SOUKROMÁ VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ ZNOJMO s.r.o.

Bakalářský studijní program: **Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Finanční analýza vybraného podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Autor: **Zuzana POUSTECKÁ**

Vedoucí bakalářské práce: doc. JUDr. Ing. Milan HRDÝ, Ph.D.

Znojmo, 2019

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza vybraného podniku zpracovala samostatně pod odborným vedením vedoucího bakalářské práce doc. JUDr. Ing. Milana Hrdého, Ph.D. a že veškeré použité zdroje jsem uvedla v Seznamu použité literatury.

V Praze dne 28.listopadu 2019 ……..

Zuzana Poustecká

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu doc. JUDr. Ing. Milanu Hrdému, Ph.D. za cenné rady a připomínky při zpracování bakalářské práce.

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor	**Zuzana POUSTECKÁ**
Bakalářský studijní program	Ekonomika a management
Obor	Účetnictví a finanční řízení podniku
Název	**Finanční analýza vybraného podniku**
Název (v angličtině)	**Financial analysis of a specific company**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce: Cílem bakalářské práce je posouzení finančního zdraví vybraného podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.

Postup práce:

1. Úvod – stručná charakteristika finanční analýzy.
2. Popis a charakteristika základních poměrových ukazatelů finanční analýzy.
3. Představení analyzovaného podniku a provedení finanční analýzy.
4. Závěr – souhrnné posouzení finančního zdraví analyzovaného podniku.

Metody: literární rešerše, analýza, komparace

Rozsah práce: 40 - 55

Seznam odborné literatury:

1. ANDREW, Paul. C. *Financial Statement Analysis: The Blue Print for Investing Success*. 1. ed. Independently published, 2017, 107 pp. ISBN 978-15-2098-500-8.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2017, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI - Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
5. MAREK, Petr aj. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

Datum zadání bakalářské práce: duben 2018

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2019

L.S.

Zuzana POUSTECKÁ
student

doc. JUDr. Ing. Milan HRDÝ, Ph.D.
vedoucí bakalářské práce

doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
garant studijního oboru

doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
rektorka SVŠE Znojmo

ABSTRAKT

Tématem této bakalářské práce je finanční analýza vybrané společnosti MAXPRAGA s.r.o.. V teoretické části práce jsou uvedeny zdroje získávání informací jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, účetní závěrka a další. Dále jsou zde popsány jednotlivé metody finanční analýzy a jejich hodnocení. Praktická část práce se nejdříve zabývá seznámením se společností MAXPRAGA s.r.o. a pak její finanční analýzou provedenou vybranými metodami s využitím dostupných údajů za roky 2013–2018. Jsou použity následující metody finanční analýzy: horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti) a analýza soustav ukazatelů (Du Pontův rozklad, Altmanovo Z-skóre a Kralickův Quicktest). Na závěr práce hodnotí finanční situaci společnosti a navrhuje postup do budoucnosti.

Klíčová slova: finanční analýza; horizontální analýza; vertikální analýza; rentabilita; aktivita; likvidita; zadluženost; pyramidový rozklad; bankrotní modely; bonitní modely.

ABSTRACT

The theme of this bachelor thesis is the financial analysis of the selected company MAXPRAGA s.r.o.. The theoretical part of the thesis introduce the information sources as the balance sheet, income statement, financial statement and others. There are also described various methods of the financial analysis and ther evaluation. The practical part of the thesis first deals with the introduction of the company MAXPRAGA s.r.o. and then its financial analysis performered by the selected methods of using available data for the years 2013-2018. There are used the following methods of the financial analysis: horizonal and vertical analysis, analysis by ratio indicators (inducators of profitability, activity, liquidity and indebtedness) and analysis of the summary indicators (Du Pont decomposition, Altman Z-score and Kralickuv Quicktest). The conclusion of the thesis evaluates the financial situation of the company and proposes the future steps.

Key words: financial analysis; horizontal and vertical analysis; profitability; activity; liquidity; indebtedness; pyramidal decomposition; bankruptcy models; creditworthy models.

OBSAH

1 ÚVOD 8
2 CÍL PRÁCE A METODIKA 9
3 TEORETICKÁ ČÁST 10
3.1 FINANČNÍ ANALÝZA 10
3.1.1 Cíl finanční analýzy 10
3.1.2 Uživatelé finanční analýzy 11
3.1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu 11
3.2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY 14
3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů 14
3.2.2 Analýza poměrových ukazatelů 15
3.2.3 Analýza soustav ukazatelů 21
4 PRAKTICKÁ ČÁST 26
4.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI 26
4.2 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA 28
4.2.1 Horizontální analýza rozvahy 28
4.2.2 Vertikální analýza rozvahy 32
4.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 34
4.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 37
4.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ 38
4.3.1 Ukazatelé rentability 38
4.3.2 Ukazatelé aktivity 40
4.3.3 Ukazatelé likvidity 42
4.3.4 Ukazatelé zadluženosti 43
4.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ 45
4.4.1 Du Pontův rozklad 45
4.4.2 Altmanovo Z-skóre 45
4.4.3 Index důvěryhodnosti IN05 47
4.4.4 Kralickův Quicktest 49
5 ZÁVĚR 51
6 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY 53
7 SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ A GRAFŮ 55
8 SEZNAM ZKRATEK 56
9 SEZNAM PŘÍLOH 57
10 PŘÍLOHY 58

1 ÚVOD

V současné době, kdy ekonomický vývoj sice zaznamenává růst, ale zpomaluje se, je pro management důležité správně a pečlivě postupovat při finančním řízení podniku. Jeho důležitou částí je finanční analýza, která využívá dostupná data nejčastěji z účetních závěrek podniku. Ty poskytují data za minulé roky, ze kterých se dá vysledovat vývoj finanční situace podniku a možné riziko. Na základě těchto údajů lze vypozorovat předpokládaný vývoj do budoucna. Tyto informace nepoužívá jen management podniku, ale také externí uživatelé jako například pracovníci banky v případě, že se podnik rozhodne řešit finanční situaci úvěrem.

Pro zpracování bakalářské práce na téma finanční analýza jsem si vybrala společnost MAXPRAGA s.r.o., kde pracuji jako hlavní účetní od roku 2013. Vzhledem k mé práci s účetními daty a studiem ekonomického oboru je to přirozený výběr tématu práce.

Bakalářská práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

Teoretická část práce nedříve popisuje finanční analýzu, její cíle, uživatele, zdroje informací. Dále jsou v práci uvedeny jednotlivé metody finanční analýzy – analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů a jejich doporučená hodnocení.

V praktické části práce je představena vybraná společnost. Následně je uvedena zpracovaná finanční analýza této společnosti, kde se aplikují jednotlivé metody finanční analýzy z dostupných dat společnosti včetně hodnocení jejích výsledků.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

Hlavním cílem bakalářské práce je posouzení finančního zdraví vybraného podniku MAXPRAGA s.r.o. pomocí nástrojů finanční analýzy.

Dílčím cílem práce je představení finanční analýzy, vysvětlení základních pojmů a popsání jednotlivých metod finanční analýzy v teoretické části. V praktické části je dílčích cílů více: představení společnosti, provedení finanční analýzy - analýzy absolutních ukazatelů, analýzy poměrových ukazatelů, analýzy soustav ukazatelů a vyhodnocení získaných výsledků.

Analýza absolutních ukazatelů je zacílena na zpracování a zhodnocení horizontální analýzy v absolutních i procentních hodnotách a vertikální analýzy vybraných účetních výkazů společnosti – rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza zachycuje meziroční změny jednotlivých položek výkazů a vertikální analýza ukazuje procentní strukturu položek výkazů

Analýza poměrových ukazatelů má za cíl výpočet a vyhodnocení jednotlivých ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

Analýza soustav ukazatelů je zaměřena na aplikaci a hodnocení pyramidových soustav, bankrotních a bonitních modelů.

3 TEORETICKÁ ČÁST

Teoretická část práce se zabývá charakteristikou finanční analýzy, jejím cílem a zdroji informací a také jednotlivými metodami zpracování.

3.1 Finanční analýza

„Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení podniku, neboť poskytuje managementu zpětnou vazbu a umožňuje odhalit případné poruchy ve finančním hospodaření. Pro jakékoli finanční rozhodování či plánování je výchozí znalost současné finanční situace a finanční zdraví podniku důležitá“ (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 209).

3.1.1 Cíl finanční analýzy

„Hlavním posláním finanční analýzy pro potřeby vedení podniku spočívá ve vytvoření systému varovných signálů o existenci nebo o možném vzniku určitých problémů v určité oblasti, např. v nákladovosti nebo ve vázanosti oběžných aktiv. Prvotním úkolem finanční analýzy není tedy nalezení jakési „spasitelské“ cesty při vzniku finančních potíží, ale naopak jejich včasné předvídání tak, aby bylo možné přijmout potřebná finanční opatření“ (Marek a kol., 2009, s. 192).

Existují dvě pojetí finanční analýzy – užší a širší:

„Finanční analýza v užším pojetí spočívá v hodnocení stavu a minulého vývoje financí podniku na základě rozboru účetních výkazů. Jejím úkolem je osvětlit obsah účetní závěrky pro potřeby různých zájemců, zjistit souvislosti vykazovaných údajů a určit, zda je podnik spravován podle zásad zdravého a racionálního podnikání“ (Holečková, 2008, s. 7).

„Finanční analýza v širším pojetí aspiruje na předpověď budoucího vývoje podnikových financí. Predikce finanční důvěryhodnosti podniku na základě finanční analýzy se svěřuje úsudku uživatele“ (Holečková, 2008, s. 7).

3.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza se dělí na interní a externí, podle uživatelů, kteří analýzu zpracovávají a následně využívají.

3.1.2.1 Interní finanční analýza

Interní finanční analýzu zpracovává sám podnik, popř. jím pověřené osoby, kteří mají k dispozici podrobnější informace. Mezi interní uživatele patří (Holečková, 2008):

- Manažeři
- Zaměstnanci
- Odbory

3.1.2.2 Externí finanční analýza

Externí finanční analýzu zpracovávají osoby z okolí podniku a vycházejí pouze ze zveřejněných informacích. Mezi externí uživatele patří (Holečková, 2008):

- Investoři
- Banky a jiní věřitelé
- Obchodní partneři (odběratelé, dodavatelé)
- Stát a jeho orgány
- Konkurenti

3.1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základními zdroji informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy finančního účetnictví podniku, které tvoří účetní závěrku. Dle zákona o účetnictví má účetní závěrka podávat *„věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace účetní jednotky tak, aby na jejich základě mohla osoba, která tyto informace využívá, činit ekonomická rozhodnutí“* (Zákon č. 563/1991 Sb., §7, odst. 1). Účetní závěrku tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha k účetní závěrce,

přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Dalším zdrojem informací je i výroční zpráva podniku.

3.1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je výkaz, který zobrazuje stav majetku (aktiva) na jedné straně a zdroje krytí (pasiva) na straně druhé v peněžním vyjádření. Tento stav se udává k jednomu stanovenému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období (Grünwald a Holečková, 2007).

Podstata rozvahy je založena na bilančním principu, což znamená rovnost obou stran rozvahy, strany aktiv a strany pasiv.

Aktiva i pasiva se z časového hlediska rozdělují na krátkodobá neboli oběžná a dlouhodobá. Oběžná aktiva a pasiva jsou ta, která mají být spotřebována, zaplacena nebo vypořádána během jednoho roku. Naopak dlouhodobá aktiva a pasiva jsou taková, která mají dobu spotřeby, zaplacení nebo vypořádání delší než jeden rok. Toto rozdělení je důležité i z hlediska pochopení, jakou potřebuje podnik likviditu. Pro investory je rozvaha důležitým nástrojem, na jehož základě mohou rychle zhodnotit finanční zdraví podniku (Andrew, 2017).

Pasiva se pak z hlediska původu dělí na vlastní a cizí. Vlastní kapitál představuje kapitál vložený do podniku a dále kumulované zisky, které byly podniku ponechány, popř. reinvestovány (Andrew, 2017).

3.1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje výsledek hospodářské činnosti podniku a sestavuje se z jednotlivých hodnot nákladů a výnosů během určitého období, nejčastěji od začátku roku do konce roku (Andrew, 2017).

Výsledek hospodaření se člení podle jednotlivých činností na provozní a finanční. Provozní výsledek hospodaření vychází z obchodní a výrobní činnosti podniku. Finanční výsledek hospodaření vykazuje, jak podnik využívá různé finanční nástroje. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření se získá výsledek hospodaření před zdaněním. Po odečtení daně z příjmu vychází hospodářský výsledek po zdanění. Výkaz zisku a ztráty také uvádí údaj o čistém obratu podniku za účetní období.

3.1.3.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce je nedílnou součástí účetní závěrky a obsahuje informace o podniku, používaných účetních postupech podniku a informace, které zpřesňují či vysvětlují některé údaje uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Dále pak obsahuje i informace, které nejsou uvedené v rozvaze ani výkazu zisku a ztráty, což je velmi důležité pro externí uživatele výkazů.

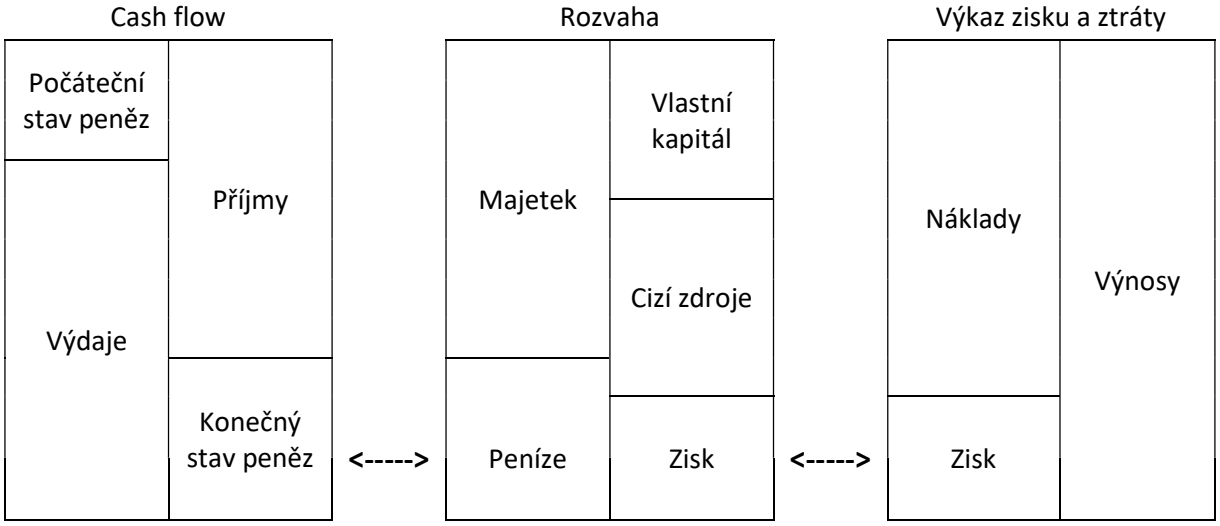
3.1.3.4 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli cash flow je výkaz, který zobrazuje informace o peněžních tocích neboli pohybech v průběhu účetního období podniku. Peněžními toky jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků v hotovosti i na účtech. Výkaz se dělí podle činností, ze kterých peněžní toky plynou. Jedná se o peněžní toky z provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti.

