

# **Analýza finanční situace firmy Hošek Motor a.s.**

**Bakalářská práce**

**Vedoucí práce:**  
**prof. Dr. Ing. Libor Grega**

**Vypracovala:**  
**Leona Šudomová**

**Brno 2019**



Ráda bych poděkovala svému vedoucímu práce prof. Dr. Ing. Liboru Gregovi za jeho cenné rady, skvělý přístup a ochotu. Velké poděkování patří také mé rodině, přátelům a blízkým za podporu během celého studia.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem tuto práci: Analýza finanční situace firmy Hošek Motor a.s. vypracovala samostatně, pod vedením prof. Dr. Ing. Libora Gregy a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 10. května 2019

---



## **Abstract**

Leona Šudomová, Financial Situation Analysis of Hošek Motor a.s. Bachelor thesis. Brno: Mendel University in Brno, 2019. The bachelor thesis deals with the financial analysis of Hošek Motor a.s. The thesis is divided into two main parts, theoretical and practical. In the theoretical part, basic methods of financial analysis are presented and explained. In the practical part there is a basic financial analysis of the company.

## **Keywords**

Financial analysis, methods of financial analysis, analysis of assets and capital, analysis of profit, analysis of cash flows, analysis of absolute indicators, analysis of differential indicators, analysis of ratio indicators, analysis of pyramid systems of indicators

## **Abstrakt**

Leona Šudomová, Analýza finanční situace firmy Hošek Motor a.s. Bakalářská práce. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2019.

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou firmy Hošek Motor a.s. Práce je rozdělena na dvě hlavní části, a to teoretickou a praktickou. V teoretické části jsou prostřednictvím literární rešerše uvedeny a vysvětleny základní metody finanční analýzy. V části praktické je provedena základní finanční analýza uvedené společnosti.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, metody finanční analýzy, analýza majetku a kapitálu, analýza hospodářského výsledku, analýza peněžních toků, analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza pyramidových soustav ukazatelů

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Literární rešerše</b>	<b>11</b>
2.1	Finanční analýza a její úloha .....	11
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	11
2.3	Zdroje vstupních dat .....	13
2.3.1	Rozvaha .....	13
2.3.2	Výkaz zisků a ztrát .....	14
2.3.3	Přehled o peněžních tocích .....	14
2.3.4	Příloha k účetní závěrce .....	15
2.4	Metody finanční analýzy .....	16
2.4.1	Elementární metody .....	16
2.4.2	Vyšší metody .....	17
2.5	Analýza absolutních ukazatelů .....	17
2.5.1	Analýza vývojových trendů (horizontální analýza) .....	18
2.5.2	Procentní analýza struktury (vertikální analýza) .....	18
2.6	Analýza rozdílových ukazatelů .....	19
2.7	Analýza poměrových ukazatelů .....	20
2.7.1	Analýza likvidity (platební schopnosti) .....	20
2.7.2	Analýza zadluženosti .....	21
2.7.3	Analýza aktivity .....	24
2.7.4	Analýza rentability .....	25
2.8	Analýza pyramidových soustav ukazatelů .....	26
2.9	Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví .....	27
2.9.1	Altmanův model (Z-Skóre) .....	27
2.9.2	Indexy IN95 a IN99 .....	28
<b>3</b>	<b>Cíl a metodika práce</b>	<b>30</b>
<b>4</b>	<b>Vlastní práce</b>	<b>32</b>

---

4.1	Analýza majetku a kapitálu.....	32
4.1.1	Vývoj majetku a kapitálu .....	32
4.1.2	Majetková a kapitálová struktura .....	34
4.1.3	Alokace kapitálu v majetku.....	37
4.1.3.1	Čistý pracovní kapitál .....	37
4.1.3.2	Likvidita .....	38
4.1.3.3	Zadluženost.....	39
4.1.3.4	Aktivita .....	40
4.2	Analýza hospodářského výsledku.....	42
4.2.1	Analýza vývoje hospodářského výsledku .....	42
4.2.2	Analýza struktury hospodářského výsledku .....	45
4.2.3	Rentabilita.....	45
4.2.4	Analýza pyramidových soustav ukazatelů .....	46
4.3	Analýza peněžních toků .....	50
4.4	Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví.....	51
4.4.1	Altmanův model (Z-SKÓRE).....	51
4.4.2	Indexy IN95 a IN99.....	52
<b>5</b>	<b>Závěr</b>	<b>54</b>
<b>6</b>	<b>Literatura</b>	<b>59</b>
	<b>Data z účetních závěrek 2013-2017</b>	<b>61</b>



# 1 Úvod

Ve své bakalářské práci se budu věnovat finanční analýze firmy Hošek Motor a.s. Tohle téma jsem si vybrala, jelikož jsem názoru, že finance (respektive peníze) jsou jednou z nejdůležitějších hodnot pro šťastný život a kdo jim jednou dobře porozumí, tomu se v životě bude dařit o poznání lépe, ať už čistě z hlediska kariéry nebo obecně v osobním životě. Pro budování kariéry přináší oblast financí mnoho příležitostí. Uplatnění lze nalézt ve finančním managementu, finančních službách, investičním poradenství, projektovém managementu apod. Nicméně finance nás provází stále, nejen v profesním, ale i v soukromém životě, jako prostředek pro seberealizaci, svobodu rozhodování a klid v duši plynoucí z finanční jistoty.

*Finanční analýza je jedním z nejnáročnějších oborů, jemuž se lze v plné šíři jen obtížně ve školní výuce naučit. Kvalifikované komentáře jednotlivých finančních veličin, získaných v absolutní podobě přímo z účetních výkazů či zkonstruovaných do poměrových ukazatelů, lze velmi těžko provádět bez delší ekonomické praxe a detailní znalosti příslušného hodnoceného podniku. (Jiríček, 2008)*

Mou motivací pro zpracování tohoto tématu je fakt, že tímto směrem chci ubírat svoji kariéru a vyzkoušet si základní finanční analýzu z pozice externího analytika by mohlo být jedním z prvních kroků tímto směrem.

Firmu Hošek Motor a.s. jsem si pro analýzu zvolila z více důvodů. Je to společnost s tradicí, která se během dvaceti let své existence výrazně rozšířila. *Z původních 140 vozů prodaných v roce 1997 prodává 1000 vozů ročně a zaměstnává 120 spolupracovníků. Společnost Hošek Motor a.s. vznikla v roce 1995 jako zastoupení stuttgartské automobilky Mercedes-Benz pro Brno a jižní Moravu (hosekmotor.cz).* Jedná se o významnou firmu v rámci regionu a je zajímavé její vývoj sledovat. Společnost jsem si zvolila také z toho důvodu, že bych ráda našla uplatnění právě ve spojení s automobilovým průmyslem.

Práce se dělí na dvě hlavní části – teoretickou a praktickou. V teoretické části prostřednictvím literární rešerše uvedu a vysvětlím základní metody finanční analýzy. V části praktické bude provedena základní finanční analýza uvedené společnosti.

## 2 Literární rešerše

### 2.1 Finanční analýza a její úloha

Pro pojem „finanční analýza“ existuje mnoho definic, nejnvýstižněji jej však vystihuje, že se jedná o systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena v účetních výkazech. Finanční analýza hodnotí dosavadní finanční hospodaření společnosti a z toho predikuje budoucí vývoj finanční situace (Růčková, 2008).

Úlohou finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace firmy. Zabývá se otázkami, zda je podnik ziskový, zda je jeho kapitálová struktura výhodná, jak efektivně využívá svých aktiv, jestli je schopný včas platit své dluhy apod. Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, jelikož poskytuje zpětně informace o tom, jak se podniku dařilo naplňovat své předpoklady a kde naopak došlo k nečekaným nebo nechtěným situacím. Výsledky finanční analýzy proto mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku (Knápková, 2010).

Z hlediska řídicího cyklu je finanční analýza spojovacím článkem mezi finančním účetnictvím, odkud čerpá potřebné informace a finančním plánováním. Díky tomu, že odhaluje silné a slabé stránky podniku, umožňuje přijmout správný podnikatelský záměr a rozpracovat jej do finančního plánu (Živělová, 2014).

Samotná data z účetnictví totiž nemají pro rozhodování finančních manažerů dostatečnou vypovídací schopnost. Není obvyklé, aby se manažeři rozhodovali pouze na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů. Tato jednotlivá čísla z účetních výkazů dostávají praktický smysl a význam právě až při porovnání s ostatními číselnými hodnotami. Hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů přináší porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru (Kislingerová, 2010).

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, nejsou předmětem zájmu pouze manažerů, ale i mnoha ostatních subjektů přicházejících s daným podnikem do kontaktu. Uživatelé finančních analýz se dělí na externí a interní (Kislingerová, 2010).

Dle Kislingerové (2010) patří k **externím** uživatelům především:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé).

**Investoři** (akcionáři a ostatní), kteří podniku poskytují kapitál, sledují informace o finanční výkonnosti podniku především z důvodu zjištění míry rizika a výnosu, na základě toho se poté rozhodují o případných investicích v daném podniku (Kislingerová, 2010).

**Banky a jiní věřitelé** se rozhodují, zda a v jaké výši poskytnou úvěr. Zajímají se především o solventnost, likviditu podniku a výnosnost v souvislosti se schopností hradit přijaté závazky, včetně dohodnutých úroků (Živělová, 2014).

**Stát a jeho orgány** zaměřují pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní, využívají informace o podnicích pro různá statistická šetření, kontrolují podniky se státní majetkovou účastí a v neposlední řadě také rozdělování dotací apod. (Kislingerová, 2010).

**Obchodní partneři odběratelé** mají zájem na příznivé finanční situaci svých dodavatelů. Případný bankrot dodavatelského podniku by jim mohl způsobit problémy se zajištěním vlastní činnosti. **Obchodní partneři dodavatelé** směřují svou pozornost především na schopnost odběratelského podniku hradit splatné závazky. Sledují zvláště solventnost, likviditu a zadluženost. Ve svém zájmu sledují i předpoklady dlouhodobé stabilní spolupráce s odběrateli (Kislingerová, 2010).

Podle Živělové (2014) k **interním** uživatelům finanční analýzy patří:

- majitelé,
- manažeři,
- zaměstnanci.

**Majitelé firmy** si finanční analýzou ověřují, zda jsou prostředky, které do firmy vložili, náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Také hodnotí práci manažerů firmy, kteří s jejich majetkem disponují (Živělová, 2014).

**Manažeři firmy** se zajímají nejen o finanční situaci firmy, kterou řídí, ale i o vývoj finanční situace obchodních partnerů i konkurentů (Živělová, 2014).

**Zaměstnanci** mají přirozený zájem na finanční stabilitě a prosperitě svého podniku. Jde o perspektivu a jistotu zaměstnání, popř. o další výhody poskytované zaměstnavatelem (Kislíngerová, 2010).

## 2.3 Zdroje vstupních dat

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu je finanční účetnictví. Výchozím a základním zdrojem informací jsou účetní výkazy, které zachycují pohyb všech podnikových financí ve všech fázích činnosti podniku. V České republice je struktura finančních výkazů závazně upravena opatřením Ministerstva financí, které vychází jednak ze Zákona o účetnictví, jednak z postupů účtování. Základním zdrojem údajů a podkladů pro finanční analýzu jsou **rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha k účetní závěrce** a případně i **přehled o peněžních tocích** (Jiříček, 2008).

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha ukazuje finanční situaci firmy – stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku firmy (Blaha, 2006).

- **Levá strana** rozvahy ukazuje **aktiva** společnosti, uvádí přehled majetku firmy, který firma vlastní a co mu dluží jiné ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti).
- **Pravá strana** rozvahy ukazuje **pasiva** společnosti, tzn. jakým způsobem je majetek firmy financován. Patří sem vlastní kapitál a cizí zdroje (Blaha, 2006)

### 2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát má informovat o úspěšnosti činnosti podniku, tzn., jakého výsledku dosáhl podnikatelskou činností. *Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením.* Za výnosy se považují peněžní částky, které podnik zaúčtoval z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo také k jejich inkasu. Náklady představují ty peněžní částky, které byly vynaloženy pro získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z toho vyplývá, že výnosové a nákladové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky (příjmy a výdaje), a proto ani čistý zisk neodráží čistou hotovost získanou hospodařením podniku (Kislingerová, 2010).

### 2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cashflow informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval. Zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků, je tak doplňkem dvou výše uvedených výkazů. *Pro upřesnění pojmů peněžní toky definovalo tyto kategorie Ministerstvo financí. Peněžním tokem se rozumí pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů; předmětem přehledu o peněžních tocích je prokázat změnu jejich stavu za uplynulé účetní období a dále rozčlenit přírůstky a úbytky do položek vztahujících se k činnosti provozní, investiční a finanční* (Kislingerová, 2010). Podle stejné autorky peněžní prostředky znamenají peníze na účtu, peníze v pokladně včetně cenin a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty jsou např. termínované vklady s maximální výpovědní lhůtou tři měsíců a likvidní obchodovatelné cenné papíry.

Pro vykázání peněžních toků se dle Kaloudy (2008) používají dvě metody, a to metoda přímá a nepřímá.

- **Metoda přímá** spočívá v sledování jednotlivých příjmů a výdajů za dané období cestou vyčlenění odpovídajících transakcí a jejich bilancováním. Systémově jde o transparentnější řešení.

