

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Financial Analysis of Bidfood Kralupy Inc

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management B 6208

STUDIJNÍ OBOR

Ekonomika a řízení průmyslového podniku

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

JACIK

FILIP

2019

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Jacik Jméno: Filip Osobní číslo: 469254
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávací katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií
Studijní program: Ekonomika a Management
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of Bidfood Kralupy Inc.

Pokyny pro vypracování:

Cíl práce: Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Bidfood Kralupy s.r.o. za období 2013 až 2017.

Přínos práce: Přínosem práce je analýza finančního řízení společnosti, odhalení silných a slabých stránek společnosti a případný návrh možností ke zlepšení.

Osnova: 1. Úvod; 2. Teoretická část - Cíle finanční analýzy, metody a prostředky finanční analýzy, metody finančního řízení a jeho efekt na výsledky finančního zdraví firmy.; 3. Praktická část - Představení společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., analýza finančního řízení spol. Bidfood Kralupy s.r.o., návrhy na změny finančního řízení a finančních procesů; 4. Závěr

Seznam doporučené literatury:

P. Růčková; Finanční analýza - 5. aktualizované vydání metody, ukazatele, využití v praxi, Praha, Grada, 2015

J. Strouhal, M. Hrdý; Finanční Management, Praha, ICU, 2018

I. Jindřichovská, D. Kubíčková; Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, Praha, C.H. Beck, 2015

A. Knápková, Pavelková, D. Remeš, K. Šteker; Finanční analýza - 3. aktualizované vydání, Komplexní průvodce s příklady; Praha, Grada, 2017

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D, MÚVS ČVUT, Oddělení ekonomických studií


Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2018

Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2019

Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2020


Podpis vedoucí(ho) práce


Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

11-03-2019
Datum převzetí zadání


Podpis studenta(ky)

JACIK, Filip, Finanční analýza společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., Praha: ČVUT, 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

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

V Praze dne: 02. 05. 2019

Podpis:



Poděkování

Rád bych poděkoval všem, kteří se ať již přímo či nepřímo podíleli na vytvoření této práce. Jmenovitě paní Ing. Dagmar Čámské, Ph.D., za odborné vedení a její neocenitelné rady. Jednateli společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., Bohumilu Volfovi, za souhlas ke zpracování finanční analýzy jejich společnosti pro studijní účely a poskytnutí informací pro zpracování této práce. Dále své rodině, která mě podporovala v průběhu studia.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví firmy Bidfood Kralupy s.r.o., která se zabývá výrobou a distribucí potravinářských polotovarů rybího a masného původu. Analýza bude zpracována za období červen 2013 až červen 2018. Práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá rešerší literatury, která se věnuje předmětu finanční analýza, jejím funkcím, ukazatelům, metodám, uživatelům a výstupům. Praktická část se věnuje v první části představení firmy Bidfood Kralupy s.r.o. V druhé části se věnuje samotné finanční analýze společnosti Bidfood Kralupy s.r.o. Analýza je zkonstruována s pomocí účetních závěrek, resp. výročních zpráv, dále s pomocí metod finanční analýzy a jejich instrumentů. V závěru budou shrnuty výsledky finanční analýzy, na které budou navazovat doporučení, která mohou zlepšit finanční stránku společnosti.

Klíčová slova

Finanční analýza; finanční řízení; výkaz zisku a ztráty; rozvaha; horizontální analýza; vertikální analýza; ukazatele rentability, ukazatele likvidity

Abstract

The bachelor thesis aims for evaluating the financial health and stability of Bidfood Kralupy Inc., which deals with production and distribution of food and beverages. Analysis is made of period from June 2013 to June 2018. Thesis is separated into two main parts, theoretical and practical. Theoretical part aims for analysis of literature dealing with subject of financial analysis, its function, methods, users and outputs. Practical part introduces the company Bidfood Kralupy Inc. followed by financial analysis of mentioned company, that is carried out by its financial statements and by using methods and instruments of financial analysis. The conclusion summarizes outputs of financial analysis which are followed by recommendations which can provide improvement regarding financial health and stability of the company.

Key words

Financial analysis; financial management; balance sheet, profit and loss statement, horizontal analysis, vertical analysis; profitability ratios, liquidity ratios

Obsah

Úvod	12
1 Finanční analýza jako prostředek finančního řízení	15
1.1 Podstata finanční analýzy	15
1.1.1 Funkce finanční analýzy	16
1.1.2 Cíle finanční analýzy	16
1.2 Finanční řízení podniku.....	17
1.3 Uživatelé finanční analýzy	18
1.3.1 Interní uživatelé podniku	18
1.3.2 Externí uživatelé	18
2 Zdroje pro vypracování finanční analýzy	19
2.1 Rozvaha	19
2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	20
2.3 Výkaz cash flow.....	21
3 Metody finanční analýzy	23
3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	24
3.1.1 Horizontální analýza.....	24
3.1.2 Vertikální analýza.....	24
3.2 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů	26
3.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	26
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	27
3.3.1 Ukazatele rentability	27
3.3.2 Ukazatele likvidity.....	29
3.3.3 Ukazatele aktivity.....	30
3.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	32
3.4 Souhrnné ukazatele	33
3.4.1 Altmanův bankrotní model.....	34
3.4.2 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.....	34
4 Představení společnosti	37
4.1 Základní údaje o společnosti.....	37
4.2 Popis společnosti.....	38

4.3	Činnosti Společnosti	38
4.4	Organizační struktura	41
4.5	Cíle společnosti	41
4.6	SWOT analýza společnosti	42
4.7	Dodavatelsko-odběratelské vztahy	43
4.8	Charakteristika odvětví	44
5	Finanční analýza	45
5.1	Analýza majetkové a finanční struktury rozvahy	45
5.1.1	Horizontální analýza majetkové struktury rozvahy	46
5.1.2	Horizontální analýza finanční struktury rozvahy	48
5.1.3	Vertikální analýza majetkové struktury	50
5.1.4	Vertikální analýza finanční struktury	52
5.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	54
5.2.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	54
5.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	56
5.3	Analýza peněžních toků	57
5.4	Analýza bilančních pravidel	58
5.4.1	Zlaté pravidlo financování	58
5.4.2	Pravidlo vyrovnaní rizika	59
5.4.3	Pravidlo pari	60
5.4.4	Růstové pravidlo	60
5.5	Analýza poměrových ukazatelů	60
5.5.1	Ukazatele rentability	61
5.5.2	Ukazatele likvidity	62
5.5.3	Ukazatele aktivity	64
5.5.4	Ukazatele zadluženosti	68
5.6	Pracovní kapitál podniku	70
5.7	Analýza souhrnných ukazatelů	71
5.7.1	Altmanův bankrotní model	72
5.7.2	Bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy	72
6	Shrnutí finanční analýzy a formulace doporučení pro společnost Bidfood Kralupy s.r.o.	73

Závěr	77
Resume	78
Seznam použité literatury	79
Seznam tabulek	81
Seznam grafů	81
Seznam obrázků	82
Seznam zkratk	82
Seznam příloh	83

Úvod

V dnešním, dynamické světě, ve kterém dochází k častým změnám v ekonomickém spektru, je pro úspěšný podnik rozhodující, jak na tyto změny bude reagovat a jaké výstupy tyto reakce přinesou. Změny v ekonomickém spektru mohou být různé, ať už interního či externího typu, a reakce se vždy musí přizpůsobit danému problému.

Jedním z klíčových nástrojů řízení ekonomické perspektivy podniku je finanční analýza. Právě data, které nám finanční analýza poskytuje, může firma použít pro svá budoucí rozhodnutí, strategická nebo krátkodobá. Úspěchem není jen disponovat kvalitní finanční analýzou, ale také kompetentní osobou nebo osobami, které dokáží relevantně získaná data interpretovat a případně činit opatření a rozhodnutí vedoucí k pozitivním změnám v podniku, které povedou k další prosperitě společnosti. Jelikož následky, plynoucí z nedbalého finančního řízení, jsou častěji kritické než pozitivní a především nákladné.

Tato bakalářská práce se primárně zabývá provedením finanční analýzy společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., dále jen Společnosti, založené na elementárních metodách a ukazatelích finanční analýzy. Analýza se stane odrazem pro navazující zhodnocení finančního zdraví a stability Společnosti, podle kterého budou navržena doporučení, jež by měla vést ke zlepšení finančního situace.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě hlavní části – teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá rešerší literatury, zabývající se finanční analýzou a finančním řízením. Podstatou této části je popis funkce, ukazatelů a cílů finanční analýzy, týkající se hlavně účetních výkazů, resp. rozvahy a výkazu zisku a ztráty, jakožto hlavních zdrojů pro finanční analýzu Společnosti. V teoretické části dále zmíním i uživatele finanční analýzy, kteří jsou její nedílnou součástí.

V praktické části se budu zprvu věnovat představení firmy, které je důležité pro uvědomění si, jaké ukazatele a prvky je nutno sledovat, a taktéž odvětví, ve kterém podniká. Dále se zaměřím na samotnou finanční analýzu, která bude vycházet z výše zmíněných účetních dokumentů z období červen 2014 (období červen 2013-2014) až červen 2018 (období 2017-2018), tedy za posledních pět let k datu této bakalářské práce. Posoudím a vyhodnotím výpočty absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Mimo jiné se zaměřím také na souhrnné ukazatele hospodaření a na analýzu soustav ukazatelů.

Cílem bakalářské práce je identifikovat silné a slabé stránky finančního řízení, na které budou navazovat doporučení, která pomohou managementu společnosti Bidfood

Kralupy s. r. o. pracovat s financemi efektivněji a povedou ke zlepšení a udržení finančního zdraví.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza jako prostředek finančního řízení

Účel finanční analýzy je autory, kteří se zabývají finanční analýzou, interpretován velmi podobně. Například Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker říkají, že „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku*“ (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17). D. Kubíčková a I. Jindřichovská vymezují finanční analýzu jako „*Nástroj hodnocení procesů probíhajících v podniku především pro účely řízení a rozhodování o podniku managementem a vlastníky a dalšími subjekty bez ohledu na to, zda subjekt stojí uvnitř nebo vně podniku*“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 4). Následující podkapitoly pojednávají o podstatě finanční analýzy, jejích funkcích, cílech a jejích uživatelích, pro které je finanční analýza určena.

1.1 Podstata finanční analýzy

Podstata finanční analýzy tkví v jejích funkcích a cílech. Pomáhá nám vyjasnit situaci podniku, ve které se právě nachází, a přizpůsobit tak budoucí přístupy k řízení podniku. Důležité je, že finanční analýza se vztahuje na uplynulá období a až doporučení nebo přizpůsobení chování se vztahuje k času nadcházejícímu. Je tedy možné říci, že finanční analýza je specifickou formou zpětné vazby k minulým rozhodnutím managementu podniku. Srovnává očekávaný dopad rozhodnutí se skutečným efektem. Umožňuje nám tak činit závěry týkající se celkového hospodaření podniku a jeho současné situaci a na jejich základě přijímat budoucí opatření a předpokládat budoucí finanční hospodaření.

Metody finanční analýzy nám pomáhají identifikovat problémy, které podnik může mít nebo by mohly v blízké budoucnosti nastat. Případně naopak identifikovat jeho silné stránky, ve kterých má oproti konkurenci výhodu a těchto silných stránek využít. Obě tyto informace v sobě nesou hodnoty, které by finanční manažer měl umět posoudit a jednat na jejich základě tak, aby podnik svou situaci zlepšoval, a směřoval tak podnik k hodnotám, které budou uspokojovat všechny zainteresované osoby. Finanční analýzy totiž nevyužívají jen finanční manažeři, ale i vlastníci, investoři, banky, odběratelé, obchodní partneři, statní instituce, auditoři, a dokonce odborná veřejnost.

Smyslem finanční analýzy, podle Růčkové (2015, s. 9), je příprava podkladů, podle kterých se podnik bude dále rozhodovat. Tyto podklady získá na základě metod výpočtů z účetních zdrojů. Je zřejmé, že vazba mezi účetnictvím a rozhodováním podniku je

silná. Důležité je sledovat vývoj i za minulá období, aby stanovisko mohlo být co nejobektivnější a nejpřesnější.

1.1.1 Funkce finanční analýzy

Obecně má finanční analýza následující funkce, které Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 12-13) definují následovně:

- *Deskripční funkce* – Tato funkce, jinak řečeno popisná se vztahuje výhradně na interpretaci, rozšíření nebo zjednodušení procesů v podniku, které nám poskytly zdroje finanční analýzy za minulá období. Jedná se např. o ziskovost, produktivitu atd.
- *Valuační funkce* – Valuační funkce porovnává hodnoty získané z finanční analýzy s hodnotami ostatních podniků, s hodnotami národního hospodářství nebo s hodnotami za odvětví. Umožňuje nám jak hodnocení jednotlivých aspektů podniku, tak i celkový pohled na finanční situaci. Porovnává např. dosažený zisku v rámci odvětví, ve kterém podnik působí.
- *Explanační funkce* – Velmi důležitá funkce, která odpovídá na otázku „Proč?“. Vysvětluje jevy, které se v podniku staly, a co bylo jejich příčinou. A to jevy působící pozitivním a negativním směrem. Například vysvětluje pokles míry zhodnocení, což je velmi podstatná otázka ze strany vlastníků. Tato funkce pomáhá manažerům identifikovat příčiny nedostatků, a sjednávat tak nápravná opatření.
- *Predikční funkce* – Jediná funkce, která se vztahuje k budoucímu chování, jejím vstupem jsou právě minulá období. Na základě hodnot získaných z finanční analýzy může podnik změnit své přístupy k podnikání a zlepšit nebo si udržet svou pozici na trhu. Může pomocí naměřených hodnot předpokládat, zda se v nejbližší době dostane do finančních krize.

1.1.2 Cíle finanční analýzy

Cíle finanční analýzy se odvíjejí od jejího původu, Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 13) je rozlišují na původ z *externí* a *interní* finanční analýzy. Základním rozdílem těchto dvou analýz je v původu analytika. *Externí* analytik je v postavení mimo firmu, a pracuje tak pouze s veřejně dostupnými zdroji a jeho analýza je značně omezena často jen na elementární metody. *Interní* analytik je naopak zpravidla zaměstnanec, manažer nebo jiná osoba působící v podniku, která má přístup k neveřejným zdrojům informací o financích podniku, např. rozpočty, kalkulace a podnikové plány. Dalším

rozdílem je interpretace cílů, i když jejich znění může být podobné. Základním cílem je dosahování finanční stability, nejen její dosažení, ale její udržení.

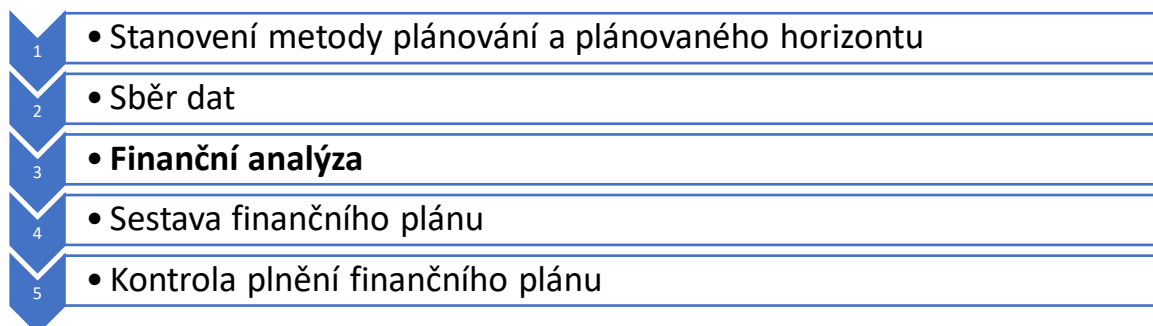
Finanční stabilita se, podle Růčkové (Růčková, 2015, s.10), dá hodnotit na základě:

- Schopnosti generovat zisk, zabezpečit přírůsteky majetku a zhodnocení vloženého kapitálu. Poslední kritérium vystihuje podstatu podnikání – zhodnocení vložených peněžních prostředků podnikatele do činnosti.
- Platební schopnost. Tato schopnost je velmi důležitá z hlediska udržení podnikatelské činnosti ve většině případech podnikání. Bez platební schopnosti nejsme schopni získávat prostředky, např. materiál, pro činnosti, kterou vykonáváme, abychom generovali zisk a zhodnocovali vložený kapitál.

Ultimátním cílem, který se v angloamerické literatuře shrnuje pod pojem „*zhodnocení finančního zdraví podniku, tj. prověřit všechny důležité oblasti, které v souhrnu vytvářejí finanční stabilitu a výkonnost firmy, odhalit případné počínající choroby a potíže a zaměřit se na jejich včasné léčení*“ (D. Kubíčková, I. Jindřichovská, 2015, s. 14). Problém, který se objevuje v definici tohoto cíle, je obtíž kvantifikování výstupu finanční analýzy, nýbrž ho lze jen kvalitativně zhodnotit na základě vypočítaných hodnot. Proto je důležité si stanovit jasné cíle, které očekáváme od finanční analýzy. Zda hledáme jen hodnoty, tedy kvantitativní stránku finanční analýzy, nebo ji chceme rozšiřovat o kvalitativní stránku a zhodnocovat celkovou finanční situaci podniku. Cíle se v zásadě liší v tom, pro jakého uživatele je analýza prováděna. Jiné cíle stanoví vlastník podniku, kterého zajímá zhodnocení vloženého kapitálu, na rozdíl od banky, jejíž cílem bude zjistit, zda je podnik schopen splácet úroky, v případě je-li mu poskytnut úvěr.

1.2 Finanční řízení podniku

Finanční řízení podniku se sestává z činností a procesů, které patří mezi ty nejdůležitější v celém podniku, protože se od nich odvíjí rozvoj a hospodaření podniku. Zajišťuje kvalitu účetních zdrojů, resp. účetních výkazů – rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Dále se stará o optimální strukturu finančních zdrojů a jejich využití, které by mělo korespondovat s cíli podniku. Finanční analýza, jak jsem již avizoval, funguje jako zpětná vazba k minulým rozhodnutím a jejich dopadům, tudíž je důležitou součástí finančního řízení, jako pro stanovení nových dílčích cílů a poskytnutí doporučení pro zlepšení finančního zdraví podniku v budoucnosti.



Obrázek 1 Finanční plánování

Zdroj: Hrdý, Strouhal, 2018 s. 12

Finanční analýza hraje velmi důležitou roli ve finančním plánování, které je součástí finančního řízení, jak je zobrazeno v obrázku 1.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo řečeno – finanční analýza je velmi komplexní proces s několika výstupy, které nemusí být důležité pro všechny její uživatele. Uživatele rozdělujeme podle jejich zainteresovanosti v podniku. Analogické primární rozdělení funguje na základě cílů – *interní* a *externí* uživatelé.

