci (pokles o 13,7 %). Největší pokles nastal u dlouhodobého hmotného majetku (pokles o 62,1 %), a to z důvodu poklesu ročních odpisů. Naopak značný nárůst byl zaznamenán u dlouhodobých pohledávek (nárůst o 1 200 %, což plyne z nevyužitých daňových ztrát nebo nevyužitých daňových odpočtů. V dalším roce došlo k poklesu o 55,2 % což znamená rozpouštění (uplatnění této daňové ztráty).

Rok poté, aktiva vzrostla téměř o 30 mil. Kč. To lze zdůvodnit pořízením dlouhodobého nehmotného majetku (např. nákup osobních aut) a především díky značnému nárůstu krátkodobých pohledávek a časového rozlišení aktiv (484,6 %), kdy vzrostly především náklady příštích období, které zahrnují časově rozlišené náklady na projekt GA (dodávka osvětlení s financováním, svítidla fakturované měsíčně – operativní leasing), dále také náklady na nájmy, pojištění, domény, reklamu a předplatné časopisů.

V roce 2021 klesl stav dlouhodobého majetku (o 44,2 %) (odpisy dlouhodobého majetku), hodnota oběžných aktiv mírně vzrostla (o 12,2 %), a to i přes nepříznivé podmínky COVID 19, kdy byla zhoršena dostupnost materiálu a polotovarů, což ovlivnilo i jejich cenový nárůst (nárůst oběžných aktiv způsoben vyšší cenou materiálu a polotovarů, a zároveň snahou o předzásobení se vzhledem k jejich nedostupnosti).

Naproti tomu v roce 2022 nastal výrazný nárůst dlouhodobého majetku, kdy dlouhodobý nehmotný majetek vzrostl o 433,8 % (koupě serveru (0,7 mil. Kč) a licence softwaru pro konstrukci (cca 300 tis. Kč)) a hmotný o 201,4 % (koupě čtyř osobních automobilů – cca 3 mil. Kč). S tím souvisí i pokles peněžních prostředků o 70,7 %.

**Tabulka 2 - Horizontální analýza pasiv**

| Horizontální analýza pasiv |  | absolutní změna |             |             |             | relativní změna |             |             |             |
|----------------------------|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
|                            |  | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 |
|                            |  | tis. Kč         |             |             |             | %               |             |             |             |
|                            | Pasiva celkem                                | -9 902          | 29 591      | 8 344       | 28 897      | -13,7           | 47,5        | 9,1         | 28,8        |
| A                          | Vlastní kapitál                              | -6 073          | 20 705      | 5 393       | -22 358     | -21,3           | 92,0        | 12,5        | -46,0       |
| A. I.                      | Základní kapitál                             | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| A. II.                     | Ážio a kapitálové fondy                      | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| A. III.                    | Fondy ze zisku                               | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| A. IV.                     | Výsledek hospodaření minulých let            | 0               | 0           | 0           | -2          | x               | x           | x           | -0,02       |
| A. V.                      | Výsledek hospodaření běžného účetního období | -6 073          | 20 705      | 5 393       | -22 356     | -76,2           | 1092,0      | 23,9        | -79,9       |
| B + C                      | Cizí zdroje                                  | -297            | 8 886       | 2 951       | 51 255      | -0,7            | 22,3        | 6,1         | 99,3        |
| B                          | Rezervy                                      | -2 167          | 30          | 52          | 524         | -88,4           | 10,6        | 16,6        | 143,2       |
| C. I.                      | Dlouhodobé závazky                           | -4 806          | 22          | -693        | 0           | -87,7           | 3,3         | -100,0      | x           |
| C. II.                     | Krátkodobé závazky                           | 6 676           | 8 834       | 3 592       | 50 731      | 20,8            | 22,7        | 7,5         | 98,9        |
| D                          | Časové rozlišení pasiv                       | -3 532          | 0           | 0           | 0           | -100,0          | x           | x           | x           |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 1 a 2)

Horizontální analýzu pasiv charakterizuje tabulka 2, která říká, že v roce 2019 vykazoval podnik horší výsledek hospodaření než v předchozím roce, ve ztrátě ovšem nebyl. S poklesem výsledku hospodaření klesl i stav vlastního kapitálu, stav rezerv a stav dlouhodobých závazků. Firmě ale vzrostly krátkodobé závazky o 20,8 %. Nárůst závazků z obchodních vztahů – vyšší nákupy ke konci roku (3 mil. Kč), růst závazků prostřednictvím

cash pool cash (4 mil. Kč) – sdílení peněžních prostředků v rámci skupiny (ekvivalent ke kontokorentu, ale cash pool cash nepřináší vysoké úroky vůči ostatním členům skupiny).

I přes to, že rok 2020 byl velmi ovlivněn pandemií COVID-19, zaznamenala firma nárůst v oblasti výsledku hospodaření, konkrétně o 1 092 %. Bylo to hlavně díky realizaci mnoho zajímavých projektů, například: dodávka osvětlení na rekonstrukci obchodního centra Palladium v Praze a obchodního centra Westland v Belgii, dodávka osvětlení pro novou administrativní budovu Kotelna Park II v Praze, pro centrálu ČSOB v Hradci Králové a mnoho dalších prestižních projektů.

O rok později nenastaly žádné významné změny, pouze dlouhodobé závazky snížily svou hodnotu o 100 %, což je ovšem žádoucí, a firma se i přes trvající nepříznivé podmínky v době pandemie COVID-19 nadále drží stabilně na trhu a vykazuje pozitivní hodnoty hospodářského výsledku.

V roce 2022 klesly především hodnoty vlastních zdrojů krytí, kdy výsledek hospodaření za dané účetní období klesl o 79,9 %. Naproti tomu cizí zdroje krytí vzrostly. Nárůst byl zaregistrován zejména u krátkodobých závazků, které se navýšily o 98,9 %, což v absolutním vyjádření činí 50,7 mil. Kč (z toho 40 mil. Kč růst cash pool cash). Vzrostly i rezervy (rezervy na reklamace), v relativním vyjádření o 143,2 % a v absolutním vyjádření o 524 tis. Kč.

Z tabulky 3 vyplývá, že v roce 2019 sice došlo k poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb, konkrétně o 7,6 % v relativním vyjádření, v absolutním vyjádření je to pokles o přibližně 10 mil. Kč. Pokles nastal i u tržeb za prodej zboží, klesly i hodnoty za dosažený zisk, a tím i výsledek hospodaření za dané účetní období. V absolutním vyjádření výsledek hospodaření klesl o cca 6 mil Kč, což představuje pokles o 76,2 %. Hlavním důvodem poklesu tržeb bylo zdržení realizace u některých zakázek, ale i přes tuto skutečnost si firma nadále držela své stabilní postavení na trhu a bez problémů plnila veškeré své závazky.

Rok 2020 byl ovlivněn pandemií COVID-19, a mnoho projektů tak bylo odloženo, nebo dokonce zrušeno. I přes tyto zmíněné komplikace ale firma dokázala navýšit své tržby oproti minulému roku, a zvýšila tak i výsledek hospodaření za běžné účetní období o 20,7 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí 1 092 % oproti minulému roku. Tento úspěch nastal hlavně díky realizaci mnoha prestižních zakázek, a zároveň se společností HORMEN CE a.s. podařilo splnit plán redukce nákladů a optimalizace nákupu (zefektivnění procesů, snížení počtu zaměstnanců a snížení osobních nákladů).