- **Metoda nepřímá** je vybudována na principiálně možné rekonstrukci kladných i záporných finančních toků z účetních údajů. Je to založené na skutečnosti, že se každý individuální peněžní tok projeví současně také jako:
  - změna jiné rozvahové položky a nebo
  - výnos (náklad) ve výkazu zisků a ztrát

Obecné schéma nepřímé metody lze dle stejného autora popsat ve třech krocích:

1. východiskem je zisk z výkazu zisků a ztrát (rozdíl mezi celkovými výnosy a náklady), který ovšem není roven peněžním prostředkům
2. zisk je poté korigován o výnosy a náklady, které nemají přímý vliv na peněžní prostředky, a to tak, že jsou odečteny výnosy, které nebyly peněžním příjmem a naopak jsou přičteny náklady, které nebyly peněžním výdajem.
3. Posledním krokem jsou korekce o změny rozvahových položek. Odečítají se výdaje, které souvisí s navýšením hodnoty aktiv či snížením pasiv a naopak se přičítají příjmy, které souvisí se snížením aktiv nebo zvýšením pasiv (Kalouda, 2008).

Většina podniků využívá nepřímou metodu. Přímá metoda sestavování výkazu o peněžních tocích je v praxi téměř nerealizovatelná, především u velkých firem se značnými obraty (Jiříček, 2008).

#### **2.3.4 Příloha k účetní závěrce**

Především pro externí analytiku přináší příloha k účetní závěrce celou řadu cenných informací, které v samotné rozvaze nebo výkazu zisků a ztráty nenajdeme. Příloha k účetní závěrce obsahuje doplňující informace ke každé významné položce z rozvahy a VZZ, jejichž uvedení je podstatné pro analýzu a pro hodnocení finanční situace dané firmy (Knápková, 2010).

## 2.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze dle Šafaříka (2015) rozdělit do dvou základních skupin:

- elementární metody
- vyšší metody

### 2.4.1 Elementární metody

Tyto metody jsou označovány jako elementární, protože k výpočtům hodnot jednotlivých ukazatelů stačí jednoduché aritmetické operace. Právě z tohoto důvodu jsou v praxi tyto základní metody používány nejčastěji. Elementární metody pracují s ukazateli, kterými jsou buď přímo položky účetních výkazů a dalších zdrojů nebo s čísly z nich vypočtenými. Počet možných ukazatelů je potom značný, rozlišujeme je na ukazatele extenzivní a intenzivní. Extenzivní dávají informace o rozsahu, objemu, představují kvantitu – jedná se o peněžní jednotky položek účetních výkazů. Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele využívány v podniku a jak se mění (Jiříček, 2008).

Elementární metody lze dle Šafaříka (2015) rozdělit jako:

- Analýza absolutních (stavových) ukazatelů
  - Analýza trendů (horizontální analýza)
  - Analýza struktury (vertikální analýza)
- Analýza rozdílových ukazatelů
  - Analýza čistého pracovního kapitálu
  - Analýza cashflow
- Analýza poměrových ukazatelů
  - Analýza ukazatelů likvidity
  - Analýza ukazatelů finanční stability (zadluženosti)
  - Analýza ukazatelů aktivity a efektivity
  - Analýza ukazatelů rentability
- Analýza soustav ukazatelů



- Pyramidové rozklady
- Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví
  - Bankrotní a bonitní modely

### 2.4.2 Vyšší metody

Finanční analýza kromě elementárních metod pracuje také s vyššími metodami. K uplatnění těchto metod, jejich zvládnutí a správné interpretaci výsledků je zapotřebí znalostí obecné a matematické statistiky, a také kvalitní podpůrné softwarové vybavení a hlubší znalosti jednotlivých ekonomických veličin, uváděných ve výkazech (Jiříček, 2008).

Vyšší metody finanční analýzy (Šafařík, 2015):

- Bodové odhady – slouží k určení orientační „normální“ hodnoty ukazatele pro skupinu podniků
- Statistické testy odlehlých dat – slouží k ověření, zda „krajní“ hodnoty ukazatelů patří do zkoumaného souboru
- Empirické distribuční funkce – odhad pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot
- Korelační koeficienty – posouzení stupně vzájemné závislosti, k posouzení „hloubky paměti“ v časové řadě ukazatelů
- Regresní modelování – charakteristika vzájemné závislosti mezi více ukazateli
- Analýza rozptylu – výběr ukazatelů mající rozhodující vliv na žádaný výsledek
- Faktorová analýza – ke zjednodušení závislostí struktury ukazatelů

## 2.5 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Sledují se jak změny absolutních ukazatelů v čase, tak jejich relativní (procentní) změny. Konkrétní uplatnění absolutních ukazatelů pak nacházíme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent (Sedláček, 2001).

V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému účetnímu období. Vertikální analýza sleduje strukturu finančního výkazu vztahenou k nějaké smysluplné veličině, např. k celkové bilanční sumě (Kislingerová, 2005).

Tyto analýzy představují základní východisko analýzy účetních výkazů a slouží k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Cílem je rozbor vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách podniku (Šafařík, 2015).

### **2.5.1 Analýza vývojových trendů (horizontální analýza)**

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů, po řádcích, horizontálně. Proto hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů (Sedláček, 2001).

Dle Šafaříka (2015) horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase. Hledá odpověď na otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? (absolutní změna)
- O kolik procent se změnila příslušná položka v čase? (procentní změna)

### **2.5.2 Procentní analýza struktury (vertikální analýza)**

Vertikální analýza zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. celkových pasiv, tedy z bilanční sumy. U výkazu zisků a ztrát se obvykle jako základ pro procentní vyjádření jednotlivých položek výkazu zvolí velikost celkových výnosů nebo tržeb (Šafařík, 2015).

Z majetkové a kapitálové struktury je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro obchodní a výrobní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. Na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu závisí ekonomická stabilita firmy (Sedláček, 2001).

## 2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace firmy (zejména její likvidity, tzn. platební schopnosti) slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (Sedláček, 2001).

K nejčastěji používaným patří dle Šafaříka (2015) následující tři ukazatele:

- Čistý pracovní kapitál (ČPK)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Obecně by měl ukazatel dosahovat hodnoty vyšší než 0, tzn., krátkodobé závazky by měly být kryty poměrně rychle zlikviditelným majetkem.

- Čisté pohotové prostředky (ČPP)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové fin. prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

Pod pojmem okamžitě splatné závazky, rozumíme ty závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší. Vypovídací schopnost je podobná jako v případě ČPK s tím rozdílem, že zde uvažujeme jen okamžitě likvidní prostředky, a tím získáme přesnější obraz o likviditě podniku.

- Čistý peněžní majetek (ČPM)

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{kr. pasiva} \quad (3)$$

Všechny tři ukazatele fondů finančních prostředků jsou velmi podobné poměrovým ukazatelům platební schopnosti (likvidity) a mají i podobnou vypovídací schopnost (Šafařík, 2015).

## 2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je dle Živělové (2014) nejužívanější metodou finanční analýzy. Je založena na využití poměrových ukazatelů, jejichž pomocí jsou postupně zkoumány jednotlivé části finančního hospodaření podniku. Za dlouhou dobu používání těchto ukazatelů jich bylo navrženo velké množství, nicméně praktickým užíváním se vyčlenila skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci dané společnosti. Pro posouzení jednotlivých oblastí finančního hospodaření podniku jsou užívány ukazatele, jsou rozčleněny do pěti skupin, podle toho, o které oblasti finančního hospodaření podniku vypovídají:

- Ukazatele platební schopnosti (likvidity)
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele rentability

### 2.7.1 Analýza likvidity (platební schopnosti)

Zajištění platební schopnosti podniku je věnována ve finančních analýzách velká pozornost, jelikož ohrožení platební schopnosti může podnik přivést až k bankrotu. Platební schopnost obecně je chápána jako schopnost podniku hradit své závazky (Živělová, 2014).

Úvěroví analytici a bankéři si všímají několika měr likvidity. Protože když společnosti zvyšujete úvěr nebo zapůjčujete na krátkou dobu, chcete vědět, jestli bude mít na splácení dluhu po ruce hotovost (Brealey a kol., 1992).

Ukazatelé likvidity odvozují solventnost od poměru mezi oběžnými aktivy, jako nejlikvidnější skupinou aktiv, a krátkodobými závazky. Nejčastěji jsou analyzovány ukazatele běžné, pohotové a hotovostní likvidity (Šafařík, 2015):

- Běžná likvidita (BL)

$$BL = \frac{OA}{KZ} \quad (4)$$

Vypovídá, kolikrát pokrývají oběžná aktiva (OA) krátkodobé závazky (KZ) podniku. Jinými slovy kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je pravděpodobnost, že bude zachována platební schopnost. Dle průměrné strategie se má tato hodnota pohybovat mezi 1,6 – 2,5, konzervativní strategie doporučuje hodnoty vyšší než 2,5 a agresivní strategie nižší než 1,6, ale nikdy ne nižší než 1,0.

- Pohotová likvidita (PL)

$$PL = \frac{OA - zásoby}{KZ} \quad (5)$$

Je měřítkem okamžité solventnosti. Doporučená hodnota je 0,7 – 1,0, konzervativní strategie radí hodnoty 1,1 – 1,5 a vysoce agresivní strategie doporučuje hodnoty v rozmezí 0,4 – 0,7.

- Hotovostní likvidita (HL)

$$HL = \frac{PP}{KZ} \quad (6)$$

Hotovostní likvidita je nejpřísnější ukazatel likvidity. Hotovostí se rozumí všechny pohotové platební prostředky (PP), tzn. suma prostředků na pokladně, na běžném nebo jiném účtu, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota je 0,2 (Šafařík, 2015).

### 2.7.2 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy. Měří rozsah, v jakém firmy používají k financování dluhy (Sedláček, 2001).

Vysoká hodnota zadluženosti ještě nemusí být nutně negativní charakteristikou podniku. V dobře fungující firmě může naopak vysoká hodnota finanční páky pozitivně ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu (Kislingerová, 2005).

Poměr vlastních a cizích zdrojů je různý v různých oborech činnosti podniků. Úvahami o tomto poměru se společnosti zabývají v rámci formulování své dluhové politiky. Při jejím formulování lze využít určitých teoretických pravidel či metod optimalizace finanční struktury. Nejčastěji se uvádí tyto dvě pravidla:

- Pravidlo vertikální kapitálové struktury, které uvádí, že poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být 1:1, jelikož vlastníci podniku by měli přispívat alespoň stejným dílem jako věřitelé.
- Zásada, že podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích by měl být ideálně vyšší než podíl cizích zdrojů, neboť dluhy je nutno splatit (Živělová, 2014).

Pro zvýšení podílu financování svých činností cizími zdroji je hlavním motivem relativně nižší cena ve srovnání se zdroji vlastními. Tato nižší cena je dána tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů (Kislingerová, 2010).

Základní ukazatel zadluženosti je **ukazatel věřitelského rizika** (celkové zadluženosti):

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \quad (7)$$

Celkové závazky v tomto ukazateli zahrnují závazky dlouhodobé i krátkodobé, včetně bankovních úvěrů (Živělová, 2014).

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dle stejné autorky **dlouhodobá a krátkodobá zadluženost**

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \quad (8)$$

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \quad (9)$$

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je **míra samofinancování**:

$$\text{míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100 \quad (10)$$

Vzhledem k tomu, že majetek podniku je financován vlastními a cizími finančními zdroji, dává součet hodnot ukazatelů samofinancování a zadluženosti 100 % (Živělová, 2014).

Dle stejné autorky převrácená hodnota ukazatele míry samofinancování dává další možný způsob vyjádření zadluženosti podniku. Jedná se o **ukazatel finanční páky**:

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (11)$$

**Dluh na vlastní kapitál** má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatele zadluženosti a míry samofinancování. Jeho hodnoty rostou s růstem podílu závazků ve finanční struktuře podniku (Živělová, 2014).

$$\text{dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (12)$$

Ukazatel **úrokového krytí** (zisková úhrada úroků), vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk před odpočtem úroků a daní, převyšuje úrokové platby. Informuje akcionáře o tom, zda je podnik schopen splácet své závazky z úroků a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku (Živělová, 2014).

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před daněmi a úroky}}{\text{celkové úroky}} * 100 \quad (13)$$

**Podkapitalizování** podniku nastává, když je firma příliš zadlužena a výše vlastního kapitálu je nepřiměřená rozsahu provozní činnosti podniku (krátkodobé cizí zdroje kryjí

i část dlouhodobého majetku). Dochází k němu zpravidla v období prosperity, kdy firma v důsledku zvyšování objemu zakázek zvyšuje svůj majetek, pro který hledá zdroje finančního krytí. Podkapitalizování je sledováno dle Živělové (2014) pomocí ukazatele:

$$\text{podkapitalizování} = \frac{\text{dl.závazky} + \text{VK.}}{\text{stálá aktiva}} * 100 \quad (14)$$

Zvýšení zadluženosti podniku, které se projeví v růstu ukazatele poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu, má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Ale na druhé straně zvýšení zadluženosti je zpravidla provázeno zvýšením úroků, které snižují podíl zisku plynoucího vlastníkům firmy. Společný vliv obou faktorů je možné vyjádřit jejich součinem, který je označován jako **ziskový účinek finanční páky**:

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{zisk před daněmi}}{\text{zisk před daněmi a úroky}} * \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

Pokud je hodnota ukazatele ziskový účinek finanční páky větší než 1, pak zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, v opačném případě ji ovlivňuje negativně (Živělová, 2014).

### 2.7.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity reprezentují kombinované ukazatele, kde jsou do vzájemných vztahů dávány jednotlivé položky z rozvahy – majetek a z výkazů zisků a ztrát – tržby. Lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď počtem obrátů, nebo dobou obrátu. Tyto ukazatele informují o tom, jak podnik využívá jednotlivé části majetku, zda disponuje rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou příliš využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obrátu může značit, že firma nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci (Kislingerová, 2005).

Dle stejné autorky ukazatele aktivity představují jeden ze tří základních činitelů efektivity, mající zásadní vliv na rentabilitu celkových aktiv i rentabilitu vlastního kapitálu. Odráží se v něm, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb.