3.1.3.5 Provázanost účetních výkazů

Z Obrázku č. 1 je vidět provázanost jednotlivých výkazů mezi sebou (Růčková, 2007):

Obrázek 1: Provázanost jednotlivých výkazů mezi sebou



Zdroj: Růčková, 2007

3.2 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy se dělí na dva typy podle způsobu zpracování analyzovaných dat – metoda absolutní a metoda relativní. Absolutní metoda zpracovává data rovnou z účetních výkazů a využívá absolutní (extenzivní) ukazatele, tzn. hodnoty k určitému datu. Mezi ně patří ukazatelé stavové, tokové a rozdílové. Relativní metoda se používá pro analýzu vztahu dvou různých položek účetních výkazů a využívá relativní (intenzivní) ukazatele. Mezi hlavní patří ukazatele poměrové. (Hrdý a Krechovská, 2016).

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

„Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů – horizontální analýze a k analýze komponent – vertikální analýze“ (Holečková, 2008, s. 42).

3.2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, také analýza vývojových trendů, zjišťuje meziroční změny u jednotlivých položek účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Výpočet změn lze provést dvěma způsoby. Prvním způsobem je absolutní změna, tj. rozdíl hodnot mezi současným a minulým rokem (Vzorec 1) a druhým způsobem je procentní změna, tj. procento absolutní změny (Vzorec 2). Absolutní hodnoty mohou být vyjádřeny i ve formě indexů – řetězové indexy a bazické indexy. (Holečková, 2008)

Horizontální analýza v absolutním vyjádření:

$$absolutní\ hodnota = hodnota_{\ t} - \ hodnota_{\ t-1} \tag{1}$$

Horizontální analýza v procentním vyjádření:

$$procentní\ změna = \frac{absolutní\ změna}{hodnota_{\ t-1}} * 100\ (\%) \tag{2}$$

3.2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, také strukturální analýza, vyjadřuje procentní složení položek výkazů v jednotlivých obdobích od shora dolů. Procentní složení se zjistí poměrem jednotlivých položek ke zvolenému základu. V rozvaze bývá nejčastěji základem celková aktiva, resp. celková pasiva a u výkazu zisku a ztráty mohou být základem tržby nebo výnosy celkem. (Holečková, 2008)

Vzorec č. 3 pro výpočet vertikální analýzy (Hrdý a Krechovská, 2016):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \tag{3}$$

kde:

B_i velikost položky bilance

$\sum B_i$ suma hodnot položek v rámci určitého celku

3.2.2 Analýza poměrových ukazatelů

„Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza)“ (Růčková, 2007, s. 47).

Mezi základní skupiny ukazatelů patří (Hrdý a Krechovská, 2016):

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

3.2.2.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita vyjadřuje, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje, tj. dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Jedná se o vyjádření míry zisku z podnikání (Hyršlová a Klečka, 2008). Ukazatelé rentability vycházejí z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Vzorec 4 ukazuje obecné vyjádření rentability (Kalouda, 2017):

$$rentabilita = \frac{zisk\ (čistý, upravený)}{vložený\ kapitál} \tag{4}$$

kde do čitatele lze dosadit různé formy zisku (zisk po zdanění – EAT, zisk před zdaněním – EBT, zisk před úroky a zdaněním – EBIT, atd.) a do jmenovatele různé formy vloženého kapitálu (celkový kapitál, vlastní kapitál, vlastní kapitál a dlouhodobé závazky) podle vypovídající schopnosti jednotlivých ukazatelů (Holečková, 2007).

Rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Equity) vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu vlastníky, a to jak přímo, tak i nepřímo v podobě nerozděleného zisku podniku. Následující Vzorec 5 popisuje výpočet rentability vlastního kapitálu jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{zisk\ po\ zdanění}{vlastní\ kapitál} \tag{5}$$

Rentabilita aktiv ROA (Return on Assets) neboli rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost, tj. celkovou efektivnost podniku. Vzorec 6 ukazuje obecný výpočet rentability aktiv, kdy zisk může být dosazen v různých formách (zisk před úroky a zdaněním, zisku před úroky a zdaněním + odpisy, zisk po zdanění, zisk po zdanění + zdaněné úroky, zisk před zdanění + odpisy) podle toho, o čem ukazatel přesně vypovídá (Hrdý a Krechovská, 2016):

$$ROA = \frac{zisk}{celková\ aktiva} \tag{6}$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu ROCE (Return on Capital Employed) vyjadřuje výnosnosti aktiv podniku vzhledem k jejich financování vlastním i cizím dlouhodobým

kapitálem (Růčková, 2007). Výpočet dle Vzorce 7:

$$ROCE = \frac{zisk\ po\ zdanění + \ zdaněné\ úroky}{dlouhodobý\ kapitál} \tag{7}$$

kde: $zdaněné\ úroky = nákladové\ úroky * (1 - sazba\ daně\ ze\ zisku)$

kde: dlouhodobý kapitál tvoří vlastní kapitál, dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých bankovních úvěrů a popř. také rezervy (Holečková, 2007)

Rentabilita tržeb ROS (Return on Sales) vyjadřuje schopnost dosahovat zisku v závislosti na dosažených tržbách, tzv. ziskové rozpětí. Toto rozpětí má dvě podoby podle formy zisku, který se do vzorce dosadí – provozní ziskové rozpětí (Vzorec 8) a čisté ziskové rozpětí (Vzorec 9) (Hrdý a Krechovská, 2016).

Provozní ziskové rozpětí:

$$ROS = \frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{tržby} \tag{8}$$

Čisté ziskové rozpětí:

$$ROS = \frac{zisk\ po\ zdanění}{tržby} \tag{9}$$

3.2.2.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují, jak podnik využívá svá aktiva (majetek) a jak je kapitál vázán na jednotlivé druhy majetku. Existují dva typy ukazatelů. Jeden typ ukazuje rychlost obratu (obrat), což znamená, kolikrát se daný majetek změní na tržby, a počítá se poměrem tržeb k danému majetku. Druhý typ ukazuje dobu obratu, což znamená, kolik dní je potřeba na jednu obrátku, a počítá se jako poměr daného majetku k denním tržbám (Hyršlová a spol., 2008).

Mezi nejužívanější ukazatele patří:

Obrat celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva přemění na tržby za rok a vypočte se jako poměr tržeb a celkových aktiv (Vzorec 10). Optimální hodnoty tohoto ukazatele jsou v rozpětí 1,6 – 2,9. V případě, že hodnota je nižší než 1,5, tak má podnik příliš mnoho majetku. Řešením je odprodej nadbytečného majetku nebo zvýšení tržeb (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \tag{10}$$

Rychlost obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby obrátí na ostatní oběžný majetek až do doby dalšího nákupu zásob. Ukazatel se vypočítá jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob (Vzorec 11). Nízké hodnoty ukazatele znamenají nízký počet obrátek, tj. nadbytečné množství zásob. Správným využíváním zásob dojde ke zvýšení obrátek. (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$rychlost\ obratu\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \tag{11}$$

Doba obratu zásob vyjadřuje intenzitu využití zásob a ukazuje, kolik dní uplyne během jedné obrátky, tj. kolik dní je oběžný majetek vázán v zásobách. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb (Vzorec 12). Hodnota ukazatele by měla vycházet co nejnižší (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}} \tag{12}$$

Rychlost obratu pohledávek vyjadřuje, kolikrát se pohledávky obrátí v peněžní prostředky za určitou dobu a vypočítá se jako poměr tržeb a poměrného stavu pohledávek (Vzorec 13). Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím dříve jsou pohledávky uhrazeny (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$rychlost\ obratu\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \tag{13}$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dní, za které budou pohledávky uhrazeny a vypočítá se jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb (Vzorec 14). Hodnota ukazatele by měla být shodná s průměrnou dobou splatnosti pohledávek (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{365}} \tag{14}$$

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní splatnosti závazků a vypočítá se jako poměr průměrného stavu závazků a průměrných denních tržeb (Vzorec 15). Hodnota ukazatele by měla být shodná s průměrnou dobou splatnosti závazků (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky}{\frac{tržby}{365}} \tag{15}$$

Obchodní deficit je rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků (Hrdý a Krechovská, 2016). V případě kladného obchodního deficitu má podnik své finance vázané v pohledávkách a nemůže je použít na provoz podniku. V tuto chvíli může vzejít potřeba k dodatečnému financování. V opačném případě, kdy obchodní deficit je záporný, to znamená, že podnik má své finanční prostředky volné a dá se říci, že je financován dodavateli.

3.2.2.3 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují, jak je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky, tj. platební schopnost podniku. Likvidnost pak znamená, jak rychle se jednotlivý majetek může přeměnit na hotovostní formu. Jsou známy tři základní stupně likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita a peněžní likvidita (Hrdý a Krechovská, 2016).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) vyjadřuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky přeměnou oběžných aktiv na peněžní prostředky (Vzorec 16). Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 – 2,5 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$běžná\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \tag{16}$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) vyjadřuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky bez prodeje zásob, které jsou nejméně likvidní (Vzorec 17). Hodnota pohotové likvidity by měla být v rozmezí 1 – 1,5 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$pohotová\ lividita = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \tag{17}$$

Peněžní likvidita (likvidita 1. stupně) vyjadřuje schopnost podniku uhradit své krátkodobé závazky pouze z peněžních prostředků (Vzorec 18). Hodnota této likvidity by měla být ≥ 0,2 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$peněžitá\ likvidita = \frac{peněžní\ prostředky}{krátkodobé\ závazky} \tag{18}$$

3.2.2.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti vyjadřují finanční stabilitu podniku neboli jak podnik využívá cizí zdroje k financování svých aktiv a jaké je s tím spojené riziko.

Základními ukazateli jsou:

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika) ukazuje v jakém poměru jsou aktiva podniku financována cizím kapitálem (Vzorec 19). Doporučená hodnota celkové zadluženosti je <0,5 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \tag{19}$$

Koeficient samofinancování (ukazatel vlastnického rizika) ukazuje poměr celkových aktiv financovaných vlastním kapitálem (Vzorec 20). Je to doplňující ukazatel k celkové zadluženosti. Součet koeficientu samofinancování a celkové zadluženosti se rovná 1, proto bude doporučená hodnota koeficientu samofinancování >0,5 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$koeficient\ samofinancování = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva} \tag{20}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (ukazatel celkového rizika) vychází z poměru cizího a vlastního kapitálu (Vzorec 21). Hodnota tohoto koeficientu by měla být >0 (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$ukazatel\ zadluženosti\ vlastního\ kapitálu = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \tag{21}$$

Míra finanční samostatnosti se vypočítá převrácením hodnot ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu (Vzorec 22)

$$míra\ finanční\ samostatnosti = \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ kapitál} \tag{22}$$

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky (Vzorec 23) a říká, jestli je podnik schopen hradit ze zisku úroky (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{nákladové\ úroky} \tag{23}$$

3.2.3 Analýza soustav ukazatelů

„Soustavy poměrových ukazatelů mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho souhrnného ukazatele“ (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 222).

Mezi nejznámější soustavy ukazatelů patří pyramidové soustavy a účelově vybrané soustavy. Mezi účelově vybrané soustavy se řadí predikční modely, které se dělí na dvě základní skupiny: bankrotní a bonitní modely.

3.2.3.1 Pyramidové soustavy – Du Pontův rozklad

„Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy“ (Růčková 2007, s. 71).

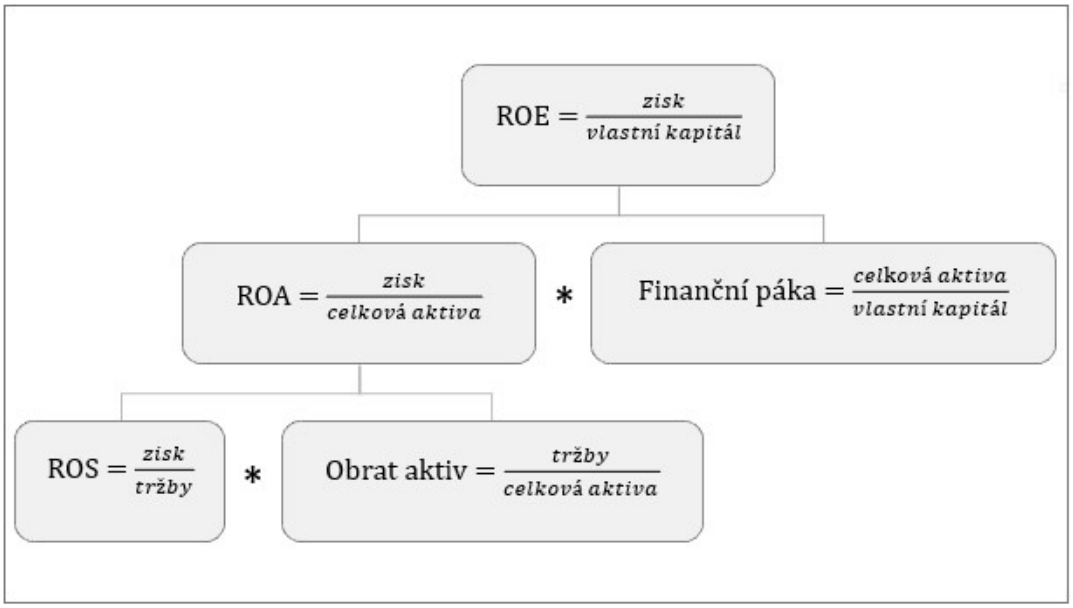
Du Pontův pyramidový rozklad je nejznámějším a nejvyužívanějším typem pyramidové soustavy. Jedná se o postupný rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) na jednotlivé dílčí ukazatele (Růčková, 2017).

Vzorec 24 ukazuje Du Pontovu rovnici (Hrdý a Krechovská, 2016):

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (24)$$

Obrázek 2 pak znázorňuje Du Pontův rozklad.