**Tabulka 3 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty**

| Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty |  | absolutní změna |             |             |             | relativní změna |             |             |             |
|--|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|
|  |  | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 | 2018 - 2019     | 2019 - 2020 | 2020 - 2021 | 2021 - 2022 |
|  |  | tis. Kč         |             |             |             | %               |             |             |             |
| I. až VII.                                 | Celkové výnosy                                     | -19 413         | 27 288      | 30 180      | 29 800      | -9,2            | 14,3        | 13,8        | 12,0        |
| I.   | Tržby z prodeje výrobků a služeb                   | -10 070         | -605        | 38 064      | -21 261     | -7,6            | -0,5        | 31,2        | -13,3       |
| II.  | Tržby za prodej zboží                              | -9 067          | 19 907      | -2 967      | 52 876      | -11,8           | 29,4        | -3,4        | 62,5        |
| A.   | Výkonová spotřeba                                  | 17 354          | -1 836      | 29 065      | 45 916      | 13,1            | -1,2        | 19,6        | 25,9        |
| B.   | Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)           | -29 734         | 3 771       | -665        | -3 550      | -103,4          | -385,2      | -23,8       | -166,9      |
| D.   | Osobní náklady                                     | 4 060           | -2 576      | -2 150      | 10 616      | 12,6            | -7,1        | -6,4        | 33,7        |
| E.   | Úpravy hodnot v provozní oblasti                   | 240             | -2 802      | -668        | 695         | 5,8             | -64,4       | -43,1       | 78,9        |
| III.                                       | Ostatní provozní výnosy                            | -244            | 6 572       | -5 427      | -592        | -22,7           | 789,9       | -73,3       | -29,9       |
| F.   | Ostatní provozní náklady                           | -3 184          | 2 612       | -398        | 309         | -197,0          | -166,6      | -38,1       | 47,8        |
| *  | Provozní výsledek hospodaření (+/-)                | -8 117          | 26 705      | 4 486       | -22 963     | -73,0           | 890,2       | 15,1        | -67,2       |
| IV.  | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly  | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| V.   | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0               | 0           | 467         | -467        | x               | x           | x           | -100,0      |
| VI.  | Výnosové úroky                                     | 10              | -16         | 9           | -7          | 166,7           | -100,0      | x           | -77,8       |
| J.   | Nákladové úroky                                    | -307            | -158        | -39         | 2 139       | -50,2           | -51,8       | -26,5       | 1980,6      |
| VII.                                       | Ostatní finanční výnosy                            | -42             | 1 430       | 34          | -749        | -8,6            | 322,1       | 1,8         | -39,3       |
| K.   | Ostatní finanční náklady                           | -439            | 2 412       | -683        | 593         | -43,1           | 416,6       | -22,8       | 25,7        |
| *  | Finanční výsledek hospodaření (+/-)                | 714             | -840        | 1 232       | -3 955      | -62,7           | 198,1       | -97,5       | 12359,4     |
| **   | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)           | -7 403          | 25 865      | 5 718       | -26 918     | -74,2           | 1004,1      | 20,1        | -78,8       |
| L.   | Daň z příjmu                                       | -1 330          | 5 160       | 325         | -4 562      | -66,2           | 758,8       | 5,6         | -74,0       |
| **   | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)              | -6 073          | 20 705      | 5 393       | -22 356     | -76,2           | 1092,0      | 23,9        | -79,9       |
| M.   | Převod podílu na VH společníkům (+/-)              | 0               | 0           | 0           | 0           | x               | x           | x           | x           |
| ***  | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)        | -6 073          | 20 705      | 5 393       | -22 356     | -76,2           | 1092,0      | 23,9        | -79,9       |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 1 a 2)

Dále tabulka 3 charakterizuje, že rok 2021 byl významně ovlivněn pandemií COVID-19. Velkým problémem byla špatná dostupnost materiálu a polotovarů a také jejich cenový nárůst. Týkalo se to především elektronických komponentů, hliníkových profilů a hutních materiálů. Mnoho staveb tak bylo realizováno se zpožděním. Firma ale opět dokázala zvýšit své tržby za prodané výrobky a realizované služby o 38 mil. Kč. Celkový výsledek hospodaření za dané účetní období vzrostl o 5,4 mil. Kč, což činí 23,9 %. Společnost byla v tomto roce velmi úspěšná, a dosáhla tak dokonce nejlepších hospodářských výsledků za celou tu dobu, co působí na trhu, což v té době bylo téměř 18 let. Na trhu vystupovala a vystupuje jako jedna z nejvýznamnějších a nejstabilnějších firem.

Nárůst tržeb za prodej zboží (o 53 mil. Kč) byl zaznamenán v roce 2022. Tržby z prodeje výrobků a služeb naopak klesly, konkrétně o 21 mil. Kč. Provozní výsledek hospodaření tak klesl o téměř 23 mil. Kč, finanční výsledek hospodaření byl oproti minulému roku také menší, konkrétně o 4 mil. Kč. Výsledek hospodaření za rok 2022 byl o 22,3 mil. Kč menší, než byl v roce 2021. V relativním vyjádření tento pokles činí 79,9 %.

#### 4.2.2 Vertikální analýza

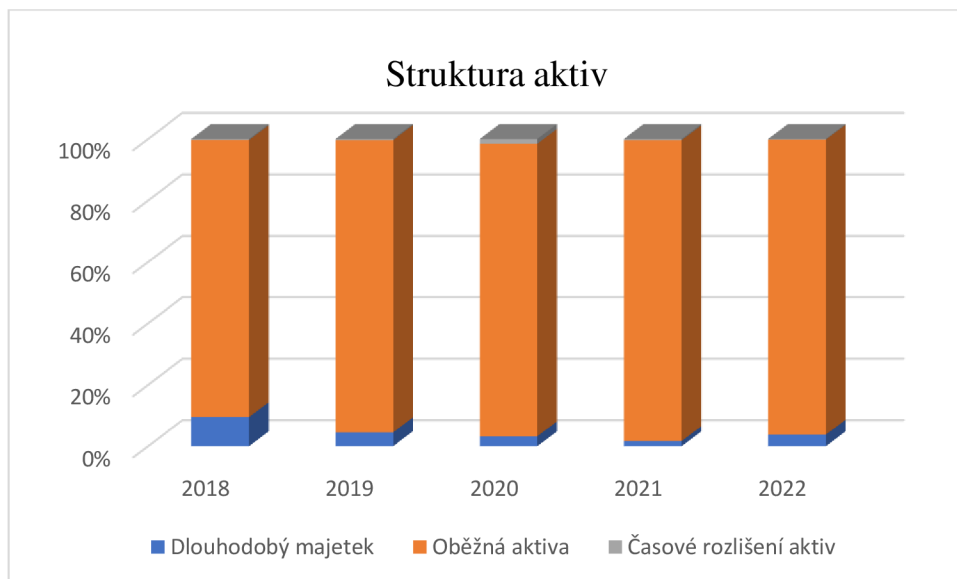
Vertikální analýza zobrazuje strukturu majetku a kapitálu v dané společnosti. Byla zpracována vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty mezi lety 2018-2022 akciové společnosti HORMEN CE a.s.

Tabulka 4 - Vertikální analýza aktiv (%)

| Vertikální analýza aktiv |                               | 2018         | 2019         | 2020         | 2021         | 2022         |
|--------------------------|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                          | Aktiva celkem                 | 100          | 100          | 100          | 100          | 100          |
| <b>B</b>                 | <b>Dlouhodobý majetek</b>     | <b>9,53</b>  | <b>4,53</b>  | <b>3,25</b>  | <b>1,66</b>  | <b>3,81</b>  |
| B. I.                    | Dlouhodobý nehmotný majetek   | 0,26         | 0,13         | 0,15         | 0,07         | 0,28         |
| B. II.                   | Dlouhodobý hmotný majetek     | 8,80         | 3,87         | 2,72         | 1,47         | 3,44         |
| B. III.                  | Dlouhodobý finanční majetek   | 0,47         | 0,54         | 0,38         | 0,12         | 0,09         |
| <b>C</b>                 | <b>Oběžná aktiva</b>          | <b>90,11</b> | <b>95,07</b> | <b>95,18</b> | <b>97,94</b> | <b>95,99</b> |
| C. I.                    | Zásoby                        | 45,22        | 51,49        | 32,85        | 32,37        | 33,93        |
| C. II. 1                 | Pohledávky – krátkodobé       | 42,48        | 41,64        | 60,85        | 64,90        | 61,65        |
| C. II. 2                 | Pohledávky – dlouhodobé       | 0,05         | 0,81         | 0,25         | 0,26         | 0,32         |
| C. III.                  | Krátkodobý finanční majetek   | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         |
| C. IV.                   | Peněžní prostředky            | 2,36         | 1,13         | 1,23         | 0,42         | 0,09         |
| <b>D</b>                 | <b>Časové rozlišení aktiv</b> | <b>0,36</b>  | <b>0,40</b>  | <b>1,57</b>  | <b>0,40</b>  | <b>0,20</b>  |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorec č. 3)

**Graf 1 - Struktura aktiv**



Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022)

Strukturu aktiv znázorňuje tabulka 4 a graf 1. Aktiva jsou tvořena převážně oběžným majetkem, který se v letech 2018 až 2022 pohyboval v rozmezí 90 % - 98 %. Dlouhodobý majetek je zastoupen pouze v nízkých hodnotách. V roce 2018 dosáhl 9,53 % zastoupení, ale další roky poté ještě klesl a v roce 2021 jeho hodnota činila pouze 1,66 %. Z výše popsaného vyplývá, že společnost je výrazně podinvestovaná v oblasti strojů a zařízení. Současné vybavení (dlouhodobý majetek) není nahrazováno (reprodukováno), jen opotřebováváno. Časové rozlišení aktiv se pohybuje téměř v nulových hodnotách. Jeho strukturní zastoupení je nepatrné. Nejvyšší procentní podíl mělo časové rozlišení aktiv v roce 2020, kdy dosáhlo 1,57 %.