**Obrat celkového kapitálu** vyjadřuje, kolikrát se hodnota celkového kapitálu za sledované období promítne do ročních tržeb. Analogicky pak obrat stálých aktiv, obrat zásob, obrat pohledávek a obrat závazků. (Šafařík, 2015)

$$\text{obrat celkového kapitálu} = \frac{\text{tržby}}{\text{pasíva celkem}} \quad (16)$$

**Doba obratu** se sleduje především u **zásob, pohledávek a závazků**. Z doby obratu zásob se dozvídáme, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Ukazuje intenzitu využití zásob. Obecně platí, čím vyšší obratovost zásob a čím kratší doba obratu zásob, tím lépe. Doba obratu pohledávek značí, jak dlouho musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých dodavatelů a doba obratu závazků vypovídá naopak o platební morálce společnosti (Živělová, 2014).

$$\text{doba obratu (zásob)} = \frac{365}{\text{obrat (zásob)}} \quad (17)$$

#### 2.7.4 Analýza rentability

Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti nebo profitability, vycházejí z různých forem míry zisku, který je všeobecně brán jako vrcholový ukazatel efektivnosti podniku. Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím vloženého kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání (Živělová, 2014).

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu – ROA** poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání (Kislingerová, 2010).

- Zdaněná verze – tato forma respektuje skutečnost, že efektem reprodukce je nejen odměna vlastníkům, ale i věřitelům. Odměna věřitelů však podléhá dani z příjmu.

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky} (1-DS)}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (18)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu – ROE** je klíčovým ukazatelem rentability, na který se zaměřují akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem (Šafařík, 2015).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (19)$$

**Rentabilita tržeb – ROS** tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problému tohoto ukazatele, dá se předpokládat, že budou i ve všech dalších oblastech (Kislingerová, 2010).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové tržby}} * 100 \quad (20)$$

**Nákladová rentabilita** vyjadřuje, s jakou mírou efektivnosti byly náklady vynaloženy (Jiříček, 2008).

$$\text{nákladová rentabilita} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové náklady}} * 100 \quad (21)$$

## 2.8 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů umožňují vidět účinky určité akce v celkových souvislostech. Systém ukazatelů Du Pont (též známý jako pyramidový rozklad rentability) se snaží postihnout vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Umožňuje určit základní složky ovlivňující ROE. V první části této analýzy je rozložena rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA rozložena na funkci dvou ukazatelů, což představuje základní DuPontovu rovnici (Šafařík, 2015):

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (22)$$

Což znamená, že  $ROA = \text{ziskovost tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv}$ . Z rozkladu vyplývá, že podnik dosahuje rentability celkového vloženého kapitálu různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratu celkového majetku. Pokud chceme znát

rozklad vlastního kapitálu, musíme dle stejného autora základní DuPontovu rovnici rozšířit:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (23)$$

Výnosnost vlastního kapitálu = ziskovost tržeb \* obrat celkových aktiv \* finanční páka. Z tohoto rozkladu vyplývá, že vyšší zadluženost má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu (Šafařík, 2015).

## 2.9 Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví

Souhrnné indexy hodnocení podniku charakterizují celkovou finanční situaci a výkonnost podniku jedním číslem (Šafařík, 2015).

Těmto způsobům hodnocení finanční situace podniku se také říká predikce finanční tísně. Tento způsob hodnocení finanční situace podniku využívá matematických modelů, které jsou zpravidla konstruovány na základě několika poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny určité váhy. Výsledek je sumarizován do jednoho čísla, podle jehož výše je odhadována budoucí finanční situace podniku (Živělová, 2014).

Souhrnných indexů hodnocení podniku existuje mnoho, v této práci bude použit Altmanův model Z-skóre, věřitelský index IN95 a vlastnický model IN99.

### 2.9.1 Altmanův model (Z-Skóre)

Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Při své práci vycházel z dat podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později zbankrotovaly. Z toho vznikl model, který má odhalit, zda podniku hrozí úpadek (Jiříček, 2008).

$$Z - skóre = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1,0 * x_5 \quad (24)$$

kde:

- $X_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva celkem
- $X_2$  = nerozdělený zisk / aktiva celkem
- $X_3$  = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem
- $X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota cizího kapitálu
- $X_5$  = tržby / celková aktiva

### Domácí modifikace Altmanova Z-skóre

Jelikož se jedná o model vyvinutý v USA na základě zkušeností z fungování amerických podniků, není možné tento model stoprocentně aplikovat na podniky české. Z tohoto důvodu se pokusili Inka a Ivan Neumaierovi tento problém vyřešit. K Altmanovu modelu přidali šestou proměnnou, která postihuje problematiku platební neschopnosti českých podniků. Tato proměnná se přičte k rovnici Z-skóre s váhou 1,0. (Jiříček, 2008).

- $X_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Výsledné hodnocení:

- $Z < 1,2$  pásmo bankrotu
- $1,2 < Z < 2,9$  pásmo tzv. šedé zóny
- $Z > 2,9$  pásmo prosperity (Šafařík, 2015).

### 2.9.2 Indexy IN95 a IN99

Je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systému, které vznikly na základě modelů, ratingů a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index důvěryhodnosti IN95 standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity (Sedláček, 2001).

Index IN95 s váhami pro zařazení podniku v rámci celé ekonomiky ČR:

$$IN95 = 0,22 * x_1 + 0,11 * x_2 + 8,33 * x_3 + 0,52 * x_4 + 0,1 * x_5 - 16,8 * x_6 \quad (25)$$

kde:

- $X_1$  = aktiva celkem / cizí zdroje
- $X_2$  = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky
- $X_3$  = zisk před zdaněním a úroky / aktiva celkem
- $X_4$  = výnosy celkem / aktiva celkem
- $X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje
- $X_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Výsledné hodnocení:

- Pokud  $IN < 1$  firma je ohrožena vážnými finančními problémy
- $1 < IN < 2$  „šedá zóna“
- $IN > 2$  znamená uspokojivou finanční situaci (Sedláček, 2001).

Pro rychlou identifikaci tvorby hodnoty firmou sestavili autoři zjednodušený výpočet indexu IN99:

$$IN99 = -0,017 * x_1 + 4,573 * x_3 + 0,481 * x_4 + 0,015 * x_5 \quad (26)$$

Výsledné hodnocení:

- Pokud  $IN < 0,684$  firma netvoří hodnotu
- $0,684 < IN < 1,089$  spíše netvoří hodnotu
- $1,089 < IN < 1,42$  nelze určit, zda tvoří nebo ne
- $1,42 < IN < 2,07$  spíše tvoří hodnotu
- $IN > 2,07$  firma vytváří hodnotu (Sedláček, 2001).

### 3 Cíl a metodika práce

Cílem mé bakalářské práce je provést analýzu finanční situace firmy Hošek Motor a.s. v časovém horizontu pěti let, konkrétně v letech 2013 až 2017, a z této analýzy vyvodit případná doporučení pro činnost firmy.

Zpracování finanční analýzy bylo provedeno na základě dat z výročních zpráv společnosti, z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát. Výroční zprávy jsou přístupné ve veřejném rejstříku a sbírce listin.

Pro naplnění cíle byla provedena analýza majetkové a kapitálové struktury, analýza hospodářského výsledku a analýza peněžních toků firmy.

Při plnění cíle mé bakalářské práce jsem použila metody elementární finanční analýzy, které jsou popsány v literární rešerši, a to:

1. Analýzu absolutních (stavových) ukazatelů, kdy při analýze majetkové a kapitálové struktury byly zkoumány procentní změny jednotlivých položek rozvahy v čase, a také její struktura. U analýzy hospodářského výsledku byl stejným způsobem zanalyzován výkaz zisků a ztrát.
2. Analýzu rozdílových ukazatelů, ta byla použita v rámci analýzy alokace kapitálu v majetku, konkrétně při výpočtu čistého pracovního kapitálu (vzorec č. 1, kapitola 2.6). V analýze cashflow byla provedena rekonstrukce kladných i záporných finančních toků z účetních dat (nepřímá metoda cashflow, kapitola 2.3.3), na jejímž základě byl zhodnocen celkový peněžní tok společnosti.
3. Analýzu poměrových ukazatelů, při které jsem v rámci analýzy alokace kapitálu v majetku využila ukazatelů likvidity, zadluženosti a aktivity (vzorce 4 – 17, kapitol 2.7.1, 2.7.2 a 2.7.3). Pro analýzu hospodářského výsledku bylo využito ukazatelů rentability (vzorce 18 – 21, kapitola 2.7.4).

4. Analýzu soustav ukazatelů, konkrétně pyramidový rozklad rentability celkového vloženého kapitálu a rentability vlastního kapitálu, v rámci analýzy hospodářského výsledku (vzorce 22 a 23, kapitola 2.8)
5. Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví, ze kterých jsem vybrala Altmanovo Z-skóre a indexy IN95 a IN99 (vzorce 24 – 26, kapitol 2.9.1 a 2.9.2)

Při vyhodnocení finanční situace firmy a tvorbě připomínek a doporučení byly využity metody indukce, dedukce a syntézy.

## 4 Vlastní práce

### 4.1 Analýza majetku a kapitálu

V této části práce bude provedena analýza vývoje majetku a kapitálu. Kompletní výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firmy v příloze.

#### 4.1.1 Vývoj majetku a kapitálu

Níže uvedená tabulka č. 1 zachycuje vývoj základních sumárních položek aktiv firmy Hošek Motor a.s. v letech 2013 až 2017. Jednotlivé hodnoty výkazu jsou vyčísleny v tisících korun.

Tab. č. 1: Vývoj aktiv společnosti

Výkazová položka	2013	Změna 14/13	2014	Změna 15/14	2015	Změna 16/15	2016	Změna 17/16	2017	Změna 17/13
Aktiva celkem	534 702	18%	632 917	24%	785 316	-8%	718 707	16%	836 008	56%
Dlouhodobý majetek	288 189	8%	312 061	-3%	303 771	8%	326 916	7%	349 962	21%
Oběžná aktiva	246 135	30%	320 808	50%	481 131	-19%	391 546	24%	485 372	97%
Ostatní aktiva	378	-87%	48	763%	414	-41%	245	175%	674	78%

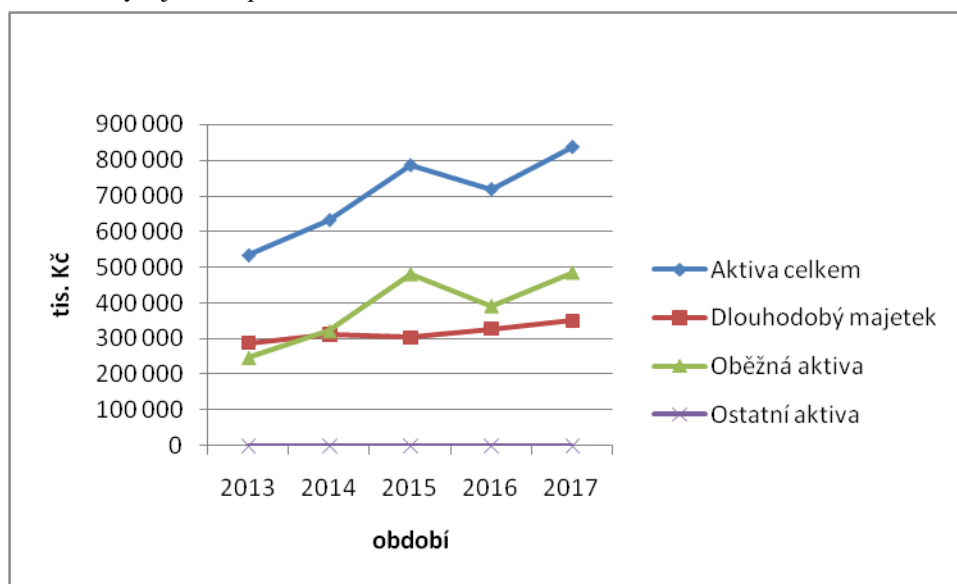
*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Celková bilanční suma aktiv za celé sledované období vzrostla o 56 % (301,3 mil. Kč).

Nejvyšší podíl na této změně mají oběžná aktiva, která se z roku 2013 na rok 2017 zvýšila o 97 % (239,2 mil. Kč). Dlouhodobý majetek se ve změně 2017/2013 zvýšil o 21 % (61,7 mil. Kč) a ostatní aktiva vzrostla o 78 %, nicméně v porovnání se stálými a oběžnými aktivy se jedná jen o zanedbatelnou hodnotu (296 tis. Kč). Celková aktiva společnosti vykazují dle horizontální analýzy rychle rostoucí trend, pouze v roce 2016 sledujeme mírný pokles o 8% proti roku 2015 (66,6 mil. Kč), to bylo zapříčiněno především poklesem oběžných aktiv o 19 % (89,6 mil. Kč). Tohle snížení hodnoty oběžných aktiv z největší části (64,3 mil. Kč) způsobilo snížení zásob.



Graf č. 1: Vývoj aktiv společnosti



Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

Tabulka č. 2 ukazuje vývoj pasiv společnosti po dobu pětiletého sledovaného období. I na straně pasiv sledujeme základní sumární položky a jednotlivé hodnoty výkazu jsou vyčísleny v tisících korun.

Tab. č. 2: Vývoj pasiv společnosti

Výkazová položka	2013	Změna 14/13	2014	Změna 15/14	2015	Změna 16/15	2016	Změna 17/16	2017	Změna 17/13
Pasiva celkem	534 702	18%	632 917	24%	785 316	-8%	718 707	16%	836 008	56%
Vlastní kapitál	99 804	29%	129 002	22%	157 243	25%	197 015	16%	227 741	128%
Cizí zdroje	434 295	16%	503 448	25%	627 552	-17%	521 088	17%	608 223	40%
Ostatní pasiva	603	-23%	467	12%	521	16%	604	-93%	44	-93%

Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

Tak jako celková suma aktiv, tak i celková suma pasiv má dle horizontální analýzy vzrůstající tendenci, jelikož platí, že celková aktiva = celková pasiva.