1.3.1 Interní uživatelé podniku

Mezi hlavní interní uživatele patří (D. Kubíčková, I. Jindřichovská, 2015, s. 11):

- *Management podniku* – ten se zajímá o řízení podniku samotného, tudíž na základě výsledků přizpůsobuje řízení na strategické a operativní rovině. Jedná se o rozhodování o struktuře dlouhodobého majetku, o řízení zásob nebo o operativním plánování a řízení procesů v podniku.
- *Vlastníci podniku* – Kritické pro tyto uživatele je míra zhodnocení vloženého kapitálu a jeho vývoj. Výsledky finanční analýzy mohou využít k hodnocení činnosti a efektivity managementu nebo pro oceňování podniku.
- *Zaměstnanci* – Pro zaměstnance je důležitá stabilita podniku, jelikož se jedná o zdroj jejich příjmu. Nestabilní a neziskový podnik není perspektivním zaměstnavatelem. Naopak stabilní a prosperující podnik může znamenat růst mezd.

1.3.2 Externí uživatelé

Mezi externí uživatele patří (D. Kubíčková, I. Jindřichovská, 2015, s.12):

- *Stát, region a veřejnost* – Externí uživatelé z oblasti veřejné správy využívají výsledky analýzy zejména pro státní statistiky a analytickou činnost v rámci

národního hospodářství. Dále je zajímavá perspektiva rozvoje, pracovních míst nebo spoluúčast na veřejně prospěšných záměrech, např. ochrana životního prostředí (snížení nákladů u podniků zpracovatelského a výrobního odvětví).

- *Odběratelé* – Na základě některých hodnot finanční analýzy se mohou rozhodovat o volbě vhodného dodavatele, který bude naplňovat své smluvní závazky.
- *Věřitelé (banky, obchodní partneři, investoři)* – Tyto externí uživatele zajímá stabilita podniku. Jedná se hlavně o schopnost splácet dluhy v případě obchodních partnerů a bank. Investory pak bude zajímat, zda budou i nadále investovat do daného podniku a zhodnotí své investice.
- *Konkurenční firmy* – Porovnání s vlastními výsledky

2 Zdroje pro vypracování finanční analýzy

Kapitola pojednává o jednotlivých účetních výkazech, které jsou při finanční analýze využity. Jedná se o veřejně dostupné zdroje informací, bez kterých se finanční analýza velmi těžko sestavuje.

2.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Rozvaha nás informuje o skladbě majetku daného podniku, a jakým způsobem byl tento majetek financován. Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a vždy nutně platí pravidlo rovnosti aktiv a pasiv, tzv. *bilanční princip*. Pro její analýzu je třeba znalosti jednotlivých položek. *Aktiva* jsou v rozvaze takové položky, které představují majetek společnosti. Největší skupinou aktiv jsou skupiny *Dlouhodobý majetek* a *Oběžná aktiva*. Dlouhodobý majetek představuje položky, které jsou nejméně likvidní, to znamená, že se těžko přeměňují do peněžních prostředků. Konkrétně do ní patří DNM, DHM a DFM, jak je popsáno v tabulce 3.1. Z těchto položek můžeme zjistit, v jaké majetkové situaci se podnik nachází, jakou hodnotou je majetek oceněn a jak je opotřeбенý.

Pasiva naopak indikují, jakým způsobem je majetek krytý, a to zejména z hlediska vlastnictví. Pasiva se běžně člení na *vlastní* a *cizí zdroje*. Z těchto položek můžeme například zjistit, jak je společnost zadlužená, nebo preferenci druhu financování.

Rozvaha společnosti k 31. 12. 2xxx	
Aktiva	Pasiva

A	Pohledávky za upsaný ZK	A	Vlastní kapitál
B	Dlouhodobý majetek	A.I	Základní kapitál
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)	A.II	Ážio a kapitálové fondy
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)	A.III	Fondy ze zisku
B.III	Dlouhodobý finanční majetek (DFM)	A.IV	Výsledek hospodaření minulých let
C	Oběžná aktiva	AV	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I	Zásoby	A.VI	Rozhodnutí o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II	Pohledávky	B+C	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé Pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV	Peněžní prostředky	C.II	Krátkodobé závazky
D	Časové rozlišení aktiv	D	Časové rozlišení pasiv

Tabulka 1 Struktura Rozvahy

Zdroj: A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s. 24

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je účetním výkazem obsahující údaje o výnosech a nákladech společnosti. Výnosem můžeme definovat takovou hodnotu, kterou podnik získal z veškerých svých prodejních aktivit za dané účetní období bez ohledu na to, zda je v daném období inkasoval. Náklad je pak definován analogicky. Náklad je hodnota, kterou podnik musel vynaložit na získání výnosů, i když k jejich zaplacení nemuselo nutně dojít v daném účetním období. Najdeme zde jeden z nejdůležitějších prvků finanční analýzy, a tím je *výsledek hospodaření*, který odpovídá rozdílu právě oněch výnosů a nákladů [$VH=Výnosy-náklady$]. Výsledek hospodaření nemusí být vždy nutně pozitivní,

resp. ziskový. Může se objevit i negativní, resp. ztrátový. U VZZ sledujeme jeho strukturu a dynamiku jednotlivých položek. Hlavním cílem analýzy VZZ je analýza vlivu dynamiky položek na výsledek hospodaření podniku. Informace získané z analýzy VZZ jsou důležitou součástí při analýze ziskovosti podniku v čase např. srovnání absolutních hodnot čistého zisku.

2.3 Výkaz cash flow

Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty se výkaz cash flow (CF) opírá o skutečné toky peněz v daném období. Tyto toky se běžně vymezují na dvě skupiny. První skupinou peněžních toků jsou příjmy. Příjmy jsou toky plynoucí směrem do podniku. Druhou skupinou jsou výdaje, které plynou naopak směrem ven z podniku. Jedná se tedy o informace, které odpovídají na otázku – Kolik peněžních prostředků podnik vygeneroval a jakým způsobem s nimi nakládal? Tento výkaz navíc potvrzuje fakt, že peníze a zisk nejsou totéž. Pod peněžními prostředky si můžeme představit peníze v hotovosti nebo-li v pokladně a peníze na bankovním účtu, dle rozvahového členění.

Hlavním cílem výkazu cash flow je prokázat, jakým způsobem se peněžní prostředky změnilo za uplynulé účetní období. Výkaz cash flow pomáhá podniku sledovat přírůstky nebo úbytky peněžních prostředků, protože podnik, by se neměl vázat pouze na vygenerovaný zisk, se kterým nemůže reálně a okamžitě nakládat, kdežto s peněžními prostředky ano. Proto je třeba své peněžní toky monitorovat a udržovat určitou hladinu peněz k dispozici.

Výkaz cash flow se dělí na tři části:

1. *Provozní cash flow* – vytváří důležitou část výkazu. Pokud ho porovnáme s *provozním výsledkem hospodaření*, zjistíme, do jaké míry tento výsledek skutečně odpovídá vydělaným peněžním prostředkům a jak je ovlivněn meziročními změnami složek pracovního kapitálu.

2. *Investiční cash flow* – V této části cash flow můžeme najít, jak firma investovala, např. do dlouhodobého majetku, zda pořídila nové pozemky, budovy nebo software. Nebo naopak jak prodávala svůj dlouhodobý majetek.

3. *Finanční cash flow* – Třetí část hodnotí vnější financování podniku, dále pohyb dlouhodobého kapitálu, pod kterým si můžeme představit např. přijímání úvěrů a toky související s vlastním kapitálem.

Metody výpočtu cash flow existují dvě:

1. *Příímá metoda* – je metoda jednoduchá. Sleduje skutečné pohyby plateb oběma směry vzhledem k podniku za dané účetní období. Výhodou této metody je, že sleduje hlavní kategorie příjmů a výdajů, naopak nevýhodou je, že nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků. Výpočet pak vypadá následovně:

Počáteční stav pen. prostředků + příjmy za dané období – výdaje za dané období = Konečný stav pen. prostředků.

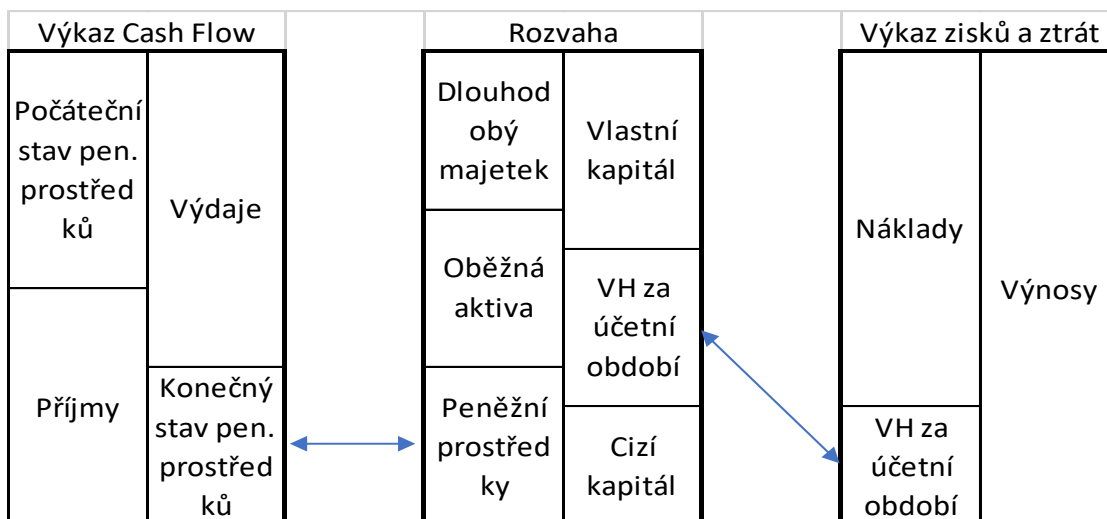
2. *Nepříímá metoda* – tato metoda vychází z výsledku hospodaření, tedy z rozdílu mezi výnosy a náklady a transformuje je na tok peněz.

Výsledek hospodaření po zdanění (EAT)
+odpisy
± Změna pohledávek (+ úbytek; - přírůstek)
± Změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek; - přírůstek)
± Změna zásob (+ úbytek; - přírůstek)
± Změna krátkodobých závazků (+ přírůstek; - úbytek)
= CF z provozní činnosti
± Změna dlouhodobého majetku (+ úbytek; - přírůstek)
± Změna nakoupených dluhopisů a akcií (+ úbytek, - přírůstek)
= CF z investiční činnosti
± Změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek; - úbytek)
+ Přírůstek vlastního kapitálu pocházejícího z emise akcií
- Výplata dividend
= CF z finanční činnosti

Tabulka 2 Nepříímá metoda výpočtu cash flow

Zdroj: Vlastní zpracování

Se závěrem této kapitoly je třeba dodat, že účetní výkazy jsou provázané, jak jsme si naznačili výše. Provázanost zachycuje následující obrázek.



Obrázek 2 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Zdroj: A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s. 62

3 Metody finanční analýzy

V průběhu historie se finanční analýza měnila, tedy standardizovala. Dnešní postupy a metody nabyly jisté jednoduchosti, jsou přehledné a dá se z nich vyčíst mnoho informací. Metody jsou členěné na základě jednoduchosti, resp. jejich složitosti a dělí se na *elementární* a *vyšší metody*.

K *elementárním* metodám patří (A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker, 2017, s. 65)

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů-Užitečným nástrojem je analýza trendů, kterou provádíme pomocí horizontální analýzy. Dalším nástrojem je podílový rozbor jednotlivých položek pomocí vertikální analýzy. Týká se primárně rozvahy.
- Analýza tokových ukazatelů-Tato analýza hodnotí náklady, výnosy, zisk a cash flow, jak plyne z názvu, sleduje tok peněžních prostředků. Opět v této analýze využíváme horizontální a vertikální analýzu.
- Analýza rozdílových ukazatelů-Používáme při analýze čistého pracovního kapitálu.
- Analýza poměrových ukazatel-Jedná se o analýzu likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti a dalších poměrových ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů – Soustavy nám dovolují analyzovat působení dílčích prvků finanční situace na souhrnný ukazatel hodnocení.

- Souhrnné ukazatele hospodaření – Z těchto ukazatelů můžeme zjistit, zda je podnik finančně zdravý nebo není. Souhrnné ukazatele dělíme na bankrotní a bonitní modely, mezi nejběžnější patří např. Altmanův bankrotní model nebo Index Bonity.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se zabývá daty, která jsou obsažena přímo v účetních výkazech, tato data jsou totiž absolutní. Před aplikací matematických metod je třeba zjistit, jakou má podnik strukturu, a jak se případně měnila v čase. Porovnáváme-li vývoj podniku v čase, zjistíme, v jakých podmínkách se podnik v současnosti nachází. Metody, které při analýze absolutních ukazatelů použijeme, jsou horizontální a vertikální analýza. Horizontální analýza nám pomůže k ukazatelům trendů – jaké změny se v podniku z hlediska majetku děly a s jakou intenzitou. Vertikální analýza odhaluje poměrovou strukturu podniku. U ukazatelů intenzit a poměrů se využívá především procentního vyjádření. Tyto dvě metody ukazují pohyby jednotlivých položek analyzovaných účetních výkazů podniku. To, například, odhalí, zda podnik majetkově roste či stagnuje a jakým tempem. To je důležité z hlediska udržitelnosti na trhu – nerozvíjející se podnik bude mít těžší podmínky pro udržení se na rozvíjejícím trhu než podnik, který investuje prostředky do rozvoje.

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, nebo-li analýza trendů, sleduje časové změny absolutních dat. V rámci této analýzy je potřeba se zaměřit na změny položek v účetním výkazu oproti předchozímu období, tudíž se pohybujeme po řádcích – horizontálně.

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{změna} = (\text{absolutní změna} \times 100) / \text{ukazatel}_{t-1}$$

t ... období

3.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se snažíme zjistit, v jakém vztahu se určitá účetní položka nachází s jinou položkou. Zpravidla porovnáváme kumulované položky s položkami, které tvoří 100 %, resp. aktiva (pasiva) pro rozvahu a pro výkaz zisku a ztráty tržby nebo náklady.

V podrobnější analýze se můžeme zabývat jakýmkoli relevantními podíly, které pro naši analýzu budou mít smysl. Vertikální analýzu lze rozdělit na analýzu majetkové struktury (rozvaha, aktiva), analýzu finanční struktury (rozvaha, pasiva) a analýzu výnosů a nákladů (výkaz zisku a ztráty).

Na vertikální analýzu se nepřímo vážou bilanční pravidla. Tedy výsledky vertikální analýzy porovnáváme s danými *bilančními pravidly*, které popisuje Scholleová následovně (2012, s. 74–78).

- *Zlaté bilanční pravidlo financování* – Nejdůležitější pravidlo, které by mělo dodržovat majoritní množství podniků po určité době existence na trhu. Pravidlo říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován především z vlastních zdrojů nebo dlouhodobých cizích zdrojů, nikoli tedy krátkodobých cizích zdrojů a rezerv.

$$\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál} = \text{Dlouhodobý majetek}$$

- *Pravidlo vyrovnaní rizika* – Toto pravidlo nám říká, abychom drželi hodnotu vlastních zdrojů alespoň na úrovni hodnoty cizích zdrojů anebo výš.

$$\text{Vlastní kapitál} \geq \text{Cizí zdroje}$$

- *Pari pravidlo* – Je důležité si uvědomit, že vlastní kapitál je ten nejdražší kapitál, protože vlastník je uspokojován až jako poslední. Proto se doporučuje využívat i dlouhodobý cizí kapitál, protože je významně levnější než ten vlastní, co se rizika týče. Scholleová (2012, s. 78) však připouští případ, kdy se hodnota dlouhodobého majetku může rovnat vlastnímu kapitálu: „*Vlastního kapitálu by mělo být méně než dlouhodobého, rovnost připouští jen tehdy, když k financování není používán dlouhodobý dluh.*“

$$\text{Dlouhodobý majetek} > \text{Vlastní kapitál}$$

- *Růstové pravidlo* – Aby byl zajištěn zdravý rozvoj podniku, je důležité, aby bylo toto pravidlo dodržováno. Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nebylo větší než tempo růstu tržeb.

3.2 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

Analýza tokových a rozdílových ukazatelů se soustředí na takové hodnoty základních účetních výkazů a výkazu cash flow, za kterými se skrývají tokové položky. Především se tedy jedná o výkaz cash flow jakožto účetní výkaz soustředící se na toky peněz směřující do firmy – příjmy a toky směřující ven z firmy – výdaje. Obdobně je to s výnosy a náklady ve výkazu zisku a ztráty, nicméně tento výkaz nevyjadřuje to, zda došlo k peněžnímu plnění či ne.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (NWC) patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům. Získáme ho rozdílem celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých cizích zdrojů. Čistý pracovní kapitál tedy znázorňuje, z jaké části je oběžný majetek financovaný dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel hraje důležitou roli ve vztahu k likviditě. Čím nižší je tento ukazatel, tím nižší je schopnost dosahovat svých závazků, tudíž by se společnost měla snažit o optimalizaci svého pracovního kapitálu podle toho, v jakém odvětví podniká. Nicméně můžeme říci, že minimální podmínkou pro hodnotu čistého pracovního kapitálu je, že by měla být kladná. Podle Vochozky, Mulače a kol. (2012, s. 104-105), existují dva pohledy, a to manažerský a pohled vlastníka. Management chce NWC maximalizovat, aby podnik mohl pokračovat ve své činnosti i v momentu, kdy je nucen uhradit veškeré závazky. Vlastnický pohled se snaží o minimalizaci NWC. Upřednostňují, aby oběžná aktiva byla financována z krátkodobého kapitálu.

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou bází při vyhodnocování finanční stability a výkonnosti podniku. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 117) tento soubor ukazatelů označují jako *jádro finanční analýzy*. Důležitým prvkem této analýzy je, že nám dává pohled na základní informace, a tudíž můžeme identifikovat jádro problému snadněji právě skrze analýzu poměrových ukazatelů. Lze díky ní identifikovat nejen slabé, ale naopak i silné stránky podniku, které by podnik neměl opomíjet.

3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je základním indikátorem finančního zdraví podniku. Ukazuje nám schopnost podniku proměňovat vložené prostředky do formy zisku. Rentabilita funguje na stejném principu jako efektivita, jen je vázaná čistě na finanční stránku podniku. Jelikož rentabilita představuje potencionální schopnost podniku tvořit zisk, tvoří tak nové zdroje pro využití v dalších obdobích, např. větší objem nákupu materiálu, investice do výzkumu nebo do nových strojů apod., takto definují rentabilitu autoři Finanční analýzy Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s.120-130). Základní vyjádření pro rentabilitu neboli výnosnost vypadá následovně:

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vynaložené prostředky}$$

V dalších ukazatelích rentability, které si ukážeme, budeme používat různé položky z účetních výkazů. Všimněme si, že výchozími položkami je vždy druh *vstupu* a *výstupu*.