Z tabulky 5 a grafu 2 vyplývá, že cizí zdroje financování převládají nad vlastním kapitálem. Největší podíl v cizích zdrojích krytí mají krátkodobé závazky (cash pool cash). V roce 2022 dosahovaly krátkodobé závazky 78,99 % a celková hodnota cizích zdrojů ve stejném roce byla 79,68 %. Naproti tomu vlastní kapitál v roce 2022 činil pouze 20,32 %. V tomto roce došlo k vysokým výplatám dividend za rok 2021, a zároveň došlo k růstu zadlužení formou cash pool cash.

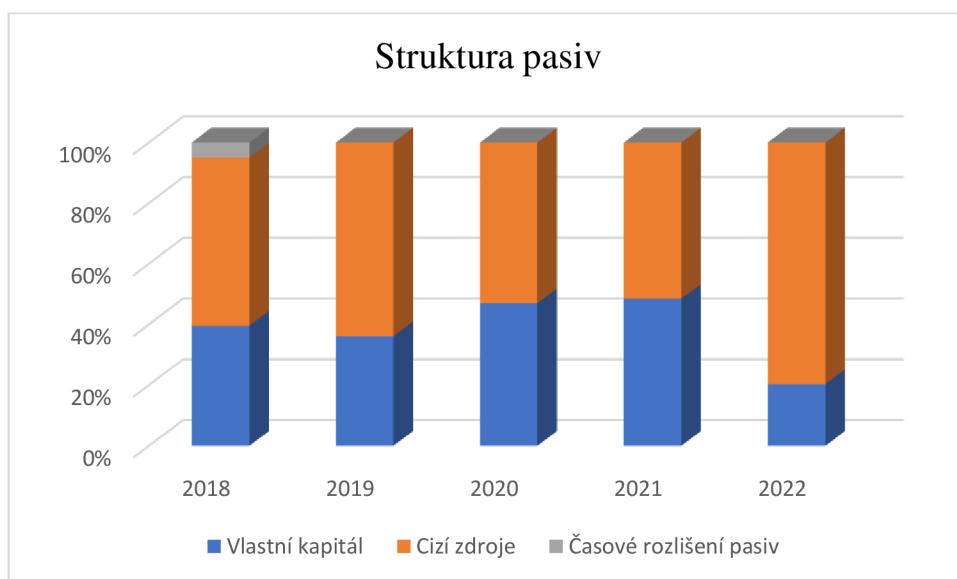
Mezi lety 2018-2021 tvořil podíl vlastního kapitálu cca 40 % - 50 %. V roce 2022 podíl vlastního kapitálu razantně klesl na již zmíněných 20,32 %. Časové rozlišení pasiv dosahovalo v roce 2018 hodnoty 4,89 %, zbylé roky měly hodnotu nulovou.

**Tabulka 5 - Vertikální analýza pasiv (%)**

| Vertikální analýza pasiv |  | 2018         | 2019         | 2020         | 2021         | 2022         |
|--------------------------|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                          | Pasiva celkem                                | 100          | 100          | 100          | 100          | 100          |
| <b>A</b>                 | <b>Vlastní kapitál</b>                       | <b>39,57</b> | <b>36,11</b> | <b>47,01</b> | <b>48,48</b> | <b>20,32</b> |
| A. I.                    | Základní kapitál                             | 13,85        | 16,05        | 10,88        | 9,98         | 7,74         |
| A. II.                   | Ážio a kapitálové fondy                      | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         |
| A. III.                  | Fondy ze zisku                               | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         |
| A. IV.                   | Výsledek hospodaření minulých let            | 14,68        | 17,02        | 11,54        | 10,58        | 8,21         |
| A. V.                    | Výsledek hospodaření běžného účetního období | 11,04        | 3,04         | 24,60        | 27,93        | 4,37         |
| <b>B + C</b>             | <b>Cizí zdroje</b>                           | <b>55,54</b> | <b>63,89</b> | <b>52,99</b> | <b>51,52</b> | <b>79,68</b> |
| B                        | Rezervy                                      | 3,39         | 0,46         | 0,34         | 0,37         | 0,69         |
| C. I.                    | Dlouhodobé závazky                           | 7,59         | 1,08         | 0,75         | 0,00         | 0,00         |
| C. II.                   | Krátkodobé závazky                           | 44,56        | 62,36        | 51,89        | 51,15        | 78,99        |
| <b>D</b>                 | <b>Časové rozlišení pasiv</b>                | <b>4,89</b>  | <b>0,00</b>  | <b>0,00</b>  | <b>0,00</b>  | <b>0,00</b>  |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorec č. 3)

**Graf 2 - Struktura pasiv**



Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022)

**Tabulka 6 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (%)**

| Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty |  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  |
|--|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| I. až VII.                               | Celkové výnosy                                     | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |
| I.                                       | Tržby z prodeje výrobků a služeb                   | 62,85 | 63,97 | 55,71 | 64,25 | 49,75 |
| II.                                      | Tržby za prodej zboží                              | 36,40 | 35,36 | 40,05 | 34,00 | 49,34 |
| A.                                       | Výkonová spotřeba                                  | 62,88 | 78,33 | 67,71 | 71,18 | 80,05 |
| B.                                       | Změna stavu zásob vlastní činnosti                 | 13,64 | -0,51 | 1,28  | 0,85  | -0,51 |
| D.                                       | Osobní náklady                                     | 15,25 | 18,92 | 15,38 | 12,65 | 15,11 |
| E.                                       | Úpravy hodnot v provozní oblasti                   | 1,95  | 2,27  | 0,71  | 0,35  | 0,57  |
| III.                                     | Ostatní provozní výnosy                            | 0,51  | 0,43  | 3,39  | 0,79  | 0,50  |
| F.                                       | Ostatní provozní náklady                           | 0,77  | -0,82 | 0,48  | 0,26  | 0,34  |
| *  | Provozní výsledek hospodaření (+/-)                | 5,27  | 1,57  | 13,58 | 13,74 | 4,03  |
| IV.                                      | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| V.                                       | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,19  | 0,00  |
| VI.                                      | Výnosové úroky                                     | 0,00  | 0,01  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| J.                                       | Nákladové úroky                                    | 0,29  | 0,16  | 0,07  | 0,04  | 0,81  |
| VII.                                     | Ostatní finanční výnosy                            | 0,23  | 0,23  | 0,86  | 0,77  | 0,42  |
| K.                                       | Ostatní finanční náklady                           | 0,48  | 0,30  | 1,37  | 0,93  | 1,04  |
| *  | Finanční výsledek hospodaření (+/-)                | -0,54 | -0,22 | -0,58 | -0,01 | -1,43 |
| **                                       | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)           | 4,73  | 1,35  | 13,01 | 13,73 | 2,60  |
| L.                                       | Daň z příjmu                                       | 0,95  | 0,36  | 2,67  | 2,48  | 0,58  |
| **                                       | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)              | 3,78  | 0,99  | 10,34 | 11,25 | 2,02  |
| M.                                       | Převod podílu na VH společníkům (+/-)              | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  | 0,00  |
| ***                                      | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)        | 3,78  | 0,99  | 10,34 | 11,25 | 2,02  |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorec č. 3)

Tabulka 6 vyjadřuje, že vyšší strukturní zastoupení ve výkazu zisku a ztráty zaujímají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Mezi lety 2018 až 2021 se jejich hodnota pohybovala okolo 55 % - 65 %. V následujícím roce 2022 již zmíněné tržby klesly na 49,75 %, a to z důvodu naplněnosti vlastní výroby ve třetím a čtvrtém kvartálu téhož roku. Naopak se zvýšil objem dodávaného zboží. Další významné podílové hodnoty má výkonová spotřeba, která dosahuje hodnot převážně okolo 70 % - 80 %.