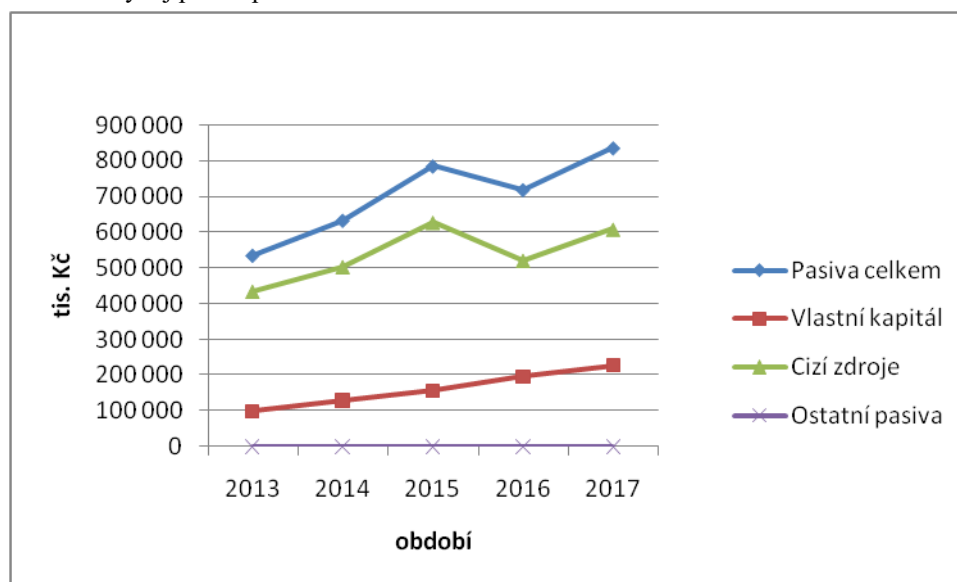
Vlastní kapitál roste plynule po celou dobu sledovaného období, změna 2017/2013 je 128 % (127,9 mil. Kč) což je ze základních sumárních položek pasiv nejvyšší procentuální změna. Hodnota základního kapitálu se za celé sledované období nezměnila, nárůst vlastního kapitálu ovlivnilo každoroční zvyšování nerozděleného zisku minulých let, a také kladné hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období.

V absolutních hodnotách se od roku 2013 nejvíce zvýšily cizí zdroje, a to o 173,9 mil. Kč (40 %). Jejich průběžný vývoj v časové řadě není tak rovnoměrně

rostoucí jako u vlastního kapitálu, ale došlo i ke snížení o 17 % z roku 2015, ve kterém byly cizí zdroje nejvyšší, na rok 2016 (o 106,5 mil Kč). Toto snížení z největší části způsobil pokles hodnoty krátkodobých závazků o 96,6 mil. Kč. V posledním roce se cizí zdroje opět zvýšily o 87,1 mil. Kč a dá se předpokládat, že bude rostoucí trend pokračovat.

Relativní změny ostatních pasiv se v průběhu sledovaného období mohou zdát jako zásadní, ale v absolutních hodnotách se jedná o velmi nízké částky. Změna 2017/2013 je - 93 %, ale absolutně se jedná pouze o částku 559 tis. Kč.

Graf č. 2: Vývoj pasiv společnosti



Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

#### 4.1.2 Majetková a kapitálová struktura

Z procentního rozboru aktiv je patrné, že stálá aktiva zaujímala nadpoloviční většinu v celkových aktivech pouze v prvním roce sledovaného období (53,9 %). Ve stálých aktivech největší část tvoří pozemky, stavby a hmotné movité věci a jejich soubory.

Tab. č. 3: Struktura aktiv společnosti

Výkazová položka	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	53,9%	49,3%	38,7%	45,5%	41,9%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,3%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%
Dlouhodobý hmotný majetek	51,9%	47,5%	37,1%	42,6%	39,5%
Pozemky	18,2%	15,4%	12,4%	13,6%	11,7%
Stavby	12,3%	21,2%	16,0%	16,5%	13,6%
Hmotné movité věci a jejich soubory	9,9%	10,8%	8,7%	12,5%	13,2%
Nedokončený dlouhodobý hm. majetek	11,4%	0,1%	0,1%	0,1%	1,0%
Dlouhodobý finanční majetek	1,7%	1,5%	1,2%	2,5%	2,2%
Oběžná aktiva	46,0%	50,7%	61,3%	54,5%	58,1%
Zásoby	30,6%	33,0%	48,3%	43,8%	36,9%
Zboží	28,1%	30,3%	45,2%	40,0%	33,9%
Pohledávky	8,4%	13,6%	9,2%	8,9%	14,8%
Dlouhodobé pohledávky	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Krátkodobé pohledávky	8,1%	13,4%	9,0%	8,7%	14,6%
Pohledávky z obchodních vztahů	6,4%	12,9%	5,9%	8,5%	14,3%
Krátkodobý finanční majetek	7,1%	4,0%	3,8%	1,8%	6,4%
Peněžní prostředky v pokladně (peníze)	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Peněžní prostředky na účtech	6,9%	3,9%	3,7%	1,7%	6,3%
Ostatní aktiva	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

V letech 2014-2017 tvořily větší část aktiv aktiva oběžná v rozmezí 50,7 % - 61,3 %. Oběžná aktiva jsou z většiny tvořena zásobami v rozmezí 30,6 % - 48,3 % a jedná se především o zboží. Procentní podíl pohledávek na celkových aktivech se pohybuje v rozmezí 8,4 % - 14,8 % a z naprosté většiny se jedná o pohledávky krátkodobé, především z obchodních vztahů.

Změnu podílu oběžná aktiva : stálá aktiva přisuzují zvýšení obchodní aktivity v důsledku výstavby nového autosalonu, který byl dokončen právě v roce 2013, kdy ještě byla stálá aktiva v nadpoloviční většině. Od roku 2014 se společnosti daří tvořit zisk nejlépe za poslední dekádu, a proto lze soudit, že tato struktura majetku je pro podnik výhodná.

Velikost ostatních aktiv po celou dobu představovala jen nepatrný podíl na aktivech společnosti.

Tab. č. 4: Struktura pasiv společnosti

Výkazová položka	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%
VK	18,7%	20,4%	20,0%	27,4%	27,2%
Základní kapitál	6,2%	5,2%	4,2%	4,6%	4,0%
Výsledek hospodaření minulých let	8,8%	9,5%	12,2%	17,2%	19,6%
VH běžného účetního období	2,6%	4,6%	3,6%	5,5%	3,7%
Cizí zdroje	81,2%	79,5%	79,9%	72,5%	72,8%
Závazky	81,2%	78,8%	79,6%	72,0%	72,8%
Dlouhodobé závazky	9,1%	0,6%	0,6%	0,5%	0,4%
Krátkodobé závazky	44,1%	52,7%	59,3%	51,3%	57,6%
Závazky z obchodních vztahů	40,8%	40,7%	50,6%	42,0%	48,8%
Bankovní úvěry a výpomoci	28,1%	25,6%	19,8%	20,2%	14,7%
Bankovní úvěry dlouhodobé	13,0%	13,1%	9,2%	8,8%	6,3%
Krátkodobé bankovní úvěry	1,9%	1,6%	1,3%	1,4%	1,2%
Krátkodobé finanční výpomoci	13,2%	10,9%	9,2%	10,0%	7,2%
Ostatní pasiva	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Struktura pasiv prošla během sledovaného období značným vývojem. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se zvýšil z 18,7 % v roce 2013 na 27,2 % v roce 2017. Tuto skutečnost zapříčinil každoroční zisk společnosti, jelikož hodnota základního kapitálu se během sledovaného období nezměnila.

Cizí zdroje ve struktuře pasiv snížily podíl z 81,2 % v prvním roce na 72,8 % v roce posledním.

Od roku 2013 snížily bankovní úvěry a výpomoci podíl na pasivech o 13,4 %. Většinu cizích zdrojů tvoří v závazcích krátkodobé závazky, především z obchodních vztahů, jejichž podíl se za celé sledované období zvýšil ze 44,1 % na 57,6 %.

### 4.1.3 Alokace kapitálu v majetku

V této kapitole posoudím Čistý pracovní kapitál (ČPK), likviditu, zadluženost a aktivitu společnosti.

#### 4.1.3.1 Čistý pracovní kapitál

Společnost vykazovala v rozvaze každý rok sledovaného období totožnou hodnotu krátkodobých bankovních úvěrů, tudíž hodnota čistého pracovního kapitálu (ČPK) záleží především na výši aktiv oběžných a krátkodobých závazků.

Tab. č. 5: Porovnání hodnot ČPK se závazky z obchodních vztahů po splatnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Hodnota čistého pracovního kapitálu	207	-22 776	5 623	12 682	-6 531
Závazky z obch. vztahů po splatnosti	13 093	61 188	34 728	25 492	54 910

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Čistý pracovní kapitál společnosti v celém sledovaném období dosahoval nízkých nebo i záporných hodnot. Takové hodnoty mohou značit nízkou platební schopnost podniku (likvidní schopnost podniku hradit své dluhy). Ve všech pěti letech společnost vykazovala jistou výši závazků z obchodních vztahů po splatnosti, které nabývaly nejvyšších hodnot v letech, kdy i ČPK byl v záporných číslech, lze v tom tedy vidět jistou souvislost.

V tomto ohledu byl nejlepší rok 2013, kdy společnost měla i nejnižší hodnotu závazků z obchodních vztahů po splatnosti. Naopak v následujícím roce 2014 nabyl ČPK záporné hodnoty - 22 776 tis. Kč, což značí nedostatek finančních prostředků pro zajištění běžné činnosti. V tomto roce byla hodnota závazků po splatnosti nejvyšší za celé sledované období. V letech 2015 a 2016 měla společnost čistý pracovní kapitál nejvyšší a stav závazků po splatnosti se snižoval. V posledním roce 2017 znovu nabyl ČPK záporných hodnot a zhoršení situace lze vidět i u závazků po splatnosti.

### 4.1.3.2 Likvidita

Vypočtené hodnoty běžné likvidity se v celém sledovaném období pohybují na velmi nízkých hodnotách, které mohou značit slabou schopnost podniku hradit své krátkodobé dluhy.

Tab. č. 6: Hodnoty poměrových ukazatelů likvidity společnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0
Pohotová likvidita	0,3	0,3	0,2	0,2	0,4
Hotovostní likvidita	0,15	0,07	0,06	0,03	0,11

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Tab. č. 7: Rozpětí hodnot likvidity dle daných strategií

Strategie řízení likvidity	Běžná lik.	Pohotová lik.	Hotovostní lik.
Konzervativní	>2,5	1,1 - 1,5	-
Průměrná	1,6 - 2,5	0,7 - 1,0	>0,2
Agresivní	1,0 - 1,6	0,4 - 0,7	-

*Zdroj: Šafařík., 2015*

Hodnota běžné likvidity 1,0 je na spodní hranici agresivní strategie. Tato hodnota říká, že jedna koruna oběžných aktiv je kryta jednou korunou krátkodobých závazků. V roce 2014 dokonce hodnota běžné likvidity klesla na nepříznivou hodnotu 0,9. To značí sníženou likviditu. V tomto roce můžeme vidět souvislost s čistým pracovním kapitálem, který byl v záporných hodnotách.

Pohotová likvidita společnosti dosahuje podstatně nižších hodnot oproti likviditě běžné. Tato skutečnost značí na velkou váhu zásob ve struktuře oběžného majetku, konkrétně zboží (viz vertikální analýza aktiv společnosti). Jediná hodnota, která odpovídá alespoň spodní hranici agresivní strategie je 0,4 v roce 2017, v ostatních letech byla pohotová likvidita vždy ještě nižší.

Hotovostní likvidita se také pohybuje v hodnotách nižších, než jsou doporučené. V celém sledovaném období dosahuje nižších hodnot než je doporučené minimum 0,2.

### 4.1.3.3 Zadluženost

Celková zadluženost společnosti (ukazatel věřitelského rizika) je ukazatel, který již známe z procentního rozboru pasiv jako podíl cizích zdrojů.

Tab. č. 8: Hodnoty poměrových ukazatelů zadluženosti společnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Celková (%)	81,2%	79,5%	79,9%	72,5%	72,8%
Dlouhodobá (%)	22,0%	13,6%	9,8%	9,3%	6,7%
Krátkodobá (%)	59,2%	65,2%	69,8%	62,7%	66,0%
Míra samofinancování (%)	18,7%	20,4%	20,0%	27,4%	27,2%
Dluh na vlastní kapitál	4,4	3,9	4,0	2,6	2,7
Úrokové krytí	3,7	7,6	5,9	7,9	6,0
Podkapitalizování	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
Finanční páka	5,4	4,9	5,0	3,6	3,7
Ziskový účinek finanční páky	3,9	4,3	4,1	3,2	3,1

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Z vypočtených hodnot **celkové zadluženosti** je ve sledovaném období zřejmý klesající trend. Vyšší zadluženost společnosti nelze brát jako ryze negativní jev. Již bylo několikrát zmíněno, že naše pětileté sledované období je ovlivněné investičními aktivitami za účelem výstavby nového autosalonu, na které společnost čerpala investiční úvěr. Klesající trend tohoto ukazatele způsobilo zvýšení celkových pasiv a podílu vlastního kapitálu v jejich struktuře (zvýšení míry samofinancování), a to díky nárůstu zisku ve sledovaném období od roku 2014, kdy již byl autosalon v provozu a efektivně se na tvorbě zisku podílel.

Hodnoty ukazatelů dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti ukazují strukturu cizích zdrojů včetně bankovních úvěrů a výpomocí. **Dlouhodobá zadluženost** je nejvíce ovlivněna hodnotou dlouhodobých bankovních úvěrů, které během sledovaného období snižovaly svoji hodnotu, a proto tento ukazatel vykazuje ve sledovaném období klesající trend. Naopak **krátkodobá zadluženost** společnosti během pětiletého období zvýšila svou procentní hodnotu. Přičemž krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci hodnotu téměř nemění. Tento nárůst způsobují především vyšší závazky z obchodních vztahů, které tvoří většinu krátkodobých závazků, a jejich nárůst tento ukazatel podstatně ovlivňuje.