- *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* – Tento ukazatel bude nejvíce zajímat vlastníky podniku, jelikož sleduje na vstupu *Vlastní kapitál*. Hlavním výstupem podnikání je zisk, proto na výstupu (v čitateli) je v tomto ukazateli uvažován zisk, a to čistý zisk po zdanění (EAT), jelikož je to úplně to poslední, co zůstane za obdobím podnikové činnosti. Je však možné použít i zisk před zdaněním (EBT), jak uvádí D. Kubíčková a I. Jindřichovská (2015, s. 122) v kapitole o rentabilitě vlastního kapitálu.

$$\text{ROE} = \text{EAT (EBT)} / \text{Vlastní kapitál}$$

Vývoj hodnoty ROE sledujeme v čase, abychom zjistili, zda se rentabilita vlastního kapitálu zvyšuje, stagnuje nebo snižuje. Reakcí na vývoj může být např. změna investiční politiky podniku.

- *Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)* – Tento ukazatel je zajímavý především pro management podniku. Pod rentabilitou vloženého kapitálu, resp. celkových aktiv, si můžeme představit právě výkonnost používaných celkových aktiv. Na výstupu tedy bude opět zisk, konkrétně před zdaněním a před odečtením úroků (EBIT), a na vstupu bude celková hodnota aktiv. Ukazatel nám vyjadřuje výkonnost bez vlivu úrokového a daňového zatížení.

$$ROA = EBIT / Aktiva$$

- *Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)* – Tento ukazatel se váže na dlouhodobě vložený kapitál v podniku, tedy na kapitál, který je v podniku déle než jeden rok. Je důležité si uvědomit, že se jedná jak o vlastní kapitál, tak dlouhodobé cizí zdroje, jako bankovní úvěry a dlouhodobé půjčky. Výpočet ROCE pak vypadá následovně:

$$ROCE = EBIT / Dlouhodobý kapitál$$

Tento ukazatel je důležitý pro všechny věřitele podniku, kteří do něj vložili svůj kapitál a čekají určitou návratnost svých vložených zdrojů. Hodnota ukazatele ROCE vykazuje schopnost podniku zhodnocovat vložené zdroje, opět bez vlivu úroků a daní, jelikož počítáme s EBIT.

- *Rentabilita tržeb (ROS)* – Důležitý ukazatel, který nám říká, jakou hodnotu zisku (EAT, EBT nebo EBIT, záleží, který chceme měřit) dokáže podnik vytvořit na 1 jednotku tržeb. Velkou výhodou je, že tento ukazatel poměří dvě tokové veličiny, tudíž se nepotýkáme s problémem nesouměřitelnosti, jako u předešlých ukazatelů, kde jsme poměřovali tokové a stavové veličiny. Porovnávat můžeme všechny druhy zisku – EAT, EBT a EBIT s celkovými tržbami, které zahrnují provozní, finanční i ostatní činnosti nebo jen za tržby za vlastní výkony a zboží. Základní vztah pro výpočet vypadá následovně:

$$ROS = EBT (EAT; EBIT) / Tržby$$

3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity chápeme jako schopnost podniku plnit své závazky neboli schopnost platit dluhy v okamžik jejich splatnosti. Důležité je mít dostatečné množství majetku v určité formě, která je schopná závazek uhradit. Likviditu rozdělujeme do tří stupňů. Třetím stupněm je likvidita *běžná*, druhým stupněm je likvidita *pohotová* a prvním stupněm je likvidita *okamžitá*, jinak řečeno *peněžní*. Pro každou likviditu existují doporučené hodnoty, které uvádí jak Kubíčková s Jindřichovskou (2015, s. 131-136), tak Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 93-96) srovnatelné. U doporučených hodnot je důležité brát zřetel na to, v jakém odvětví působí, v jaké fázi hospodářského cyklu se podnik nachází nebo na jeho finanční strategii.

- *Běžná likvidita* – Nejvyšší úroveň likvidity vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5, jak uvádí oba dříve zmínění autoři.

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

- *Pohotová likvidita* – Pohotová likvidita vynechává z oběžných aktiv zásoby. Doporučené hodnoty se v tomto případě v obou zdrojích rozcházejí. D. Kubíčková a I. Jindřichovská (2015, s.134) uvádí 0,5 – 1,5 a. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker (2017, s. 95) uvádí 1 – 1,5. Z druhých doporučených hodnot plyne, že hodnota závazků by měla být kryta alespoň hodnotou pohledávek a peněžních prostředků. Z druhé plyne, že součet pohledávek a peněžních prostředků může být až poloviční hodnotou krátkodobých závazků.

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

- *Okamžitá likvidita* – Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity. A to z důvodu, že využívá nejlíkvidnější položky – dostupné peněžní prostředky. Dělí se dvě okamžité likvidity. První okamžitá likvidita se vztahuje na peněžní likviditu bez schopnosti uhrazovat závazky v daný okamžik. A. Knápková, D. Pavelková, D. Remeš, K. Šteker (2017, s. 95) doporučují interval hodnot 0,2 – 0,5,

zdůvodněný argumentem, že větší hodnoty vykazují jistou neefektivitu využití finančních prostředků. Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 135) připouští vyšší mezní hodnoty až do intervalu 0,2-1. Běžně se doporučují hodnoty 0,2 - 0,5.

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Druhá se vztahuje na okamžitou likviditu se schopností uhrazovat závazky k danému okamžiku.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Okamžité splatné závazky}$$

3.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se soustředí na řízení aktiv. Jelikož jsou aktiva zásadním prostředkem pro dosahování výkonu v podniku a zhodnocování vloženého kapitálu, tak proto je považujeme za velmi důležité zejména pro management podniku. Nejen kvůli schopnosti zhodnocovat kapitál, ale efektivně a produktivně využívat majetek vzhledem k času. Důležité je rozlišovat, s jakými aktivy pracujeme, některé můžou přinášet zisk dlouhodobě, jako hmotný a nehmotný majetek, a jiné naopak krátkodobě, jako aktiva v rámci oběžného majetku. Dalším důležitým faktorem je objem vybraných aktiv a čas, v jakém sledujeme jejich *aktivitu*. Můžeme sledovat jakési koloběhy majetku, kde každý ukončený koloběh znamená zisk a čím vícekrát se koloběh uskuteční, tím větším objem zisku dostaneme (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 150).

Ukazatele aktivity pro krátkodobá aktiva slouží především k jejich řízení, protože je důležité tyto objemy řídit v určitých fázích podniku, zejména z důvodu jejich financování.

- Doba obratu – Je doba, za kterou se kapitál investovaný do aktiv znovu promění v kapitál, resp. se opět promění do formy peněžních prostředků.

$$\text{Doba obratu} = (\text{„Zvolená položka aktiv“} / \text{Tržby})$$

Jelikož jsou tržby vyjadřovány v rámci VZZ za jedno účetní období, pak doba obratu je v jednotkách let.

Pokud bychom chtěli dosáhnout výsledku vztahující se na dny, tak vztah upravíme následovně

$$\text{Doba obratu} = (\text{„Zvolená položka aktiv“} / \text{Tržby}) * 360$$

- *Rychlost obratu* – Pro určení rychlosti obratu aktiv jednoduše převrátíme hodnoty. Jednotkou je počet obrátek.

$$\text{Rychlost obratu} = \text{Tržby} / \text{„Zvolená položka aktiv“}$$

Jak již bylo řečeno, ukazatele aktivity se vážou hlavně na položky oběžných aktiv a dále na krátkodobé závazky. Sledovat tedy budeme dobu obratu a rychlost obratu u zásob, pohledávek, závazků a celkový obrat aktiv, jako využití celkového majetku podniku.

- *Celkový obrat aktiv* – Měří využití celkového majetku podniku, tedy dlouhodobý a krátkodobý. Doporučená hodnota je alespoň 1, tedy aby transformace všech aktiv proběhla alespoň jednou. Nižší hodnota vypovídá o neefektivním využití majetku.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \text{Aktiva} / \text{Tržby} * 360$$

$$\text{Rychlost obratu} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

- *Obrat zásob* – Měří, jak dlouho trvá přemístění peněžních prostředků vložených do zásob z výrobního procesu zpět do peněžní podoby. Rychlost odpovídá na otázku: „Kolikrát se zásoby obrátily na ročních tržbách.“

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Zásoby} / \text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

- *Obrat pohledávek* – Udává časový interval, za který se pohledávka (faktura) promění v peněžní prostředky. Udává také průměrnou dobu, za jakou byly pohledávky uhrazeny. Rychlost vypovídá o poměru uskutečněných pohledávek na tržbách za sledované období.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky} / \text{Tržby}) * 360$$

Rychlost obratu pohledávek = Tržby / Pohledávky

- *Obrat krátkodobých závazků* – Funguje na podobné bázi jako obrat pohledávek. Prostřednictvím tohoto ukazatele zjišťujeme dobu, za kterou jsou v průběhu účetního období hrazeny krátkodobé závazky. Výpočty vypadají následovně:

*Doba obratu závazků = (Krátkodobé závazky / Tržby) * 360*

Rychlost obratu závazků = Tržby / Krátkodobé závazky

- *Obratový cyklus peněz (OCP)* – Tento ukazatel vypovídá o hodnotě, v jaké době jsou peněžní prostředky vázány v nepeněžní formě. Čím kratší je OCP, tím méně je třeba peněžních prostředků pro provoz podniku a tím jsou nižší náklady na jeho provoz.

OCP = Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek – Doba obratu závazků

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Slovo zadluženost nezní velmi atraktivně pro většinu vlastníků podniků nebo jejich management. I přes to dokáže zadluženost přinášet pozitivní efekt, samozřejmě s určitým rizikem. Pozitivem financování cizím kapitálem je fakt, že bývá levnější. Tento fakt může být podpořen daňovým efektem. Jedná se totiž o efekt, kdy úroky zaplacené z dluhu jsou uznatelným daňovým nákladem, tedy snižují daňové zatížení podniku, což se v případě výplaty podílu na zisku neuplatňuje. Náklady jsou často spojeny s dobou splatnosti získaného kapitálu, čím delší splatnost cizí kapitál má, tím je dražší. Nejlevnější jsou pak obchodní úvěry a nejdražší je vlastní kapitál, který má neomezenou splatnost. S kapitálem je spojen i faktor rizika. Vlastní kapitál je nejbezpečnější, protože nevyžaduje žádné další náklady – úroky. Naopak u cizího kapitálu platí, čím vyšší poměr cizího kapitálu máme, tím vyšší podstupujeme riziko, protože na velikosti půjčky závisí výše úroku, který podnik musí uhradit.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí zdroje} / \text{aktiva}$$

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. U posuzování, jaký je vhodný podíl zadluženosti, je důležité brát ohled na charakteristiku odvětví, ve kterém podnik působí. Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 88). doporučují hodnotu míry zadluženosti v intervalu 30 %-60 %.

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

Dalším důležitým ukazatelem zadluženosti je míra zadluženosti. Tento ukazatel mají v oblibě bankovní instituce. Zejména jeho časový vývoj je pro banku rozhodující, zda požadovaný úvěr poskytne nebo ne. S rostoucím podílem cizích zdrojů bude banka váhat, protože podnik evidentně dostatečně nezhodnocuje vložený kapitál, ať už cizí nebo vlastní. Důležité je sledovat i poměry krátkodobého cizího kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu na celkovém cizím kapitálu, tyto informace nám poskytnou, zda podnik preferuje bezpečnou politiku za vyšší cenu s dominantními dlouhodobými cizími zdroji, nebo se nebojí agresivní levnější alternativy krátkodobých cizích zdrojů.

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

Úrokové krytí udává schopnost podniku generovat takový EBIT, se kterým je schopen platit nákladové úroky. Tento poměrový ukazatel by určitě měl přesahovat hodnotu 1, v tom případě podnik dosahuje takového EBIT, že je schopen splácet úroky z cizího kapitálu. Nicméně mimo úroky má podnik ještě mandatorní výdaje-daně a podíly vyplácené vlastníkům, které mají pouze mandatorní povahu. Pokud hodnota dosahuje spodní krajní meze 1, pak se na další dva subjekty nedostane. Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 90). uvádí, že doporučená hodnota úrokového krytí je vyšší než 5.

3.4 Souhrnné ukazatele

Podstatou finanční analýzy, jak bylo řečeno v kapitole o podstatě finanční analýzy, je zhodnocovat finanční zdraví podniku. V průběhu teoretické části jsem definoval různé ukazatele finanční analýzy, které mají samostatně různou

interpretaci. Důležité je z těchto ukazatelů vytvořit jednotný model a z něj určit, jaký aspekt podnik ovlivňuje nejvíc. K vytvoření takového modelu slouží souhrnné ukazatele, které se dělí na bonitní a bankrotní. Jejich cílem je naznačit, zda je podnik schopen přežít na trhu nebo ne. Funkce těchto souhrnných modelů definuje Růčková (2015, s. 75) následovně:

- Vysvětlit vliv změn jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy
- Ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku
- Poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů

V současnosti máme k dispozici mnoho bonitních i bankrotních modelů. V této práci využiji jeden bankrotní a jeden bonitní model.

3.4.1 Altmanův bankrotní model

Tento model je velmi oblíbený v České republice, podle Růčkové (2015, s.75), především kvůli jeho jednoduchosti. Je stanoven součtem pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přidělena různá váha. Existují dva Altmanovi modely, jeden pro podniky obchodovatelné na burze a druhý pro podniky neobchodovatelné na burze. V praktické části se zabývám podnikem, který na burze obchodovatelný není, proto využiji upravený vzorec pro odpovídající podnik:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Kde	X_1	představuje podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
	X_2	představuje rentabilitu čistých aktiv
	X_3	představuje EBIT/celková aktiva
	X_4	představuje vlastní kapitál/cizí zdroje
	X_5	představuje obrat aktiv

Pro interpretaci výsledků se používají následující intervaly (Růčková, 2015, s. 78):

- hodnoty <1,2 představují pásmo bankrotu
- hodnoty od 1,2 do 2,9 je pásmo šedé zóny, kdy by podnik měl podnikat jisté kroky, aby se nedostal do fáze bankrotu
- hodnoty >2,9 představují pásmo prosperity

3.4.2 Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Tato soustava je uspořádaná tak, že je možné ji využít na jakkoli velký podnik. Je možné ji sestavit ve třech možných úrovních, s tím že první úroveň poskytuje nejzákladnější

pohled a třetí úroveň nejdetailnější. Navíc je tento model přizpůsoben české ekonomice, tudíž poskytuje spolehlivé výsledky, na což odkazuje Růčková (2015, s. 82) V této práci využijeme bilanční analýzy první úrovně. Jedná se o soustavu čtyř ukazatelů, ze kterých získáme jeden celkový.

- Ukazatel stability $S = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$
- Ukazatel likvidity $L = (\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}) / (2,17 * \text{krátkodobé dluhy})$
- Ukazatel aktivity $A = \text{výkony} / (2 * \text{celková pasiva})$
- Ukazatel rentability $R = (8 * \text{EAT}) / \text{vlastní kapitál}$
- Celkový ukazatel $C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12$

Při interpretaci výsledků pracujeme s hodnotami od 1 do 0,5. Přičemž při vykazování hodnoty větší než 1 má podnik stabilní a dobrý systém. V intervalu od 1 do 0,5 jsou výsledky únosné. Výsledky menší než 0,5 jsou alarmující a systém podnikání je špatný, jak uvádí Růčková (2015, s. 83).

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Představení společnosti

V této kapitole představím společnost, kterou podrobím finanční analýze. Jedná se o společnost Bidfood Kralupy s.r.o., dále jen Společnost.

4.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma	Bidfood Kralupy s.r.o.
Sídlo	V Růžovém údolí 553 278 01 Kralupy nad Vltavou
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo	267 24 359
Datum zápisu do obchodního rejstříku	1. října 2002
Základní kapitál	Společnost byla založená se základním kapitálem v hodnotě 200 000 Kč, na něm se podílel jeden společník a je plně splacen.
Předmět podnikání	- řeznictví a uzenářství - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Logo společnosti



Obrázek 3 Logo společnosti

Zdroj: Bidfood s.r.o. [online]; dostupný z WWW; <https://www.bidfood.cz/>

Poznámka: V roce 1990 byla založena společnost Nowaco Czech Republic s.r.o. V roce 2002 byla založena společnost Nowameat Kralupy s.r.o., která převzala výrobní činnost Nowaco Czech Republic s.r.o. V současnosti se původní Nowameat Kralupy s.r.o. jmenuje Bidfood Kralupy s.r.o.

4.2 Popis společnosti

Společnost byla založena v říjnu roku 2002 a její základní činností do současnosti je bourání, porcování a balení vepřového a hovězího masa. Veškerý masný provoz je moderní a splňuje veškeré hygienické předpisy a postupy, které jsou platné v České Republice a v Evropské unii. Samotný provoz je pod neustálým veterinárním dohledem a veškerá produkce je připravována přímo v závodě. Díky tomu Společnost udržuje kontrolu nad kvalitou výrobků. Sortiment výrobků rozděluje do dvou kategorií, a to do sortimentu pro maloobchod, který zahrnuje vaničky s masem zabalené v ochranné atmosféře a sortiment pro zákazníky z oblasti gastronomie, tj. restaurační provozy. Od 1. května 2005 může volně distribuovat své výrobky do členských států EU, a to díky razítku o hygienické nezávadnosti s číslem závodu CZ 9826 EU.

Od počátku roku 2010 se k masnému provozu přidal provoz zpracování a balení ryb, který je také pod neustálým veterinárním dozorem. Tento provoz je stejně jako masný provoz rozdělen do dvou totožných kategorií.

Od prosince 2012 Společnost zavedla pod značku Petron výrobu zvěřiny, a to především do oblasti gastronomických provozů v České republice a na Slovensku. Velký důraz je kladen na vysokou kvalitu vstupních surovin a na kvalitu zpracování finálního produktu. V současnosti je díky těmto nárokům vedoucí značkou na trhu se zvěřinou v České republice. (Výroční zpráva 2018, Bidfood Kralupy s.r.o., s. 2)

4.3 Činnosti Společnosti

Činnost Společnosti Bidfood Kralupy s.r.o. se soustředí na výrobu a zpracování masa, ryb, zvěřiny a výrobu polotovarů.

Co se týče zpracování ryb, tak výrobním provozem prochází 5 000 tun zmrazených ryb ročně. Dominantní surovinou jsou zmrazené bloky štikozubce tichooceánského z USA, jelikož se jedná o surovinu velmi vzácnou, tak Bidfood disponuje touto surovinou jako jediný v České republice. Dále přebalují IQF (individually quick frozen = jednotlivě rychle zmrazené) filety a jiné suroviny na maloobchodní velikost. Za použití kombinační váhy jsou suroviny seskupovány tak, aby konečná balení měla stanovenou hmotnost s minimální odchylkou (Zdroj: *Bidfood Kralupy: Zmrazené ryby [online]; dostupný z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/zmrazene-ryby>*).