Tržby z prodeje zboží mezi lety 2018-2021 zaujímaly přibližně 35 % - 40 %, v roce 2022 vzrostly na 49,34 % (zvýšení objemu dodávaného zboží), a dorovnal tak alespoň pokles u tržeb za vlastní výrobky a služby v daném roce.

Osobní náklady se pohybují okolo 15 %. Konečný výsledek hospodaření za daná účetní období činil v roce 2018 3,78 %, v roce 2019 0,99 %, v roce 2020 10,34 %, v roce 2021 11,25 % a v roce 2022 2,02 %.

### 4.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele byly konkrétně zaměřeny na hodnoty čistého pracovního kapitálu, který je zobrazen pomocí tabulky 7.

#### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 7 - Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)

| Čistý pracovní kapitál              | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Oběžná aktiva                       | 65 063        | 59 227        | 87 461        | 98 171        | 123 949       |
| Krátkodobé závazky                  | 32 171        | 38 847        | 47 681        | 51 273        | 102 004       |
| <b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b> | <b>32 892</b> | <b>20 380</b> | <b>39 780</b> | <b>46 898</b> | <b>21 945</b> |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorec č. 4)

Tabulka 7 charakterizuje hodnoty čistého pracovního kapitálu, který vyšel ve všech sledovaných letech (2018–2022) kladně, což znamená, že firma v těchto daných letech disponovala tzv. „finančním polštářem“. Finanční polštář představuje finanční rezervu firmy pro případ nějaké nepříznivé situace, kdy by firma musela uskutečnit nečekané výdaje finančních prostředků. Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu také ukazují, že krátkodobé závazky mají ve firmě menší podíl zastoupení než krátkodobý majetek. Díky tomu vzniká již zmíněná finanční rezerva, a firma tak nemá problém se splacením těchto krátkodobých závazků. Největší finanční rezervu měla společnost v roce 2021, kdy čistý pracovní kapitál dosahoval hodnoty téměř 47 mil. Kč.

### 4.4 Poměrové ukazatele

Poměrová analýza dává do poměru dané hodnoty jednotlivých položek, a to buď z rozvahy nebo z výkazu zisku a ztráty. Existuje hned několik ukazatelů poměrové analýzy. Následují ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

#### 4.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 8 - Ukazatele likvidity

| Ukazatele likvidity  | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------|------|------|------|------|------|
| Běžná likvidita      | 2,02 | 1,52 | 1,83 | 1,91 | 1,22 |
| Pohotová likvidita   | 1,01 | 0,69 | 1,20 | 1,28 | 0,78 |
| Hotovostní likvidita | 0,05 | 0,02 | 0,02 | 0,01 | 0,00 |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 5, 6, 7)

Tabulka 8 vyjadřuje ukazatele likvidity, pomocí kterých lze zjistit, zda je firma schopna dostát svým krátkodobým závazkům, a zda je tak dostatečně likvidní.

Výpočet udává poměr, kdy v čitateli je to, s čím je možné zaplatit ku jmenovateli, kde jsou položky, které je nutné zaplatit.

Prvním z ukazatelů likvidity je běžná likvidita, kdy se do poměru dávají oběžná aktiva ku krátkodobým závazkům. Doporučená hodnota, kterou by měla běžná likvidita dosahovat, je v rozmezí 1,5-2,5 (Růčková, 2019; Knápková a kolektiv, 2017). Z tabulky 8 vyplývá, že vypočtené hodnoty běžné likvidity se pohybují v doporučené hodnotě, až na rok 2022, kdy hodnota běžné likvidity klesla na 1,22 a je tak nižší než ta doporučená. Naopak nejlépe na tom byl rok 2018 s hodnotou 2,02.

Druhým ukazatelem je pohotová likvidita, která v čitateli sčítá krátkodobé pohledávky s krátkodobým finančním majetkem a s peněžními prostředky a ve jmenovateli se nachází krátkodobé závazky. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1-1,5 (Knápková a kolektiv, 2017). Společnost HORMEN CE a.s. se v doporučených hodnotách pohybovala v letech 2018, 2020 a 2021. V letech 2019 a 2022 byly hodnoty menší než 1.

Třetím a posledním ukazatelem likvidity je hotovostní likvidita. Její vzorec se skládá z krátkodobého finančního majetku a z peněžních prostředků v čitateli a z krátkodobých závazků ve jmenovateli. Doporučené rozmezí je 0,2-0,5. Pokud jsou hodnoty o dost vyšší než 0,5, tak se jedná o neefektivní využití peněžních prostředků (Knápková a kolektiv, 2017). Hotovostní likvidita se podle tabulky 8 pohybovala ve velmi nízkých hodnotách. Zjištěné hodnoty se dokonce blíží k nule. Nejvyšší hodnotou byla hodnota 0,05, která nastala v roce 2018. Pomocí tabulky 8 lze také upozornit, že hotovostní likvidita má v letech 2018-2022 klesající tendenci. V případě splatnosti všech krátkodobých závazků by mohla mít firma problémy, neboť nedisponuje dostatečným množstvím finančních prostředků na účtu



(viz vzorec č. 7). V běžné praxi se sice tento stav nevyskytuje (okamžitá splatnost krátkodobých závazků). Je však doporučeno, aby podnik měl jistým způsobem krytou okamžitou a neplánovanou potřebu finančních prostředků na běžném účtu (nezbytná rezerva pro okamžité platby bez vystavení faktury). Pokud by ale přesto podnik byl nucen uhradit své krátkodobé závazky, určitě by musel použít ostatní oběžná aktiva (viz likvidita běžná a pohotová).

#### 4.4.2 Ukazatele rentability

Tabulka 9 - Ukazatele rentability (%)

| Ukazatele rentability                           | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Rentabilita celkového kapitálu (ROA)            | 14,67 | 4,62  | 31,11 | 34,19 | 7,35  |
| Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)            | 27,89 | 8,43  | 52,31 | 57,61 | 21,49 |
| Rentabilita tržeb (ROS)                         | 3,81  | 1,00  | 10,79 | 11,45 | 2,04  |
| Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) | 31,11 | 12,44 | 65,13 | 70,52 | 36,16 |
| Rentabilita nákladů (ROC)                       | 3,93  | 1,00  | 11,53 | 12,67 | 2,07  |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 8, 9, 10, 11, 12)

Tabulka 9 znázorňuje ukazatele rentability. Prvním ukazatelem rentability je ROA, neboli rentabilita celkového kapitálu, který popisuje výnosnost podniku bez ohledu na původ zdrojů financování. ROA vyjadřuje, zda je podnik dostatečně výdělečný a také hodnotí efektivnost investovaných prostředků. Nejvyšší hodnoty ROA dosáhla v roce 2021 (34 %), kdy na 1 Kč aktiv podnik získá přibližně 34 haléřů zisku. Nejmenší pak v roce 2019 (5 %), kdy na 1 Kč aktiv případně cca 5 haléřů zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) informuje o tom, zda je investovaný kapitál využíván s dostatečnou intenzitou. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2021 s hodnotou 57,61, což znamená, že na 1 Kč vlastního kapitálu firma získá cca 58 haléřů zisku.

O tom, jakou ziskovou marži podnik realizuje, přináší informaci ukazatel rentabilita tržeb (ROS). Nejvyšší hodnoty bylo opět dosaženo v roce 2021 (11,45 % – na 1 Kč tržeb společnost obdrží cca 11,5 haléřů zisku) a nejnižší opět v roce 2019 (1,00 %). ROS ve sledovaných letech dosahuje kladných, ale nízkých hodnot. To znamená, že hodnoty tržeb jsou málo promítnuty do zisku firmy.



Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) dosáhl nejvyšší hodnoty také v roce 2021 (70,52 %), kdy podnik díky dlouhodobým cizím zdrojům vytvoří cca 71 % zisku, a nejnižší v roce 2019 (12,44 %), kdy podnik vytvoří cca 12 % zisku, opět díky dlouhodobým cizím zdrojům.

Rentabilita nákladů (ROC) je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb (ROS). Nejvyšších hodnot ROC dosáhla v roce 2021 (12,67 %), což znamená, že na 1 Kč nákladů firma získá cca 13 haléřů zisku, a nejnižších v roce 2019 (1,00 %).