Pokles hodnoty ukazatele **dluh na vlastní kapitál** ve sledovaném období potvrzuje pokles podílu závazků ve finanční struktuře firmy.

**Úrokové krytí** (zisková úhrada úroků) dosahoval nejnižší hodnoty (3,7) v prvním roce sledovaného období, kdy společnost končila výstavbu nového autosalonu, na který čerpala úvěry, ale který se v tomto roce ještě nepodílel na tvorbě zisku. Hodnota tohoto ukazatele by dle Živělové (2014) měla být vyšší než 3, tudíž ani nejméně úspěšný rok nebyl nijak kritický. Výrazné zlepšení poté nastalo v následujícím roce, kdy již byla výstavba dokončena, a autosalon zahájil provoz. Od tohoto roku společnost generuje minimálně dvojnásobný výsledek hospodaření v celém zbytku sledovaného období. Tato skutečnost se pozitivně odráží i na hodnotě ukazatele úrokového krytí, který se poté pohyboval v rozmezí 5,9 - 7,9. Hodnota okolo 8 je již považována za bezproblémovou.

Dle ukazatele **podkapitalizování**, který byl vždy nižší než 1, firma nedodrží zásady správného financování, jelikož dlouhodobý majetek nekryje dlouhodobým kapitálem. Nejnižší hodnota byla dle výpočtů v roce 2014, kdy podnik začal lépe prosperovat a zdvojnásobil hospodářský výsledek.

Ukazatel **finanční páky** dosahuje ve všech letech vysokých hodnot. Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla v roce s nejvyšší celkovou zadlužeností, kdy na sebe 1 Kč vlastních zdrojů vázala 5,4 Kč zdrojů cizích. V témž roce firma vlastnila i dostatek hmotných aktiv a předpokládali vyšší zisk, tudíž vyšší využívání cizího kapitálu pro tvorbu investice bylo vhodné.

Dle **ziskového účinku finanční páky**, který vždy dosahoval mnohem vyšší hodnoty než 1, která je zlomová pro pozitivní účinek finanční páky, přispívalo zvyšování podílu cizího kapitálu k růstu rentability vlastního kapitálu.

#### 4.1.3.4 Aktivita

Hodnota celkových aktiv se během sledovaného období promítla do ročních tržeb 1,8x - 2,6x. Jedná se o vyšší obratovost a rostoucí tendence tohoto ukazatele je pozitivním jevem, jelikož čím je výsledná hodnota vyšší, tím je příznivější.



Tab. č. 9: Hodnoty poměrových ukazatelů aktivity společnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,8	2,6	1,8	2,3	2,1
Obrat dlouhodobého hmotného majetku	3,4	5,4	5,0	5,5	5,2
Obrat zásob	5,7	7,8	3,8	5,3	5,6
Doba obratu zásob [dny]	63,6	46,9	95,6	68,7	65,4
Obrat pohledávek	21,6	19,1	20,4	26,7	14,1
Doba obratu pohledávek [dny]	16,9	19,1	17,9	13,7	25,9
Obrat závazků	4,3	6,3	3,6	5,5	4,2
Doba obratu závazků [dny]	84,9	57,9	100,2	65,9	86,5

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Obrat dlouhodobého hmotného majetku prokazuje, že jeho využívání roste vlivem investice v roce 2014, kdy se jeho obratovost zvýšila z 3,4 na 5,4 a po zbytek sledovaného období již tento ukazatel neklesl pod hodnotu 5.

Obrat zásob svými hodnotami říká, že společnost během sledovaného období přeměnila zásoby na hotovost přibližně čtyřikrát až osmkrát. Výkyvy jsou dány jak výší zásob, které byly nejvyšší v roce 2015, tak i výší tržeb. Doba obratu zásob se pohybuje mezi 50 – 100 dny.

O dobré platební kázni odběratelů informují hodnoty doby obratu pohledávek, která byla nejvyšší (26 dní) v roce 2017.

Naopak platební morálka společnosti není příliš dobrá, v roce 2015 dokonce dosáhla doba obratu závazků 100 dní.

## 4.2 Analýza hospodářského výsledku

V této části práce bude provedena analýza hospodářského výsledku. Kompletní výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech firmy v příloze.

### 4.2.1 Analýza vývoje hospodářského výsledku

Velmi pozitivní skutečností je, že výsledky hospodaření za účetní období jsou v každém sledovaném roce kladné. Nejnižšího výsledku hospodaření za celé sledované období firma dosáhla v prvním roce 2013, a to 14,1 mil. Kč. V tomto roce byla dokončena dlouhodobá investice do nového obchodně servisního areálu a autosalonu, na který společnost zakoupila pozemek na ulici Vídeňská v Brně již v roce 2007. Ve zbytku sledovaného období byl hospodářský výsledek (HV) vždy minimálně jednou tak vysoký.

Tab. č. 10: Vývoj výsledku hospodaření společnosti

Výkazová položka	2013	Změna 14/13	2014	Změna 15/14	2015	Změna 16/15	2016	Změna 17/16	2017	Změna 17/13
Celkové výnosy	1 000 077	68%	1 679 533	-9%	1 521 781	16%	1 765 636	5%	1 847 919	85%
Tržby z prodeje	148 602	7%	159 547	7%	171 264	18%	202 522	4%	211 441	42%
Tržby za prodej zboží	789 521	86%	1 464 627	-13%	1 275 805	15%	1 470 482	3%	1 508 376	91%
Ostatní provozní	61 789	-11%	55 287	31%	72 386	28%	92 467	33%	123 364	100%
Výnosové úroky a	141	-55%	64	-3%	62	166%	165	-64%	60	-57%
Ostatní finanční	24	-67%	8	28200%	2 264	-100%	0	x	4 678	19392%
Celkové náklady	985 956	67%	1 650 335	-10%	1 493 540	16%	1 725 864	5%	1 817 193	84%
Výkonová spotřeba	852 236	78%	1 515 114	-11%	1 354 389	14%	1 543 507	3%	1 592 166	87%
Změna stavu zásob	0	x	1 073	-354%	-2 726	48%	-1 429	217%	1 669	x
Aktivace (-)	-7 829	-49%	-11 656	-4%	-12 084	-17%	-14 170	5%	-13 413	-71%
Osobní náklady	46 214	16%	53 663	6%	56 802	13%	64 243	13%	72 725	57%
Úpravy hodnot v	22 361	19%	26 516	5%	27 750	42%	39 436	6%	41 785	87%
Ostatní provozní	53 304	-10%	47 874	12%	53 762	42%	76 267	37%	104 381	96%
Úpravy hodnot a	764	-83%	130	100%	0	x	-132	100%	0	-100%
Nákladové úroky a	6 519	-15%	5 553	32%	7 345	-2%	7 201	8%	7 797	20%
Ostatní finanční	8 714	-49%	4 482	-83%	751	32%	991	79%	1 775	-80%
Daň z příjmů	3 673	107%	7 586	0%	7 551	32%	9 950	-17%	8 308	126%
VH za účetní období	14 121	107%	29 198	-3%	28 241	41%	39 772	-23%	30 726	118%
Provozní VH	32 862	42%	46 747	-11%	41 562	39%	57 617	-24%	43 868	33%
Finanční VH	-15 068	34%	-9 963	42%	-5 770	-37%	-7 895	39%	-4 834	68%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Nejvyšší procentní změna HV proběhla hned mezi prvními dvěma lety sledovaného období, a to o 107 % (15 mil. Kč) na téměř 30 mil. Kč. Velkou zásluhu na tomto vysokém nárůstu měl právě nový Autosalon, který již byl v provozu. Dále byly v roce 2014 realizovány investice pro další rozvoj společnosti (nový informační systém, technické vybavení, organizační změny), které se pozitivně promítly v dalších letech.

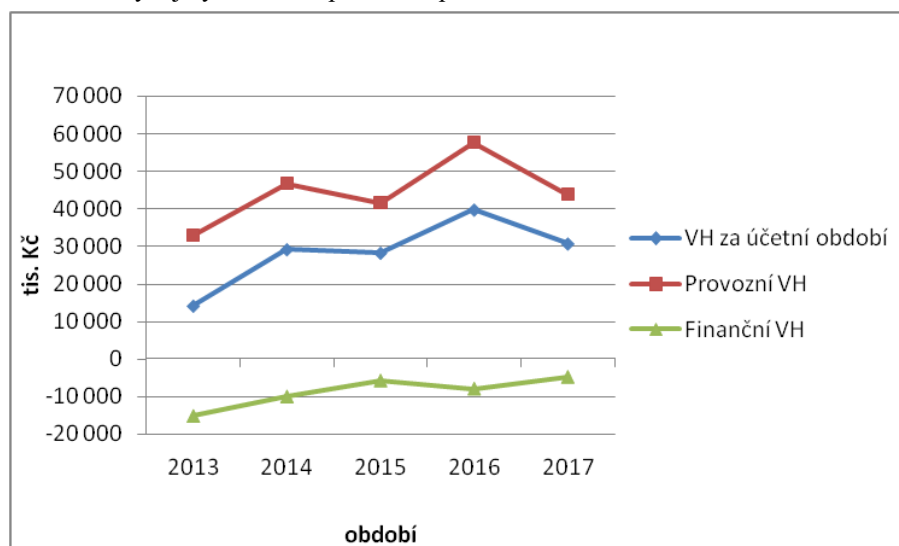
Mírný meziroční pokles ve výsledku hospodaření nastal v roce 2015, a to o 3 % (957 tis. Kč), stalo se tak vlivem posunutí předávky vozidel na přelomu roku, nejednalo se o žádný problém v hospodaření.

Z hlediska výsledku hospodaření byl neúspěšnější rok 2016, kdy společnost vyprodukovala HV v hodnotě 39,7 mil. Kč. V tomto roce se společnosti dokonce podařilo překonat stanovené záměry a cíle, a tak byl prostor pro další komplexní rozvoj. Společnost se zaměřila jak na zlepšení technického vybavení a pracovních podmínek zaměstnanců, tak na zvýšení kvality poskytovaných služeb zákazníkům i obchodním partnerům.

Rok 2017 sice vykazuje nižší hospodářský výsledek s poklesem o 23 % (9 mil. Kč) proti úspěšnému roku 2016, ale celkové výnosy byly v tomto roce rekordní (1,85 mld. Kč). Dle výroční zprávy meziroční pokles HV způsobily zejména nižší bonusy.

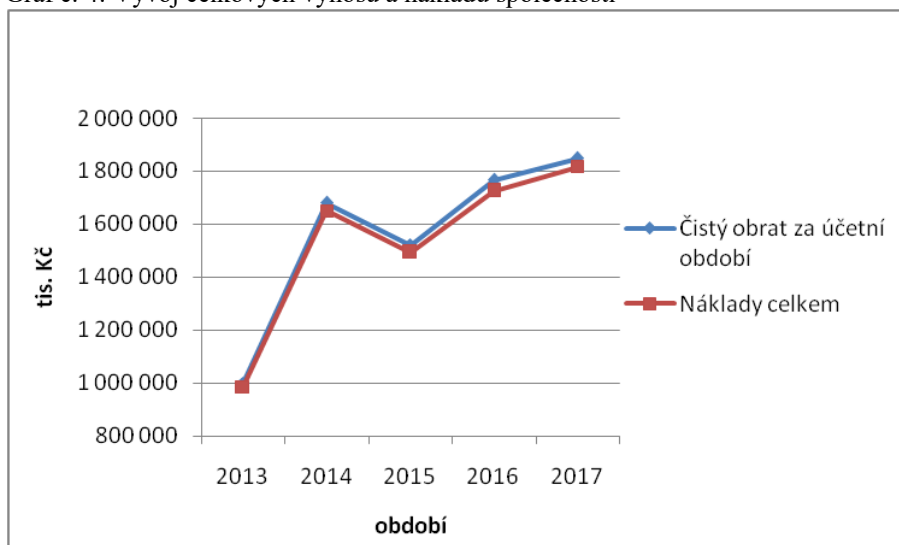
Za zvyšování výsledku hospodaření za účetní období je zodpovědný především provozní výsledek hospodaření, který vždy dosahoval vysokých kladných hodnot. Finanční výsledek hospodaření je naopak po celé sledované období v záporných hodnotách, ale to není u nefinančního podniku neobvyklé. Pozitivním jevem je, že se tyto záporné hodnoty během sledovaného období snižovaly, a tím se výsledek hospodaření za účetní období také zvyšoval. Tyto změny názorně ukazuje graf č. 3.

Graf č. 3: Vývoj výsledku hospodaření společnosti



Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

Graf č. 4: Vývoj celkových výnosů a nákladů společnosti



*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Na grafu č. 4 můžeme sledovat vývoj celkových výnosů a nákladů společnosti. Trendové křivky celkových výnosů i nákladů rostou téměř stejným tempem. Z celkových výnosů se na změnách nejvíce podílí tržby za prodej zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb, u nákladů zase výkonová spotřeba.

### 4.2.2 Analýza struktury hospodářského výsledku

U výkazu zisků a ztrát sledujeme strukturu výnosů a nákladů.