Obrázek 4 Zpracování mražených ryb

Zdroj: Bidfood Kralupy: Zmrazené ryby [online]; dostupný z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/zmrazene-ryby>

Společnost nezpracovává jen mražené ryby, ale i ryby čerstvé. Balírna ryb, která byla otevřena v lednu 1998, se rozšířila v roce 1999 o produkci čerstvých ryb. (pozn. tehdy balírna nepatřila Společnosti, ale Nowaco Czech Republic s.r.o.). Dále se vybuďovala se vivária na humry a započalo ruční filetování lososů. Dnes tvoří jejich sortiment 700 položek, kde dominující surovinou je losos. V roce 2015 se přešlo z ručního filetování na strojní filetování se stejným důrazem na kvalitu, která je zaručena pravidelnou kalibrací, aby filety byly porcované o stejné hmotnosti. Veškerá rybí produkce je známá pod značkou Nowaco. (Zdroj: Bidfood Kralupy: Čerstvé ryby [online], dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/cerstve-ryby>)



Obrázek 5 Balení lososových filetů

Zdroj: Bidfood Kralupy: Čerstvé ryby [online], dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/cerstve-ryby>

Ve výrobě a zpracování masa se Společnost soustředí na kuchyňskou úpravu, díky které kuchaři při přípravě pokrmů ušetří čas. Bidfood se může chlubit logem *Česká potravina*, která je značkou kvality Ministerstva zemědělství, která tuto značku uděluje pouze produktům vyrobeným z českých surovin v České republice. Společnost nabízí zákazníkům navolit různé parametry zpracování, jako hrubost namletí nebo hmotnost

a tloušťka plátků. Ročně se vyrábí 2 200 tun čerstvého masa a polotovarů známých pod značkou Gurmet. (Zdroj: Bidfood Kralupy: Čerstvé maso a polotovary [online]; dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/cerstve-maso-polotovary>)



Obrázek 6 Naporcované hovězí maso

Zdroj: Bidfood Kralupy: Čerstvé maso a polotovary [online]; dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/cerstve-maso-polotovary>

Chloubou společnosti Bidfood Kralupy s.r.o. je jedna z největších zpracoven zvěřinového masa ve střední a východní Evropě, která byla otevřena v prosince roku 2012. "Legálně ulovená volně žijící zvěř sem míří od mysliveckých sdružení i z několika vlastních výkupních míst rozmístěných po celé České Republice.". Tato citace (Bidfood Kralupy: Zvěřina [online]; dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/zverina>) vyjadřuje, že veškeré zpracovaná zvěřina není nijak týraná a je legálně odchycena pod mysliveckou kontrolou. Produkce v této kategorii neustále roste pro sezónu 2016/2017 došlo k inovacím v logistice výroby a zavedla se třetí směna výroby, která umožní velký nárůst produkce zvěřiny. Produkty zvěřiny se prodávají pod značkou Petron, která již byla výše zmíněna. (Zdroj: Bidfood Kralupy: Zvěřina [online]; dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/zverina>).

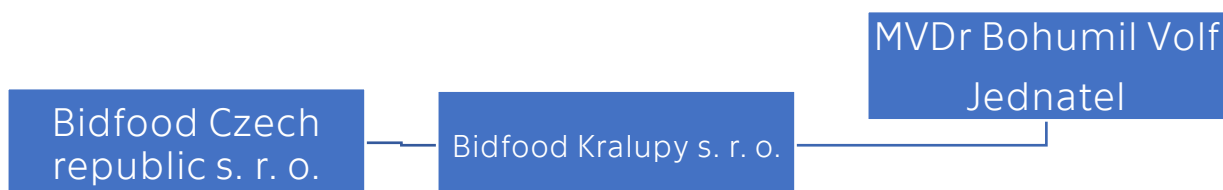


Obrázek 7 Zpracovávání zvěřiny

Zdroj: Bidfood Kralupy: Zvěřina [online]; dostupné z WWW; <https://www.bidfood.cz/vyroba/zverina>

4.4 Organizační struktura

Vlastníkem Společnosti je obchodní firma Bidfood Czech Republic s. r. o., která má 100% podíl na základním kapitálu. Za společnost Bidfood Kralupy s. r. o. jedná pan MVDr. Bohumil Volf. (Příloha k výroční zprávě za období 1. července 2017 do 30. června 2018, Bidfood Kralupy s.r.o., 2018, s. 1)



Obrázek 8 Organizační struktura společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Cíle společnosti

Za cíle si Společnost klade zlepšování své produktivity z hlediska množství zpracovaných a zabalených surovin s meziročním růstem alespoň 5 % (Volf, 10. 3. 2019). Tímto cílem chce dosáhnout většího objemu expedovaného zboží, což povede k většímu uspokojení zákazníků. Tento nárůst chce zabezpečit efektivními postupy a metodami, což se jí v posledních letech daří skrze automatizaci řady procesů. Jejím dlouhodobým cílem je produkovat výrobky nejvyšší kvality, ať už z hlediska přizpůsobování zpracování surovin dle přání zákazníka nebo udržováním neustálého odborného dohledu nad zpracováním surovin. Společnost se chce stát nejsilnějším a stabilním podnikem ve výrobní a zpracovatelské oblasti masa, ryb a zvěřiny, což se jí dle jejích rostoucích výsledků může v budoucnu podařit.

4.6 SWOT analýza společnosti

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - Efektivní a moderní výroba - Lidský potenciál - Pozice na trhu - Unikátní sortiment 	<ul style="list-style-type: none"> - Dlouhé cesty k moravským a slezským zákazníkům. - Nákup ryb pouze v jednom období v roce - Velká závislost na jednom odběrateli (vychází z povahy Společnosti)
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - Šetrnost k životnímu prostředí - Rozšíření sortimentu 	<ul style="list-style-type: none"> - Klimatické podmínky – ovlivňují kvalitu a četnost surovin - Nově příchozí konkurenti

Obrázek 9 SWOT analýza podniku

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací Bohumila Volfa, 10. 3. 2019

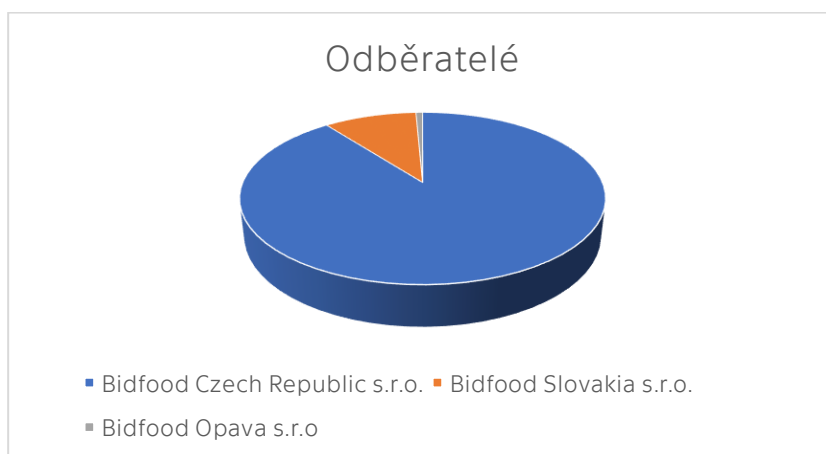
Ve SWOT analýze Společnosti si můžeme všimnout, že dominují její silné stránky nad slabými. Mezi silné stránky patří efektivní a moderní výroba, která je důsledkem nezanedbnání aspektu technologického pokroku. Společnost využívá moderních strojů a technologií, která jí pomáhají být efektivnější a dokáží vyhovět i těm nejnáročnějším zákazníkům. Silně využívá lidského potenciálu, tvoří silný tým kolegů, kteří si navzájem věří a podporují se, což je značná součást úspěchu a udržení si takové pozice na trhu, kterou v současnosti drží. Společnost zajišťuje své mateřské Společnosti Bidfood Czech Republic unikátní a bohatý sortiment, který zpracovává s velkým důrazem na kvalitu, které se nemůže rovnat kdejaký výrobce na českém trhu.

Naopak slabinou Společnosti je delší dojezdová vzdálenost do východní části republiky. Se svým sídlem v Kralupech nad Vltavou má k některým svým odběratelům až 300 km dlouhou dojezdovou vzdálenost, což se s potencionálními dopravními komplikacemi může projevit se zpožděným dodáním, ba hůř i dopravní nehodou. Toto riziko bohužel nést musí, protože Společnosti se nevyplatí budovat nové zpracovatelské středisko. Z této slabé stránky můžeme vyvodit jednu příležitost, kterou Společnost má, ne v rámci podnikání, ale spíš ze společenské zodpovědnosti, to je šetrnost k životnímu prostředí. Tím je myšleno zefektivnění dopravy z místa výroba do místa zpracování, resp. plánování tras, tak aby celkové emise a ujetá vzdálenost byla, co nejmenší. Druhou příležitostí je další rozšíření sortimentu, přece jen Česká republika je vnitrozemský stát a produkty mořského a oceánského původu jsou importovaným

zbožím s rostoucí poptávkou. Největší hrozbou pak pro Společnost jsou nově vstupující konkurenti na trh. Ti by ji mohli ohrozit nadčasovou technologií, a být tak produktivnější a efektivnější. Nepříznivé klimatické podmínky v místech chovu a lovu mohou ovlivnit dobu dodání surovin ke zpracování, bohužel se jedná o nevyzpytatelný faktor, který Společnost nedokáže ovlivnit, ale jen hrubě předpovídat. V tomto případě nemůže ani Společnost tomuto problému předcházet vyšším stavem zásob, z důvodu čerstvosti produktů, kterou chce svým zákazníkům zaručit.

4.7 Dodavatelско-odběratelské vztahy

Odběratelské vztahy Společnosti jsou specifické v tom, že většinu svých produktů prodávají své mateřské společnosti, která je dále distribuuje na trh. Respektive Bidfood Czech Republic s.r.o. zprostředkovává obchod s přímými zákazníky a Bidfood Kralupy s.r.o. zprostředkovává výrobu a distribuci. Dalšími odběrateli jsou převážně sesterské společnosti ve skupině Bidfood. *Graf 1* je vytvořen na základě realizovaných prodejů za všechna sledovaná účetní období, které jsou patrné z příloh k účetní závěrce v části *výnosy z běžné činnosti*.

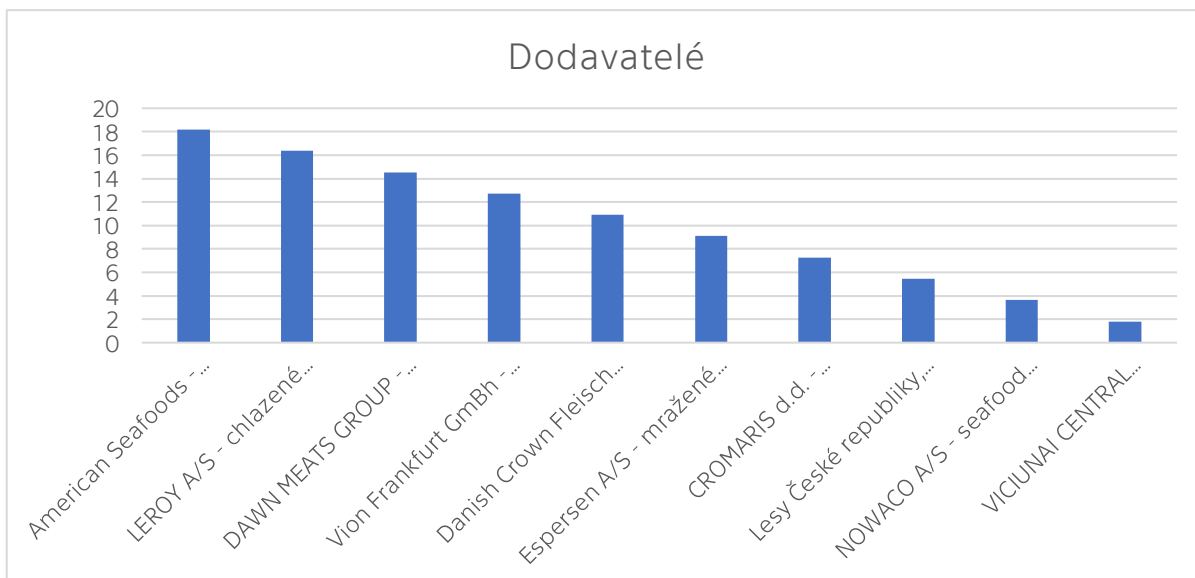


Graf 1 Odběratelské vztahy Společnosti

Zdroj: Vlastní zpracování

Dodavatelská struktura je převážně složena ze zahraničních subjektů, a to kvůli tomu, že Společnost zpracovává ryby mořského původu. Největším dodavatelem mořských ryb, je American Seafoods. Hovězí maso poskytuje Společnosti primárně Dawn Meats Group. Vepřové maso potom Danish Crown Fleisch a zvěřinu poskytuje český dodavatel Lesy České Republiky. *Graf 2* zobrazuje dodavatelskou strukturu. Poměry jsou určeny podle pořadí, jak je Společnost závislá na dodavateli a jeho surovinách.

Vzhledem ke zvolenému počtu dodavatelů jsem nucen použít sloupcový graf.



Graf 2 Dodavatelské vztahy Společnosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě informací od Bohumila Volfa, Kralupy nad Vltavou, 10. 3. 2019

4.8 Charakteristika odvětví

Odvětví zaměřené na zpracování potravin je specifické svým důrazem na kvalitu, jelikož finální produkty směřují přes maloobchody a restaurační provozy přímo na naše talíře. Přísné hygienické nároky musí být dodržovány a z jejich porušení plynou vysoké pokuty, v některých případech i omezení činnosti. V českém prostředí funguje několik velkých podniků zpracovávajících maso a masné výrobky. Mezi největší konkurenty patří známý Agrofert Holding, a.s., Schneider – Masokombinát Plzeň a Steinhauser, s.r.o. a další. Pozici Společnosti výrazně posiluje fakt, že v provozu nezpracovává pouze masné výrobky, resp. vepřové, hovězí a zvěřinu, ale také rybí produkty. Její silná stránka může být zároveň i jakýmsi ohrožením, zejména pak přísnými nároky na zpracování, jelikož nesmí dojít ke křížové kontaminaci různých surovin. Vysoká kvalita není kladena pouze na zpracování, ale také na původ surovin. V současné době existuje rozsáhlá legislativa regulující chov užitkové zvěře a jejího následného využití. Nesledování této legislativy může opět vést k vysokým penalizacím. Společnost naštěstí klade důraz i na tento aspekt svého předmětu podnikání a v posledních letech se nepotkala s žádným problémem týkajícím se porušení legislativy.

Souhrnný význam odvětví vyjadřuje následující citace Panoramatu českého zpracovatelského průmyslu Ministerstva průmyslu a obchodu (2018, s. 77) : „Klíčová role tohoto odvětví spočívá především v produkci a dodávkách potravin, které jsou určeny pro

výživu obyvatelstva. Především jsou distribuovány pro domácí trh, ale významný je i export některých potravinářských komodit.“

5 Finanční analýza

Finanční analýza společnosti Bidfood Kralupy s.r.o. je vypracována na základě elementárních metod a ukazatelů, které jsem popsal v teoretické části práce. K výpočtům jsem využil výročních zpráv z posledních pěti účetních období, tj. červen 2013 až červen 2018 - účetní období Společnosti končí měsícem červen. Pro srovnání s odvětvím, ve kterém Společnost podniká, jsem použil hodnoty vykázané ve finanční analýze daného odvětví, resp. výroba potravinářských výrobků. Zdrojem těchto dat jsou finanční analýzy, které jsou k dispozici online na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Pro relevantnost srovnání jsem využil pololetních hodnot roku 2014 až 2017. Finanční analýza roku 2018 není k dispozici, proto bude srovnání s odvětvím omezeno na první čtyři roky. Všechny prameny jsou uvedeny v příloze bakalářské práce. Ve shrnutí finanční analýzy jsou obsaženy výsledky a doporučení pro společnost Bidfood Kralupy s.r.o., které by měly být potencionálním zdrojem zlepšení finanční situace Společnosti.

Hodnotové ukazatele	Účetní období				
	2013	2014	2015	2016	2017
Celkové výnosy (v tis. Kč)	568 319	632 220	726 255	836 082	892 433
Celkové náklady (v tis. Kč)	548 981	583 445	680 485	787 317	785624
VH za účetní období (v tis. Kč)	15 637	39 505	37 047	39 433	86 486
Počet zaměstnanců	97	93	97	99	114

Tabulka 3 Absolutní ukazatele

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Účetní výkazy nám poskytují absolutní hodnoty ukazatelů, které využíváme při vertikální a horizontální analýze. V následující kapitole využijeme těchto absolutních ukazatelů k výpočtu procentuálních meziročních změn, zanalyzujeme vývojové trendy a procentní složení základních položek účetních výkazů, resp. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehled cash flow.

5.1 Analýza majetkové a finanční struktury rozvahy

V rámci horizontální analýzy porovnáím změny dané položky ve sledovaném časovém intervalu. Analýza vývojových trendů je obsažena v tabulkách 4, 5, 6 a 7. U vertikální analýzy zkoumám podíl důležitých položek rozvahy na základu, za který jsem vybral celkovou bilanční sumu aktiv, která odpovídá bilanční sumě pasiv, hodnotu tedy mohu

porovnávat, jak v majetkové, tak zdrojové analýze. Tento rozbor je zahrnut v tabulkách 8, 9, 10 a 11. Tabulky jsou očištěny o položky, které mají nulovou absolutní hodnotu, tudíž jsou pro analýzu irelevantní. Jmenovitě se jedná o dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek a krátkodobý finanční majetek ze skupiny oběžných aktiv. Další důležitou poznámkou je, že veškeré sledované změny jsou zaznamenány pouze v procentech, a to z důvodu, že absolutní hodnoty se mezi Společností a odvětvím značně liší.

5.1.1 Horizontální analýza majetkové struktury rozvahy

Pokud se podíváme na změny celkové hodnoty aktiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., pak ve všech meziročních změnách mimo léta 2014 a 2015 můžeme sledovat pokles jejich hodnot. Pokud se podíváme dále na položku dlouhodobých hmotných aktiv, vidíme, že firma do majetku neustále investuje. Jedná se o investice do nových zpracovatelských výrobních zařízení, tyto investice jsou pro podnik důležité z hlediska zlepšení objemů výroby a zrychlení výroby samotné. Pokud srovnáme hodnotu dlouhodobého majetku v posledním a prvním sledovaném období, vidíme, že se zvýšila o necelých 250 %.