Ukazatele ROC a ROS měly v daných letech podobné hodnoty, což značí, že se podnik nenachází v nepříznivé situaci. Hodnoty mají srovnatelnou úroveň a jsou kladné, což je pozitivní/žádoucí.

#### 4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 10 - Ukazatele zadluženosti

| Ukazatele zadluženosti       | 2018 | 2019 | 2020  | 2021  | 2022 |
|------------------------------|------|------|-------|-------|------|
| Celková zadluženost          | 56 % | 64 % | 53 %  | 52 %  | 80 % |
| Míra zadluženosti            | 1,40 | 1,77 | 1,13  | 1,06  | 3,92 |
| Krytí DM vlastním kapitálem  | 4,15 | 7,96 | 14,47 | 29,19 | 5,33 |
| Krytí DM dlouhodobými zdroji | 4,95 | 8,20 | 14,71 | 29,19 | 5,33 |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 13, 14, 15, 16)

Ukazatele zadluženosti znázorňuje tabulka 10. Ukazatelé zadluženosti říkají, jaké zdroje financování firma využívá k zabezpečení podniku. Zdroje financování mohou být vlastní, anebo cizí. Prvním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost, která dává do poměru cizí zdroje krytí a celkovou hodnotu aktiv a její doporučená hodnota je mezi 30 % a 60 % (Knápková a kolektiv, 2017).

Celková zadluženost se mezi lety 2018-2021 pohybovala přibližně mezi 50 % - 65 %. V roce 2022 celková zadluženost razantně vzrostla na 80 %. Růst celkové zadluženosti není cílem pro věřitele, kteří upřednostňují nižší procento celkové zadluženosti, a to z důvodu větší bezpečnosti v případě ztrát při likvidaci podniku (Sedláček, 2011). Ve všech sledovaných letech, až na rok 2022, byla procentuální hodnota celkové zadluženosti přiměřená, neboť dosahuje doporučeného rozmezí hodnot. V roce 2022 byla hodnota celkové zadluženosti příliš vysoká.

U sledovaného podniku, kde jsou dluhy (cizí zdroje, závazky) neúročeny (z hlediska cash pool cash, závazky z obchodních vztahů), nemusí být jejich převaha nad vlastními zdroji problémem. Nevytvářejí zvýšené nároky na finanční náklady.

Míra zadluženosti zjišťuje podíl cizích zdrojů krytí a vlastního kapitálu. Největší míra zadluženosti nastala v roce 2022, kdy dosahovala hodnoty 3,92.

Pokud hodnota krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je větší než 1, znamená to, že firma využívá vlastní dlouhodobé zdroje krytí i k financování krátkodobých oběžných aktiv, a preferuje tak finanční stabilitu před výnosem. V případě krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, by mělo platit pravidlo, že má být dlouhodobý majetek financován pouze dlouhodobými zdroji. Ale v případě, že výsledná hodnota vyjde menší než 1, musí společnost financovat část dlouhodobého majetku i krátkodobými zdroji, a dochází tak k problémům se splněním závazků (Knápková a kolektiv, 2017). V obou případech firma ve všech sledovaných letech dosahuje hodnot větší než 1, a udržuje tak svou finanční stabilitu.

#### 4.4.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 11 - Ukazatele aktivity

| Ukazatele aktivity                            | 2018  | 2019  | 2020  | 2021   | 2022   |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|
| Obrat aktiv (kolikrát)                        | 2,90  | 3,05  | 2,28  | 2,44   | 2,14   |
| Obrat DM (kolikrát)                           | 30,41 | 67,29 | 70,15 | 146,84 | 56,09  |
| Doba obratu zásob (*365) [dny]                | 56,96 | 61,59 | 52,62 | 48,44  | 57,92  |
| Doba inkasa pohledávek (*365) [dny]           | 53,57 | 50,78 | 97,86 | 97,50  | 105,77 |
| Doba úhrady krátkodobých závazků (*365) [dny] | 56,12 | 74,59 | 83,11 | 76,54  | 134,84 |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 17, 18, 19, 20, 21)

Tabulka 11 vyjadřuje ukazatele aktivity, které určují, jak podnik umí využít investované finanční prostředky (Růčková, 2019). Obrat aktiv, je ukazatel, který určuje efektivnost celkového využití majetku a jeho hodnota by měla být co nejvyšší, minimálně však rovna 1 (Kislingerová, 2001). Minimální hodnota obratu aktiv je mezi lety 2018 až 2022 splněna. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2019 s konkrétní hodnotou 3,05 a nejnižší pak v roce 2022, konkrétně 2,14.

Ukazatel obrat DM posuzuje efektivnost využití dlouhodobého majetku. Podává informaci o tom, kolikrát je dlouhodobý majetek obrácen v roční tržby. V případě mezipodnikového srovnání je potřeba myslet na míru odepisovanosti a metody odpisování a vzít to v úvahu. Vysoké odpisy zlepšují hodnoty ukazatele (Vochozka, 2011). Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2021, konkrétně 146,84. Poté hodnota rapidně klesla, a to na 56,09 v roce 2022.

Doba obratu zásob říká, jak dlouho trvá, než se zásoby přemění do peněžní podoby. Optimální dobou je 30-35 dní (Kraftová, 2002). Firma optimální dobu obratu zásob ve sledovaných letech nesplnila. Nejbližší hodnotu k hodnotě optimální bylo v roce 2021 cca 49 dní, ale optimální dobu to nesplňuje.

Doba inkasa pohledávek neboli doba splatnosti pohledávek je lhůta, po kterou musí společnost čekat, než obdrží platby za své výrobky, služby nebo zboží od svých odběratelů (Máče, 2005). V letech 2018 a 2019 tato doba činila přibližně 50 dní, v letech 2020 a 2021 se lhůta prodloužila na 98 dní a v roce 2022 vzrostla až na 106 dní.

Doba úhrady krátkodobých závazků vyjadřuje dobu od vzniku daného závazku až po datum jeho úhrady. Tato doba by měla být větší než je doba obratu pohledávek (Kraftová, 2002).

Podmínka, že doba úhrady krátkodobých závazků by měla být větší než doba obratu pohledávek, byla splněna v roce 2018, 2019 a 2022. V letech 2020 a 2021 byla doba úhrady krátkodobých závazků kratší o 15 dní v roce 2020 a o 21 dní v roce 2021.

## 4.5 Bilanční pravidla

Tabulka 12 - Bilanční pravidla

| Bilanční pravidla               | 2018 | 2019 | 2020  | 2021  | 2022 |
|---------------------------------|------|------|-------|-------|------|
| Zlaté bilanční pravidlo         | 4,95 | 8,20 | 14,71 | 29,19 | 5,33 |
| Zlaté pravidlo vyrovnání rizika | 0,71 | 0,57 | 0,89  | 0,94  | 0,25 |

Zdroj: autorka dle účetních výkazů společnosti HORMEN CE a.s. (2018-2022) (dle metodika, vzorce č. 22, 23)

Tabulka 12 charakterizuje hodnoty bilančních pravidel. Prvním z nich je zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek má být financován z dlouhodobých zdrojů, ať už vlastních, nebo cizích, a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů financování (Kislingerová, 2001; Vochozka, 2011). Zlaté bilanční pravidlo dosáhlo největší hodnoty

v roce 2021, konkrétně 29,19 a nejnižší v roce 2018 (4,95). Optimální jsou hodnoty do 1. Číselné hodnoty nad 1 říkají, že podnik financuje drahými dlouhodobými zdroji oběžný majetek (Vochozka, 2011). Ve všech sledovaných letech vyšly značně vysoké hodnoty. Firma ale získává finanční prostředky prostřednictvím cash pool cash, což znamená, že získané finanční prostředky nejsou pro společnost tak drahé.

Dalším bilančním pravidlem je zlaté pravidlo vyrovnání rizika, které požaduje, aby poměr vlastních zdrojů ke zdrojům cizím byl buď v rovnováze, nebo ještě lépe, aby vlastní zdroje převyšovaly nad zdroji cizími (Kislingerová, 2001). Jinými slovy, aby ukazatel vyšel v minimální výši 1. Toto pravidlo není ve sledovaných letech splněno, všechna čísla dosahují hodnoty menší než 1 a v roce 2022 hodnota klesla dokonce na 0,25. To znamená, že v roce 2022 krátkodobé cizí zdroje razantně převažovaly nad vlastním kapitálem. Hodnoty pod 1 značí, že vlastní zdroje jsou poddimenzovány.