Tab. č. 11: Struktura celkových výnosů a nákladů společnosti

Výkazová položka	2013	2014	2015	2016	2017
Celkové výnosy	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	14,9%	9,5%	11,3%	11,5%	11,4%
Tržby za prodej zboží	78,9%	87,2%	83,8%	83,3%	81,6%
Ostatní provozní výnosy	6,2%	3,3%	4,8%	5,2%	6,7%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
Celkové náklady	100%	100%	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	86,4%	91,8%	90,7%	89,4%	87,6%
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0,0%	0,1%	-0,2%	-0,1%	0,1%
Aktivace (-)	-0,8%	-0,7%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
Osobní náklady	4,7%	3,3%	3,8%	3,7%	4,0%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,3%	1,6%	1,9%	2,3%	2,3%
Ostatní provozní náklady	5,4%	2,9%	3,6%	4,4%	5,7%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,7%	0,3%	0,5%	0,4%	0,4%
Ostatní finanční náklady	0,9%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
Daň z příjmů	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Dominantním výnosem jsou tržby za prodej zboží, které tvoří ve sledovaném období 78,9 % - 87,2 % celkových výnosů. Spolu s tržbami z prodeje výrobků a služeb a ostatními provozními výnosy tvoří téměř celý obrat, finanční výnosy mají velmi nepatrný podíl.

Celkové náklady z převážné většiny tvoří výkonová spotřeba, která zabírá během let 2013 – 2017 podíl 86,5 % - 91,8 %. Osobní náklady, odpisy a ostatní provozní náklady dosahují hodnot do 6 % a dalo by se říct, že téměř dotváří celkové náklady, zbytek jednotlivých položek nákladů dosahuje pouze desetin procentních hodnot.

### 4.2.3 Rentabilita

Z účetních výkazů víme, že společnost dosáhla za sledované období nejvyššího hospodářského výsledku v roce 2016. Dle ukazatelů rentability byl nejefektivněji tvořen zisk právě v tomto roce. Jediný ukazatel, který má vyšší hodnotu i v jiném roce, než v roce

2016, je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), a to v roce 2014 o 2,4 %. To je způsobeno tím, že hodnota vlastního kapitálu byla v tomto roce mnohem nižší, společnost za celé sledované období hodnotu vlastního kapitálu postupně více než zdvojnásobila. S touto skutečností souvisí i nejnižší hodnota ROE v roce 2017 (kdy měla firma nejvyšší hodnotu vlastního kapitálu za celé období).

Tab. č. 12: Hodnoty poměrových ukazatelů rentability společnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
ROA zdaněná	3,6%	5,3%	4,4%	6,3%	4,4%
ROE	14,1%	22,6%	18,0%	20,2%	13,5%
ROS	1,5%	1,8%	2,0%	2,4%	1,8%
Nákladová rentabilita	1,4%	1,8%	1,9%	2,3%	1,7%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Ukazatel zdaněné **rentability aktiv** (ROA) dosahuje během sledovaného období stále lepších výsledků. Od roku 2014 nešel pod hodnotu 4,4 %, ani v důsledku velkého růstu celkových aktiv. Je tak dáno efektivní investicí do nového autosalonu, který se od roku 2014 zapojil do provozu a velmi pozitivně ovlivnil tvorbu hospodářského výsledku.

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE) dosahuje mnohem vyšších hodnot, než rentabilita aktiv. Je to způsobeno větší zadlužeností firmy (finanční páka).

**Rentabilita tržeb** (ROS) i **nákladová rentabilita** rostou stejným tempem. Jediným rokem, kdy došlo ke snížení procentní hodnoty toho ukazatele proti roku minulému, je rok 2017. V tomto roce byly tržby i náklady za celé sledované období nejvyšší, ale výsledek hospodaření se vlivem nízkých bonusů nedostal na tak vysoké hodnoty jako v předešlém roce, který byl z hlediska rentability tržeb a nákladů nejefektivnější.

#### 4.2.4 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

S využitím rozkladů rentability celkového vloženého kapitálu (ROA) a rentability vlastního kapitálu (ROE) zjistíme, jak se na jejich meziročních změnách podílely základní složky, které tyto rentability ovlivňují. Jedná se o ziskovost tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku.

Tab. č. 13: Rozklad rentability celkového vloženého kapitálu (ROA)

Ukazatel	Výpočet	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	$[Z+U(1-DS)] / CA$	3,6%	5,3%	4,4%	6,3%	4,4%
Ziskovost tržeb	$[Z+U(1-DS)] / T$	2,1%	2,1%	2,4%	2,7%	2,2%
Obrat celkových aktiv	$T / CA$	1,8	2,6	1,8	2,3	2,1
Indexy		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2017/2013
I <sub>ROA</sub>	$ROA_n / ROA_{n-x}$	1,4673	0,8178	1,4575	0,6983	1,2211
I <sub>Ziskovost tržeb</sub>	$Zisk.T_n / Zisk.T_{n-x}$	1,0032	1,1389	1,1537	0,7901	1,0414
I <sub>Obrat celkových aktiv</sub>	$ObratCA_n / ObratCA_{n-x}$	1,4626	0,7181	1,2633	0,8837	1,1725
Logaritmy		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2017/2013
ln I <sub>ROA</sub>	$\ln (ROA_n / ROA_{n-x})$	0,3834	-0,2012	0,3767	-0,3592	0,1998
ln I <sub>Ziskovost tržeb</sub>	$\ln (Zisk.T_n / Zisk.T_{n-x})$	0,0032	0,1300	0,1430	-0,2356	0,0406
ln I <sub>Obrat celkových aktiv</sub>	$\ln (ObratCA_n / ObratCA_{n-x})$	0,3802	-0,3312	0,2337	-0,1236	0,1592
Procentní změna		2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2017/2013
ROA	$\ln I_{ROA} / \ln I_{ROA}$	100%	100%	100%	100%	100%
Ziskovost tržeb	$\ln I_{Zisk. tržeb} / \ln I_{Zisk. tržeb}$	1%	-65%	38%	66%	20%
Obrat celkových aktiv	$\ln I_{Obrat CA} / \ln I_{Obrat CA}$	99%	165%	62%	34%	80%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Ukazatel ROA v roce 2014 vzrostl o 1,7 %. Díky rozkladu ROA lze určit, že se na této změně z 99 % podílel obrat celkových aktiv, který se zvýšil z hodnoty 1,8 na 2,6. Ziskovost tržeb v letech 2013 i 2014 dosahovala stejné hodnoty (2,1 %).

V roce 2015 hodnota rentability celkového vloženého kapitálu klesla o 0,9 %. Tento pokles zapříčinil pouze obrat celkových aktiv, jehož hodnota meziročně klesla z hodnoty 2,6 na 1,8, při současném zvýšení ziskovosti tržeb. Stalo se tak v důsledku zvýšení hodnoty celkových aktiv za současného snížení tržeb. V tomto roce společnost sice vyprodukovala nižší tržby oproti roku 2014, ale výsledek hospodaření se snížil jen minimálně právě díky vyšší ziskovosti tržeb.

V roce 2016 společnost dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření za celé sledované období. ROA se proti roku 2015 zvýšila o 1,9 %. Z větší části (62 %) na tom měl podíl obrat celkových aktiv, který se zrychlil především díky úbytku zásob a krátkodobých pohledávek v celkových aktivech, a také díky zvýšení tržeb proti minulému roku.

Poslední meziroční změna ROA byla z 6,3 % na 4,4 %. V tomto roce dosáhly tržby nejvyšší hodnoty za celé sledované období, nicméně jejich ziskovost byla slabší proti roku 2016. Hospodářský výsledek se v tomto roce snížil téměř o čtvrtinu. Ziskovost tržeb se na tomto poklesu ROA podílela z 66 %.

Poslední změnou v tabulce je změna 2017/2013. V posledním roce sledovaného období byla rentabilita celkového vloženého kapitálu proti roku prvnímu vyšší o 0,8 %. Ziskovost tržeb se na této změně podílela jen 20 %, zvýšila se z hodnoty 2,1 % na 2,2 %. Hlavní příčinou zvýšení rentability byl rychlejší obrat celkových aktiv.

Tab. č. 14: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel	Výpočet	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	Čistý zisk / VK	14%	23%	18%	20%	13%
Ziskovost tržeb	Čistý zisk / T	1,5%	1,8%	2,0%	2,4%	1,8%
Obrat celkových aktiv	T / CA	1,75	2,57	1,84	2,33	2,06
Finanční páka	CA /VK	5,3575	4,9063	4,9943	3,6480	3,6709
<b>Indexy</b>		<b>2014/2013</b>	<b>2015/2014</b>	<b>2016/2015</b>	<b>2017/2016</b>	<b>2017/2013</b>
I ROE	$ROE_n / ROE_{n-x}$	1,5997	0,7935	1,1240	0,6683	0,9536
I Ziskovost tržeb	$Zisk.T_n / Zisk.T_{n-x}$	1,1943	1,0856	1,2181	0,7515	1,1869
I Obrat celkových aktiv	$ObratCA_n / ObratCA_{n-x}$	1,4626	0,7181	1,2633	0,8837	1,1725
I Finanční páka	$Fin. páka_n / Fin. páka_{n-x}$	0,9158	1,0179	0,7304	1,0063	0,6852
<b>Logaritmy</b>		<b>2014/2013</b>	<b>2015/2014</b>	<b>2016/2015</b>	<b>2017/2016</b>	<b>2017/2013</b>
ln I ROE	$\ln (ROE_n / ROE_{n-x})$	0,4698	-0,2313	0,1169	-0,4030	-0,0476
ln I Ziskovost tržeb	$\ln (Zisk.T_n / Zisk.T_{n-x})$	0,1776	0,0821	0,1973	-0,2857	0,1714
ln I Obrat celkových aktiv	$\ln (ObratCA_n / ObratCA_{n-x})$	0,3802	-0,3312	0,2337	-0,1236	0,1592
ln I Finanční páka	$\ln (Fin. páka_n / Fin. páka_{n-x})$	-0,0880	0,0178	-0,3141	0,0063	-0,3781
<b>Procentní změna</b>		<b>2014/2013</b>	<b>2015/2014</b>	<b>2016/2015</b>	<b>2017/2016</b>	<b>2017/2013</b>
ROE	$\ln I_{ROE} / \ln I_{ROE}$	100%	100%	100%	100%	100%
Ziskovost tržeb	$\ln I_{Zisk. tržeb} / \ln I_{Zisk. tržeb}$	38%	-36%	169%	71%	-360%
Obrat celkových aktiv	$\ln I_{Obrat CA} / \ln I_{Obrat CA}$	81%	143%	200%	31%	-335%
Finanční páka	$\ln I_{Fin. páka} / \ln I_{Fin. páka}$	-19%	-8%	-269%	-2%	795%

*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

V roce 2014 došlo k nejvyšší meziroční změně rentability vlastního kapitálu ROE, která se zvýšila z 14 % na 23 %. Změna byla způsobena z 81 % zrychlením obratu aktiv z hodnoty 1,75 na 2,57. Z 38% se na této změně podílela ziskovost tržeb, která vzrostla o 0,3 %. Snížení finanční páky ovlivnilo růst ROE negativně.

Za snížení ROE v roce 2015 o 5 % je zodpovědný pouze obrat celkových aktiv, který se meziročně snížil na hodnotu 1,84 a snížení ROE ovlivnil 143 %. Naopak nárůst ziskovosti tržeb z 1,8 % na 2,0 % a drobné zvýšení finanční páky působilo proti snížení rentability.

V roce 2016 společnost dosáhla nejvyššího hospodářského výsledku za celé sledované období a druhé nejvyšší rentability vlastního kapitálu (20 %).



Meziroční změna na rok 2017 byla ve znamení propadu procentní hodnoty ROE z 20 % na 13%, což je za celé sledované období nejnižší hodnota. Tuto meziroční změnu způsobila ze 71 % snížená ziskovost tržeb a z 31 % pomalejší obrat celkových aktiv. Mírné zvýšení finanční páky působilo silou 2 % proti tomuto poklesu.

Zajímavý je pohled na změnu z prvního roku sledovaného období na poslední (2017/2013), kdy jde o pokles ROE z 14 % na 13 %. Přitom výsledek hospodaření byl v roce 2017 proti roku 2013 více než dvojnásobný. Což bylo dáno vyšší ziskovostí tržeb i rychlejším obratem aktiv, snížení ROE o jedno procento vyvolalo vahou 795 % pouze snížení finanční páky.

Tab. č. 15: Změna ROE 2016/2014

Procentní změna	2016/2014
ROE	100%
Ziskovost tržeb	-244%
Obrat celkových aktiv	85%
Finanční páka	259%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Když porovnáme v tabulce č. 15 rok 2016 (ROE 20 %) s rokem 2014 (ROE 23 %), tedy dva neúspěšnější roky z pohledu hodnoty ROE, zjistíme, že v roce 2014 byla rentabilita VK vyšší především díky finanční páce a lehce rychlejšímu obratu aktiv (celková aktiva společnosti byla v tomto roce nižší o přibližně 35 %). Rok 2016 je úspěšnější z hlediska ziskovosti tržeb, což je pro výsledek hospodaření důležité.

Tab. č. 16: Změna ROE 2017/2014

Procentní změna	2017/2014
ROE	100%
Ziskovost tržeb	1%
Obrat celkových aktiv	43%
Finanční páka	56%

*Zdroj: vlastní zpracování*

Zajímavé je i srovnání let 2017 a 2014 v tabulce č. 16, jako roku s nejnižší hodnotou ROE s rokem, kdy byla ROE nejvyšší, tzn. 13 % a 23 %. Na tomto desetiprocentním poklesu mělo snížení finanční páky podíl 56 % a pokles obratu aktiv 43 %.

V obou letech byla hodnota ziskovosti tržeb 1,8 %, ale výsledek hospodaření byl vyšší v roce 2017, díky vyšším tržbám.

### 4.3 Analýza peněžních toků

Data pro tabulku č. 17 byla pro roky 2013, 2016 a 2017 převzata z přehledů o peněžních tocích, které společnost zveřejnila v rámci výroční zprávy. Peněžní tok v letech 2014 a 2015 jsem dopočítala pomocí nepřímé metody.