Položka rozvahy	Meziroční srovnání			
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %	Změna v %
AKTIVA CELKEM	-15,7%	61,7%	-14,0%	-37,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	65,2%	18,1%	38,3%	27,0%
Oběžná aktiva	-21,1%	68,1%	-19,1%	-47,7%
Zásoby	-49,7%	155,5%	-12,3%	-59,0%
Pohledávky	303,0%	-82,5%	-41,2%	58,4%
Peněžní prostředky	88,6%	220,8%	-83,7%	436,6%
Časové rozlišení	24,8%	-49,2%	17,8%	30,6%

Tabulka 4 Vývojové trendy klíčových položek aktiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka rozvahy	2014/2015	2015/2016	2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %
AKTIVA CELKEM	6,2%	-0,1%	-0,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	7,9%	3,5%	5,1%
Oběžná aktiva	6,7%	1,9%	3,2%
Zásoby	13,5%	10,5%	12,7%
Pohledávky	4,6%	-4,2%	-7,9%
Peněžní prostředky	13,3%	-9,4%	-4,9%
Časové rozlišení	0,7%	-1,5%	-15,6%

Tabulka 5 Vývojové trendy položek aktiv potravinářského odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Příčinu poklesu celkových aktiv tedy musíme hledat jinde, jelikož se jedná o výrobní podnik, důležitým souborem aktiv k analýze jsou určitě oběžná aktiva. V celkových hodnotách sledujeme nepravidelné výkyvy. Při detailním pohledu na jednotlivé položky oběžných aktiv nelze sledovat žádnou korelaci. Hodnoty zásob se mění v čase různě, vzhledem k povaze podniku můžeme říct, že pokles je dobrým znamením pro řízení zásob, a to z důvodu, že v potravinářském průmyslu podnik nechce suroviny skladovat příliš dlouho, k zaručení čerstvosti. Období, které mohlo znamenat určitý problém z hlediska výše zásob bylo bezpochyby období 2014 až 2015, kdy zásoby vzrostly o 155 %. V následujících obdobích podnik přijal určitá opatření a zásoby mají opět klesající trend, což naznačuje úmysl Společnosti držet je na nízkých hodnotách.

Další položka oběžných aktiv – pohledávky, jsou složeny především z krátkodobých pohledávek. Dlouhodobé pohledávky mají zanedbatelnou hodnotu. Při pohledu na pohledávky je jasné, že se vztahují pouze na mateřskou společnost, se kterou výrobní podnik spolupracuje. Pohledávky se tedy odvíjí od výkonnosti objemů prodeje, který zprostředkovává právě mateřská společnost. V prvních letech můžeme vidět enormní procentní nárůst (303 %), který mohl být zapříčiněn, buď letní sezónou, která začínala krátce před ukončením účetního období nebo neschopností mateřské společnosti splácet závazky. Za předpokladu, že mateřská společnost generovala dostatečné zisky, a byla tak schopna splácet své závazky, se spíše přikláním k první variantě, že si jediný odběratel objednal velké množství zboží s delší dobou splatnosti pohledávek. Stav peněžních prostředků se výrazně mění v závislosti na potřebě společnosti kupovat čerstvé suroviny. Podnik musí držet větší objem peněžních prostředků, aby byl schopen nakupovat od svých dodavatelů čerstvé suroviny pro svou výrobu, proto bych

neklasifikoval zvýšení dostupné hotovosti nebo peněz na bankovním účtu negativně. Změny peněžních prostředků můžeme srovnat s hodnotou zásob.

Pro objektivní srovnání využijeme data odvětví, ve kterém podnik působí. Trendy hodnoty celkových aktiv jsou stejné, nicméně hodnoty změn jsou velmi rozdílné. Hodnoty dlouhodobého majetku jsou rostoucí, což naznačuje snahu odvětví se technologicky rozvíjet stejně tak, jako tomu je v podniku. Úhrnně pak podnik investuje více než odvětví celkem. Co se týče položek oběžných aktiv, v odvětví se nesetkáváme s takovou dynamikou jako u podniku. Změny oběžných aktiv se drží pod 10 %. Stejně tak jako v podniku můžeme sledovat největší dynamiku v položce peněžních prostředků, a to z důvodu charakteristiky odvětví – podniky musí být schopné nakupovat čerstvé suroviny pro své podnikání, jelikož podniky v tomto odvětví se snaží z většiny, o co nejrychlejší odbyt a rychlou výrobu, která zaručuje čerstvost. Stav zásob se rapidně zvýšil v obou případech mezi roky 2014 a 2015

5.1.2 Horizontální analýza finanční struktury rozvahy

Při detailnějším pohledu na strukturu vlastního kapitálu vidíme, že se těší růstu ve třech meziročních změnách. V posledním meziročním srovnání však klesl o necelých 43 %, to zapříčinil zápočet podílu na zisku ve výši 152 mil. Kč s obchodními pohledávkami za mateřskou společností [Výroční zpráva za období 1. července 2017 do 30. června 2018, Bidfood Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2018]. Výsledek hospodaření kromě malého šestiprocentního poklesu mezi lety 2014 a 2015 ve všech letech rostl. Ve srovnání s odvětvím, kde vlastní kapitál rostl skoro konstantně v intervalu od 5,3 % do 4,8 %. Tento růst zapříčinilo hlavně zvyšování základního kapitálu v odvětví, který rostl ve všech sledovaných obdobích, mimo to poslední. Nicméně hospodářské výsledky klesaly v prvních dvou meziročních srovnáních, v posledním se však dostal zpět k růstovému trendu, můžeme tedy předpokládat zlepšování hospodářských výsledků v potravinářském odvětví. Cizí zdroje u Společnosti mají nepravidelný trend růstu a poklesu, který tkví ve změnách hodnot rezerv. Změny rezerv zapříčinily rezervy na úhradu daně z příjmu. Logicky tedy vývoj rezerv je závislý na generovaném hospodářském výsledku. Při pohledu na vývoj těchto dvou položek vidíme trendovou závislost, která se liší intenzitou, kdy rezervy rostou v porovnání rychleji než hospodářský výsledek. Společnost je tedy zodpovědná vůči závazků ke státu a tvoří dostatečné rezervy na zaplacení daní. Ve srovnání se Společností odvětví funguje relativně stejně.

Můžeme tedy říct, že odvětví stejně jako Společnost mají zodpovědný přístup vůči závazkům ke státu, pokud se rezervy mění ze stejného důvodu, předpokládám, že ano.

Položka rozvahy	Meziroční srovnání			
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %	Změna v %
PASIVA CELKEM	-15,7%	61,7%	-14,0%	-37,0%
Vlastní kapitál	106,2%	48,3%	34,7%	-42,8%
VH minulých let	73,3%	106,9%	48,4%	-99,1%
VH běžného účetního období	152,6%	-6,2%	6,4%	119,3%
Cizí zdroje	-41,6%	71,7%	-45,5%	-28,2%
Rezervy	160,5%	-83,2%	102,8%	306,4%
Závazky	-47,1%	92,5%	-47,2%	-43,2%
Dlouhodobé závazky	-	-	27,5%	41,9%
Krátkodobé závazky	-47,1%	91,1%	-47,7%	-44,8%

Tabulka 6 Vývojové trendy klíčových položek pasiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka rozvahy	Meziroční srovnání		
	1. Pol.2014/2015	1. Pol. 2015/2016	1. Pol.2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %
PASIVA CELKEM	6,2%	-0,1%	-0,7%
Vlastní kapitál	4,7%	0,6%	-0,6%
Základní kapitál	2,4%	17,9%	-5,6%
VH běžného účetního období	-15,5%	-4,5%	17,2%
Nerozdělený zisk + fondy	0,6%	-0,2%	-1,2%
Cizí zdroje	8,2%	-0,8%	-1,0%
Rezervy	-20,1%	-4,7%	22,1%
Dlouhodobé závazky	22,7%	21,7%	7,3%
Krátkodobé závazky	5,1%	35,4%	-4,2%

Tabulka 7 Vývojové trendy položek pasiv v odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Při pohledu na strukturu závazků vidíme, že Společnost nevykazuje žádnou hodnotu v dlouhodobých cizích závazcích do roku 2015. Z rozvahy plyne, že rostl pouze daňový závazek vůči státu, který se pohybuje od 1,2 mil. do 2,3 mil Kč. Společnost skutečně nevyužila za celé sledované období žádné dlouhodobé úvěry. Na druhé straně, závazky odvětví rostou za všechna sledovaná období. Známe pouze hodnotu souhrnné položky, nemůžeme tedy dedukovat, jaké položky dlouhodobých cizích zdrojů mají největší podíl na tomto růstu. Potenciálně na krytí dlouhodobého majetku budou některé podniky zaručeně využívat levnější cizí kapitál. Společnost je tedy nezávislá na dlouhodobých úvěrech, na rozdíl od svých konkurentů. Poslední položkou k analýze

jsou krátkodobé závazky, které u Společnosti dosahují spíše klesajícího trendu, v letech 2014 a 2015 ale dosáhli 91% růstu, kdy se výrazně zvýšily závazky z obchodních vztahů a lehce ostatní kumulované závazky. Mimo tento výkyv se hodnoty závazků z obchodních vztahů pohybují v rozmezí 20 mil. Kč až 30 mil. Kč. Druhá položka, která výrazně ovlivňuje celkové krátkodobé závazky Společnosti, jsou krátkodobé přijaté zálohy, které dosáhly v roce 2015 133,5 mil. Kč, což byl další důvod razantního růstu v obdobích 2014 a 2015. V krátkodobých závazcích odvětví vidíme nepravidelné změny. Ty jsou primárně ovlivněny poptávkou po výrobě potravinářských výrobků. S vyšší poptávkou musí podnik zajistit více čerstvých surovin pro uspokojení poptávky, a jelikož se jedná o rychloobrátkové suroviny, nemusí se bát využít krátkodobých bankovních úvěrů nebo obchodních úvěrů. Toto je pouze domněnka na základě charakteristiky odvětví, omezená rozvaha odvětví mi neumožňuje tuto domněnku potvrdit ani vyvrátit.

5.1.3 Vertikální analýza majetkové struktury

Pokud se podíváme na strukturu aktiv Společnosti a odvětví, vidíme jeden zásadní rozdíl. Struktura Společnosti je velmi nevyvážená z hlediska oběžných a dlouhodobých aktiv, nicméně podíl dlouhodobých aktiv na celkových aktivech se zvyšuje s nově zařazenými stroji do výroby. Na rozdíl od celkového odvětví, kde se podíl dlouhodobého majetku dokonce zvyšuje. Příčinou toho je určitě zvyšující se hodnota strojů, kterých je při zpracování a výrobě potravinářských výrobků zapotřebí. Společnost, jak již bylo zmíněno, neeviduje žádný finanční ani nehmotný majetek, proto jej nelze srovnat s odvětvím. Dlouhodobý majetek ale za sledované období významně vzrostl, nejvíce pak v posledním roce, kdy podnik zařadil novou poloautomatickou linku na porcování ryb. Předchozí rok pak Společnost zařadila do majetku automatickou váhu s etiketováním a rozmrazovačem Sairem AMW200, tyto informace jsou dostupné ve výroční zprávě za období končící 30. června 2017.

Položka rozvahy	Vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	6,2%	12,1%	8,8%	14,2%	28,7%
Oběžná aktiva	93,7%	87,6%	91,1%	85,7%	71,1%
Zásoby (100 % = OA)	85,1%	50,8%	80,2%	81,8%	53,2%
Pohledávky 100 % = OA)	6,9%	33,2%	3,6%	2,5%	6,2%
Peněžní prostředky (100 % = OA)	1,6%	3,7%	7,3%	1,4%	11,7%

Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka rozvahy	Vertikální analýza			
	1. Pol 2014	1. Pol 2015	1. Pol 2016	1. Pol 2017
Dlouhodobý majetek	50%	51%	52%	56%
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	42%	42%	43%	44%
Dlouhodobý finanční majetek	8%	9%	10%	11%
Oběžná aktiva	50%	49%	47%	44%
Zásoby (100 % = OA)	23%	25%	24%	25%
Pohledávky (100 % = OA)	67%	64%	66%	61%
Peněžní prostředky (100 % = OA)	10%	11%	8%	11%

Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv odvětví

Zdroj [Il.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Pro Společnost jsou rozhodující položkou oběžná aktiva. Tvoří více než dvě třetiny aktiv a oscilují mezi 71 % a 94 %, a to od roku 2015 poměr oběžných aktiv klesá z důvodu investic do dlouhodobého majetku. Podívejme se na strukturu oběžných aktiv (*položky jsou vztaženy v poměru k oběžným aktivům*). Zásoby jsou klíčovou položkou pro Společnost, sestávají se zejména ze surovin ke zpracování potravinářských výrobků, není tedy divu, že mají tak vysoký poměr na oběžných aktivech. U pohledávek si můžeme všimnout mimořádně nízkých hodnot, ale z hlediska charakteru Společnosti se nejedná o negativní jev. Odběrateli, vůči kterému má Společnost pohledávky, jsou její mateřská společnost a další společnosti ve skupině Bidfood. Právě z tohoto hlediska by se hodnota pohledávek měla pohybovat na přiměřeně nízkých číslech, znamená to totiž, že společnosti ve skupině dostávají svých závazků a platí za odebrané výrobky řádně a včas. Naproti tomu odvětví má o dost větší podíly pohledávek na oběžných aktivech, a to z důvodu, že většina firem v tomto odvětví distribuuje jiným odběratelům, ne jako Bidfood, který obchoduje primárně ve skupině. Poměr pohledávek osciluje mezi 60 % a 70 %, což jsou optimální hodnoty. Zásoby v odvětví tvoří přibližně čtvrtinu oběžných aktiv, potravinářské odvětví pracuje s rychloobrátkovými surovinami, proto by vyšší hodnoty mohly být riskantní, jelikož potraviny by měly mít rychlou výrobu a transport, aby byly připravené k odbytu pro spotřebitele co nejdříve, a zaručit tak nejvyšší kvalitu, čerstvost a nejdelší dobu spotřeby. Společnost udržuje velmi nízkou hodnotu peněžních prostředků, která se, předpokládám, negativně projeví na hodnotě okamžité likvidity Společnosti. V posledním sledovaném období se již množství peněžních prostředků pohybuje lehce nad 10 %, což je optimální poměr vůči oběžným aktivům. Odvětví drží své peněžní prostředky na vyšších hodnotách, okolo hodnot 10 %, což se pozitivně odrazí na jeho okamžité likviditě.

5.1.4 Vertikální analýza finanční struktury

Podívejme se teď na druhou stranu mince rozvahy, na finanční strukturu a podíly položek na celkových pasivech. První velmi zavádějící dojem dostaneme při pohledu na podíl vlastního kapitálu, který se pohybuje v prvních třech letech pod padesáti procenty a za sledované období se dostane pouze lehce nad 60 %. Tento efekt je způsoben vysokým využitím bezúročných obchodních úvěrů, které můžeme sledovat na položce krátkodobé závazky, kde je podíl vztažen k celkové hodnotě závazků. Výsledek minulých let se postupně zvyšoval do doby, kdy Společnost nepřiznala podíly mateřské společnosti, jak již bylo řečeno v horizontální analýze. Kapitál tedy nezůstal nevyužit, ale byl započten do podílu na zisku za mateřskou společností (*Příloha k účetní závěrce za období 1. července 2017 do 30. června 2018, s. 7.*). Na vlastním kapitálu se tak převážně podílí VH za běžné účetní období, rozdíl pak doplní základní kapitál, který tvoří desetinu procenta vlastního kapitálu, proto není zahrnut v tabulce.

Položka rozvahy	Vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	17,4%	42,7%	39,1%	61,3%	55,6%
Základní kapitál	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
VH minulých let	10,0%	20,6%	26,3%	45,4%	0,6%
VH běžného účetního období	7,3%	22,0%	12,7%	15,8%	54,9%
Cizí zdroje	82,4%	57,1%	60,6%	38,4%	43,8%
Rezervy	2,2%	6,8%	0,7%	1,7%	10,7%
Závazky	80,2%	50,3%	59,9%	36,8%	33,1%
Dlouhodobé závazky	0,0%	0,0%	0,4%	0,6%	1,5%
Krátkodobé závazky	80,2%	50,3%	59,4%	36,1%	31,7%

Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka rozvahy	Vertikální analýza			
	1. pol 2014	1. pol 2015	1. pol 2016	1. pol 2017
Vlastní kapitál	56%	55%	56%	56%
Základní kapitál	18%	17%	21%	20%
VH běžného účetní období	18%	17%	21%	20%
Nerozdělený zisk + fondy	3%	3%	3%	3%
Cizí zdroje	35%	33%	33%	33%
Rezervy	44%	44%	44%	44%
Závazky	28%	29%	43%	43%
Dlouhodobé závazky (Závazky = 100 %)	21%	25%	21%	23%
Krátkodobé závazky (Závazky = 100 %)	79%	75%	79%	77%

Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv odvětví

Zdroj [Il.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Jak jsem výše zmínil, krátkodobé závazky tvoří velkou část celkových pasiv, což se odráží na kumulované hodnotě cizích zdrojů, které jsou relativně vysoké v prvním sledovaném období, v dalších klesají na optimální hodnotu. Rezervy, jak bylo řečeno, se tvoří primárně na státní daňový závazek, a to proto, že účetní závěrka je vytvářena právě v období kalkulace daní ze zisku. Jiné velké rezervy podnik nevytváří, jen kumulované ostatní rezervy. V položce dlouhodobých závazků můžeme vidět, že podnik je skutečně nezávislý z hlediska dlouhodobých bankovních úvěrů, malá procenta dlouhodobých závazků se týkají pouze odloženého daňového závazku vůči státu.

Odvětví je naopak na první pohled z hlediska finanční struktury velmi stabilní. Všechny hodnoty se pohybují s minimálními odchylkami, kromě výjimky na položce závazků, které se v roce 2016 zvýšily o 14 %. Můžeme vidět, že odvětví má celkem zhruba pětinu cizího kapitálu v dlouhodobých závazcích, které budou pravděpodobně využity na financování dlouhodobého majetku, pokud se řídí *pari pravidlem*. Dále je vidět, že firmy v odvětví využívají zisk minulých let a vytvořený zisk nekumulují a neinvestují, ale vyplácí svým vlastníkům. Další velmi odlišné hodnoty můžeme vidět na položce základního kapitálu. Základní kapitál Společnosti se podílí na vlastním kapitálu pouze 0,1 %, na rozdíl od základního kapitálu odvětví se pohybuje okolo pětiny pasiv.

5.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Při analýze výkazu zisku a ztráty využijeme opět horizontální a vertikální analytickou metodu. Vybral jsem takové položky, které jsou pro Společnost důležité z hlediska jejího podnikání. Pro porovnání jsem použil stejné položky z odvětví.

5.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Podívejme se na první velmi důležitou položku, která je rozhodující pro výnosy při podnikání – tržby. Tržby Společnosti ve všech sledovaných obdobích rostly, na rozdíl od tržeb v odvětví. Na tržbách Společnosti se podílí pouze prodej vlastních výrobků a služeb, protože zboží prodává až mateřská společnost Bidfood Czech Republic s.r.o. Posuňme se až na poslední položku v tabulce - na obrat. Jelikož se jedná o rychloobrátkové odvětví, tak je to pro nás důležitý ukazatel výkonnosti. U Společnosti můžeme vidět, že růst obratu je závislý na tempu růstu tržeb, rozdíly jsou skoro totožné. Stejně funguje odvětví. Můžeme tedy říci, že Společnost je závislá na prodeji svých výrobků, protože se jedná o jediný zdroj jejích výnosů. Podobně je na tom odvětví. Nicméně, některé subjekty nevykazují nulové hodnoty v položce prodeje vlastního zboží, tedy jejich celkové tržby nejsou tvořeny jen jednou ze dvou položek, jako je tomu u sledované Společnosti.