Obrázek 2: Du Pontův rozklad - grafické znázornění



Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.3.2 Bankrotní modely

„Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejich vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísni a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu“ (Grünwald a Holečková, 2007, s. 183).

Bankrotní modely *„zjišťují, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Vychází přitom z faktu, že každá firma ohrožená bankrotem vykazuje určitý čas před touto událostí symptomy, které jsou*

pro bankrot typické“ (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 224). V podstatě předvídají možnost bankrotu podniku a snaží se na něj včas upozornit.

Altmanův model je také znám jako Altmanovo Z-skóre a existuje v několika různých variantách. Nejčastěji se používá varianta pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze (Vzorec 25):

$$Z\ (s.r.o.) = 0{,}717\ X1 + 0{,}847\ X2 + 3{,}107\ X3 + 0{,}42\ X4 + 0{,}998\ X5 \tag{25}$$

Kde:

X1 = pracovní kapitál / celková aktiva

X2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

X4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů

X5 = tržby / celková aktiva

Hodnocení modelu je následující:

pásmo bankrotu <1,2

pásmo šedé zóny 1,2–2,9

pásmo prosperity >2,9

(Hrdý a Krechovská, 2016)

Index důvěryhodnosti vznikl pro potřeby českého prostředí. V čase se neustále upravoval až do verze indexu IN05 (Vzorec 26):

$$IN05 = 0{,}13\ X1 + 0{,}04\ X2 + 3{,}97\ X3 + 0{,}21\ X4 + 0{,}09\ X5 \tag{26}$$

Kde:

X1 = celková aktiva / cizí zdroje

X2 = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky

X3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

X4 = výnosy / celková aktiva

X5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Hodnocení modelu:

Podnik spěje k bankrotu	<0,9
Podnik v pásmu šedé zóny	0,9–1,6
Podnik tvoří hodnotu	>1,6

(Hrdý a Krechovská, 2016)

3.2.3.3 Bonitní modely

Bonitní modely *„se snaží bodovým ohodnocením výsledných ukazatelů stanovit bonitu hodnoceného podniku“* (Hrdý a Krechovská, 2016, s. 226). Na základě bodového hodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů a jejich průměrem nebo součtem vyjde známka, která hodnotí finanční důvěryhodnost podniku.

Kralickův Quicktest je nejznámější bonitní model, který analyzuje podnik pomocí čtyř ukazatelů. První dva zjišťují finanční stabilitu podniku, další dva pak jeho výnosnost. Průměrem bodového ohodnocení jednotlivých ukazatelů se zjistí celková situace podniku (Vzorec 27). (Hrdý a Krechovská, 2016).

$$finanční\ situace\ podniku = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} \quad (27)$$

Kde:

R1 = vlastní kapitál / celková aktiva

R2 = (cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek) / nezdaněný cash flow (*)

R3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva

R4 = nezdaněný cash flow (*) / provozní výnosy

(*) nezdaněný cash flow = zisku před zdaněním + odpisy

Tabulka 1 ukazuje hodnoty jednotlivých ukazatelů Kralickova Quicktestu:

Tabulka 1: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů

	Počet bodů				
Ukazatel	**0 bodů**	**1 bod**	**2 body**	**3 body**	**4 body**
R1	0,0 a méně	0,0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	0,3 - více
R2	30 a více	12 - 30	5 - 12	3 - 5	3 a méně
R3	0,0 a méně	0,0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	0,15 a více
R4	0,0 a méně	0,0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	0,1 a více

Zdroj: Hrdý a Krechovská, 2016

Hodnocení výsledků Kralickova Quicktestu je následující:

Špatný podnik	<1
Podnik v šedé zóně	1–3
Velmi dobrý podnik	>3

4 PRAKTICKÁ ČÁST

Praktická část práce představí společnost MAXPRAGA s.r.o., u které je zpracována finanční analýza za roky 2013 až 2018 aplikací jednotlivých metod popsaných v teoretické části.

4.1 Představení společnosti

Společnost MAXPRAGA s.r.o. vznikla 2. dubna 1997 zapsáním do obchodního rejstříku, vedeného Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 51180 se základním kapitálem ve výši 3 500 000,- Kč a předmětem podnikání: koupě zboží za účelem jejího dalšího prodeje a prodej; pořádání výstav, veletrhů, přehlídek a obdobných akcí; zprostředkování obchodu a služeb. Později společnost svou činnost rozšířila o: činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců; služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy; činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence a také navýšila základní kapitál na částku 10 000 000,- Kč. Sídlem společnosti je Havelská 494/31, Praha 1, PSČ: 110 00. V současné době má společnost tři společníky, většinový podíl ve výši 89,54 % drží Paolo Recami. Od roku 2013 je jednatelem společnosti Filippo Recami.

V roce 2019 byla založena společnost M Concept s.r.o. se sídlem v Bratislavě, ve které má společnost MAXPRAGA s.r.o. většinový podíl ve výši 90 %. Do konce roku budou v hlavním městě Slovenska otevřeny butiky Max Mara a Marina Rinaldi.

Společnost je obchodní společností, která se zabývá hlavně prodejem luxusní italské dámské módy značek holdingu Max Mara Fashion Group. Společnost má také výhradní zastoupení značek tohoto módního domu (Max Mara, Marina Rinaldi, Marella, Weekend Max Mara, iBlues) pro Českou republiku a Slovensko. Z tohoto důvodu je další důležitou činností vyhledávání nových obchodních partnerů (franchisa, multribrand) pro rozšíření distribuční sítě těchto značek v obou státech. K dnešnímu dni lze značkové obchody najít v těchto lokalitách:

Max Mara – Praha, Brno, Karlovy Vary

Marina Rinaldi – Praha, Karlovy Vary

Marella – Praha (Železná, OC Chodov), Brno, Karlovy Vary, Bratislava, Košice, Piešťany, Banská Bystrica

Weekend Max Mara – Praha (Slovanský dům, OC Chodov), Praha – Letiště Václava Havla

(terminál 1 a 2), Brno, Teplice, Bratislava

Z výše uvedených lokalit společnost MAXPRAGA s.r.o. provozuje tři vlastní prodejny jednotlivých značek Max Mara, Marina Rinaldi a Marella a také spravuje dva obchody značky Weekend Max Mara. Všechny uvedené obchody se nacházejí na území hlavního města.

V roce 1997 byl v centru Prahy v Havířské ulici otevřen butik Max Mara, jako první v České republice, s luxusní dámskou konfekcí stejnojmenné značky.

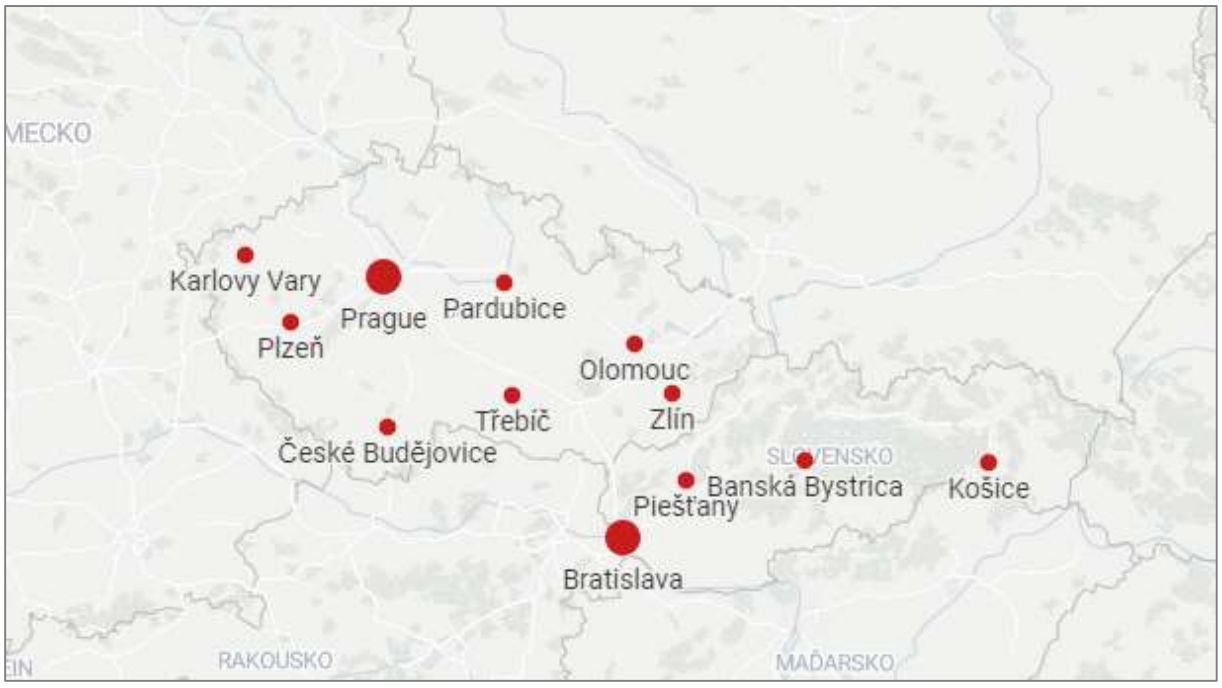
Druhý butik, který společnost otevřela v roce 1999, byl Marina Rinaldi, který se nyní nachází v Široké ulici a nabízí značkovou módu pro plnoštíhlé ženy.

Následovalo otevření butiků značky Marella, v roce 2004 v obchodním centru Nový Smíchov a pak v roce 2007 v centru Prahy v Železné ulici. Ten je v Želené ulici dodnes.

V roce 2013 a 2017 byly otevřeny butiky Weekend Max Mara, které jsou spravovány společností MAXPRAGA.

Na Obrázku 3 jsou vidět místa obchodů na území České republiky a Slovenska.

Obrázek 3: Obchodní síť značek Max Mara Fashion Group



Zdroj: Interní dokumentace MAXPRAGA s.r.o.

4.2 Horizontální a vertikální analýza

4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy vychází z účetního výkazu rozvaha (Příloha I) a ukazuje vývoj aktiva a pasiv od roku 2013 do roku 2018 a je uvedena v Tabulce 2 v absolutním vyjádření v tisících Kč a v Tabulce 3 v relativním vyjádření v procentech.

Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy 2013-2018 v tis. Kč

Rok		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
	AKTIVA CELKEM	**-5 806**	**-5 755**	**5 727**	**-4 768**	**6 234**
B.	Stálá aktiva	-3 374	-4 569	-1 899	-1 455	4 953
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-96	-33	-9	465	-60
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	-3 278	-4 531	-1 890	-1 920	5 013
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	-5	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	-5 929	3 905	4 088	-3 959	3 172
C.I	Zásoby	-654	-1 858	207	-930	1 348
C.II	Pohledávky	-4 426	5 648	3 314	-4 173	-449
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	1 216	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	-4 426	5 648	2 098	-4 173	-449
C.IV	Peněžní prostředky	-849	115	567	1 144	2 273
D.	Časové rozlišení aktiv	3 497	-5 091	3 538	646	-1 891
	PASIVA CELKEM	**-5 806**	**-5 755**	**5 727**	**-4 768**	**6 234**
A.	Vlastní kapitál	-455	322	11 177	11 759	5 517
A.I	Základní kapitál	0	0	0	0	0
A.II	Ážio a kapitálové fondy	2 600	0	6 039	0	0
A.III	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.IV	VH minulých let	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759
A.V	VH běžného období	832	3 377	4 816	6 621	-6 242
B+C	Cizí zdroje	-4 528	-5 370	-7 421	-15 640	1 147
B.	Rezervy	167	-57	1 071	715	-1 809
C.	Závazky	-4 695	-5 313	-8 492	-16 355	2 956
C.I	Dlouhodobé závazky	3 027	-13 375	-4 973	-1 201	3 179
C.II	Krátkodobé závazky	-7 722	8 062	-3 519	-15 154	-223
D.	Časové rozlišení pasiv	-823	-707	1 971	-887	-430

Zdroj: Účetní výkazy společnosti MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy 2013-2018 v procentech

Rok		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
	AKTIVA CELKEM	**-9**	**-10**	**11**	**-8**	**12**
B.	Stálá aktiva	-12	-18	-9	-8	29
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	-70	-79	-100	-	-13
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	-12	-18	-9	-10	30
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	-100	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	-21	18	16	-13	12
C.I	Zásoby	-5	-14	2	-8	13
C.II	Pohledávky	-37	74	25	-25	-4
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	0	0	80	0	0
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	-42	93	18	-30	-5
C.IV	Peněžní prostředky	-36	8	35	52	68
D.	Časové rozlišení aktiv	67	-58	97	9	-24
	PASIVA CELKEM	**-9**	**-10**	**11**	**-8**	**12**
A.	Vlastní kapitál	-48	65	1 363	98	23
A.I	Základní kapitál	0	0	0	0	0
A.II	Ážio a kapitálové fondy	-	0	232	0	0
A.III	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A.IV	VH minulých let	66	31	-3	-41	-159
A.V	VH běžného období	-21	-111	1 496	129	-53
B+C	Cizí zdroje	-8	-10	-15	-38	5
B.	Rezervy	129	-19	448	55	-89
C.	Závazky	-8	-10	-18	-41	13
C.I	Dlouhodobé závazky	14	-54	-44	-19	62
C.II	Krátkodobé závazky	-21	28	-10	-45	-1
D.	Časové rozlišení pasiv	-30	-37	165	-28	-19

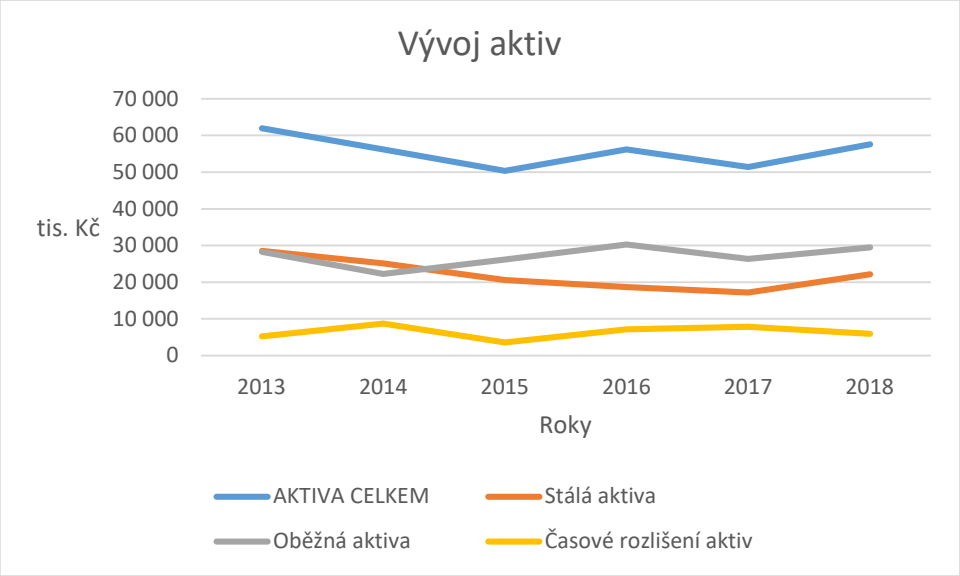
Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Za sledované období 2013 až 2018 klesla celková aktiva o 4.368 tis. Kč především z důvodu poklesu stálých aktiv, resp. dlouhodobého hmotného majetku. Meziročně se celková aktiva snížila v roce 2014 o 5 806 tis. Kč, tj. o 9 %, vlivem snížení převážně oběžných aktiv o 5 929 tis. Kč, tj. o 21 % (krátkodobých pohledávek -42 % a peněžních prostředků -36 %); v roce 2015 o 5 755 tis. Kč, tj. o 10 % hlavně kvůli poklesu časového rozlišení o 5 091 tis. Kč, tj. o 58 % a v roce 2017 o 4 768 tis. Kč, tj. o 8 % opět z důvodu poklesu oběžných aktiv jako v roce 2014, a to o 3 959 tis. Kč, tj. o 13 % (krátkodobých pohledávek -30 %). Naopak v roce 2016 zaznamenala celková aktiva nárůst o 5 727 tis. Kč, tj. o 11 % kvůli zvýšení hodnoty

časového rozlišení o 3 538 tis. Kč, 97 % a v roce 2018 o 6 234 tis. Kč, tj. o 12 % zásluhou zvýšení stálých aktiv o 4 953 tis. Kč, tj. o 29 % (dlouhodobého hmotného majetku +30 %) a také oběžných aktiv o 3 172 tis. Kč, tj. 12 % (peněžních prostředků +68 %).