## 5 Výsledky a diskuse

Z horizontální a vertikální analýzy je patrné, že akciová společnost HORMEN CE a.s. disponuje převážně oběžnými aktivy, která dosahovala podílu v rozmezí cca 90 % - 98 %. V roce 2022 oběžná aktiva dosahovala celkové hodnoty cca 124 mil. Kč. Dlouhodobý majetek je v aktivech zastoupen pouze v nízkých hodnotách (cca 2 % - 10 %). Podnik hospodaří v pronajatých budovách, stroje jsou ale ve vlastnictví firmy. V analýze pasiv převažují cizí zdroje (cca 52 % - 80 %), a to hlavně díky financování firmy formou cash pool cash v rámci skupiny. Vlastní kapitál dosahuje hodnot v rozmezí cca 20 % - 48 %. Té nejnižší hodnoty (20,32 %) dosahoval vlastní kapitál v roce 2022 a oproti předchozímu roku tak klesl o 46 % v relativním vyjádření.

V roce 2019 došlo k poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Hlavním důvodem bylo zdržení realizace u některých zakázek. V roce 2020 bylo kvůli pandemii COVID-19 mnoho projektů odloženo, nebo dokonce zrušeno, ale i přesto firma dokázala navýšit své tržby oproti předchozímu roku. Díky tomu se zvýšila i hodnota výsledku hospodaření za běžné účetní období, konkrétně o 20,7 mil. Kč (o 1 092 %). Bylo to zejména díky realizaci mnoha prestižních zakázek.

Covidová situace pokračovala i v roce 2021, kdy byl zaznamenán cenový nárůst materiálu a také jeho špatná dostupnost. Ale i přes to, byl v tomto roce zaznamenán nárůst u oběžných aktiv (o 12,2 %), což bylo způsobeno právě vyšší cenou nakupovaného materiálu a také snahou firmy o předzásobení se materiálem vzhledem k jeho nedostupnosti.

I v tomto roce firma navýšila své tržby z prodeje výrobků a služeb (nárůst o 38 mil. Kč). Výsledek hospodaření vzrostl oproti předchozímu roku o 5,4 mil. Kč (23,9 %). V roce 2022 tržby z prodeje výrobků a služeb klesly (o 21 mil. Kč), tržby za prodej zboží naopak vzrostly (o 53 mil. Kč). Výsledek hospodaření za rok 2022 klesl o 22 mil. Kč (o 79,9 %).

Čistý pracovní kapitál vyšel ve všech sledovaných letech kladně. Z toho plyne, že podnik disponuje dostatečným krytím pro případné nepříznivé situace, kdy by společnost musela uskutečnit nečekané výdaje finančních prostředků v případě, že by byla narušena její provozní činnost. Nejvyšší finanční rezervu (cca 47 mil. Kč) měla firma v roce 2021.

Hotovostní likvidita se ve sledovaných letech pohybovala ve velmi nízkých hodnotách a v případě splatnosti všech krátkodobých závazků by mohla mít společnost problémy, neboť nedisponuje dostatečným množstvím finančních prostředků na účtu. V případě financování formou cash pool cash to ovšem není nutné považovat za problém.

Rentabilita tržeb vyšla ve sledovaných letech v kladných nízkých hodnotách, což znamená, že jsou hodnoty tržeb málo promítnuty do zisku podniku.

Ukazatele rentability tržeb a rentability nákladů dosahují podobných hodnot. To znamená, že se podnik nenachází v nepříznivé situaci. Hodnoty jsou kladné a mají srovnatelnou úroveň, což je žádoucí.

Doba inkasa pohledávek v roce 2022 činila 106 dní, a byla tak nejvyšší hodnotou ze sledovaných let. Nejnižší dobou pak bylo 50 dní v roce 2018 a 2019.

Doba úhrady krátkodobých závazků byla v roce 2018, 2019 a 2022 větší než doba inkasa pohledávek, a byla tak splněna podmínka, že doba úhrady krátkodobých závazků by měla být větší než doba inkasa pohledávek. V roce 2020 a 2021 byla doba úhrady krátkodobých závazků kratší.

Zlaté bilanční pravidlo a zlaté pravidlo vyrovnaní rizika není splněno, ovšem firma využívá získávání finančních prostředků formou cash pool cash v rámci své skupiny, což znamená, že neplatí žádné vysoké úroky a půjčování si peněžních prostředků již zmíněnou formou se jí vyplácí.

Ministerstvo průmyslu a obchodu (MPO) již neuplatňuje odvětvovou finanční analýzu, proto nelze provést komparaci s odvětvím.

Práce, které se v předchozím období zabývaly finanční analýzou podniku zaměřených na výrobu svítidel a osvětlení, byly následující.

Podle Novotného (2014, online), který zpracoval finanční analýzu vybraného podniku v roce 2014, kdy ekonomika podniku nebyla nijak ovlivněna pandemií COVID-19, byla daná společnost financována z vlastních zdrojů, které průměrně dosahovaly hodnoty 87 %. S tím souvisí velmi nízký podíl cizích zdrojů tvořen pouze krátkodobými závazky. Firma nevytvářela rezervy, ani nevyužívala bankovních úvěrů. Dlouhodobý majetek měl nízké procentuální zastoupení (v roce 2008 dosahoval 25,89 %). Průměrný podíl oběžných aktiv činil 81 %. Novotný společnost považoval za velmi likvidní, neboť firma měla dostatek finančních prostředků na účtu a neměla problémy s úhradou svých závazků. Dále vyzdvihl rentabilitu podniku, která dosahovala vysokých hodnot. Jako slabší stránku popsal neefektivní hospodaření s finančním majetkem.

Berková (2019, online), která zpracovala finanční analýzu v podniku stejného odvětví v roce 2019, což byla doba těsně před covidovou pandemií, poukázala na rostoucí tendenci

hmotného majetku, ale i oběžných aktiv. Výrazný růst vlastního kapitálu vysvětlovala tím, že byl způsoben vlivem zadržovaných výsledků hospodaření minulých let, a to z důvodu plánovaných investic. Podle růstového pravidla zjistila, že společnost v některých letech investovala více, než by měla, neboť růst investic byl větší než růst tržeb. Cizí zdroje převládaly nad vlastními zdroji. Z cizích zdrojů převládaly především krátkodobé závazky, kterých měla firma velké množství, a proto měla firma problém se splácením a v minulosti byla dokonce navrhována na insolvenční řízení, což se ve sledovaných letech zlepšilo vzhledem k hodnotě průměrné doby inkasa.

Řezníček (2021, online), který analyzoval podnik v roce 2021, kdy začala covidová situace, hodnotil analyzovaný subjekt jako stabilizovaný. Popsal navyšující se podíl vlastního kapitálu, a to díky výsledku hospodaření z předchozích let. V cizích zdrojích převládaly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Hodnota dlouhodobého majetku stagnovala, hodnota oběžného majetku klesala. Poukázal na vysokou hodnotu krátkodobých pohledávek (29 % - 43 %) a na její dlouhou dobu obratu pohledávek (74–107 dní), což považoval za negativní a doporučil se zaměřit na dobu splatnosti pohledávek. Vysoká hodnota inkasa pohledávek způsobuje zpoždění plateb závazků, což bylo v době pandemie COVID-19, kdy platila různá omezení, velmi nežádoucí, neboť mohlo dojít k platební neschopnosti podniku. Likvidita se pohybovala pod doporučenými hodnotami. Popsal ale, že podnik v posledních dvou letech zvýšil hodnotu čistého pracovního kapitálu, a udržoval si tak jistou rezervu.

Podnik má oproti ostatním zmíněným podnikům nízké procentuální zastoupení dlouhodobého majetku. V porovnání s analyzovaným podnikem dle Novotného, který je velmi likvidní, má společnost HORMEN CE a.s. nízkou likviditu. V případě splatnosti všech krátkodobých závazků by mohla mít problémy s úhradou daných závazků, neboť nedisponuje dostatečným množstvím finančních prostředků na účtu, což ovšem v rámci financování formou cash pool cash není nutné považovat za problém. V komparaci s analyzovanou firmou podle Řezníčka, která měla nejnížší dobu inkasa pohledávek 74 dní, což je vzhledem k úhradě závazků firmy nevyhovující, měla společnost HORMEN CE a.s. ve sledovaných letech nejnížší dobu inkasa pohledávek 50 dní.