Položky VZZ	Meziroční srovnání			
	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %	Změna v %
Tržby	8,6%	16,1%	16,0%	7,2%
Výkonová spotřeba	6,1%	15,8%	15,0%	-1,5%
Osobní náklady	3,0%	35,3%	-2,1%	22,7%
Mzdy	3,1%	40,0%	-5,9%	22,4%
EBIT	152,2%	-6,2%	6,5%	119,0%
EBT	152,2%	-6,2%	6,5%	119,0%
Daň	150,5%	-5,9%	7,0%	117,8%
EAT	152,6%	-6,2%	6,4%	119,3%
Obrat	11,2%	14,9%	15,1%	6,7%

Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ Společnosti

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka VZZ	Meziroční srovnání		
	1. pol. 2014/2015	1. pol. 2015/2016	1. pol. 2016/2017
	Změna v %	Změna v %	Změna v %
Tržby	-0,3%	-13,7%	6,3%
Výkonová spotřeba	0,2%	11,1%	5,4%
Osobní náklady	5,0%	1,8%	8,3%
Mzdy	4,0%	3,5%	7,5%
EBIT	-10,5%	-8,2%	9,4%
EBT	-12,7%	-3,6%	17,2%
Daň	-9,7%	-0,8%	4,4%
EAT	-13,4%	-4,3%	20,7%
Obrat	-0,4%	-14,3%	6,7%

Tabulka 13 Horizontální analýza VZZ odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Co se týče výkonové spotřeby u Společnosti, vidíme další závislost na tržbách. S rostoucími tržbami roste i výkonová spotřeba, což je logické, ale tempo růstu tržeb roste rychleji než výkonová spotřeba, což je klíčové pro zdravé fungování Společnosti. Tato informace nám dává předpoklad, že Společnost je schopna generovat vyšší růst tržeb z prodeje vlastních výrobků než růst nákladů, vyjma osobních. Při srovnání s odvětvím si Společnost vede velmi dobře, protože v odvětví se toto zdravé fungování projevuje až v posledním srovnání, kdy tržby rostly rychleji pouze o 0,9 %. Před tím, než se podíváme na osobní náklady, je třeba si uvědomit, že bychom měli očekávat rostoucí hodnoty. Rostoucí hodnoty indikují, že Společnost či odvětví zvyšují odměny svým zaměstnancům, samozřejmě růst by měl být přizpůsoben dalším faktorům. V obou sledovaných případech můžeme pozorovat pozitivní vývoj osobních nákladů, až na období 2015/2016, kdy u Společnosti klesly o 2,1 %. Nejedná se nutně o snižování mezd, ale mohlo se jednat o nízké vyplacené bonusy. V odvětví můžeme vidět rostoucí osobní náklady a relativně vysoké růsty mezd v celém sledovaném období, což je pro odvětví jako takové pozitivní, může totiž nalákat více zaměstnanců do svých subjektů.

Podívejme na vývoj jednotlivých zisků. U Společnosti můžeme vidět shodu v hodnotách EBIT a EBT, to je způsobeno tím, že Společnost nevykazuje žádné nákladové úroky. Jejich vývoj je mezi prvními dvěma a posledními dvěma obdobími více než 100 %, v těchto obdobích se Společnost těšila z velmi vysokých výkonů. Ve srovnání se změnou mezi roky 2014 a 2015, kdy generovala zisky s klesajícím trendem. Nižší zisky byly způsobeny především nižšími kurzovými výnosy, které jsou zahrnuty v ostatních výnosech, a zvýšením osobních nákladů. Proto i přes rostoucí tržby generuje Společnost

klesající zisky. Z těch se naštěstí v následujících obdobích vzpamatovala. V porovnání s odvětvím si ziskově vede Společnost opět velmi dobře. Zdůvodnil bych to tak, že její odbyt je výhradně ve skupině Bidfood, a proto nepřichází o žádné zákazníky, jako subjekty v odvětví. Se zisky je spojen poslední náklad při podnikání, a tím je daň. Vidíme závislost vývoje daně na vygenerovaném EBT, s klesajícím EBT klesá daň a naopak, to vyplývá z logiky zdanění. Pokud bychom se podívali na absolutní hodnoty, uvidíme, že Společnost v posledním období vykázala přes 20 mil. Kč splatné daně z příjmu.

5.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Jako 100% položku při vertikální analýze jsem zvolil tržby z prodeje výrobků a služeb, porovnam tedy vývoj poměrů položek ke zvoleným tržbám v čase.

Položky VZZ	Vertikální analýza				
	2013	2014	2015	2016	2017
Výkonová spotřeba	89,7%	87,6%	87,4%	86,6%	79,6%
Osobní náklady	6,6%	6,3%	7,3%	6,2%	7,0%
Mzdy	4,8%	4,5%	5,5%	4,4%	5,1%
EBIT	3,4%	8,0%	6,5%	5,9%	12,1%
EBT	3,4%	8,0%	6,5%	5,9%	12,1%
Daň	0,7%	1,5%	1,2%	1,1%	2,3%
EAT	2,8%	6,5%	5,2%	4,8%	9,8%
Obrat	101,1%	103,6%	102,5%	101,7%	101,3%

Tabulka 14 Vertikální analýza VZZ Společnosti

Zdroj [XI.] Vlastní Zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Položka VZZ	Vertikální Analýza			
	1. Pol 2014	1. Pol 2015	1. Pol 2016	1. Pol 2017
Výkonová spotřeba	63,2%	63,5%	81,8%	81,1%
Osobní náklady	6,8%	7,2%	8,5%	8,6%
Mzdy	4,8%	5,0%	6,0%	6,1%
EBIT	5,4%	4,9%	5,2%	5,3%
EBT	5,2%	4,6%	5,1%	5,6%
Daň	1,1%	1,0%	1,1%	1,1%
EAT	4,2%	3,6%	4,0%	4,6%
Obrat	102,5%	102,6%	103,2%	102,5%

Tabulka 15 Vertikální analýza VZZ odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Prvním poměrem, na který chci poukázat, je poměr obratu a tržeb u Společnosti. Abych podpořil své tvrzení o tom, že Společnost je závislá primárně na tržbách za výrobky a služby, stačí se podívat právě na poměr obratu na tržbách. Tento poměr se pohybuje

lehce nad 100 %. Rozdíl mezi 100 % a spočítaným poměrem vyjadřuje podíl ostatních provozních a finančních výnosů na obratu Společnosti. Jak je vidět, tyto hodnoty nejsou pro podnik rozhodující. Dále se můžeme podívat na vývoj nákladů spojených s fungováním Společnosti. Jejich poměr vůči tržbám v čase klesá, to znamená, že tržby rostou rychleji, než rostou náklady, což opět podporuje tvrzení o zdravě fungujícím podniku, který má potenciál generovat rostoucí zisky v budoucnu. V odvětví tomu tak není. Poměr nákladů na tržbách roste, což má za negativní následek pomaleji rostoucí zisky. Při pohledu na osobní náklady Společnosti vidíme velmi podobné hodnoty, to je způsobeno tím, že mzdy v tomto odvětví jsou podobné, stejně tak jako náklady spojené s vyplácením mezd – sociální a zdravotní pojištění mají stejné sazby. Co se týče jednotlivých zisků, v odvětví vidíme stabilnější poměry tržeb vůči realizovanému zisku, což je způsobeno průměrnými hodnotami. Ve Společnosti naopak vidíme jistou dynamiku, která není vždy nutně rostoucí. Poměr zisků na tržbách za výrobky a služby se v jednotlivých obdobích měnilo různě, např. v letech 2014 až 2016 vidíme klesající poměry u EBIT (=EBT) a EAT. U výkonové lze naopak vidět pozitivní vývoj, tedy pokles poměru výkonové spotřeby a tržeb za vlastní výrobky a služby za celé sledované období od 10,1 %. U odvětví vidíme, že se tržby významně podílí na celkovém obratu. Subjekty v tomto odvětví jsou logicky velmi závislé na vlastní produkci a odbytu spíše než na finančních výsledcích. Toto tvrzení podporují právě poměry tržeb na celkovém obratu u Společnosti, kde tržby tvoří 96,4 % až 98,9 % obratu.

5.3 Analýza peněžních toků

Stejně důležitá je analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, jako je podstatná analýza skutečných peněžních toků. Výkaz zisku a ztráty se totiž opírá jen o náklady a výnosy a nikoli o skutečné výdaje a příjmy. Následující tabulka cash flow je rozdělena na počáteční a konečný stav peněžních prostředků, jednotlivé oblasti cash flow a na změnu peněžních prostředků ve sledovaném období.

Cash Flow (v tis.)	2013	2014	2015	2016	2017
Stav pen. prostředků na začátku úč. ob.	7 633	3 493	6 587	21 134	3 441
Peněžní tok z provozní činnosti	-1 343	15 048	23 639	-1 147	34 036
Peněžní tok z investiční činnosti	-2 288	-11 954	-9 092	-16 546	-19 014
Peněžní tok z finanční činnosti	-509	0	0	0	0
Změna peněžních prostředků	-4 140	3 094	14 547	-17 693	15 022
Stav peněžních toků na konci úč. ob.	3 493	6 587	21 134	3 441	18 463

Tabulka 16 Cash flow Společnosti

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Společnost se zaměřuje na prodej výrobků, tudíž je cash flow z provozní činnosti velmi důležité, na rozdíl od ostatních cash flow. V letech 2013 a 2016 vidíme negativní změny, nicméně v ostatních letech byla Společnost schopna vykompenzovat tyto negativní hodnoty velkými pozitivními změnami. Zmíněné negativní změny jsou způsobeny placením záloh na nákup ryb od American Seafoods. V cash flow za investiční činnost vidíme, že Společnost každý rok pořizovala nový dlouhodobý majetek milionových hodnot. Tento majetek je rozhodující pro udržení kroku s kladenými výrobními požadavky od mateřské společnosti. Cash flow z finanční činnosti je nezajímavé, jelikož se Společnost ve finanční oblasti neangažuje. Nejvyšším snížením se Společnost potýkala v roce 2016, kdy peněžní prostředky klesly o více než 17,5 milionu korun. Pozitivní pro Společnost je, že na konci každého účetního období vykazovala kladnou hodnotu peněžních prostředků a nikdy nulovou nebo velmi blízkou nule.

5.4 Analýza bilančních pravidel

V této kapitole se budu zabývat analýzou bilančních pravidel. Budu vycházet z teorie a na základě výsledků zhodnotím, jakou politiku financování podnik volí a jaké cíle s touto politikou sleduje. Bilanční pravidla nebudu srovnávat s odvětvím, protože každý subjekt z odvětví sleduje jinou politiku, a je v jiné fázi podnikání. Výsledky by byly velmi zkreslené, a proto pouze okomentuji, jak se k pravidlům staví Společnost.

5.4.1 Zlaté pravidlo financování

Před konstatováním, jakou politiku financování Společnost sleduje, je důležité si uvědomit, v jaké situaci se nachází. Společnost generuje rostoucí čisté zisky, jak bylo zjištěno v horizontální analýze. Investice Společnosti se rovnají jejím potřebám a rostou pomaleji než její zisky. Nyní se podívejme na rozdíly v dlouhodobých aktivech a pasivech. Vidíme, že převis finančních prostředků nad majetkem je rostoucí. Obecně můžeme stanovit, že Společnost je velmi konzervativní a nevyužívá svého potenciálu plynoucího z jejích zisků, který může zužitkovat právě investicemi do nových technologií nebo dalšího rozvoje. Společnost se ale nachází v situaci, kdy využívá své maximální kapacity a spíše své zisky převádí do sesterských nebo mateřské společnosti. Jiná možnost se jí totiž nenabízí, ale management má možnost s tímto převisem pracovat.

Položka rozvahy (v tis.)	2013	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobá aktiva	13 178	21 772	25 706	35 562	45 181
Dlouhodobá pasiva	41 852	88 847	117 049	158 930	106 774
Převis pasiv	28 674	67 075	91 343	123 368	61 593

Tabulka 17 Dlouhodobé položky rozvahy

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.4.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Na první pohled je vidět, že Společnost pravidlo vyrovnání rizika nesleduje. Cizí kapitál totiž ve velkém množství převyšuje kapitál vlastní. Ale tvrzení, že pravidlo vyrovnání rizika nesleduje, není úplně pravdivé. Je nutné si uvědomit, že Společnost vykazuje vysoké hodnoty oběžných aktiv. S vysokými hodnotami oběžných aktiv se často pojí vysoké hodnoty obchodních úvěrů, které taktéž patří do kumulované skupiny cizích zdrojů, nicméně nejsou zpoplatněny. Nebudeme-li brát v úvahu obchodní úvěry, zjistíme, že se cizí zdroje významně sníží. Uvažujme hodnoty cizích zdrojů snížené o všechny neúročené položky, viz tabulka 19.

Druh kapitálu (v tis.)	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	37 185	76 690	113 737	153 170	87 656
Cizí kapitál	175 691	102 577	176 093	96 051	68 994
DH cizí kapitál	0	0	1 272	1 622	2 302

Tabulka 18 Vybrané položky kapitálu

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Druh kapitálu (v tis.)	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	37 185	76 690	113 737	153 170	87 656
Úročený cizí kapitál	0	0	0	0	0

Tabulka 19 Vybrané položky kapitálu; upravena

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Tato upravená tabulka nám dá opačnou perspektivu na sledování pravidla vyrovnání rizika. Úročený cizí kapitál je skutečně nulový. Tento jev je způsoben především charakterem Společnosti. V současné době není nucena využívat úročených cizích zdrojů pro financování dlouhodobého majetku. Generuje takové zisky, které může reinvestovat do nákupu nových surovin pro výrobu, do nových strojů a dalších nutných prostředků pro udržení její činnosti.

5.4.3 Pravidlo pari

Z principu pravidla pari víme, že dlouhodobý cizí kapitál je levnější než ten vlastní. Opět jsem nucen připomenout, před hodnocením pravidla pari, že Společnost nevyužívá žádný úročený cizí kapitál, tudíž tohoto efektu nevyužívá. V tomto případě platí princip stanoviska Scholleové (2012, s. 74–78) - dlouhodobý majetek je zcela financován vlastním kapitálem, jelikož Společnost nevyužívá žádný úročený cizí kapitál. Vykazuje pouze dlouhodobý závazek vůči státu, dlouhodobý proto, že má dlouhou splatnost, ne proto, že by byl zatížen úroky.

Druh kapitálu (v tis.)	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	37 185	76 690	113 737	153 170	87 656
Dlouhodobá aktiva	13 178	21 772	25 706	35 562	45 181

Tabulka 20 Vybrané položky kapitálu (pari pravidlo)

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.4.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo nám říká, že růst tržeb by měl být rychlejší než růst investic. Na první pohled vidíme, že růst tržeb je ve sledovaném období pomalejší než růst investic. Kdybychom se podívali na absolutní hodnoty tržeb a dlouhodobého majetku, zjistili bychom, že mají jednu zásadní odlišnost. Dlouhodobý majetek se pohybuje v hodnotách desítek milionů Kč a tržby se pohybují v hodnotách stovek milionů Kč. Společnost si tak může dovolit toto pravidlo nesledovat, protože její tržby jsou více než desetkrát větší, než je její dlouhodobý majetek. Růstové indexy mají v tomto případě nízkou vypovídající hodnotu.

Růst	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Růst tržeb	1,09	1,16	1,16	1,07
Růst investic	1,65	1,18	1,38	1,27

Tabulka 21 Růstové indexy tržeb a investic

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.5 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole budu analyzovat poměrové ukazatele podniku, tak jak jsem definoval v teoretické části. Rozhodující pro analýzu budou všechny dříve vysvětlené skupiny, tedy rentabilita, likvidita, ukazatele aktivity a zadluženosti. Ukazatele podniku pak

srovnám s poměrovými ukazateli odvětví, abych zjistil, jak se podniku daří v rámci odvětví.

5.5.1 Ukazatele rentability

Podívejme se jako první na rentabilitu vlastního kapitálu. Podnik vykazuje v porovnání s odvětvím výrazně vyšší hodnoty během celého sledovaného období. Tyto vyšší hodnoty jsou zapříčiněny vysokými vygenerovanými čistými zisky, které rostou v průběhu sledovaného období. Nicméně, Společnost vykazuje nestabilní vývoj rentability, z důvodu neustálého růstu vlastního kapitálu ve sledovaném období a vysokými čistými zisky a účetní období. Proto od roku 2014 do roku 2016 ROE kleslo z 52 % na 26 %, v následujícím období se zvýšilo skoro až na 99 %. Tento růst způsobil pokles vlastního kapitálu, kdy Společnost započítala podíly mateřské společnosti, a čistý zisk byl největší za sledované období. U odvětví sledujeme standardní, skoro konstantní vývoj ROE. Podnik je velmi dynamický a vlastníci mohou mít radost z vysoké rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita		2013	2014	2015	2016	2017
ROE	Odvětví		6%	5%	5%	6%
	Podnik	42%	52%	33%	26%	99%
ROA	Odvětví		4%	4%	3%	4%
	Podnik	8%	19%	16%	24%	73%
ROS	Odvětví		4%	14%	4%	5%
	Podnik	3%	6%	5%	5%	10%
ROCE	Odvětví		7%	6%	5%	5%
	Podnik	43%	39%	39%	37%	108%

Tabulka 22 Srovnání rentability podniku a odvětví

Zdroj [II.; XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti a finanční analýzy odvětví

Co se týče rentability vloženého kapitálu, je důležité si opět uvědomit, že Společnost neinvestuje v takové intenzitě, jako rostou její zisky. Dále jelikož nevyužívá zpoplatněný kapitál a neplatí úroky žádné bankovní instituci, je její EBIT roven EBT. Proto, pokud se podíváme na vývoj ROA v čase, vidíme velmi rychle rostoucí hodnoty. Výkonnost Společnosti je velmi vysoká a rentabilita vlastních aktiv dosahovala v roce 2017 až 73 %. Co se týče odvětví, opět vidíme spíše konstantní vývoj okolo 4 %. Společnost si tedy v rámci odvětvím vede velmi dobře a se svým majetkem nakládá efektivně.

Rentabilita tržeb Společnosti není tak vysoká, jak bychom čekali, na základě analýzy předchozích rentabilit. Hodnoty jsou naopak srovnatelné s odvětvím. Vysoká čísla

v tomto ukazateli ani očekávat nemůžeme, jelikož poměříme stamilionové hodnoty tržeb z prodeje vlastních výrobků s desetimilionovým čistým ziskem. Ziskové rozpětí se ve sledovaném období pohybuje na minimu 3 % a maximu 10 %, kdy rozpětí neustále v čase roste. Rok 2015 byl pro odvětví v tomto aspektu výjimečný, generoval 14% rentabilitu tržeb.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu je, v případě Společnosti, srovnatelná s rentabilitou vlastního kapitálu. Její dlouhodobý kapitál se totiž skládá téměř výhradně z vlastního kapitálu. Dlouhodobý cizí kapitál je složen hlavně z rezerv a nikoli ze zpoplatněných dlouhodobých úvěrů. Vykázaná procenta se liší právě o vyšší hodnoty ve jmenovateli při výpočtu, ale můžeme vidět, že jsou hodnoty ROE a ROCE srovnatelné, hlavně v roce 2013, 2015 a 2017. Tvzení o srovnatelných hodnotách ROE a ROCE podporují hodnoty vykázané v odvětví, které si jsou mnohem více podobné než ve Společnosti. Alarmující u odvětví je klesající trend tohoto ukazatele. U ROE vidíme, že se pohybuje od 6 % přes procentní pokles zpět na 6 %, ale u ROCE vidíme ve sledovaném období pokles o 2 %. Můžeme předpokládat, že klesá rentabilita cizího kapitálu nebo je neefektivně využit subjekty v odvětví.