Vývoj aktiv je znázorněn v následujícím Grafu 1.

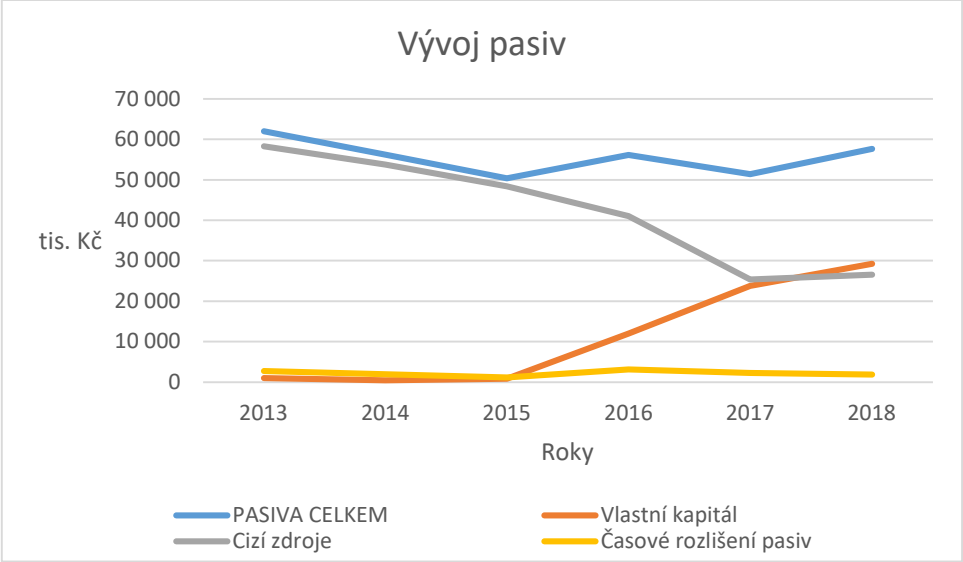
Graf 1: Vývoj aktiv 2013-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj celkových pasiv za sledované období kopíruje vývoj celkových aktiv. Pokles celkových pasiv nastal v roce 2014 o 9 % vlivem poklesu vlastního kapitálu o 455 tis. Kč; v roce 2015 o 10 % kvůli snížení časového rozlišení pasiv o 707 tis. Kč, tj. o 37 % a v roce 2017 o 8 % z důvodu poklesu cizích zdrojů o 15 640 tis. Kč, tj. o 38 %. Oproti tomu v roce 2016 vzrostla celková pasiva o 11 % zásluhou nárůstu vlastního kapitálu o 11 177 tis. Kč, tj. o 1 363 % a v roce 2018 o 12 % opět z důvodu zvýšení vlastního kapitálu o 5 517 tis. Kč, tj. o 23 %.

Graf 2: Vývoj pasiv 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 2 vyplývá, že vývoj celkových pasiv je ovlivněn vývojem vlastního kapitálu, který od roku 2016 významně vzrůstá zásluhou zvyšování výsledku hospodaření a zároveň vývojem cizího kapitálu, který naopak od roku 2016 klesá.

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy v Tabulce 4 vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek k aktivům, resp. pasivům celkem v letech 2013 až 2018.

Tabulka 4: Vertikální analýza rozvahy 2013-2018

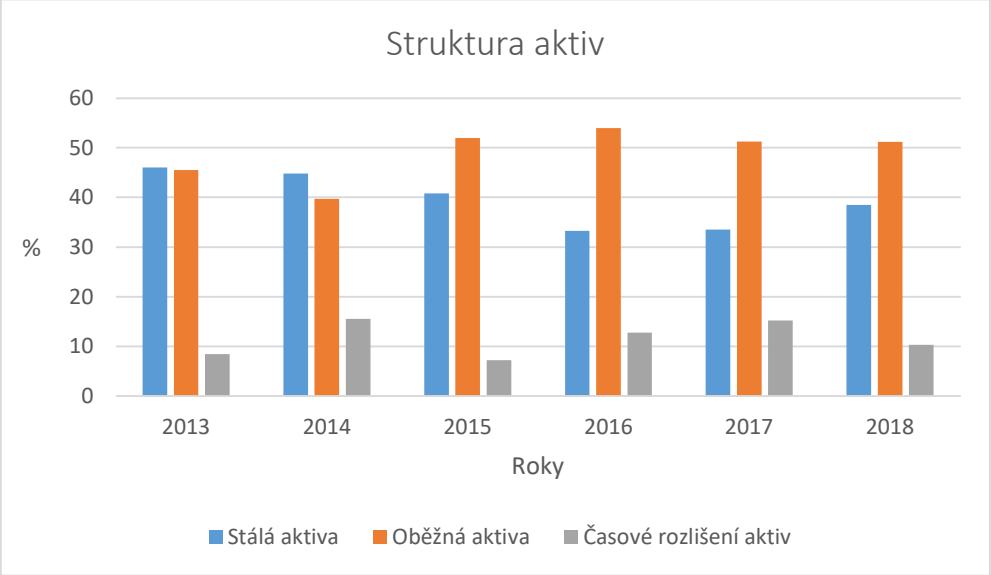
Rok		2013	2014	2015	2016	2017	2018
		%	%	%	%	%	%
	AKTIVA CELKEM	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
B.	Stálá aktiva	46	45	41	33	34	39
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	1	1
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	46	45	41	33	33	38
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	46	40	52	54	51	51
C.I	Zásoby	22	23	22	20	21	21
C.II	Pohledávky	19	14	26	30	24	21
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	2	3	3	5	5	5
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	17	11	23	25	19	16
C.IV	Peněžní prostředky	4	3	3	4	7	10
D.	Časové rozlišení aktiv	8	16	7	13	15	10
	PASIVA CELKEM	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
A.	Vlastní kapitál	2	1	2	21	46	51
A.I	Základní kapitál	16	18	20	18	19	17
A.II	Ážio a kapitálové fondy	0	5	5	15	17	15
A.III	Fondy ze zisku	1	1	1	1	1	1
A.IV	VH minulých let	-10	-17	-25	-22	-14	8
A.V	VH běžného období	-6	-5	1	9	23	10
B+C	Cizí zdroje	94	96	96	73	49	46
B.	Rezervy	0	1	0	2	4	0
C.	Závazky	94	95	96	71	45	46
C.I	Dlouhodobé závazky	35	44	22	11	10	14
C.II	Krátkodobé závazky	59	51	73	59	35	31
D.	Časové rozlišení pasiv	4	3	2	6	4	3

Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Struktura aktiv znázorněná v Grafu 3 má kolísavý vývoj. Největší část celkových aktiv tvoří stálá a oběžná aktiva. V roce 2013 je poměr stálých a oběžných aktiv shodný (46 %), v roce 2014 je rozdíl mezi poměry těchto pouze 5 procentních bodů (stálá aktiva 45 %, oběžná aktiva 40 %). V následujících letech dochází k navyšování podílu oběžných aktiv a zároveň ke snižování podílů stálých aktiv. Podíl časového rozlišení aktiv v průběhu sledovaného období

kolísá v intervalu od 7 % do 16 %, což nemá významnější vliv na vývoj celkových aktiv.

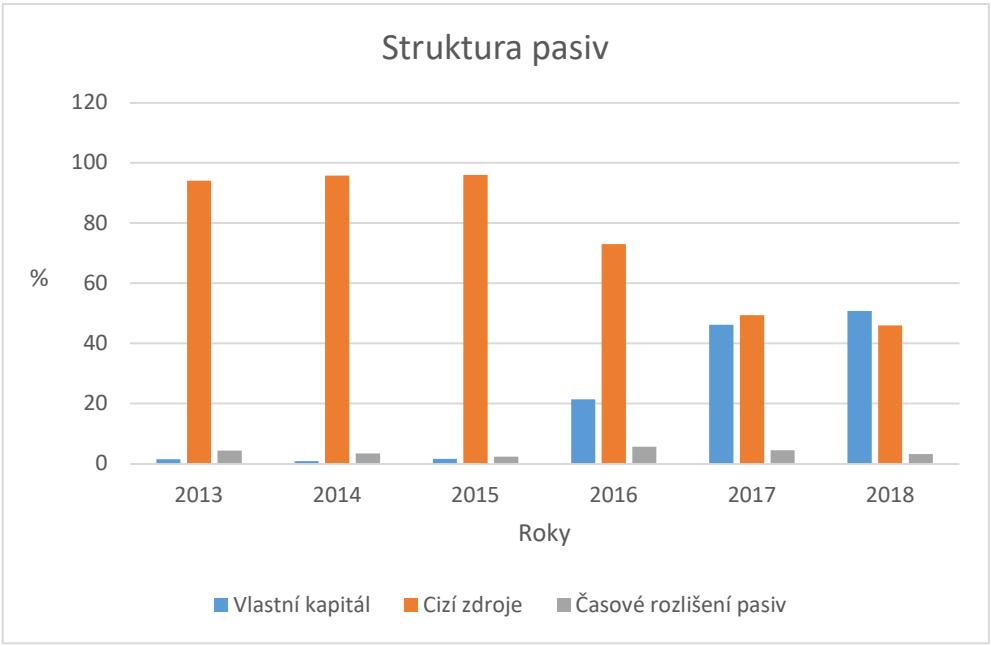
Graf 3: Struktura aktiv 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

V následujícím Grafu 4 je znázorněna struktura pasiv, která je dána hlavně nízkým podílem vlastního kapitálu v letech 2013 až 2015 a vysokým podílem cizích zdrojů. Od roku 2016 dochází k postupnému nárůstu podílu vlastního kapitálu a zároveň ke snižování cizího kapitálu, tj. závazků společnosti. Podíl časového rozlišení pasiv má kolísavou tendenci.

Graf 4: Struktura pasiv 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za sledované období 2013 až 2018 je vypočtena v Tabulce 5 v absolutním vyjádření a v Tabulce 6 v procentním vyjádření.

Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018 v tis. Kč

Rok		2014/2013	2015/2014	2016/2017	2017/2016	2018/2017
	Výnosy celkem	**-19 819**	**-9 886**	**1 887**	**7 605**	**-11 172**
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	4 742	268	6 348	49	-4 726
II.	Tržby z prodeje zboží	-23 295	-10 645	-812	6 591	-5 703
III.	Ostatní provozní výnosy	-1 850	790	-2 805	-56	79
VII.	Ostatní finanční výnosy	584	-299	-844	1 021	-822
	Náklady celkem	**-20 651**	**-13 263**	**-2 929**	**984**	**-4 930**
A.	Výkonová spotřeba	-12 106	-10 263	973	-3 123	-7 812
D.	Osobní náklady	-3 897	-3 030	-762	1 500	2 279
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-3 114	-1 537	1 965	136	960
F.	Ostatní provozní náklady	1 332	2 909	-4 535	-23	-147
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	-91	-140	-385	-268	-95
K.	Ostatní finanční náklady	-2 775	-1 202	-71	357	319
L.	Daň z příjmu	0	0	-114	2 405	-434
*	**Provozní VH**	**-2 618**	**2 334**	**5 090**	**8 094**	**-5 630**
*	**Finanční VH**	**3 450**	**1 043**	**-388**	**932**	**-1 046**
**	**VH před zdaněním**	**832**	**3 377**	**4 702**	**9 026**	**-6 676**
***	**VH po zdanění**	**832**	**3 377**	**4 816**	**6 621**	**-6 242**
*	**Čistý obrat za účetní období**	**-19 819**	**-9 976**	**1 977**	**7 605**	**-11 172**

Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018 v procentech

Rok		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
	Výnosy celkem	**-15**	**-9**	**2**	**8**	**-10**
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	31	1	31	0	-18
II.	Tržby z prodeje zboží	-21	-13	-1	9	-7
III.	Ostatní provozní výnosy	-43	33	-88	-14	23
VII.	Ostatní finanční výnosy	86	-24	-88	851	-72
	Náklady celkem	**-16**	**-12**	**-3**	**1**	**-5**
A.	Výkonová spotřeba	-13	-12	1	-4	-11
D.	Osobní náklady	-15	-14	-4	9	12
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	-59	-71	320	5	35
F.	Ostatní provozní náklady	172	138	-90	-5	-32
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	-7	-12	-38	-42	-26
K.	Ostatní finanční náklady	-52	-46	-5	27	19
L.	Daň z příjmu	0	0	-	-2 110	-19
*	**Provozní VH**	**-127**	**-424**	**285**	**118**	**-38**
*	**Finanční VH**	**-58**	**-42**	**27**	**-50**	**114**
**	**VH před zdaněním**	**-21**	**-111**	**1 460**	**180**	**-48**
***	**VH po zdanění**	**-21**	**-111**	**1 496**	**129**	**-53**
*	**Čistý obrat za účetní období**	**-15**	**-9**	**2**	**8**	**-10**