Tab. č. 17: Cashflow společnosti

Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017
Počáteční stav PP	9 296	37 775	25 578	29 661	12 602
CF z provozní činnosti	50 883	-35 949	5 553	33 628	106 915
CF z investiční činnosti	-60 612	-41 763	1 470	-40 379	-42 537
CF z finanční činnosti	38 208	65 515	-2 940	-10 309	-23 599
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků	28 479	-12 197	4 083	-17 060	40 779
Konečný stav PP	37 775	25 578	29 661	12 602	53 381

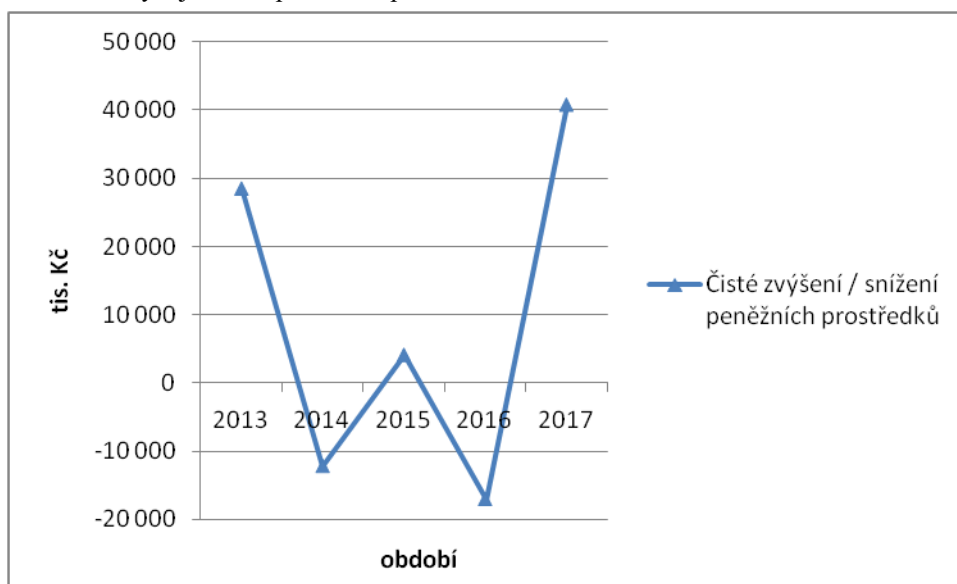
*Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou*

Dílčí složky celkového peněžního toku ukazují kladné hodnoty CF z provozní činnosti, s výjimkou roku 2014, kdy společnost uvedla do provozu nový autosalon, s čímž byly spojené výdaje peněžních prostředků. Záporné hodnoty investiční části cashflow značí investice do dlouhodobého majetku. Záporné hodnoty finanční složky v letech 2015 - 2017 značí změnu stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků proti rokům 2013 a 2014, kdy byly čerpány investiční úvěry.

V letech 2014 a 2016 převážily záporné hodnoty CF z dílčích činností celkový peněžní tok do záporných hodnot. Rok 2017 byl velmi úspěšný z hlediska CF z provozní činnosti, kdy tyto vysoké příjmy ani vysoké saldo ze zbylých dvou složek nepřevážilo souhrnné CF.

Graf č. 5 dává možnost sledovat, jak se měnily hodnoty celkového peněžního toku během sledovaného období. Až na roky 2014 a 2016 se CF pohyboval v žádoucích kladných hodnotách.

Graf č. 5: Vývoj hodnot peněžních prostředků



Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

#### 4.4 Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví

Ze souhrnných indexů hodnocení finančního zdraví, kterým se také říká bankrotní a bonitní modely, jsem vybrala Altmanův model Z-skóre a indexy IN95 a IN99.

##### 4.4.1 Altmanův model (Z-SKÓRE)

Tab. č. 18: Výpočet Altmanova modelu Z-skóre

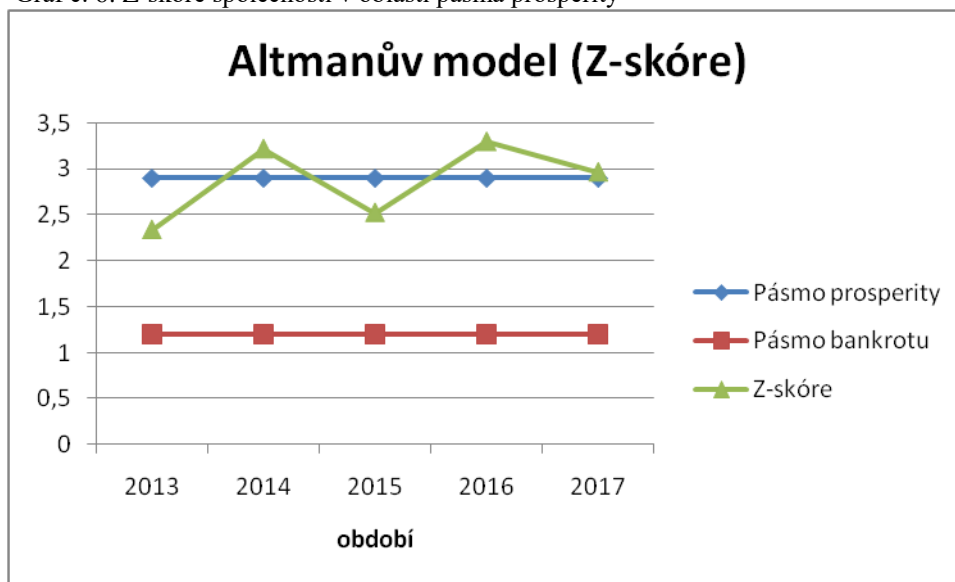
Z-skóre	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1 = \text{čpk} / \text{CA}$	0,0004	-0,0360	0,0072	0,0176	-0,0078
$x_2 = (\text{EAT} + \text{nerozděl. zisk}) / \text{CA}$	0,1187	0,1453	0,1608	0,2310	0,2354
$x_3 = \text{EBIT} / \text{CA}$	0,0455	0,0669	0,0549	0,0792	0,0560
$x_4 = \text{VK} / \text{CZ}$	0,2298	0,2562	0,2506	0,3781	0,3744
$x_5 = \text{T} / \text{CA}$	1,8703	2,6536	1,9378	2,4567	2,2104
$x_6 = \text{závazky po splatnosti} / \text{výnosy}$	0,0131	0,0364	0,0228	0,0144	0,0297
Z-skóre	2,34	3,22	2,53	3,30	2,97

Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

Během sledovaného období se výsledky Z-skóre pohybují okolo pásma prosperity. V tzv. šedé zóně (výsledek Z-skóre nižší než 2,9) se podnik nacházel v letech 2013 a 2015. V těchto letech se dle Z-skóre nedá finanční situace společnosti jednoznačně označit za uspokojivou.

V ostatních letech dosáhlo Z-skóre hodnot vyšších než 2,9, což značí uspokojivou finanční situaci. Dle Z-skóre je nejúspěšnějším rokem 2016, kdy bylo dosaženo nejvyššího HV a nejnižší zadluženosti.

Graf č. 6: Z-skóre společnosti v oblasti pásma prosperity



Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

#### 4.4.2 Indexy IN95 a IN99

Tab. č. 19: Výpočet indexů IN95 a IN99

Indexy IN	2013	2014	2015	2016	2017
$x_1 = CA / CZ$	1,2312	1,2572	1,2514	1,3792	1,3745
$x_2 = EBIT / \text{nákladové úroky}$	3,7296	7,6242	5,8730	7,9049	6,0063
$x_3 = EBIT / CA$	0,0455	0,0669	0,0549	0,0792	0,0560
$x_4 = T / CA$	1,8703	2,6536	1,9378	2,4567	2,2104
$x_5 = OA / \text{krátkodobé závazky}$	1,0008	0,9337	1,0118	1,0335	0,9867
$x_6 = \text{závazky po splatnosti} / \text{výnosy}$	0,0131	0,0364	0,0228	0,0144	0,0297
IN 95 ekonomika ČR	1,91	2,53	2,10	2,97	2,18
IN 99	1,10	1,57	1,18	1,54	1,31

Zdroj: účetní výkazy společnosti, zpracováno autorkou

Dle vypočtených hodnot věřitelského indexu IN95 pro zařazení podniku v rámci celé ekonomiky ČR lze podnik od roku 2014 po zbytek sledovaného období označit jako podnik s uspokojivou finanční situací (IN95 vyšší než 2).

Vlastnický model IN99 vyjadřuje bonitu společnosti pro vlastníky. Dle vypočtených hodnot je finanční výkonnost podniku nejvyšší v letech 2014 a 2016, kdy byl IN99 vyšší než 1,42, tudíž podnik tvořil hodnotu. Ve zbytku sledovaného období spadají hodnoty do oblasti posuzované jako šedá zóna. Na rozdíl od Z-skóre je v případě indexu IN99 zařazen do šedé zóny i rok 2017, který v Altmanově indexu byl těsně na hranici prosperity.

## 5 Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo provést analýzu finanční situace firmy Hošek Motor a.s. v časovém horizontu pěti let, konkrétně v letech 2013 až 2017 a z této analýzy vyvodit případná doporučení pro zlepšení finanční situace. Pro naplnění tohoto cíle byla provedena analýza kapitálové struktury, hospodářského výsledku a peněžních toků. Zdrojová data pro účely finanční analýzy (rozvahy, výkazy zisků a ztrát a přehledy o peněžních tocích) jsem čerpala z účetních závěrek a výročních zpráv společnosti, které jsou přístupné ve veřejném rejstříku a sbírce listin.

V průběhu sledovaného období společnost prováděla značné investice do rozšíření majetku a technického rozvoje. Jednalo se především o investici do nového obchodně servisního areálu a autosalonu, který byl dokončen v roce 2013. V roce 2014 šlo o investice do nového informačního systému a technického vybavení. Po roce 2016, který byl nejúspěšnější z hlediska výše výsledku hospodaření, proběhly investice pro zlepšení pracovních podmínek zaměstnanců a zkvalitnění služeb zákazníkům i obchodním partnerům. V průběhu roku 2017 probíhaly přípravy pro další investice, tentokrát za účelem zvýšení servisních kapacit osobních i nákladních automobilů.

Z výsledků **analýzy majetku a kapitálu** je zřejmé, že společnost za pětileté sledované období navýšila v důsledku těchto investičních aktivit svůj celkový majetek o 56 %. Rostoucí trend byl zjištěn u všech sumárních položek aktiv. Jediný významnější meziroční pokles na straně aktiv byl v roce 2016, tento pokles způsobilo především snížení zásob, které byly předcházející rok naopak velmi vysoké. Na straně pasiv byl vysledován stabilní rostoucí trend vlastního kapitálu, který se zvyšoval každoročně. Cizí zdroje mají také rostoucí trend, pouze v roce 2016 došlo k mírnému meziročnímu poklesu.

Z **analýzy vývoje výsledku hospodaření** v čase vyšlo najevo, že celkové náklady byly každoročně nižší než celkové výnosy, tudíž společnost dosahovala ve všech letech zisku. Nejvyšší meziroční změna výsledku hospodaření za účetní období nastala hned v roce 2014, kdy se HV proti roku 2013 více než zdvojnásobil, a po zbytek sledovaného

období již pod tento dvojnásobek neklesl. Tuto změnu způsobilo zvýšení celkových výnosů téměř o 70%. Další výrazný meziroční nárůst o 41 % se udál v roce 2016, kdy společnost dosáhla nejvyššího HV za celé sledované období i za celou svoji existenci.

Na základě **rozboru struktury majetku** lze konstatovat, že během sledovaného období docházelo k podstatným změnám této struktury. Pouze v prvním roce sledovaného období měla stálá aktiva nadpoloviční většinu (54 %) proti oběžným aktivům. Od roku 2014 tvořily nadpoloviční většinu vždy aktiva oběžná v rozmezí 50,7 % - 61,3 %. Z provedené analýzy vyplývá, že rostoucí podíl oběžného majetku, který lze v případě této firmy interpretovat jako zvyšování její obchodní aktivity, vede ke zvyšování vytvářených zisků.

**Struktura pasiv** společnosti také prošla během sledovaného období výraznými změnami. Každoroční vysoký zisk společnosti přispěl ke zvyšování procentního podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech (z 18,7 % v roce 2013 na 27,2 % v roce 2017). Cizí zdroje měly procentní zastoupení 81,2 % v prvním roce a v roce posledním 72,8 %. Je však otázkou, zda tento vývoj je pro tuto firmu vhodným, a to vzhledem k existenci podstatné finanční páky po celou dobu sledovaného období. Bankovní úvěry a výpomoci během sledovaného období snížily svůj procentní podíl na celkových pasivech o 13,4 % a dlouhodobé závazky o 8,7 %. Tento vývoj koresponduje s nárůstem obchodních aktivit, doprovázených snižováním podílu bankovních úvěrů na celkových zdrojích, a to na úkor rostoucího podílu závazků z obchodního styku.

**Peněžní toky** společnosti se až na roky 2014 a 2016 pohybovaly v kladných hodnotách. Pro podnik je stěžejní v každém roce především hodnota CF z provozní činnosti, odkud jsou generovány nejvyšší příjmy a v prvních dvou letech sledovaného období také CF z činnosti finanční, která pro společnost znamenala příliv peněžních prostředků. Záporná hodnota CF z investiční činnosti je spojena s aktivací investic v letech 2013 a 2014.

Hodnoty **čistého pracovního kapitálu**, které byly během sledovaného období nízké nebo záporné značí sníženou platební schopnost podniku. V letech 2014 a 2017,

kdy ČPK nabýval záporných hodnot, byly závazky z obchodních vztahů po splatnosti za celé sledované období nejvyšší.