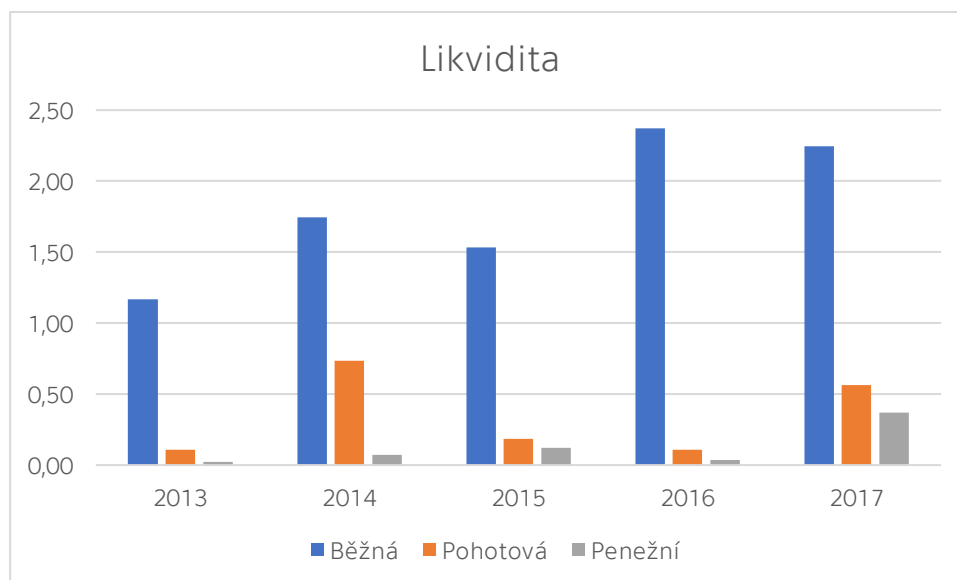
5.5.2 Ukazatele likvidity

Podívejme se nyní na ukazatele likvidity. Graf č. 3 znázorňuje vývoj likvidit v čase a jejich stavové hodnoty ve sledovaných obdobích. Začneme u likvidity 3. stupně – u běžné likvidity. Interval doporučených hodnot, který je definován v teoretické části, se pohybuje od 1,5 do 2,5. Při pohledu na vývoj této likvidity, doporučených hodnot dosahuje jen v roce 2016 a 2017. V ostatních letech dosahuje jen spodní hranice a v roce 2013 dokonce vůbec. Pro Společnost to znamená, že podstupuje riziko schopnosti hradit své závazky, které mají roční splatnost, resp. její krátkodobé závazky jsou kryty celkovými oběžnými aktivy, na kterých závisí její podnikání, pokud by tedy splatila své závazky přeměnou těchto aktiv na peněžní prostředky, nezbylo by jí skoro nic a v podnikání by byla omezena a odkázána na krátkodobý úvěr, za který by oběžný majetek pořídila. Nicméně toto riziko v současné době již nepodstupuje a sleduje horní hranici doporučeného intervalu.

Posuňme se na hlubší stupeň likvidity – pohotovou likviditu. Doporučenou hodnotou pro tuto likviditu je alespoň hodnota 1 a maximální doporučená hodnota 1,5. Tyto hodnoty Společnost ani v jednom sledovaném období nevykazuje. Tento jev je způsoben následujícím specifikem. Krátkodobé závazky se v období 2013, 2015 a 2016 skládají hlavně z krátkodobých přijatých záloh, které platí mateřská společnost za objednané

výrobky. Objednané výrobky Společnost vyrábí ze svých zásob, tedy surovin určených ke zpracování. Tento odběratelský závazek tedy není přímo kryt pohledávkou a peněžními prostředky, ale zásobami. Z tohoto specifického důvodu Společnost kriticky nedosahuje v období 2013, 2015 a 2016 doporučených hodnot pohotovosti likvidity, protože odběratelé platí za nakoupené výrobky a služby předem. V letech, kdy přijaté zálohy nevykazuje, by Společnost měla k pohotovosti likviditě přistupovat opatrněji a zvýšit ji, a to minimálně dvojnásobkem vykázaným v letech 2014 a 2017.

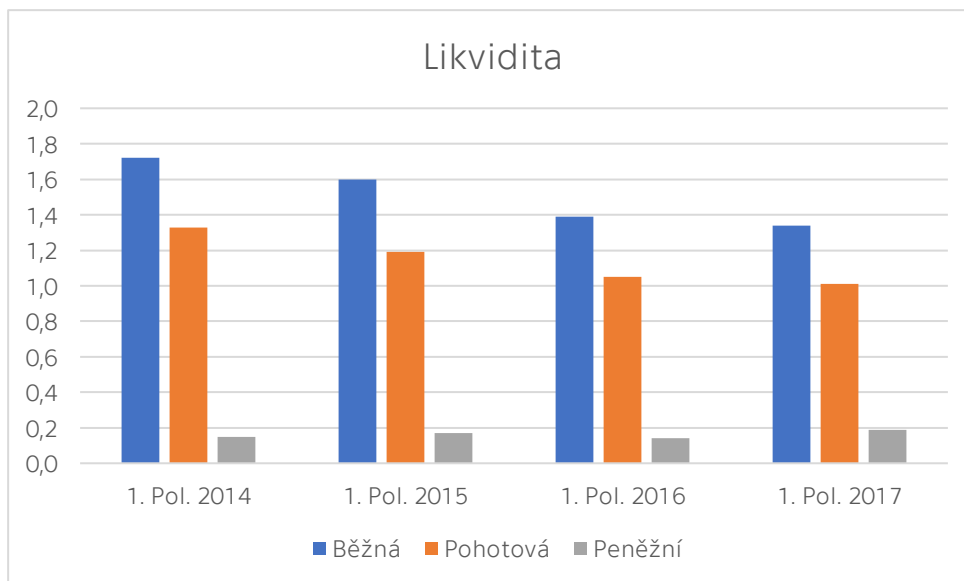
Analogicky můžeme vysvětlit i peněžní likviditu. Krátkodobé závazky se z velké části skládají z přijatých záloh, jak jsem zmínil. Dále se skládají z krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Právě tuto položku bychom měli porovnávat s peněžními prostředky, jelikož, opakuji, přijaté zálohy jsou kryty hlavně zásobami v tomto specifickém případě. Likvidita 1. stupně v případě Společnosti opět nedosahuje doporučených hodnot, které se pohybují na intervalu 0,2 – 0,5.



Graf 3 Ukazatele likvidity podniku

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Pokud srovnáme likviditu Společnosti s odvětvím (Graf č. 4), vidíme, že se odvětví snaží udržovat hodnoty ukazatelů likvidity na stabilních a doporučených hodnotách. Běžná likvidita se pohybuje na mezních spodních hodnotách od 1,7 do 1,35, a trend je opačný než u Společnosti, tedy klesající. Pohotová likvidita sleduje stejný klesající trend, jako běžná. Nicméně doporučených hodnot dosahuje v celém sledovaném období. Peněžní likvidita v odvětví se pohybuje na spodních mezních hodnotách stejně jako ostatní ukazatele likvidity. Ve srovnání vidíme, že odvětví sleduje minimální doporučené hodnoty a Společnost doporučené hodnoty nesleduje, nicméně Společnost disponuje specifiky, která je třeba při interpretaci zohlednit.



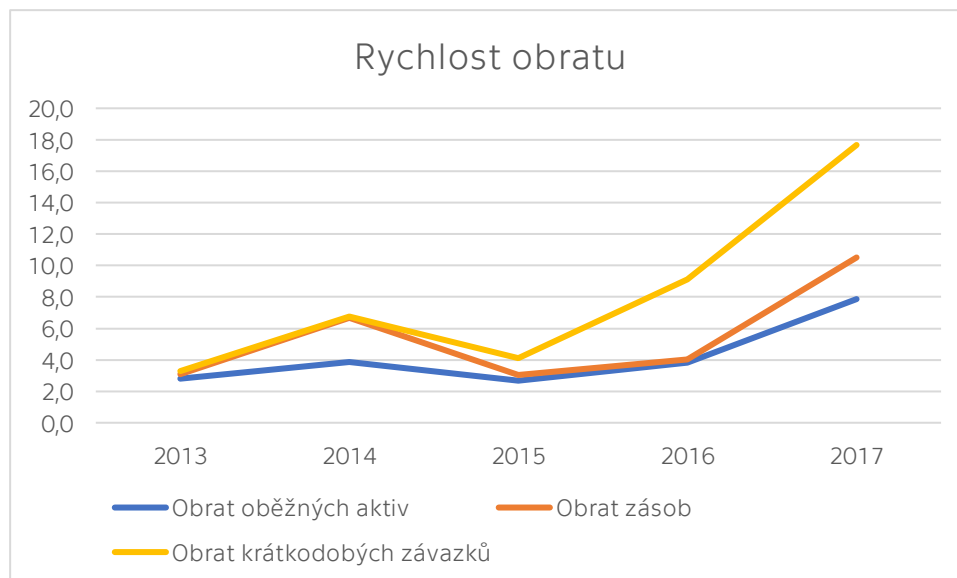
Graf 4 Ukazatele likvidity odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

5.5.3 Ukazatele aktivity

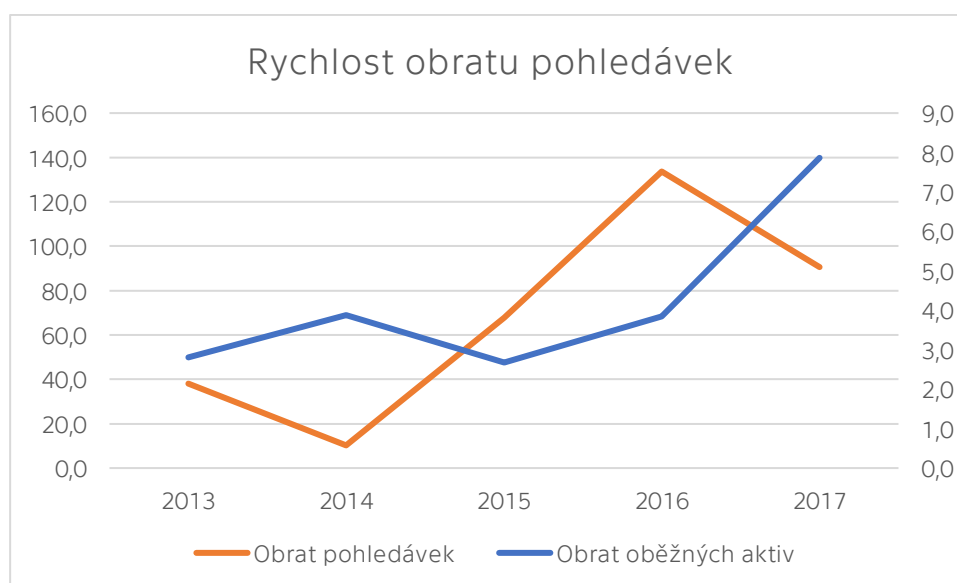
V grafu č. 5 můžeme porovnat vývoj rychlosti obratu oběžných aktiv s jejich složkami, mimo pohledávky. Tento graf nezobrazuje rychlost obratu pohledávek, jelikož jejich rychlost převyšuje mnohonásobně ostatní a zkreslují graf, proto jsou vyjádřeny samostatně v grafu č. 6. V čase vidíme, že Společnost zvyšuje svou rychlost obratu všech položek oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Vysoké hodnoty jsou podporovány rychloobrátkovým charakterem podnikání Společnosti. U pohledávek, jejichž rychlost obratu je vynesena na levé ose, můžeme vidět nadměrně vysoké hodnoty v porovnání s ostatními položkami oběžných aktiv. To je způsobeno tím, že tržby generované Společností pochází z podstatné většiny od mateřské společnosti, která od ní kupuje většinu výrobků. Pohledávky na konci období nevykazují tak velké, protože mateřská společnost splácí své závazky ve skupině velmi rychle nebo je platí předem prostřednictvím záloh, které se projevují na závazcích. Toto specifikum Společnosti způsobuje viditelně vysoké hodnoty rychlosti obratu pohledávek v čase.

Nejdůležitějším faktem v aktivitě Společnosti je, že zvyšující se rychlost obratu indikuje efektivní fungování managementu a zvyšující se odbyt mateřské společnosti, která zvyšuje své požadavky na výrobu, a tak Společnost zpracovává rostoucí objemy surovin. Nedávno byla česká skupina nucena postavit novou zpracovatelskou jednotku v Opavě, právě z obavy, že by Bidfood Kralupy s.r.o. neměla dostatečnou kapacitu na budoucí odhadované vyráběné množství.



Graf 5 Rychlost obratu složek oběžných aktiv a krátkodobých závazků (Bez pohledávek)

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

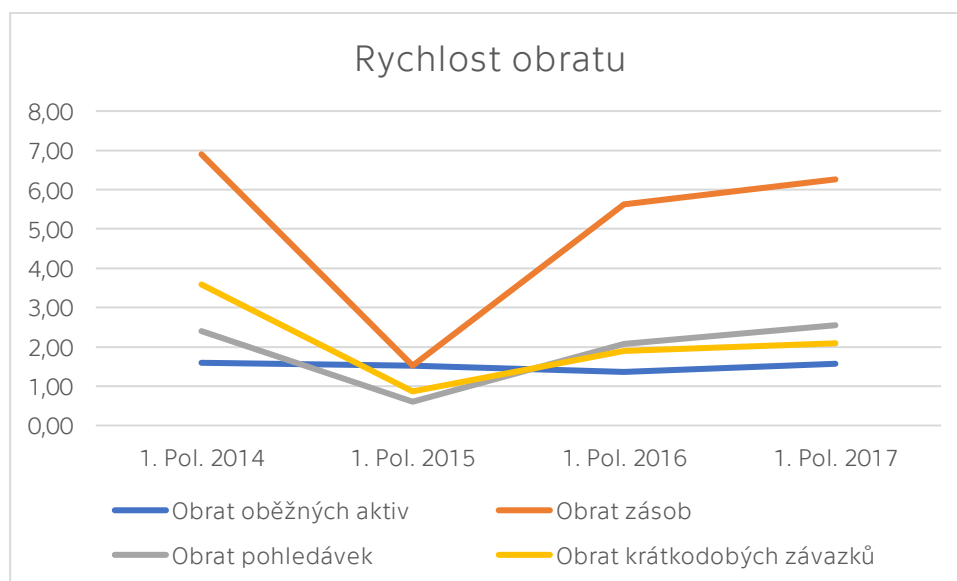


Graf 6 Rychlost obratu oběžných aktiv a pohledávek

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při porovnání s odvětvím vidíme, že odvětví se v roce 2014 setkalo s velkým zpomalením rychlosti obratu všech položek oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Od té doby se odvětví vzpamatovalo a v posledním sledovaném roce už vykazuje rostoucí rychlost obratu. Nicméně, rychlost je nesrovnatelná se Společností, která je velmi efektivní ve srovnání s odvětvím. Rychlost obratu oběžných aktiv je ve sledovaném období skoro konstantní, tedy všechna oběžná aktiva se alespoň jednou za období obrátí, což je pro toto odvětví velmi důležité. Dále z toho plyne, že všechny subjekty

v potravinářském odvětví nemusí být nutně rychloobrátkové, např. subjekty věnující se vinařství mají dlouhé výrobní cykly.



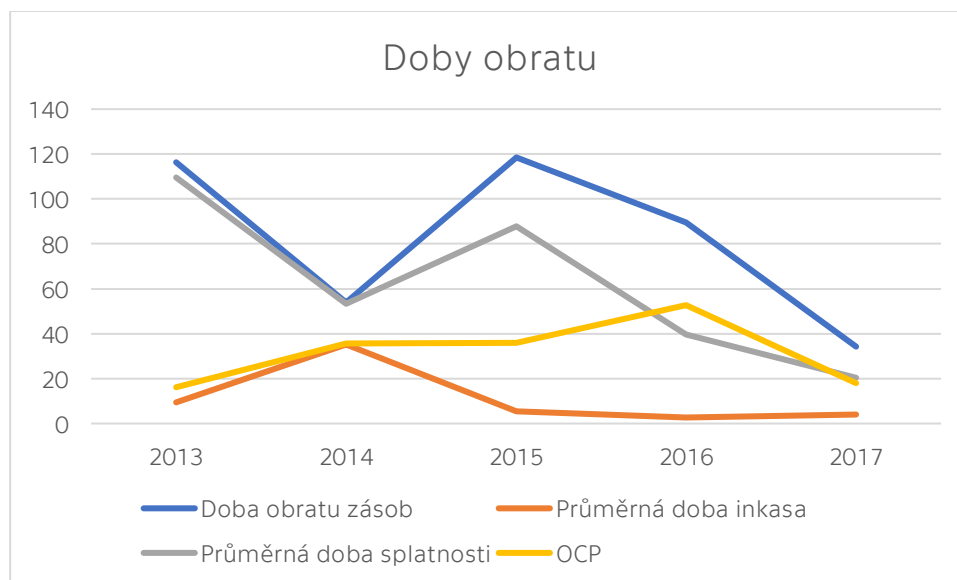
Graf 7 Doba obrátů oběžných aktiv a krátkodobých závazků v odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

Ve sledovaných letech Společnost, vzhledem ke své povaze, vykazovala relativně dlouhé doby obratu. U doby obratu zásob očekáváme, co nejkratší hodnoty, právě kvůli tomu, že zpracovává potraviny rybiho a masného typu. Doba obratu zásob ale v letech 2013 a 2015 šplhala k 120 dnům. Nenechme se ale zmást prvním dojmem. Zásoby nejsou tvořeny jen materiálem, tedy surovinami ke zpracování, ale další položkami jako poskytnuté zálohy na zásoby, které právě ve zmíněná období tvořily alespoň třetinu celkových zásob. Dále mezi materiály najdeme různé druhy obalů, prostředků na údržbu atd. Co ale ovlivňuje dobu obratu zásob nejvíce, je fakt že Společnost nakupuje zmražené tresky právě před účetní závěrkou. Jedná se o jev, kdy se tento druh ryb loví jen v určitou roční dobu, tedy v březnu a dubnu a během té doby se Společnosti naplní sklady a zásoby se rozpouští během účetního období (Volf, 10. 3. 2019). Zásoby mražených výrobků, tedy této ryby, ze kterých se zpracovává mnoho výrobků z portfolia, jsou velmi vysoké, a tak ovlivňují vysoké hodnoty na době obratu zásob. Doba obratu se ale v čase snižuje, což indikuje zrychlení zpracování a zefektivnění výroby.