Firmě lze doporučit více investovat do dlouhodobého majetku (konkrétně do nových strojů), neboť jejich hodnota stále klesá (v roce 2021 klesla o 44,2 %), a to z důvodu opotřebovanosti stávajícího majetku (který byl v roce 2022 ve výši 4,9 mil. Kč).

## 6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví akciové společnosti HORMEN CE a.s. v letech 2018-2022 pomocí účetních výkazů, vybraných ukazatelů finanční analýzy a modelu finančního zdraví podniku a na základě zjištěných výsledků v případě potřeby navrhnout vhodná doporučení pro budoucí vývoj podniku.

V analytické části jsem se zaměřila na zpracování horizontální analýzy a vertikální analýzy. Horizontální a vertikální analýza ukázala, že podnik má v aktivech velmi nízké procentuální zastoupení dlouhodobého majetku (cca 2 % - 10 %). Naopak oběžný majetek dosahuje vysokých hodnot (90 % - 98 %). V pasivech převažují cizí zdroje krytí (cca 52 % - 80 %), převážně krátkodobé závazky (cca 45 % - 79 %). Hlavním důvodem je financování formou cash pool cash. Vlastní kapitál nabývá hodnot v rozmezí 20 % - 48 %.

Čistý pracovní kapitál vyšel v letech 2018-2022 kladný, což značí, že společnost disponuje dostatečným krytím pro zajištění provozní činnosti.

Hotovostní likvidita se pohybovala ve velmi nízkých hodnotách (0,00 – 0,05), což by v případě splatnosti všech krátkodobých závazků, mohlo firmě způsobit problémy, neboť nemá dostatečné množství finančních prostředků na účtu, ale protože má firma možnost využít financování formou cash pool cash, tak to není nutné považovat za problém.

Zlaté bilanční pravidlo a zlaté pravidlo vyrovnání rizika není splněno, ovšem firma využívá získávání finančních prostředků formou cash pool cash v rámci své skupiny, což znamená, že neplatí žádné vysoké úroky a půjčování si peněžních prostředků již zmíněnou formou se jí vyplácí. V komparaci s ostatními zmíněnými podniky má společnost nízké procentuální zastoupení dlouhodobého majetku, firma je málo likvidní (v rámci cash pool cash to není problém), ale oproti ostatním podnikům má kratší dobu inkasa pohledávek.

Firmě lze doporučit více investovat do dlouhodobého majetku, a to z důvodu opotřebovanosti stávajícího majetku (který byl v roce 2022 ve výši 4,9 mil. Kč), který stále klesá na své hodnotě (v roce 2021 klesl o 44,2 %). Financování majetku lze provést formou cash pool cash, jelikož je tato varianta ekonomičtější než v případě úvěru u bankovní instituce, která požaduje poměrně vysoké úroky. Je ovšem doporučeno prokonzultovat financování s mateřskou firmou, která cash pool cash doposud poskytuje, zda by byla ochotna řešit financování i z dlouhodobého hlediska a také vzhledem k dalšímu zadlužení v rámci skupiny. Firmu lze upozornit na mírné nedostatky, ale celkové hospodaření společnosti je víceméně v pořádku.



## 7 Seznam použitých zdrojů

### 7.1 Knižní zdroje

- 1) DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: Praktické aplikace*. Praha, 1996. ISBN 80-902111-2-7.
- 2) GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 3) HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- 4) KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- 5) KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- 6) KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- 7) KRAFTOVÁ, Ivana. *Finanční analýza municipální firmy*. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-778-2.
- 8) MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 978-80-247-6119-0.
- 9) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- 10) RŮČKOVÁ, Petra, ROUBÍČKOVÁ, Michaela. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-8037-5.
- 11) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 12) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

## 7.2 Ostatní zdroje

- 1) BERKOVÁ, Kateřina. *Finanční analýza společnosti TREVOS, a.s.* [Online], Bakalářská práce, Praha: České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií, oddělení ekonomických studií, 2019 [cit. 2024-02-15]. Dostupné z: [https://dspace.cvut.cz/bitstream/handle/10467/82505/MU-BP-2019-Berkova-Katerina-Bakalarska%20prace\\_Berkova.pdf?sequence=-1&isAllowed=y](https://dspace.cvut.cz/bitstream/handle/10467/82505/MU-BP-2019-Berkova-Katerina-Bakalarska%20prace_Berkova.pdf?sequence=-1&isAllowed=y).
- 2) NOVOTNÝ, Tomáš. *Finanční analýza konkrétního podniku.* [Online], Bakalářská práce, Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, Fakulta ekonomická, 2014 [cit. 2024-02-15]. Dostupné z: [https://dspace5.zcu.cz/bitstream/11025/12140/1/bp\\_novotny.pdf](https://dspace5.zcu.cz/bitstream/11025/12140/1/bp_novotny.pdf)
- 3) ŘEZNIČEK, Pavel. *Zhodnocení ekonomické situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy a návrhy na zlepšení.* [Online], Bakalářská práce, Brno: AMBIS vysoká škola, a.s., Katedra ekonomie a managementu, 2021 [cit. 2024-02-15]. Dostupné z: [https://is.ambis.cz/th/dje3n/BP\\_Reznicek\\_Pavel\\_34968\\_EMPK\\_Brno.pdf](https://is.ambis.cz/th/dje3n/BP_Reznicek_Pavel_34968_EMPK_Brno.pdf).
- 4) Justice.cz, Výroční zprávy akciové společnosti HORMEN CE a.s., 2018-2022, [cit. 2024-01-11], dostupné: [www.justice.cz](http://www.justice.cz)

## **8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk**

### **8.1 Seznam obrázků**

|  |    |
|--|----|
| Obrázek 1 - Vzájemná provázanost účetních výkazů ..... | 19 |
|--|----|

### **8.2 Seznam tabulek**

|  |    |
|--|----|
| Tabulka 1 - Horizontální analýza aktiv .....                 | 34 |
| Tabulka 2 - Horizontální analýza pasiv .....                 | 35 |
| Tabulka 3 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ..... | 37 |
| Tabulka 4 - Vertikální analýza aktiv .....                   | 38 |
| Tabulka 5 - Vertikální analýza pasiv .....                   | 40 |
| Tabulka 6 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....   | 41 |
| Tabulka 7 - Čistý pracovní kapitál .....                     | 42 |
| Tabulka 8 - Ukazatele likvidity .....                        | 43 |
| Tabulka 9 - Ukazatele rentability .....                      | 44 |
| Tabulka 10 - Ukazatele zadluženosti .....                    | 45 |
| Tabulka 11 - Ukazatele aktivity .....                        | 46 |
| Tabulka 12 - Bilanční pravidla .....                         | 47 |

### **8.3 Seznam grafů**

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| Graf 1 - Struktura aktiv ..... | 39 |
| Graf 2 - Struktura pasiv ..... | 40 |

## 9 Přílohy

Příloha 1 – Rozvaha aktiv společnosti HORMEN CE a.s. za rok 2022

|     |          |
|-----|----------|
| IČ: | 27154742 |
|-----|----------|

### Rozvaha pro podnikatele, v plném rozsahu ke dni 31.12.2022

(v celých tisících Kč)