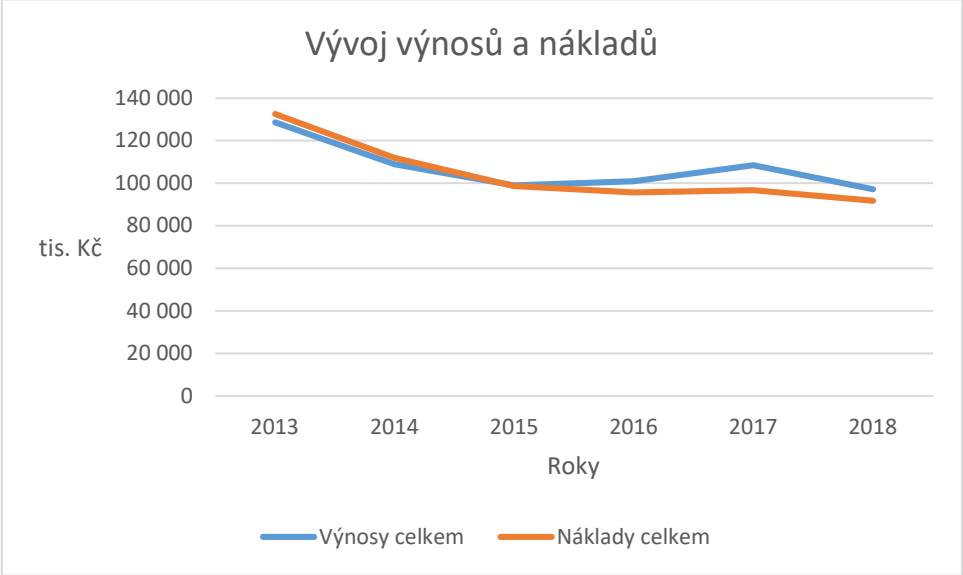
Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Z analýzy vyplývá, že celkové výnosy společnosti v roce 2014 klesly meziročně o 19 819 tis. Kč, tj. o 15 % a v roce 2015 o 9 886 tis. Kč, tj. o 9 %. V těchto letech meziročně klesaly i celkové náklady, v roce 2014 o 20 651 tis. Kč, tj. o 16 % a v roce 2015 o 13 263 tis. Kč, tj. o 12 %. V roce 2014 společnost vykazuje ztrátu -3 055 tis. Kč, což je o 832 tis. Kč menší ztráta oproti předchozímu roku. V roce 2015 se pak společnost dostává do zisku ve vši 322 ti. Kč, to je zvýšení o 3 377 tis. Kč. Další roky společnost tvoří zisk, i když má kolísavou tendenci, v roce 2016 ve výši 5 024 tis. Kč, což je zvýšení o 4 816 tis. Kč, tj. o 1 496 %, v roce 2017 pak ve výši 11 759 tis. Kč, meziroční nárůst o 6 621 tis. Kč, tj. o 129 % a v roce 2018 ve výši 5 517 tis. Kč, pokles o 6 242 tis. Kč, tj. o 53 %.

Graf 5 znázorňuje vývoj výnosů a nákladů, kdy výnosy od roku 2013 do roku 2015 klesaly, v roce 2016 a 2017 postupně stoupaly a v roce 2018 opět klesly. Naopak vývoj nákladů měl klesající tendenci, mimo roku 2017, kdy mírně vzrostli o 984 tis. Kč, tj. o 1 % a následně

v roce 2018 opět klesly. Vývoj nákladů ukazuje snahu společnosti náklady stále snižovat.

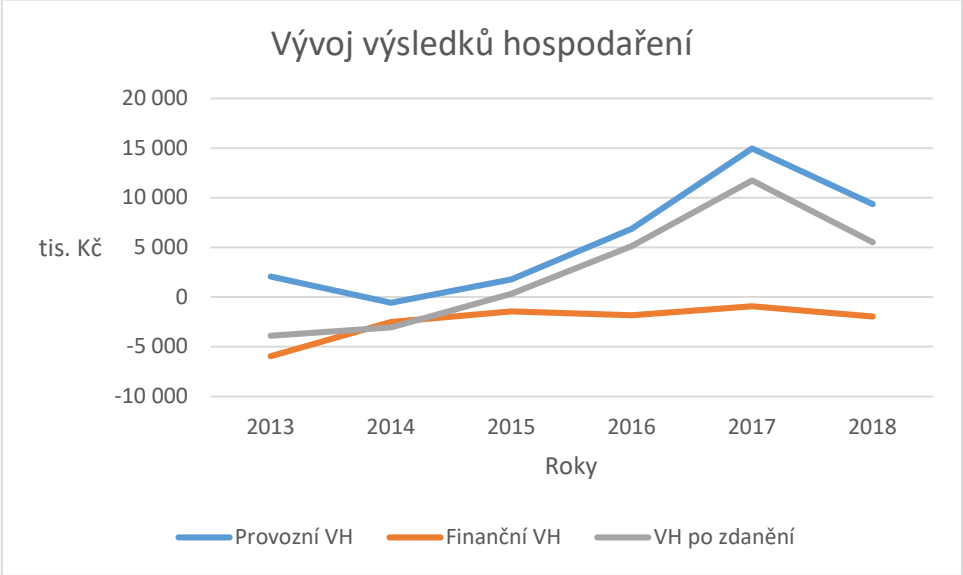
Graf 5: Vývoj výnosů a nákladů 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 6 je vidět vývoj jednotlivých výsledků hospodaření – provozní, finanční a po zdanění. Ze znázornění je zřejmé, že od roku 2015, kdy se ustálily finanční hospodářské výsledky, začal zisk po zdanění kopírovat provozní hospodářský výsledek.

Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za roky 2013 až 2018 vypočtena v Tabulce 7 ukazuje procentní strukturu jednotlivých položek výkazu k celkovým výnosům.

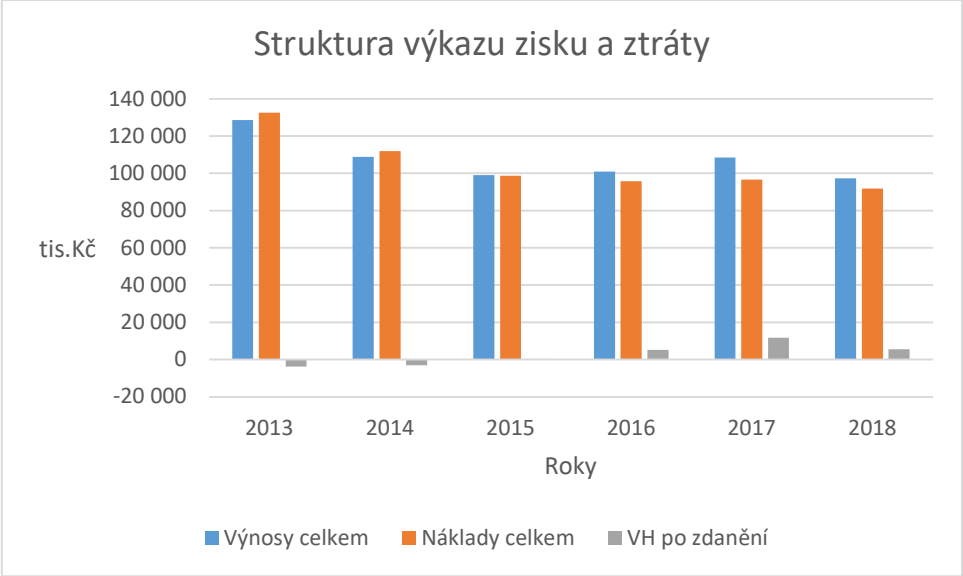
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018

Rok		**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
		%	**%**	**%**	**%**	**%**	**%**
	Výnosy celkem	**128 686**	**108 867**	**98 981**	**100 868**	**108 473**	**97 301**
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	12	18	21	26	25	23
II.	Tržby z prodeje zboží	84	78	75	73	74	77
III.	Ostatní provozní výnosy	3	2	3	0	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	1	1	1	0	1	0
	Náklady celkem	**103**	**103**	**100**	**95**	**89**	**94**
A.	Výkonová spotřeba	74	76	73	73	65	64
D.	Osobní náklady	20	20	18	17	17	22
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	4	2	1	3	3	4
F.	Ostatní provozní náklady	1	2	5	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1	1	1	1	0	0
K.	Ostatní finanční náklady	4	2	1	1	2	2
L.	Daň z příjmu	0	0	0	0	2	2
*	**Provozní VH**	**2**	**-1**	**2**	**7**	**14**	**10**
*	**Finanční VH**	**-5**	**-2**	**-1**	**-2**	**-1**	**-2**
**	**VH před zdaněním**	**-3**	**-3**	**0**	**5**	**13**	**8**
***	**VH po zdanění**	**-3**	**-3**	**0**	**5**	**11**	**6**
*	**Čistý obrat za účetní období**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**

Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Z tabulky výše vyplývá, že největší podíl na celkových výnosech mají tržby z prodeje zboží 73–84 % a dále pak tržby z prodeje služeb 12–26 %. Na straně nákladů pak největší podíl má výkonová spotřeba, dále osobní náklady. První dva roky dosahují náklady úrovně 103 % výnosů a společnost je ve ztrátě v poměru -3 % výnosů. V roce 2015 jsou náklady na úrovni 100 % výnosů, tj. výsledek hospodaření 0 % výnosů. V následujících letech společnost generuje zisky a náklady tvoří 89–95 % výnosů. Ostatní výnosy a náklady dosahují nízkých hodnot v poměru k výnosům.

Graf 7: Struktura výkazu zisku a ztráty 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura výnosů, nákladů a výsledku hospodaření po zdanění je znázorněna v Grafu 7. Je možné vidět jak náklady v roce 2013 a 2014 převyšují výnosy a společnost je tudíž ve ztrátě. V roce 2015 jsou výnosy a náklady přibližně ve stejné výši. Další roky pak výnosy přesahují náklady a společnost dosahuje zisku.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

4.3.1 Ukazatelé rentability

V Tabulce 8 jsou vypočteny jednotlivé ukazatelé rentability společnosti za sledované období 2013 až 2018.

Tabulka 8: Ukazatelé rentability 2013-2018

Rok	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Zisk po zdanění	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759	5 517
Vlastní kapitál	953	498	820	11 997	23 756	29 273
ROE	**-4,08**	**-6,13**	**0,39**	**0,43**	**0,49**	**0,19**
Zisk po zdanění	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759	5 517
Aktiva celkem	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
ROA	**-0,06**	**-0,05**	**0,01**	**0,09**	**0,23**	**0,10**
Zisk před zdaněním	-3 887	-3 055	322	5 024	14 050	7 374
Aktiva celkem	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
ROA	**-0,06**	**-0,05**	**0,01**	**0,09**	**0,27**	**0,13**
Zisk po zdanění + zdaněné úroky	-2 873	-2 115	1 149	5 653	12 057	5 738
Dlouhodobý kapitál	22 724	17 741	12 693	16 449	12 568	19 232
ROCE	**-0,13**	**-0,12**	**0,09**	**0,34**	**0,96**	**0,30**
Zisk před úroky a zdaněním	-2 635	-1 894	1 343	5 660	14 418	7 647
Tržby	123 744	105 191	94 814	100 350	106 990	96 561
ROS – provozní ziskové rozpětí	**-0,02**	**-0,02**	**0,01**	**0,06**	**0,13**	**0,08**
Zisk po zdanění	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759	5 517
Tržby	123 744	105 191	94 814	100 350	106 990	96 561
ROS – čisté ziskové rozpětí	**-0,03**	**-0,03**	**0,00**	**0,05**	**0,11**	**0,06**

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatelé rentability vlastního kapitálu ROE mají v prvních dvou letech záporné hodnoty, což znamená, že společnost vykazuje ztrátu a tím se snižuje vlastní kapitál. V dalších letech začne společnost generovat zisk a tím se zvyšuje i hodnota vlastního kapitálu, což ukazují i kladné hodnoty ukazatele.

Také ukazatelé rentability aktiv ROA za první dva roky 2013 a 2014 jdou do záporu vlivem ztrát společnosti. Vývoj v další letech kopíruje vývoj ukazatelů ROE a ROCE.

Ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu ROCE ukazuje výnosnost kapitálu společnosti s využitím financování jak vlastním, tak i cizím dlouhodobým kapitálem. Ukazatelé jsou v letech 2013 a 2014 v záporných číslech, protože společnost je v těchto letech ve ztrátě. Nejlepší výsledek vychází v roce 2017, kdy ukazatel ukazuje na 96% výnosnost.

Výpočet ukazatele rentability tržeb ROS je uveden ve dvou variantách podle použití typu zisku k výpočtu – provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí. Výsledky obou mají podobný vývoj, liší se v řádu desetinných míst, i když rozdíly mezi použitým ziskem je v řádech sta tisíců.

4.3.2 Ukazatelé aktivity

Přehled vypočítaných ukazatelů aktivity za sledované období 2013 až 2018 je uveden v Tabulce 9.