Snížená platební schopnost podniku byla zjištěna i prostřednictvím **ukazatelů likvidity**. Hodnoty běžné, pohotové i hotovostní likvidity se během celého sledovaného období přinejlepším nacházely na spodní hranici agresivní strategie nebo byly dokonce nižší. Běžná likvidita s výjimkou roku 2014 dosahovala hodnoty 1,0 (v roce 2014 byla běžná likvidita 0,9). Tato hodnota říká, že jedna koruna krátkodobých závazků je kryta jednou korunou oběžných aktiv. Nejproblematictějším rokem z hlediska běžné likvidity byl právě rok 2014 s hodnotou 0,9. V tomto roce dosáhl nejnižší hodnoty také již zmíněný čistý pracovní kapitál a společnost měla nejvíce krátkodobých závazků po splatnosti.

Jak již bylo uvedeno v procentním rozboru pasiv, tak společnost využívá k financování své činnosti především cizích zdrojů. Ukazatel celkové **zadluženosti** v celém sledovaném období dosahoval vysokých hodnot (81,2 % - 72,8 %). Nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2013, kdy byla dokončena investice do nového autosalonu. Klesající trend tohoto ukazatele byl způsoben zvýšením celkových pasiv společnosti a zvýšením podílu vlastního kapitálu v jejich struktuře (zvýšením míry samofinancování). Ukazatel **úrokové krytí** po celé období dosahoval uspokojivých hodnot, nejnižší v roce 2013 (3,7) a nejvyšší v roce 2016 (7,9), který byl nejúspěšnější z hlediska výsledku hospodaření. Podnik je schopný spolehlivě platit úroky, může si dovolit využívat cizí kapitál ve větší míře, a to díky zvyšování rentability kapitálu. **Finanční páka** dosahuje vysokých hodnot v celém období (5,4 v roce s nejvyšší zadlužeností a 3,6 v roce s nejnižší). Ziskový **účinek finanční páky** se pohybuje v hodnotách 3,9 – 4,3. Zlomová hodnota pro pozitivní účinek finanční páky je 1, tudíž vyšší podíl cizího kapitálu významně přispíval k růstu rentability vlastního kapitálu.

Z výsledků **ukazatelů aktivity** vyplývá, že společnost se svými aktivy hospodaří efektivně. Doba obratu pohledávek značí dobrou platební kázeň odběratelů, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2017 (26 dní). Naopak platební morálka společnosti nedosahuje tak příznivých hodnot. V roce 2015 byla doba obratu závazků nejvyšší - 100 dní.



Dle poměrových **ukazatelů rentability** se schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku zvýšila od roku 2014 poté, co byla realizována investice do nového autosalonu. Zdaněná verze rentability aktiv (ROA) se v roce 2014 zvýšila z 3,6 % na 5,3 %. V dalších letech neklesla pod 4,4 % ani v důsledku velkého růstu celkových aktiv.

Pomocí **pyramidového rozkladu rentability celkového vloženého kapitálu** můžeme zhodnotit podíl ziskovosti tržeb a obratu celkových aktiv na meziročních změnách ROA. Na změnách v letech 2013-2016 měl většinový podíl obrat celkových aktiv, ať už se jednalo o zvýšení nebo snížení hodnoty ROA. Pouze změna 2017/2016, kdy se ROA snížila z 6,3 % na 4,4 %, byla způsobena převážně sníženou ziskovostí tržeb.

V **pyramidovém rozkladu rentability vlastního kapitálu** lze sledovat i negativní vliv snižování finanční páky na hodnotu ROE.

Poslední ukazatele, které jsem využila k hodnocení finanční situace podniku, jsou **ukazatele predikce finanční tísně**. Dle Altmanova modelu Z-skóre se podnik v letech 2014, 2016 a 2017 pohybuje v pásmu prosperity, zbylé dva roky v tzv. šedé zóně, kdy se nedá finanční situace podniku jednoznačně označit za uspokojivou. Dále jsem zvolila věřitelský index IN95 s váhami pro zařazení podniku v rámci celé ekonomiky ČR a vlastnický model IN99. Dle vypočtených hodnot IN95 lze společnost od roku 2014 po zbytek roku označit za podnik s uspokojivou finanční situací. Hodnoty modelu IN99 označují společnost, jako podnik tvořící hodnotu pouze v letech 2014 a 2016.

**Doporučení:** dle jednotlivých částí finanční analýzy se finanční situace společnosti jeví jako stabilní a rentabilní. Investice, které během sledovaného období proběhly, měly evidentně pozitivní vliv na rentabilitu vloženého kapitálu a přinesly společnosti vyšší ziskovost. Prostor pro zlepšení finanční situace vidím hlavně v posílení platební schopnosti podniku, která během celého sledovaného období byla poměrně nízká. O tom svědčí i každoroční vysoké hodnoty závazků z obchodních vztahů po splatnosti (v rámci desítek milionů), což není pro žádný podnik dobrá vizitka. V celém sledovaném období lze sledovat pozitivní efekt finanční páky na úroveň rentability vlastního kapitálu, který se však vlivem snižování zadluženosti snižoval.

Mým doporučením pro zvýšení platební schopnosti je tohoto pozitivního efektu finanční páky využít, zvýšeným podílem cizích zdrojů posílit rentabilitu vlastního kapitálu a při udržení stávající příznivé úrovně průměrné doby splatnosti pohledávek tímto získat více peněžních prostředků na zvýšení platební schopnosti. Dle výročních zpráv má společnost otevřený kontokorentní účet u České spořitelny, a.s., který jí umožňuje čerpat ročně úvěr do výše 10 mil. Kč, společnost tuto možnost ve sledovaném období plně nevyužívala. Konkrétním námětem pro zlepšení finanční situace je, zda by společnost neměla v zájmu budování dobré pověsti u obchodních partnerů využít tohoto plně nečerpaného úvěrového rámce u České spořitelny.

## 6 Literatura

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-726-1145-3.

BREALEY, Richard A. a Stewart C. MYERS. *Teorie a praxe firemních financí*. Praha: Victoria Publishing, 1992. ISBN 9780071117999.

JIRÍČEK, Petr a Magda MORÁVKOVÁ. *Finanční analýza*. Jihlava: Vysoká škola polytechnická Jihlava, 2008. ISBN 978-808-7035-146.

KALOUDA, František a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Základy podnikových financí*. 3., rozš. vyd. Brno: Václav Klemm, 2008. ISBN 978-809-0408-302.

KISLINGEROVÁ, Eva, Petra HLAVÁČKOVÁ a David BŘEZINA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 3., rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance: Business finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4001-949.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-802-4733-494.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. Finanční řízení. ISBN 9788024724812.

SEDLÁČEK, Jaroslav, Petra HLAVÁČKOVÁ a David BŘEZINA. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy: krok za krokem*. 2. dopl. vyd. Praha: ComputerPress, 2001. Praxe manažera (ComputerPress). ISBN 80-722-6562-8.

ŠAFARÍK, Dalibor, Petra HLAVÁČKOVÁ a David BŘEZINA. *Finanční řízení podniku: komplexní průvodce s příklady*. 3., rozš. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015. Prosperita firmy. ISBN 978-807-5092-663.

ŽIVĚLOVÁ, Iva. *Podnikové finance: Business finance*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2014. Finanční řízení. ISBN 978-807-5090-584.

### Internetové zdroje:

Veřejný rejstřík a Sbirka listin: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=216026>

Společnost: Mercedes-Benz: Hošek Motor [online]. [cit. 2019-05-10]. Dostupné z: <https://www.hosekmotor.cz/cs/desktop/about-us/company.html>

# **Přílohy**

## Data z účetních závěrek 2013-2017

Rozvaha – aktiva k 31.12. v tis. Kč netto*		2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva celkem</b>		534702	632917	785316	718707	836008
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>					
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	288189	312061	303771	326916	349962
B.I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	1390	2539	3203	2514	1829
B.I.2.	Ocenitelná práva	117	10	0	0	0
B.I.2.1.	Software	82	19	3203	2514	1829
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1191	2510	0	0	0
B.II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	277599	300322	291368	306202	329933
B.II.1.1.	Pozemky	97406	97406	97406	97406	97406
B.II.1.2.	Stavby	66002	134120	125311	118348	113888
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	53172	68139	67994	89791	110179
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	61019	657	657	657	8460
B.III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	9200	9200	9200	18200	18200
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	200	200	200	18200	18200
B.III.3.	Podíly - podstatný vliv	9000	9000	9000	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	246135	320808	481131	391546	485372
C.I.	<b>Zásoby</b>	163400	208851	378997	314679	308322
C.I.1.	Materiál	11565	14512	18506	19912	19865
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	1746	2819	5545	6974	5306
C.I.3.2.	Zboží	150089	191520	354946	287793	283151
C.II.	<b>Pohledávky</b>	44960	86379	72473	64265	123669
C.II.1.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	1500	1500	1500	1500	1500
C.II.1.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	1500	1500	1500	1500	1500
C.II.2.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	43460	84879	70973	62765	122169
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	34018	81721	46671	60913	119448
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	9116	0	22796	0	1146
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	321	34	738	1088	813
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	0	3069	696	696	696
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	5	55	72	68	66
C.III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	37775	25578	29661	12602	53381
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně (peníze)	910	643	618	494	792
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	36865	24935	29043	12108	52589
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	378	48	414	245	674
D.1.	Náklady příštích období	237	48	414	245	674
D.3.	Příjmy příštích období	141	0	0	0	0

Rozvaha – pasiva k 31.12. v tis. Kč		2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva celkem</b>		534702	632917	785316	718707	836008
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	99804	129002	157243	197015	227741
A.I.	<b>Základní kapitál</b>	33100	33100	33100	33100	33100
A.I.1.	Základní kapitál	33100	33100	33100	33100	33100
A.II.1.	Ážio	240	240	240	240	240
A.II.2.	<b>Kapitálové fondy</b>	240	240	240	240	240
A.III.	<b>Fondy ze zisku</b>	5354	6060	0	0	0
A.III.1.	Rezervní fond	5354	6060	0	0	0
A.IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>	46989	60404	95662	123903	163675
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	49343	62758	98016	126257	166029
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-2354	-2354	-2354	-2354	-2354
A.V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	14121	29198	28241	39772	30726
<b>B.+ C.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	434295	503448	627552	521088	608223
<b>B.</b>	<b>Rezervy</b>	0	4517	2424	3812	0
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	0	4517	2424	3812	0
<b>C.</b>	<b>Závazky</b>	434295	498931	625128	517276	608223
C.I.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	48537	3646	4660	3728	3351
C.I.3.	Dlouhodobé přijaté zálohy	700	100	100	100	100
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	43616	0	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	4221	3546	4422	3490	3113
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	138	138	138
C.II.	<b>Krátkodobé závazky</b>	235764	333420	465344	368700	481739
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	11474	17483	25790	21973	19629
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	218285	257708	397129	301940	407789
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	44101	34873	34840	32956
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	2416	2569	3108	3153	3703
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1320	1453	1867	1859	2227
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	414	6965	627	1466	10259
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	1855	3141	1950	3469	5176
C.IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	149994	161865	155124	144848	123133
C.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	69271	82614	72450	63133	52969
C.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	10164	10164	10164	10164	10164
C.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	70559	69087	72510	71551	60000
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	603	467	521	604	44
D.1.	Výdaje příštích období	60	158	300	472	0
D.2.	Výnosy příštích období	543	309	221	132	44

VZZ - Položka k 31.12. v tis. Kč		2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	148602	159547	171264	202522	211441
II.	Tržby za prodej zboží	789521	1464627	1275805	1470482	1508376
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>852236</b>	<b>1515114</b>	<b>1354389</b>	<b>1543507</b>	<b>1592166</b>
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	742923	1378885	1206281	1373998	1424116
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	84516	99738	103879	119649	127688
A.3.	Služby	24797	36491	44229	49860	40362
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0	1073	-2726	-1429	1669
C.	Aktivace (-)	-7829	-11656	-12084	-14170	-13413
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>46214</b>	<b>53663</b>	<b>56802</b>	<b>64243</b>	<b>72725</b>
D.1.	Mzdové náklady	34360	40084	42419	47875	53843
<b>D.2.</b>	<b>Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady</b>	<b>11827</b>	<b>13579</b>	<b>14383</b>	<b>16368</b>	<b>18882</b>
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11314	13024	13824	15754	18226
D.2.2.	Ostatní náklady	513	555	559	614	656
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>			<b>27750</b>	<b>39436</b>	<b>41785</b>
<b>E.1.</b>	<b>Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	<b>22361</b>	<b>26516</b>	<b>30353</b>	<b>33338</b>	<b>42211</b>
E.1.1.	- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé			30353	33338	42211
E.2.	Úpravy hodnot zásob			-2464	6417	-812
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek			-139	-319	386
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>61789</b>	<b>55287</b>	<b>72386</b>	<b>92467</b>	<b>123364</b>
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	58855	52118	62445	87583	118839
III.3.	Jiné provozní výnosy	2934	3169	9941	4884	4525
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>53304</b>	<b>47874</b>	<b>53762</b>	<b>76267</b>	<b>104381</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	49621	43390	49685	71611	96119
F.2.	Prodaný materiál					
F.3.	Daně a poplatky	857	1062	893	1790	1525
F.5.	Jiné provozní náklady	2826	3422	3184	2866	6737
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	32862	46747	41562	57617	43868
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>141</b>	<b>64</b>	<b>62</b>	<b>165</b>	<b>60</b>
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy			62	165	60
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti			0	-132	0
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>6519</b>	<b>5553</b>	<b>7345</b>	<b>7201</b>	<b>7797</b>
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba			2190	1424	1359
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady			5155	5777	6438
VII.	Ostatní finanční výnosy	24	8	2264	0	4678
K.	Ostatní finanční náklady	8714	4482	751	991	1775
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-15068	-9963	-5770	-7895	-4834
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	17794	36784	35792	49722	39034
L.	Daň z příjmů	3673	7586	7551	9950	8308
L.1.	Daň z příjmů splatná	3350	8261	6675	10883	8685
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	323	-675	876	-933	-377
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	14121	29198	28241	39772	30726
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	14121	29198	28241	39772	30726
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	1000077	1679533	1521781	1765636	1847919