|             | AKTIVA                                  | běžné účetní období |              |               | minulé<br>účetní<br>období<br>netto |
|-------------|---|---------------------|--------------|---------------|-------------------------------------|
|             |   | brutto              | korekce      | netto         |                                     |
|             |   | 1                   | 2            | 3             | 4                                   |
| B.I.2.1.    | Software                                | 7895                | 7532         | 363           | 68                                  |
| B.I.2.      | Ocenitelná práva                        | 7895                | 7532         | 363           | 68                                  |
| B.I.        | Dlouhodobý nehmotný majetek             | 8004                | 7641         | 363           | 68                                  |
| B.          | Stálá aktiva                            | 28455               | 23532        | 4923          | 1665                                |
|             | <b>AKTIVA CELKEM</b>                    | <b>155551</b>       | <b>26420</b> | <b>129131</b> | <b>100234</b>                       |
| B.I.4       | Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek     | 109                 | 109          | 0             |                                     |
| B.II.2.     | Hmotné movité věci a jejich soubory     | 20330               | 15891        | 4439          | 1473                                |
| B.II.       | Dlouhodobý hmotný majetek               | 20330               | 15891        | 4439          | 1473                                |
| B.III.1.    | Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba | 121                 |              | 121           | 124                                 |
| B.III.      | Dlouhodobý finanční majetek             | 121                 | 0            | 121           | 124                                 |
| C.I.1.      | Materiál                                | 23867               | 419          | 23448         | 18561                               |
| C.I.        | Zásoby                                  | 45999               | 2184         | 43815         | 32444                               |
| C.          | Oběžná aktiva                           | 126837              | 2888         | 123949        | 98171                               |
| C.I.2.      | Nedokončená výroba a polotovary         | 1467                |              | 1467          | 101                                 |
| C.I.3.1.    | Výrobky                                 | 610                 | 438          | 172           | 218                                 |
| C.I.3.      | Výrobky a zboží                         | 20665               | 1765         | 18900         | 13782                               |
| C.I.3.2.    | Zboží                                   | 20055               | 1327         | 18728         | 13564                               |
| C.II.1.4.   | Odložená daňová pohledávka              | 408                 |              | 408           | 257                                 |
| C.II.1.     | Dlouhodobé pohledávky                   | 408                 | 0            | 408           | 257                                 |
| C.II.       | Pohledávky                              | 80716               | 704          | 80012         | 65311                               |
| C.II.2.1.   | Pohledávky z obchodních vztahů          | 72868               | 704          | 72164         | 59348                               |
| C.II.2.     | Krátkodobé pohledávky                   | 80308               | 704          | 79604         | 65054                               |
| C.II.2.4.3. | Stát - daňové pohledávky                | 4124                |              | 4124          | 1                                   |
| C.II.2.4.   | Pohledávky - ostatní                    | 7440                | 0            | 7440          | 5706                                |
| C.II.2.4.4. | Krátkodobé poskytnuté zálohy            | 2867                |              | 2867          | 2160                                |
| C.II.2.4.5. | Dohadné účty aktivní                    | 449                 |              | 449           | 3545                                |
| C.IV.1.     | Peněžní prostředky v pokladně           | 24                  |              | 24            | 97                                  |
| C.IV.       | Peněžní prostředky                      | 122                 | 0            | 122           | 416                                 |
| C.IV.2.     | Peněžní prostředky na účtech            | 98                  |              | 98            | 319                                 |
| D.1.        | Náklady příštích období                 | 259                 |              | 259           | 398                                 |
| D.          | Časové rozlišení aktiv                  | 259                 | 0            | 259           | 398                                 |

Zdroj: justice.cz, 2024, online

Příloha 2 – Rozvaha pasiv společnosti HORMEN CE a.s. za rok 2022

| <b>PASIVA</b> |  | <b>běžné účetní období</b> | <b>minulé účetní období</b> |
|---------------|--|----------------------------|-----------------------------|
|               |  | <b>1</b>                   | <b>2</b>                    |
| A.I.1.        | Základní kapitál   | 10000                      | 10000                       |
| A.I.          | Základní kapitál   | 10000                      | 10000                       |
| A.            | Vlastní kapitál  | 26237                      | 48595                       |
|               | <b>PASIVA CELKEM</b>                                       | <b>129131</b>              | <b>100234</b>               |
| A.IV.1.       | Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-) | 10599                      | 10601                       |
| A.IV.         | Výsledek hospodaření minulých let (+/-)                    | 10599                      | 10601                       |
| A.V           | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)         | 5638                       | 27994                       |
| B.4.          | Ostatní rezervy  | 890                        | 366                         |
| B.            | Rezervy  | 890                        | 366                         |
| B.+C.         | Cizí zdroje  | 102894                     | 51639                       |
| C.II.3.       | Krátkodobé přijaté zálohy                                  | 421                        | 1918                        |
| C.II.         | Krátkodobé závazky   | 102004                     | 51273                       |
| C.            | Závazky  | 102004                     | 51273                       |
| C.II.4.       | Závazky z obchodních vztahů                                | 23367                      | 26371                       |
| C.II.6.       | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba                   | 49178                      | 7796                        |
| C.II.8.3.     | Závazky k zaměstnancům                                     | 2420                       | 1599                        |
| C.II.8.       | Závazky ostatní  | 29038                      | 15188                       |
| C.II.8.4.     | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění  | 1380                       | 896                         |
| C.II.8.5.     | Stát - daňové závazky a dotace                             | 3037                       | 8568                        |
| C.II.8.6.     | Dohadné účty pasivní                                       | 22195                      | 4112                        |
| C.II.8.7.     | Jiné závazky   | 6                          | 13                          |

Zdroj: justice.cz, 2024, online

|     |          |
|-----|----------|
| IČ: | 27154742 |
|-----|----------|

**Výkaz zisku a ztráty pro podnikatele - druhové členění,  
v plném rozsahu  
ke dni 31.12.2022**

(v celých tisících Kč)

|        | Název položky  | běžné účetní období | minulé účetní období |
|--------|--|---------------------|----------------------|
|        |  | 1                   | 2                    |
| I.     | Tržby z prodeje výrobků a služeb                                       | 138625              | 159886               |
| *      | Provozní výsledek hospodaření (+/-)                                    | 11228               | 34191                |
| *      | Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII. | 278654              | 248854               |
| **     | Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)                               | 7241                | 34159                |
| **     | Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)                                  | 5638                | 27994                |
| ***    | Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)                            | 5638                | 27994                |
| II.    | Tržby za prodej zboží  | 137483              | 84607                |
| A.1    | Náklady vynaložené na prodané zboží                                    | 81265               | 60298                |
| A.     | Výkonová spotřeba  | 223054              | 177138               |
| A.2    | Spotřeba materiálu a energie   | 85030               | 81573                |
| A.3    | Služby   | 56759               | 35267                |
| B.     | Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)                               | -1423               | 2127                 |
| D.1.   | Mzdové náklady   | 30758               | 22761                |
| D.     | Osobní náklady   | 42103               | 31487                |
| D.2.1. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                  | 10546               | 8022                 |
| D.2    | Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 11345               | 8726                 |
| D.2.2. | Ostatní náklady  | 799                 | 704                  |
| E.1.1. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé      | 1034                | 1027                 |
| E.1.   | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku               | 1034                | 1027                 |
| E.     | Úpravy hodnot v provozní oblasti                                       | 1576                | 881                  |
| E.3.   | Úpravy hodnot pohledávek   | -81                 | 96                   |
| E.2.   | Úpravy hodnot zásob  | 623                 | -242                 |
| III.1. | Tržby z prodaného dlouhodobého majetku                                 | 43                  | 803                  |
| III.   | Ostatní provozní výnosy  | 1385                | 1977                 |
| III.3. | Jiné provozní výnosy   | 1342                | 1174                 |
| F.1.   | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                         |                     | 292                  |
| F.     | Ostatní provozní náklady   | 955                 | 646                  |
| F.3.   | Daně a poplatky  | 74                  | 73                   |
| F.4.   | Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období         | 524                 | 52                   |
| F.5.   | Jiné provozní náklady  | 357                 | 229                  |

Příloha 4 – Výkaz zisku a ztráty společnosti HORMEN CE a.s. za rok 2022 (2. část)

|       | <b>Název položky</b>   | <b>běžné účetní období</b> | <b>minulé účetní období</b> |
|-------|--|----------------------------|-----------------------------|
|       |  | <b>1</b>                   | <b>2</b>                    |
| V.2.  | Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku         |                            | 467                         |
| V.    | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                 | 0                          | 467                         |
| *     | Finanční výsledek hospodaření (+/-)                                | -3987                      | -32                         |
| VI.1. | Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba   | 2                          | 9                           |
| VI.   | Výnosové úroky a podobné výnosy                                    | 2                          | 9                           |
| J.1.  | Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba | 2247                       | 108                         |
| J.    | Nákladové úroky a podobné náklady                                  | 2247                       | 108                         |
| L.1.  | Daň z příjmů splatná   | 1754                       | 6195                        |
| L.    | Daň z příjmů   | 1603                       | 6165                        |
| L.2.  | Daň z příjmů odložená (+/-)  | -151                       | -30                         |
| VII.  | Ostatní finanční výnosy  | 1159                       | 1908                        |
| K.    | Ostatní finanční náklady   | 2901                       | 2308                        |

Zdroj: justice.cz, 2024, online