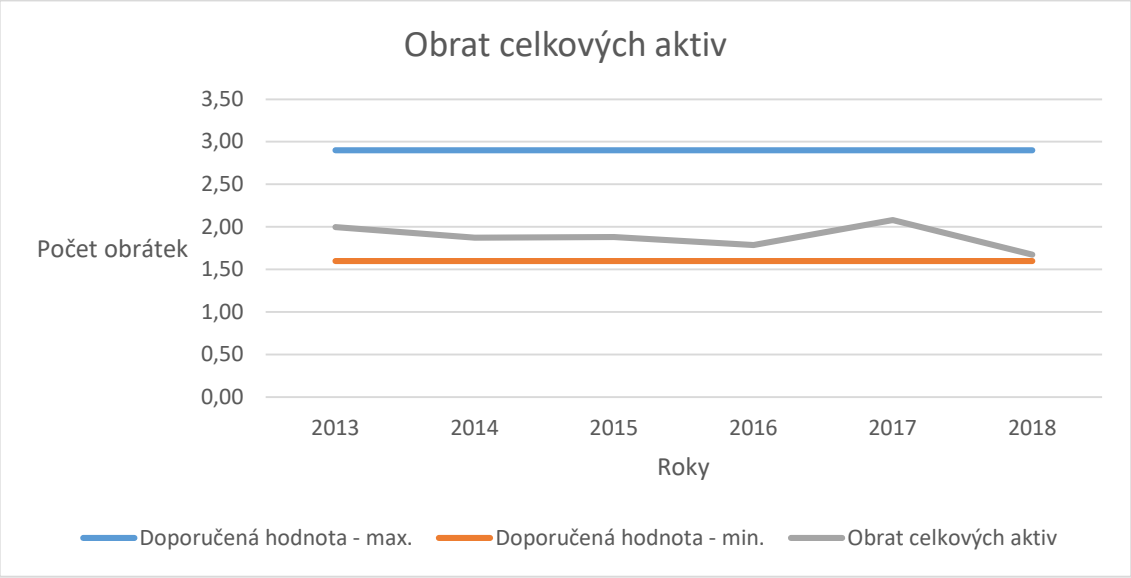
Tabulka 9: Ukazatelé aktivity 2013-2018

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby	123 744	105 191	94 814	100 350	106 990	96 561
Tržby / 365	339,02	288,19	259,76	274,93	293,12	264,55
Aktiva	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
Zásoby	13 805	13 151	11 293	11 500	10 570	11 918
Pohledávky	12 054	7 628	13 276	16 590	12 417	11 968
Závazky krátkodobé	36 547	28 825	36 887	33 368	18 214	17 991
Obrat celkových aktiv	2,00	1,87	1,88	1,79	2,08	1,68
Rychlost obratu zásob	8,96	8,00	8,40	8,73	10,12	8,10
Rychlost obratu pohledávek	10,27	13,79	7,14	6,05	8,62	8,07
Doba obratu zásob	40,72	45,63	43,47	41,83	36,06	45,05
Doba obratu pohledávek	35,55	26,47	51,11	60,34	42,36	45,24
Doba obratu závazků	107,80	100,02	142,00	121,37	62,14	68,01
Obchodní deficit	-72,25	-73,55	-90,89	-61,03	-19,78	-22,77

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledky obratu celkových aktiv mají kolísavou tendenci v rozmezí od 1,79 do 2,08. To znamená, že všechny sledované roky jsou v intervalu doporučených hodnot (Graf 8).

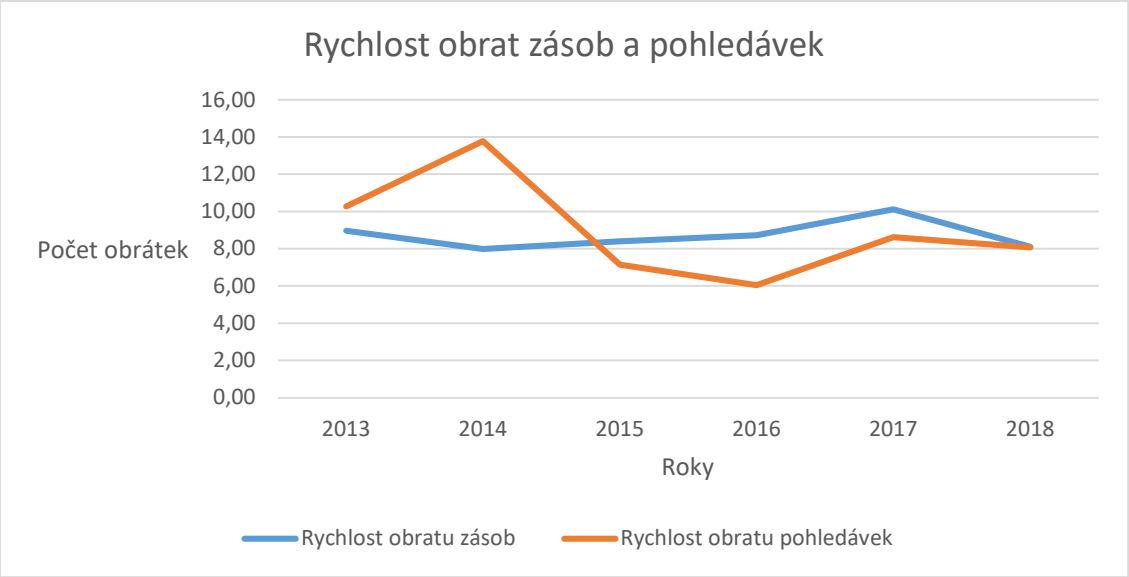
Graf 8: Obrat celkových aktiv 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Rychlost obratu zásob je v rozmezí 8–10 obrátek (Graf 9), což odpovídá činnosti společnosti, která dováží zboží ze zahraničí. Z povahy zboží je období činnosti rozděleno na dvě sezóny – jaro/léto a podzim/zima, kdy nejvíce zboží přichází vždy na začátku každé sezóny. Doba obratu zásob se pak pohybuje mezi 41–46 dní s výjimkou v roce 2017, kdy klesla na 36 dní (Graf 10).

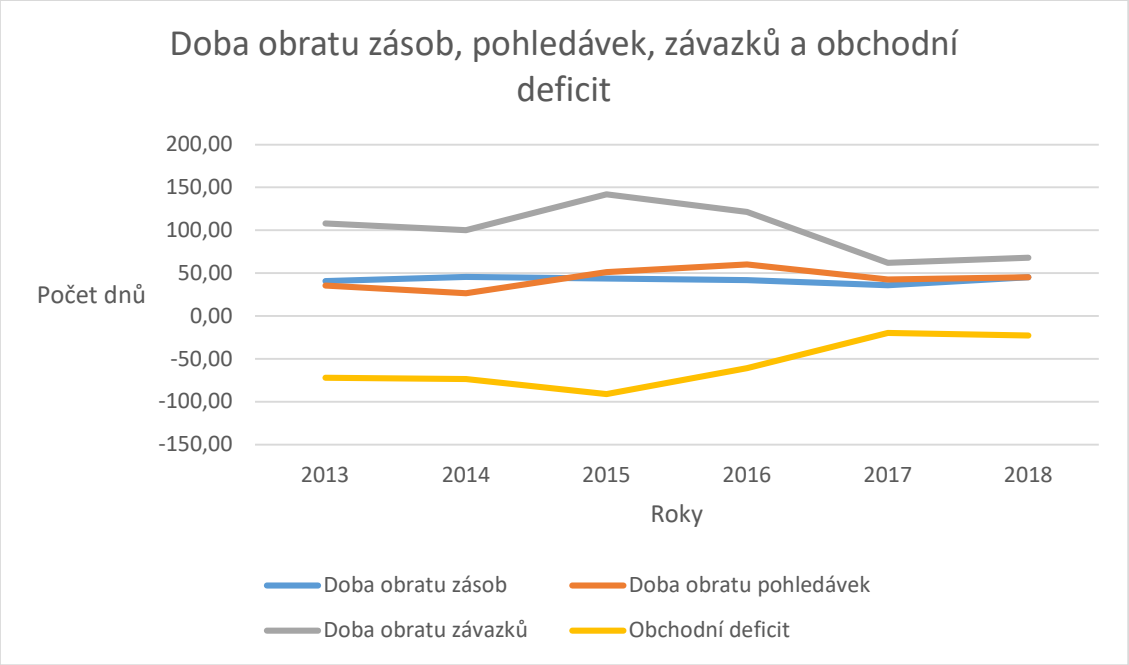
Graf 9: Rychlost obratu zásob a pohledávek 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Rychlost obratu pohledávek se ve sledovaném čase snižuje na hodnoty okolo 8 obrátek za rok (Graf 9). V tomto období je počet dní obratu pohledávek nižší než počet dní obratu závazků. To potvrzují i hodnoty obchodního deficitu, které jsou záporné (Graf 10).

Graf 10: Doba obratu zásob, pohledávek, závazků a obchodní deficit 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují platební schopnost podniku na různých úrovních použití oběžného majetku. V Tabulce 10 jsou uvedeny vypočítané ukazatelé likvidity za sledované období 2013 až 2018.

Tabulka 10: Ukazatelé likvidity 2013-2018

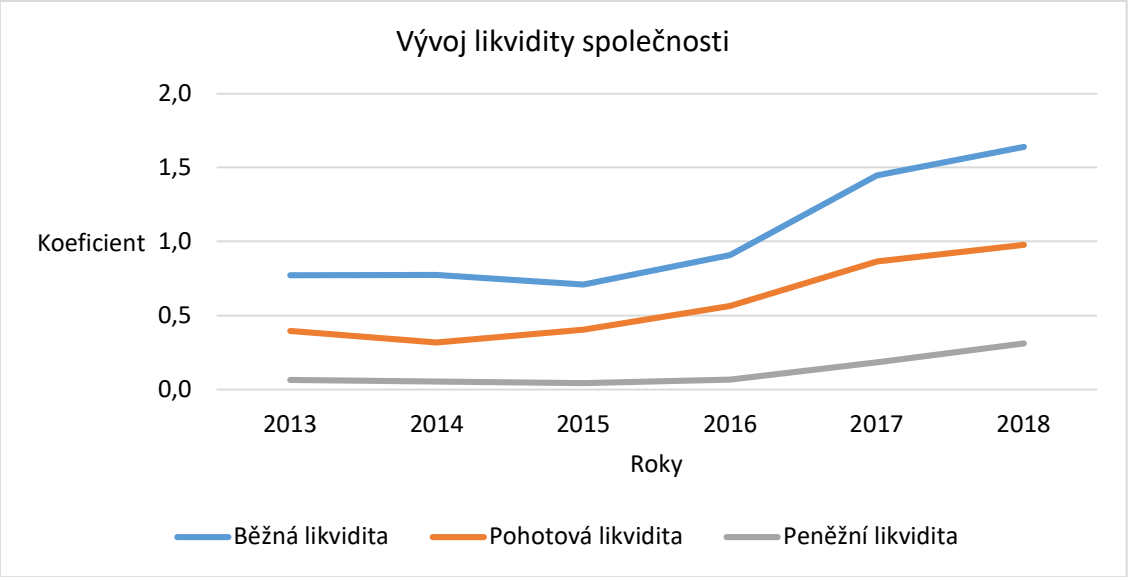
Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Oběžná aktiva	28 230	22 301	26 206	30 294	26 335	29 507
Zásoby	13 805	13 151	11 293	11 500	10 570	11 918
Peněžní prostředky	2 371	1 522	1 637	2 204	3 348	5 621
Krátkodobé závazky	36 547	28 825	36 887	33 368	18 214	17 991
Běžná likvidita	0,8	0,8	0,7	0,9	1,4	1,6
Pohotová likvidita	0,4	0,3	0,4	0,6	0,9	1,0
Peněžní likvidita	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,3

Zdroj: Vlastní zpracování

Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Společnost dosahuje těchto doporučených hodnot jen v roce 2018, v roce 2017 je hodnota jen mírně pod doporučeným

intervalem. Stejné vyhodnocení vychází i u pohotové likvidity. O něco lepší výsledky mají hodnoty peněžní likvidity, kdy ukazatel vyhovuje doporučeným hodnotám v letech 2017 i 2018. Z výše uvedených dat vyplývá, že se situace společnosti zlepšuje. Porovnání vývoje jednotlivých stupňů likvidity je znázorněno v Grafu 11.

Graf 11: Vývoj likvidity společnosti 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti ukazují využití cizích zdrojů ve společnosti, výpočty jsou v Tabulce 11.

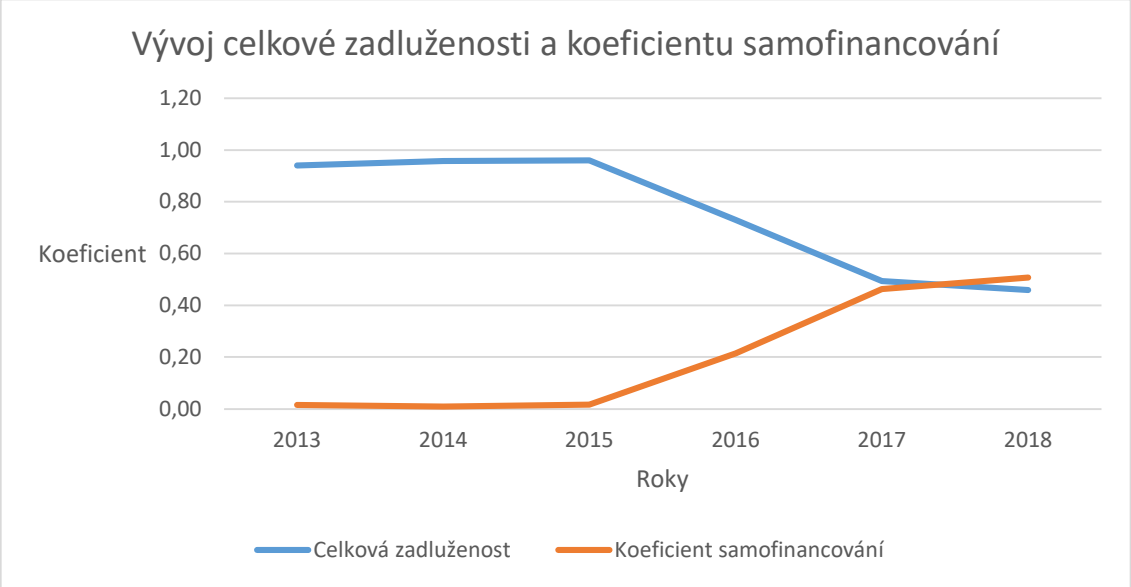
Tabulka 11: Ukazatelé zadluženosti 2013-2018

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cizí kapitál	58 318	53 790	48 420	40 999	25 359	26 506
Vlastní kapitál	953	498	820	11 997	23 756	29 273
Celková aktiva	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
Zisk před úroky a zdaněním	-2 635	-1 894	1 343	5 660	14 418	7 647
Nákladové úroky	1 252	1 161	1 021	636	368	273
Celková zadluženost	0,9	1,0	1,0	0,7	0,5	0,5
Koeficient samofinancování	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	0,5
Ukazatel zadluženosti vl. kap.	61,2	108,0	59,0	3,4	1,1	0,9
Míra finanční samostatnosti	0,0	0,0	0,0	0,3	0,9	1,1
Ukazatel úrokového krytí	-2,1	-1,6	1,3	8,9	39,2	28,0

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost vyjadřuje poměr cizího kapitálu ve společnosti. Doporučená hodnota je nižší než polovina celkového kapitálu. Těchto hodnot společnost během sledovaného období nedosahuje, jen v letech 2017 a 2018 jsou hodnoty přesně na hranici 50 %. Doplňkovým ukazatelem je koeficient samofinancování, což je poměr vlastního kapitálu společnosti. Součet těchto ukazatelů by měl být roven hodnotě 1. V případě, že je součet nižší, zasahuje do struktury kapitálu společnosti časové rozlišení. Vývoj obou ukazatelů je znázorněn v Grafu 12.

Graf 12: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je podíl cizího kapitálu k vlastnímu a výsledek by měl mít hodnotu vyšší než 0. V tomto případě ukazatel splňuje doporučené hodnoty ve všech letech. Od roku 2016 tyto hodnoty postupně klesají vlivem poklesu dluhů společnosti. Doplňujícím ukazatelem je míra finanční samostatnosti, který se počítá převráceným poměrem vlastního kapitálu k cizímu. Tento ukazatel byl v letech 2013 až 2015 na nule a od roku 2016 se začíná zvyšovat, protože roste i podíl vlastního kapitálu ve společnosti.

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, jak je společnost schopná hradit nákladové úroky ze zisku. Záporné hodnoty ukazatele v roce 2013 a 2014 vypovídají o neschopnosti placení úroků. Od roku 2015 je ukazatel již v kladných číslech a zvyšuje se. To je způsobeno opět poklesem dluhů společnosti jako v případě ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu.

4.4 Analýza soustav ukazatelů

4.4.1 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) dovoluje vysledovat vliv jednotlivých složek v pyramidě. Výpočet je uveden v Tabulce 12.

Tabulka 12: Du Pontův rozklad 2013-2018

Roky	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
ROE = zisk / vlastní kapitál	-4,080	-6,130	0,390	0,430	0,490	0,190
=	=	=	=	=	=	=
Finanční páka = aktiva / vlastní kapitál	65,055	112,833	61,507	4,681	2,163	1,969
*	*	*	*	*	*	*
ROS = zisk / tržby	-0,031	-0,029	0,003	0,051	0,110	0,057
*	*	*	*	*	*	*
Obrat aktiv = tržby / aktiva	1,996	1,872	1,880	1,787	2,082	1,676

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tabulky 12 vyplývá, že rentabilitu vlastního kapitálu ROE nejvíce ovlivňuje finanční páka, která vyjadřuje zadlužení společnosti. Další podstatný vliv má rentabilita tržeb ROS s hlavním podílem hodnoty zisku společnosti.

4.4.2 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre je bankrotní model, který hodnotí situaci podniku z pohledu možného bankrotu. Hodnoty za sledované období 2013 až 2018 jsou uvedeny v Tabulce 13.

Z níže uvedené tabulky vyplývá, že se společnost v letech 2013 až 2016 nachází s hodnotami od 2,01 do 2,69 v pásmu šedé zóny, hodnoty se ale v posledních dvou letech zvyšuje a přibližuje k pásmu prosperity. V letech 2017 a 2018 se již společnost nachází v pásmu prosperity.

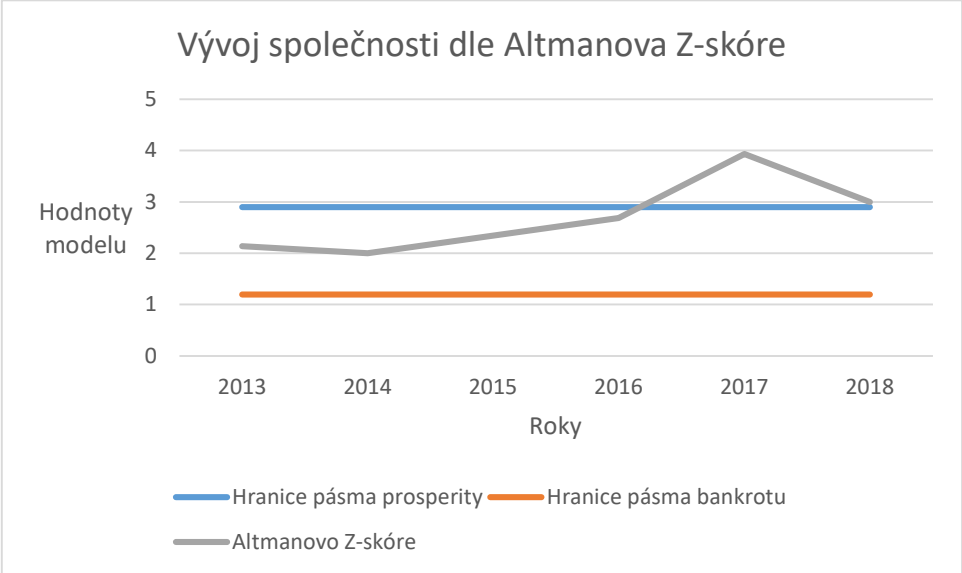
Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre 2013-2018

Rok	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pracovní kapitál	28 230	22 301	26 206	30 294	26 335	29 507
Nerozdělený zisk	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759	5 517
Celková aktiva	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
Zisk před úroky a zdaněním	-2 635	-1 894	1 343	5 660	14 418	7 647
Tržní hodnota vlastního kap.	953	498	820	11 997	23 756	29 273
Účetní hodnota dluhů	58 189	53 494	48 181	39 689	23 334	26 290
Tržby	123 744	105 191	94 814	100 350	106 990	96 561
X1 = Prac.kapitál / Aktiva	0,46	0,40	0,52	0,54	0,51	0,51
X2 = Nerozdělený zisk / Aktiva	-0,06	-0,05	0,01	0,09	0,23	0,10
X3 = EBIT / Aktiva	-0,04	-0,03	0,03	0,10	0,28	0,13
X4 = Vlastní kapitál / Dluhy	0,02	0,01	0,02	0,30	1,02	1,11
X5 = Tržby / Aktiva	2,00	1,87	1,88	1,79	2,08	1,68
Z (s.r.o.)	**2,14**	**2,01**	**2,34**	**2,69**	**3,94**	**3,00**

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledky Altmanova Z-skóre ukazují pozitivní vývoj finanční situace společnosti, který je znázorněn v Grafu 13.

Graf 13: Vývoj společnosti dle Altmanova Z-skóre 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.3 Index důvěryhodnosti IN05

Index důvěryhodnosti IN05 se využívá pro společnosti v českém prostředí a jeho výpočet je uveden v Tabulce 14.

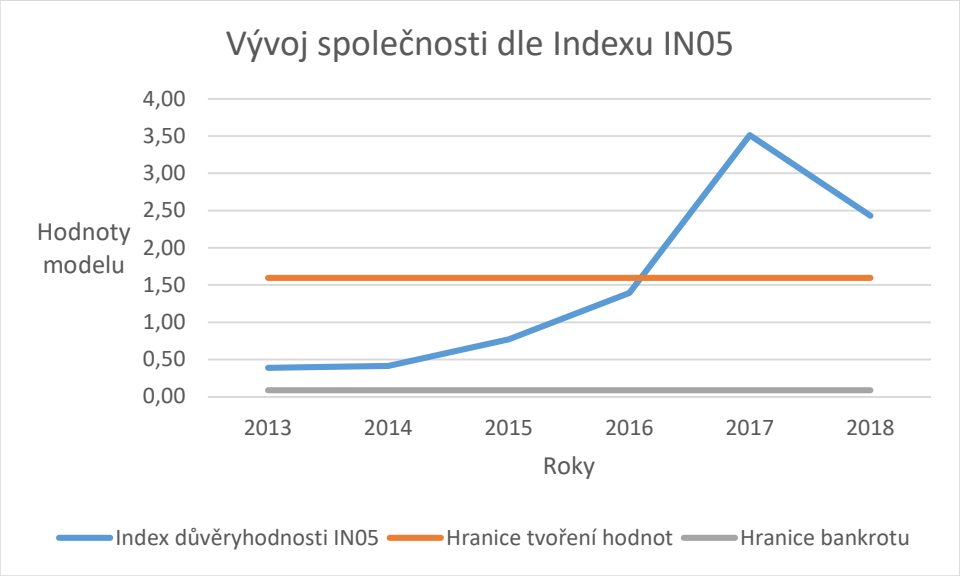
Tabulka 14: IN05 Index důvěryhodnosti 2013-2018

Rok	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Celková aktiva	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
Cizí zdroje	58 318	53 790	48 420	40 999	25 359	26 506
Zisk před úroky a zdaněním	-2 635	-1 894	1 343	5 660	14 418	7 647
Nákladové úroky	1 252	1 161	1 021	636	368	273
Výnosy	128 686	108 867	98 981	100 868	108 473	97 301
Oběžná aktiva	28 230	22 301	26 206	30 294	26 335	29 507
Krátkodobé závazky	36 547	28 825	36 887	33 368	18 214	17 991
X1 = Celková aktiva / Cizí zdroje	1,06	1,04	1,04	1,37	2,03	2,17
X2 = EBIT / Nákladové úroky	-2,10	-1,63	1,32	8,90	39,18	28,01
X3 = EBIT / Celková aktiva	-0,04	-0,03	0,03	0,10	0,28	0,13
X4 = Výnosy / Celková aktiva	2,08	1,94	1,96	1,80	2,11	1,69
X5 = Oběžná aktiva / Kr. závazky	0,77	0,77	0,71	0,91	1,45	1,64
Index důvěryhodnosti IN05	**0,39**	**0,41**	**0,77**	**1,39**	**3,52**	**2,43**

Zdroj: Vlastní zpracování

Oproti výsledkům Altmanova Z-skóre vychází hodnocení podle tohoto indexu hůře. Podle hodnot v letech 2013 až 2015 podnik spěje k bankrotu, ale v roce 2016 se s hodnotou 1,39 nachází již v šedé zóně. Následující dva roky je podnik v pásmu, kdy vytváří hodnoty. I když výsledky jsou v porovnání s Altmanovým Z-skóre horší, je i zde vidět pozitivní vývoj společnosti (Graf 14).

Graf 14: Vývoj společnosti dle Indexu důvěryhodnosti IN05: 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.4 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je bonitní model, který sleduje bonitu neboli finanční zdraví společnosti. Vypočtené hodnoty jsou uvedeny v Tabulce 15.

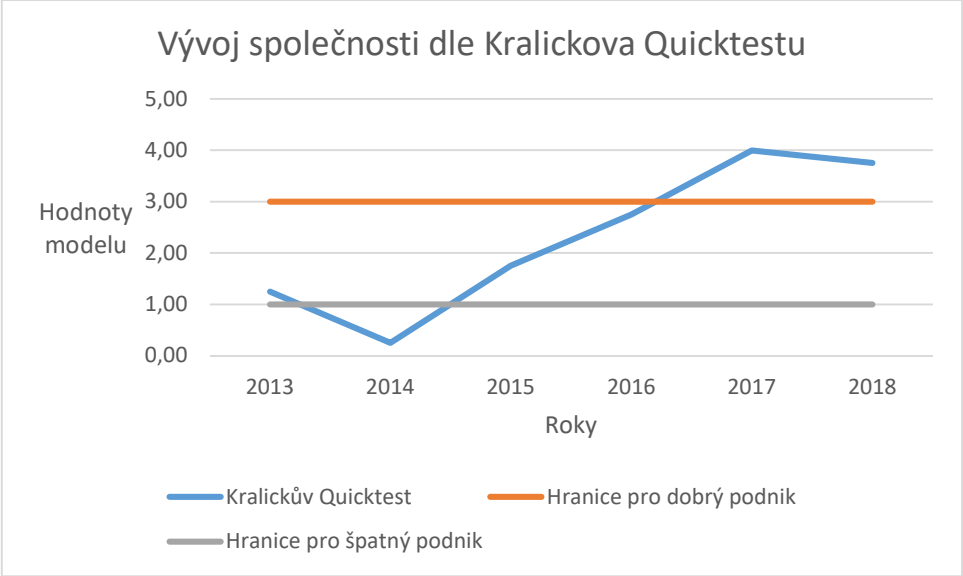
Tabulka 15: Kralickův Quicktest 2013-2018

Rok	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Vlastní kapitál	953	498	820	11 997	23 756	29 273
Celková aktiva	61 997	56 191	50 436	56 163	51 395	57 629
Cizí zdroje	58 318	53 790	48 420	40 999	25 359	26 506
Krátkodobý fin. majetek	2 371	1 522	1 637	2 204	3 348	5 621
Zisk před zdaněním	-3 887	-3 055	322	5 024	14 050	7 374
Odpisy	5 266	2 152	615	2 580	2 716	3 676
Zisk před úroky a zdaněním	-2 635	-1 894	1 343	5 660	14 418	7 647
Provozní výnosy	4 263	2 413	3 203	398	342	421
R1 = Vlastní kap. / Aktiva	0,02	0,01	0,02	0,21	0,46	0,51
R2 = (Cizí zdroje - kr. fin. majetek) / nezdaněné CF	40,57	-57,88	49,93	5,10	1,31	1,89
R3 = EBIT / Aktiva	-0,04	-0,03	0,03	0,10	0,28	0,13
R4 = nezdaněné CF / Provozní výnosy	0,32	-0,37	0,29	19,11	49,02	26,25
Kralickův Quicktest - hodnocení ukazatelů:						
R1	1	1	2	3	4	4
R2	0	0	0	2	4	4
R3	0	0	1	2	4	3
R4	4	0	4	4	4	4
R1+R2+R3+R4	5	1	7	11	16	15
Kralickův Quicktest	**1,25**	**0,25**	**1,75**	**2,75**	**4,00**	**3,75**

Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj společnosti je znázorněn v Grafu 15.

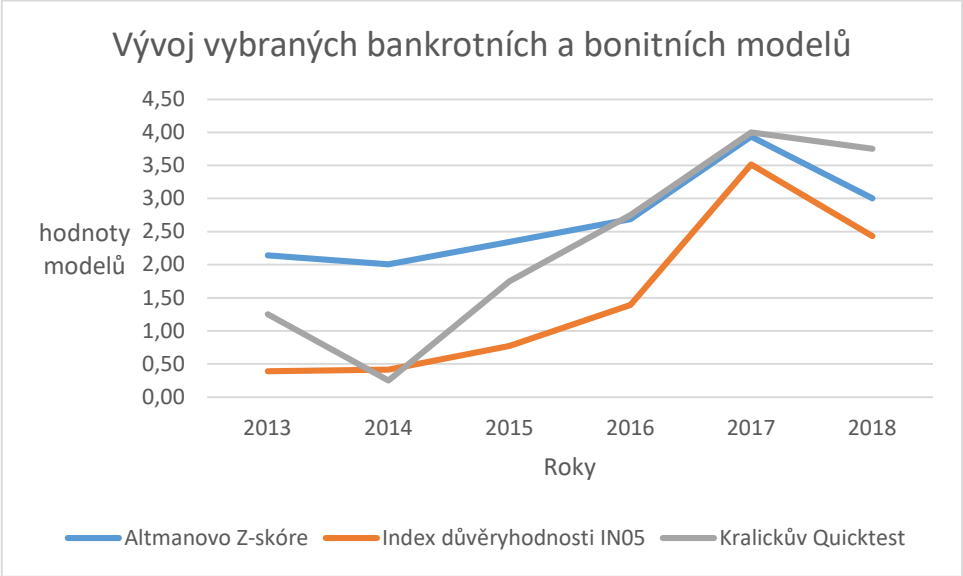
Graf 15: Vývoj společnosti dle Kralickova Quicktestu 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

V níže uvedeném Grafu 16 jsou zachycen vývoje jednotlivých bankrotních modelů Altmanova Z-skóre a Indexu důvěryhodnosti IN05 a také bonitního modelu Kralickův Quicktest za sledované období.

Graf 16: Vývoj vybraných bankrotních a bonitních modelů společnosti 2013-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

5 ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zjistit vývoj finanční situace vybrané společnosti MAXPRAGA s.r.o. za období 2013 až 2018 s využitím finanční analýzy, zhodnotit zjištěné výsledky a doporučit další postup při řízení společnosti.

Společnost byla podrobena analýze absolutních ukazatelů, která obsahovala horizontální a vertikální analýzu dvou hlavních účetních výkazů - rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že vývoj na straně aktiv během sledovaného období nejvíce ovlivňovala stálá aktiva v podobě dlouhodobého majetku a oběžná aktiva v podobě krátkodobých pohledávek. Časové rozlišení aktiv má kolísavou tendenci. Pasiva jsou nejvíce ovlivněna vývojem vlastního kapitálu v podobě hospodářského výsledku a cizího kapitálu v podobě dlouhodobých závazků a časového rozlišení. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje vývoj hospodářského výsledku společnosti, kdy se náklady v čase snižují a výnosy od roku 2016 stoupají. Tyto výsledky potvrzuje i vertikální analýza obou výkazů. U aktiv je vidět, jak se mění poměr stálých a oběžných aktiv, u pasiv pak poměr vlastního a cizího kapitálu. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje i strukturu výnosů, kdy je vidět, že podíl tržeb z prodeje zboží jsou přibližně ve stejné výši, ale v průběhu období se zvyšuje podíl tržeb z prodeje služeb.

Společnost byla podrobena analýze poměrových ukazatelů – rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Na základě ukazatelů rentability bylo zjištěno, že v prvních letech všechny ukazatelé vycházejí v záporných číslech, což je způsobeno negativním hospodářským výsledkem společnosti. V následujících letech se situace zlepšuje. Obrat celkových aktiv se pohybuje v rozmezí doporučených hodnot, ale spíš u hranice minima. Výsledky obchodního deficitu jsou v záporných číslech, což znamená, že počet dní splatnosti závazků převyšuje počet dní splatnosti pohledávek. Toto jsou pozitivní výsledky ve smyslu, že společnost je schopna platit své závazky z přijatých úhrad pohledávek. Ukazatelé likvidity ukazují schopnost společnosti hradit své závazky. Tyto ukazatele mají zlepšující se vývoj ve všech třech stupních. U běžné a pohotové likvidity společnost dosahuje doporučených hodnot jen v roce 2018, i když v roce 2017 je těsně pod touto hranicí. U peněžní likvidity jsou výsledky o něco lepší, protože doporučených výsledků se dosahuje v posledních dvou letech. Ukazatel zadluženosti celkového kapitálu a koeficient samofinancování se navzájem doplňují, což ukazují i výsledky obou ukazatelů. Jedná se o podíl cizího kapitálu, respektive vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Z výsledků ukazatelů vyplývá, že v prvních letech má společnost velmi vysoký podíl cizího

kapitálu v rozmezí 90 % – 100 %. Od roku 2016 se tento podíl začíná snižovat, v tomto roce na 70 % a v další dvou letech na 50 % cizího kapitálu. To znamená, že společnost snižuje své zadlužení a zvyšuje podíl vlastního kapitálu vlivem pozitivních výsledků hospodaření. Dalšími navzájem se doplňujícími ukazateli jsou zadluženost vlastního kapitálu a míra samofinancování, které se počítají jako podíl vlastního a cizího kapitálu a naopak. Výsledky míry samofinancování korespondují s výsledky celkového zadlužení a koeficientu samofinancování a to, že v prvních letech má společnost vysoký podíl cizích zdrojů. S tím souhlasí i výsledky ukazatele úrokového krytí, kdy ve stejném období společnost není schopna hradit úroky. I tento ukazatel se v následujících letech zlepšuje, protože narůstá podíl vlastního kapitálu a tím se snižuje zadlužení společnosti.

Dále byla provedena analýza pomocí bankrotních modelů. Na základě vyhodnocení Altmanova Z-skóre bylo zjištěno, že se společnost na začátku sledovaného období pohybovala v pásmu šedé zóny, zhruba v jeho středu, a postupně se zlepšovala, až se v roce 2016 dostala na hranici pásma prosperity a v následujících letech ji překročila. Toto můžeme hodnotit jako pozitivní vývoj hospodaření společnosti. Oproti tomu vyhodnocení Indexu důvěryhodnosti IN05 vychází o něco hůře, i když se dá říci, že vývoj indexu kopíruje Altmanovo Z-skóre. Podle tohoto indexu se společnost sice nachází v šedé zóně, ale je blíže k hranici bankrotu. Tato situace se postupně zlepšuje a v roce 2016 se již přibližuje k hranici, kdy tvoří hodnoty. V následujících letech pak tuto hranici překračuje.

Společnost byla také analyzována jedním z bonitních modelů, kdy se zjišťovalo její finanční zdraví. S použitím Kraličkova Quicktestu bylo zjištěno, že v prvním roce sledovaného období je společnost v šedé zóně, ale skoro na hranici pro špatný podnik. O rok později je společnost již pod touto hranicí. V následujících letech má vývoj výsledků modelu stoupající trend, což znamená, že se bonita společnosti zvyšuje přes pásmo šedé zóny v letech 2015 a 2016, až v roce 2017 překročí hranici pro dobrý podnik, kde setrvá i následující rok. Toto ukazuje zlepšující se bonitu společnosti ve sledovaném období, i když se v posledním roce hodnota lehce snížila.

Z výše uvedeného hodnocení vyplývá, že se finanční situace společnosti ve sledovaném období zlepšuje. Do budoucna je dobré udržet trend snižování nákladů a snažit se udržet nebo navýšit tržby společnosti. Pozitivní je i snižování zadluženosti společnosti, což ovlivňuje i hospodářský výsledek společnosti.

6 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ANDREW, Paul, 2017. *Financial Statement Analysis: The Blue Print for Investing Success*. 1. ed. Independently published. ISBN 978-1520985008.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 208 s. ISBN ISBN978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 272 s. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

MAREK, Petr a kol., 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. akt. vyd. Praha: Ekopress, 634 s., ISBN 978-80-86929-49-1

RŮČKOVÁ, Petra, 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 120 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-1386-1.

Internetové zdroje:

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2013], výroční zpráva [2013], zpráva o vztazích [2013], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2014 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17835857&subjektId=480935&spis=138296>.

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2014], výroční zpráva [2014], zpráva o vztazích [2014], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2015 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39723403&subjektId=480935&spis=138296>.

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2015], výroční zpráva [2015], zpráva o vztazích [2015], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2016 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44595022&subjektId=480935&spis=138296>.

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2016], výroční zpráva [2016], zpráva o vztazích [2016], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2017 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49674205&subjektId=480935&spis=138296>.

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2017], výroční zpráva [2017], zpráva o vztazích [2017], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2018 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53949838&subjektId=480935&spis=138296>.

JUSTICE.CZ., *Veřejný rejstřík a sbírka listin: MAXPRAGA s.r.o. [online]*. Účetní závěrka [2018], výroční zpráva [2018], zpráva o vztazích [2018], zpráva auditora. Praha: MAXPRAGA, 2019 [cit. 2019-09-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58897112&subjektId=480935&spis=138296>.

ZAKONYPROLIDI.CZ. *Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb. [online]*. [cit. 2019-01-10] Dostupný z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991563?text=Z%C3%A1kon%20o%20%C3%BA%C4%8Detnictv%C3%AD>.

7 SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ A GRAFŮ

Tabulka 1: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů 25
Tabulka 2: Horizontální analýza rozvahy 2013-2018 v tis. Kč 28
Tabulka 3: Horizontální analýza rozvahy 2013-2018 v procentech 29
Tabulka 4: Vertikální analýza rozvahy 2013-2018 32
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018 v tis. Kč 34
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018 v procentech 35
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2013-2018 37
Tabulka 8: Ukazatelé rentability 2013-2018 39
Tabulka 9: Ukazatelé aktivity 2013-2018 40
Tabulka 10: Ukazatelé likvidity 2013-2018 42
Tabulka 11: Ukazatelé zadluženosti 2013-2018 43
Tabulka 12: Du Pontův rozklad 2013-2018 45
Tabulka 13: Altmanovo Z-skóre 2013-2018 46
Tabulka 14: IN05 Index důvěryhodnosti 2013-2018 47
Tabulka 15: Kralickův Quicktest 2013-2018 49

Obrázek 1: Provázanost jednotlivých výkazů mezi sebou 13
Obrázek 2: Du Pontův rozklad - grafické znázornění 22
Obrázek 3: Obchodní sít značek Max Mara Fashion Group 27

Graf 1: Vývoj aktiv 2013-2018 30
Graf 2: Vývoj pasiv 2013-2018 31
Graf 3: Struktura aktiv 2013-2018 33
Graf 4: Struktura pasiv 2013-2018 33
Graf 5: Vývoj výnosů a nákladů 2013-2018 36
Graf 6: Vývoj výsledků hospodaření 2013-2018 36
Graf 7: Struktura výkazu zisku a ztráty 2013-2018 38
Graf 8: Obrat celkových aktiv 2013-2018 40
Graf 9: Rychlost obratu zásob a pohledávek 2013-2018 41
Graf 10: Doba obratu zásob, pohledávek, závazků a obchodní deficit 2013-2018 42
Graf 11: Vývoj likvidity společnosti 2013-2018 43
Graf 12: Vývoj celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování 2013-2018 44
Graf 13: Vývoj společnosti dle Altmanova Z-skóre 2013-2018 46
Graf 14: Vývoj společnosti dle Indexu důvěryhodnosti IN05: 2013-2018 48
Graf 15: Vývoj společnosti dle Kralickova Quicktestu 2013-2018 50
Graf 16: Vývoj vybraných bankrotních a bonitních modelů společnosti 2013-2018 50

8 SEZNAM ZKRATEK

CF	Peněžní tok (Cash flow)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
IN	Index důvěryhodnosti
OC	Obchodní centrum
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření
Z	Altmanovo Z-skóre

9 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha I: Rozvaha 2013–2018 (v tis. Kč) - položky

Příloha II: Výkaz zisku a ztráty 2013–2018 (v tis. Kč) - položky

10 PŘÍLOHY

Příloha I: Rozvaha 2013-2018 (v tis. Kč) –položky

Rok		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	**61 997**	**56 191**	**50 436**	**56 163**	**51 395**	**57 629**
B.	Stálá aktiva	28 538	25 164	20 595	18 696	17 241	22 194
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	138	42	9	0	465	405
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	28 395	25 117	20 586	18 696	16 776	21 789
B.III	Dlouhodobý finanční majetek	5	5	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	28 230	22 301	26 206	30 294	26 335	29 507
C.I	Zásoby	13 805	13 151	11 293	11 500	10 570	11 918
C.II	Pohledávky	12 054	7 628	13 276	16 590	12 417	11 968
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	1 525	1 525	1 525	2 741	2 741	2 741
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	10 529	6 103	11 751	13 849	9 676	9 227
C.IV	Peněžní prostředky	2 371	1 522	1 637	2 204	3 348	5 621
D.	Časové rozlišení aktiv	5 229	8 726	3 635	7 173	7 819	5 928
	PASIVA CELKEM	**61 997**	**56 191**	**50 436**	**56 163**	**51 395**	**57 629**
A.	Vlastní kapitál	953	498	820	11 997	23 756	29 273
A.I	Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
A.II	Ážio a kapitálové fondy	0	2 600	2 600	8 639	8 639	8 639
A.III	Fondy ze zisku	735	735	735	735	735	735
A.IV	VH minulých let	-5 895	-9 782	-12 837	-12 515	-7 377	4 382
A.V	VH běžného období	-3 887	-3 055	322	5 138	11 759	5 517
B+C	Cizí zdroje	58 318	53 790	48 420	40 999	25 359	26 506
B.	Rezervy	129	296	239	1 310	2 025	216
C.	Závazky	58 189	53 494	48 181	39 689	23 334	26 290
C.I	Dlouhodobé závazky	21 642	24 669	11 294	6 321	5 120	8 299
C.II	Krátkodobé závazky	36 547	28 825	36 887	33 368	18 214	17 991
D.	Časové rozlišení pasiv	2 726	1 903	1 196	3 167	2 280	1 850

Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování

Příloha II: Výkaz zisku a ztráty 2013-2018 (v tis. Kč) - položky

Rok		2013	2014	2015	2016	2017	2018
	Výnosy celkem	**128 686**	**108 867**	**98 981**	**100 868**	**108 473**	**97 301**
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	15 360	20 102	20 370	26 718	26 767	22 041
II.	Tržby z prodeje zboží	108 384	85 089	74 444	73 632	80 223	74 520
III.	Ostatní provozní výnosy	4 263	2 413	3 203	398	342	421
VII.	Ostatní finanční výnosy	679	1 263	964	120	1 141	319
	Náklady celkem	**132 573**	**111 922**	**98 659**	**95 730**	**96 714**	**91 784**
A.	Výkonová spotřeba	94 726	82 620	72 357	73 330	70 207	62 395
D.	Osobní náklady	25 171	21 274	18 244	17 482	18 982	21 261
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	5 266	2 152	615	2 580	2 716	3 676
F.	Ostatní provozní náklady	776	2 108	5 017	482	459	312
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	1 252	1 161	1 021	636	368	273
K.	Ostatní finanční náklady	5 382	2 607	1 405	1 334	1 691	2 010
L.	Daň z příjmu	0	0	0	-114	2 291	1 857
*	**Provozní VH**	**2 068**	**-550**	**1 784**	**6 874**	**14 968**	**9 338**
*	**Finanční VH**	**-5 955**	**-2 505**	**-1 462**	**-1 850**	**-918**	**-1 964**
**	**VH před zdaněním**	**-3 887**	**-3 055**	**322**	**5 024**	**14 050**	**7 374**
***	**VH po zdanění**	**-3 887**	**-3 055**	**322**	**5 138**	**11 759**	**5 517**
*	**Čistý obrat za účetní období**	**128 686**	**108 867**	**98 891**	**100 868**	**108 473**	**97 301**

Zdroj: Účetní výkazy MAXPRAGA s.r.o., vlastní zpracování