Stejný trend sleduje průměrná doba splatnosti. Závazky, jak bylo řečeno, se skládají hlavně z přijatých záloh – závazek vzniká na základě záloh na výrobky. Na grafu č. 8 vidíme, že v roce 2013 a 2015 tyto zálohy dosahovaly vysokých hodnot v porovnání s rokem 2017. S klesajícími přijatými zálohami klesá i doba splatnosti. V roce 2017 se doba splatnosti snížila na 20 dnů, což ze Společnosti dělá spolehlivého dlužníka.

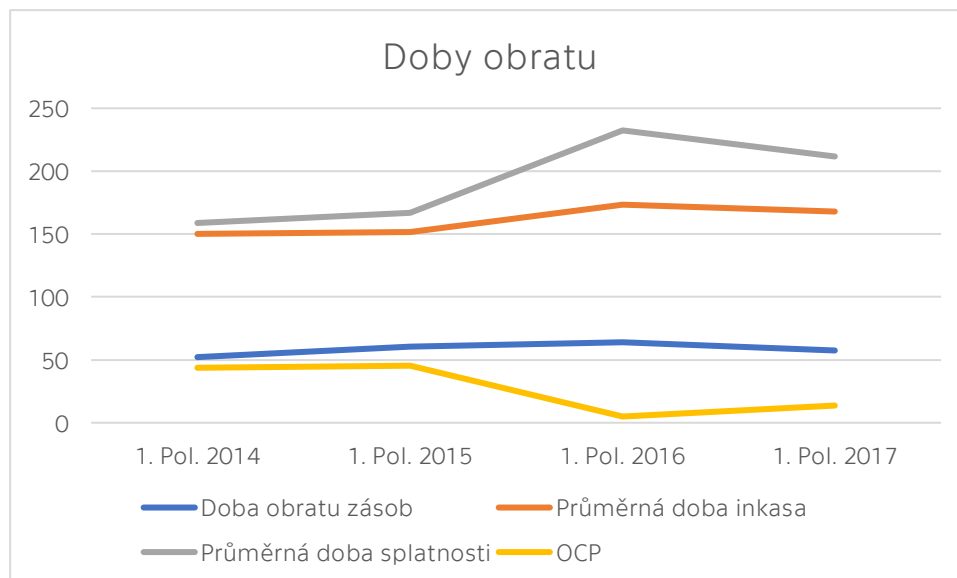
Průměrná doba inkasa je na velmi nízké úrovni, což není příliš běžným jevem, jak můžeme vidět v porovnání s odvětvím (graf č. 9). Tyto nízké hodnoty způsobuje fakt, že mateřská společnost své závazky hradí z části zálohami a doplatky hradí téměř okamžitě s předáním zpracovaných výrobků. Tyto nízké hodnoty jsou pro Společnost velmi výhodné, protože nepodstupuje riziko, že by jí odběratel za poskytnuté výrobky nebyl schopen zaplatit, jelikož primárně obchoduje se společnostmi ze skupiny. Obratový cyklus peněz se v čase vyvíjí podle toho, jak se vyvíjí ostatní doby obratu. Od roku 2013 do 2016 se zvyšuje právě kvůli kolísání doby obratu zásob a průměrné doby splatnosti. Od roku 2016 se OCP snižuje, stejně jako se snižují ostatní doby obratu složek oběžných aktiv.



Graf 8 Doba obratů složek oběžných aktiv Společnosti

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

Při srovnání rychlosti obratu Společnosti s odvětvím, uvidíme znovu velké rozdíly. U odvětví můžeme vidět velkou závislost OCP na vývoji doby splatnosti. Doby obratu zásob a inkasa se v čase příliš nemění, na rozdíl od dob splatnosti, která se v roce 2016 zvýšila o 100 dní. V posledním roce pak vykazuje pokles, což je pro subjekty pozitivní, jelikož se začnou jevit jako důvěryhodnějšími věřiteli. Společnost vykazuje oproti odvětví vyšší aktivitu.

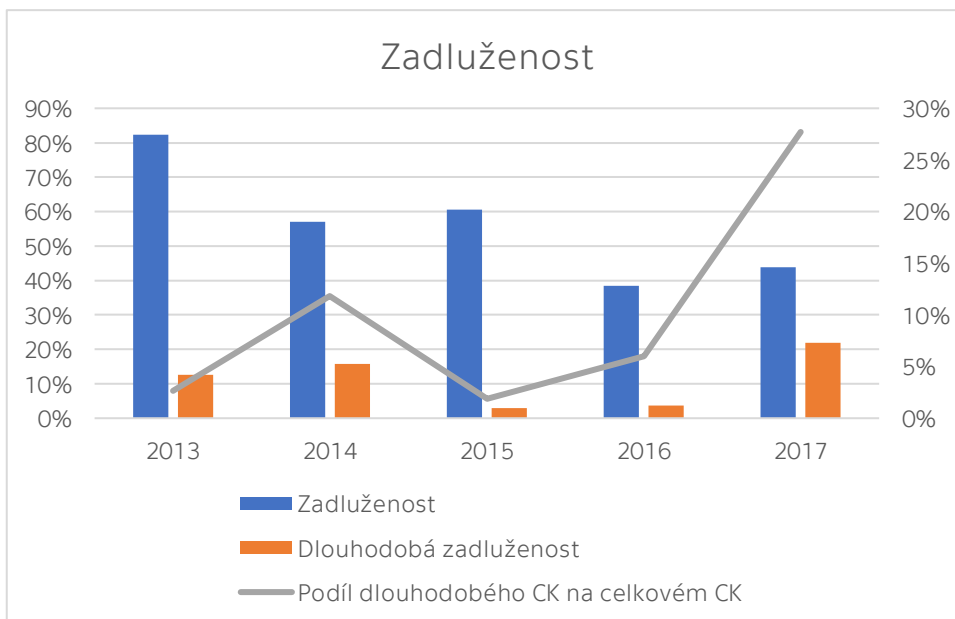


Graf 9 Doba obratu složek oběžných aktiv v odvětví

Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

5.5.4 Ukazatele zadluženosti

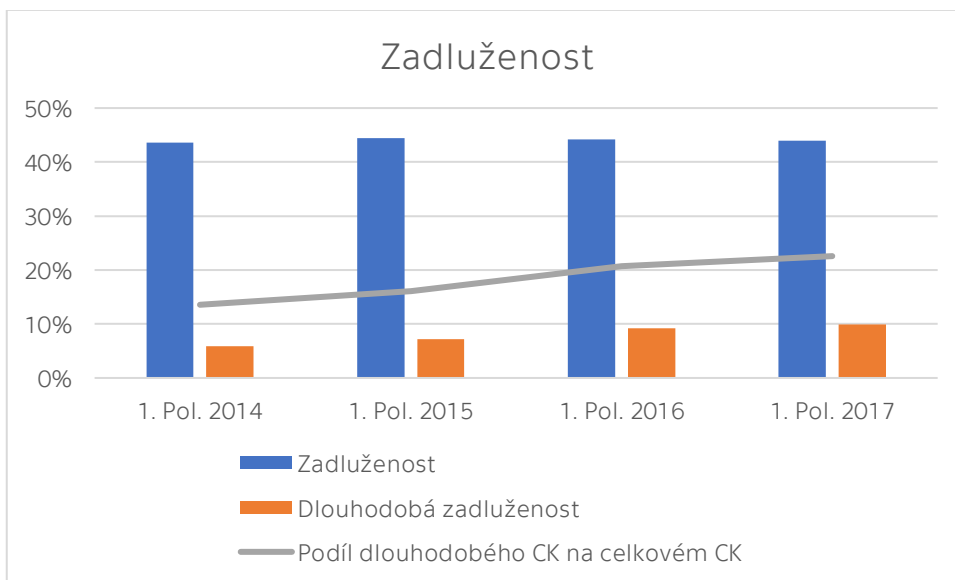
Co se týče zadluženosti podniku, kterou nám vyjadřuje graf č. 10, tak již víme, že podnik nepracuje s žádným zpoplatněným cizím kapitálem. Jediné dlouhodobé dluhy, které vykazuje v období 2015, 2016 a 2017, jsou dlouhodobé závazky vůči státu, tedy odložená daň. Mezi krátkodobé závazky patří závazky vůči odběrateli plynoucí z přijatých záloh, které Společnost vykazuje v obdobích 2013, 2015 a 2016. Plnění těchto závazků není peněžité, ale ve formě dodávek výrobků. Dalším krátkodobým závazkem, jsou závazky plynoucí z obchodních vztahů, kdy Společnost dluží peněžité plnění dodavatelům surovin. Nicméně ani v tomto případě nedochází ke vzniku úrokových nákladů. Dále, jelikož Společnost vykazuje účetní závěrku k 30. červnu, můžeme v ní vidět nenulovou hodnotu ostatních závazků, tvořené ze závazků k zaměstnancům, včetně závazku k sociálnímu a zdravotnímu pojištění, státu a dohadné účty pasivní. Z těchto položek také neplynou žádné další úrokové náklady. Zadluženost podniku tedy při účetní závěrce není nutně nenulová, ale Společnost neoperuje s žádným zúročeným kapitálem, nevykazuje tedy žádné nákladové úroky. Z tohoto důvodu ztrácí smysl i výpočet a využití finanční páky ve Společnosti. Dále je třeba brát v potaz, že mezi dlouhodobý cizí kapitál patří i rezervy, které podnik generuje zejména na daň z příjmu a ostatní rezervy, které taktéž nejsou zatíženy úroky.



Graf 10 Zadluženost Společnosti (Spojnicový graf je vztažen na pravou osu)

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

V odvětví vidíme, že se podíl dlouhodobého cizího kapitálu na celkovém cizím kapitálu v čase mírně zvyšuje k hodnotě 10 %. Ale celková zadluženost zůstává lehce nad 40 % ve všech sledovaných obdobích. To vše za předpokladu, že jiné subjekty v odvětví zpoplatněný cizí kapitál využívají a vykazují nákladové úroky.



Graf 11 Zadluženost v odvětví

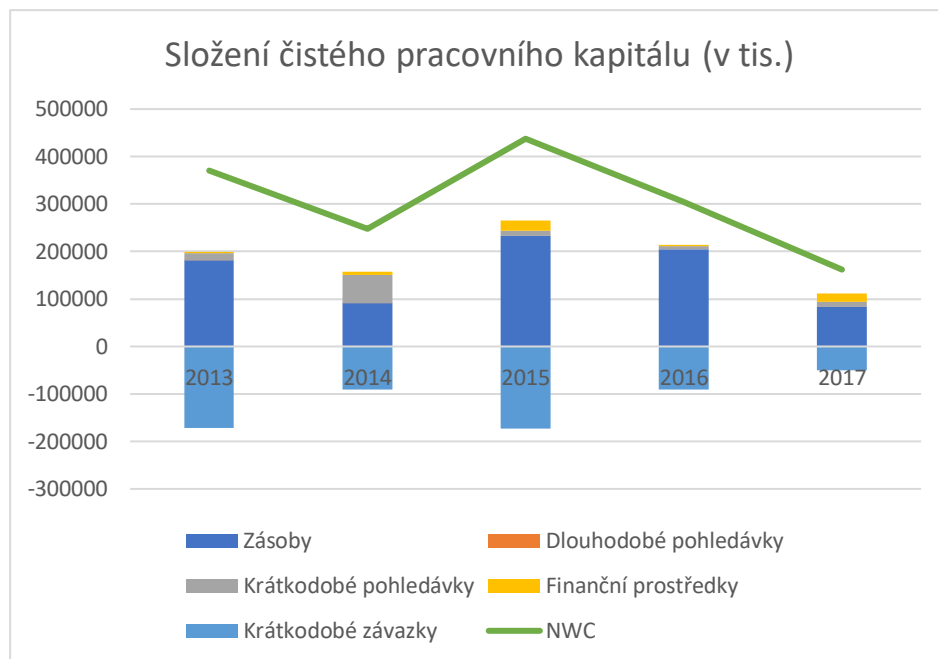
Zdroj [II.] Vlastní zpracování na základě finanční analýzy odvětví

5.6 Pracovní kapitál podniku

Při hodnocení pracovního kapitálu je velmi důležité si uvědomit, že analyzujeme podnik, který se zaměřuje na zpracování a výrobu potravinových produktů, a to zejména ryb a produktů masného původu. Předpokládáme tedy, že vysoký podíl pracovního kapitálu budou tvořit suroviny, se kterými Společnost pracuje. Dále určité množství peněžních prostředků, které budou krýt určité závazky, které mají krátkodobou splatnost, zpravidla závazky z obchodních vztahů. Dále víme, že Společnost obchoduje hlavně v rámci skupiny a vykazuje velké množství přijatých záloh, položka pohledávek tedy bude podstatně nižší, než bychom při jejích tržbách předpokládali.

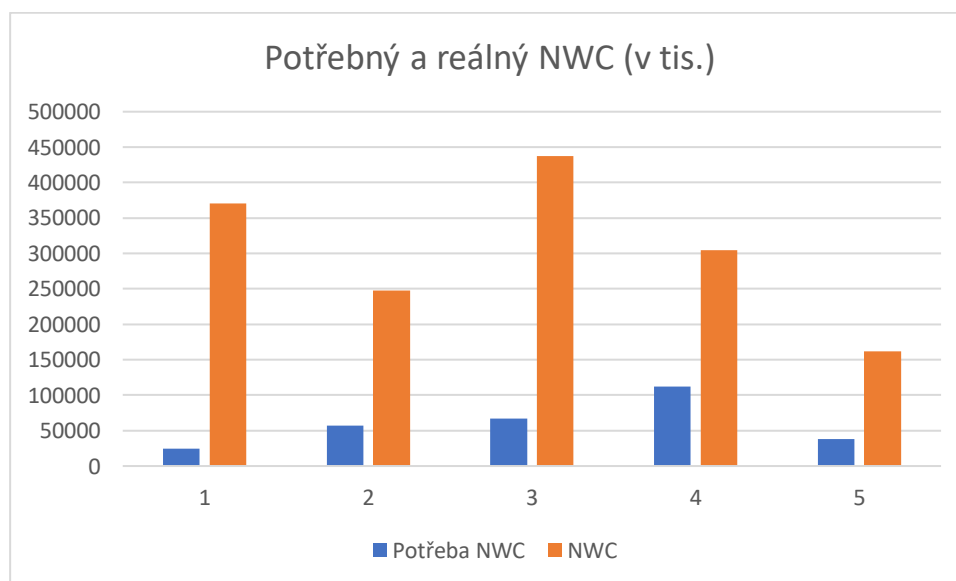
Při pohledu na graf č. 12 vidíme, že všechny předpoklady jsou přesné. Zásoby, na kterých je činnost Společnosti závislá, tvoří nejvyšší podíl čistého pracovního kapitálu. Další velkou složkou pracovního kapitálu jsou závazky, tvořené právě závazky plynoucími z obchodních vztahů a přijaté zálohy od mateřské společnosti. Pohledávky jsou takto nízké právě z důvodu, že její hlavní odběratel – mateřská společnost hradí své závazky předem prostřednictvím záloh. Další odběratelé, které Společnost má, nevytvářejí takové množství pohledávek, které by se významně projevíli na grafu. Finanční prostředky se pohybují na nízkých hodnotách, což je pozitivní, Společnost se tak snaží zhodnocovat své dostupné finanční prostředky prostřednictvím nákupu surovin a následným zpracováním a přeměnou na výrobky pro mateřskou společnost. Ovšem disponuje rezervou pro případ neočekávaných výdajů.

Pokud bychom chtěli zjistit, zda Společnost disponuje dostatečným množstvím pracovního kapitálu, můžeme se podívat na graf č. 13, který simuluje potřebný čistý pracovní kapitál a reálný pracovní kapitál. Ideální situace je taková, že reálná potřeba NWC lehce převyšuje nad potřebným NWC. V případě Společnosti si je třeba připomenout, že v období, kdy je sestavována účetní závěrka, naskladňuje mražené vylovené ryby a během roku je postupně využívá ke zpracování. Pomineme-li tento fakt, tak vidíme že Společnost využívá svého potenciálu a je schopna nadměrně krýt své závazky oběžnými aktivy. Její reálný NWC se výrazně liší od toho potřebného, ale jen na konci účetního období. Pro relevantní vyhodnocení tohoto ukazatele bychom potřebovali znát podrobnější informace, jak je se zásobami zacházeno v průběhu účetního období. Dalším významným faktorem, který ovlivňuje nízkou hodnotu potřebného NWC je nízký OCP, který Společnost vykazuje ve sledovaném období.



Graf 12 Složení čistého pracovního kapitálu

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti



Graf 13 Srovnání reálného a potřebného NWC

Zdroj [XI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.7 Analýza souhrnných ukazatelů

V této kapitole využiji dat, která jsem získal v průběhu finanční analýzy a použiju je v souhrnných ukazatelích. Ty ukážou, zda se Společnost nachází v bankrotním stavu nebo prosperuje. Využiji jeden bankrotní model – Altmanův bankrotní model a jeden bonitní model – Bilanční analýzu I podle Rudolfa Douchy.

5.7.1 Altmanův bankrotní model

Definované kritické hodnoty pro Altmanův bankrotní model v teoretické části nyní srovnám se skutečnými hodnotami, které Společnost vykazuje. Společnost v žádném ze sledovaných let nevykazuje bankrotní situaci. Od období 2015 se od ní velmi vzdaluje, k poslednímu sledovanému roku vykazuje hodnotu indexu Z přes 10. Velký vliv má na tento index rostoucí hodnota ROA a rostoucí obrat aktiv, což jsou pro Společnost velmi silné stránky z hlediska Altmanova modelu finančního zdraví. Stanovisko podle tohoto modelu je, že Společnost je ve všech sledovaných obdobích neohrožena bankrotem a ani v blízké budoucnosti nemusí očekávat propad hodnot Z, pokud bude její činnost pokračovat podobným tempem.

Altmanův model	2013	2014	2015	2016	2017	Váha indexu
NWC/A	0,135	0,373	0,316	0,495	0,394	0,717
zadrž. Zisky/A	0,100	0,206	0,263	0,454	0,006	0,847
ROA	0,091	0,271	0,157	0,195	0,678	3,107
VK/Cizí kapitál	0,212	0,748	0,646	1,595	1,270	0,42
Obrat aktiv	2,814	3,873	2,676	3,840	7,865	0,998
Z score	3,36	5,46	3,88	5,84	10,77	

Tabulka 23 Altmanův bankrotní model

Zdroj [XI. a VI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

5.7.2 Bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy

Z teoretické části víme, že nejvyšší váhu má ukazatel rentability. Zde opět vidíme, že vysoké hodnoty rentability, které Společnost vykazuje mají značný vliv na její bonitu. Druhou nejvyšší váhu přikládá tento model likviditě, nicméně, jak víme z kapitoly pojednávající o likviditě Společnosti, tak její vykázané hodnoty nejsou formálně velmi pozitivní, proto v tabulce vidíme, velmi malé hodnoty nepodporující Společnost v tomto bonitním modelu. Nejnižší váhu má ve vzorci ukazatel aktivity, ale v řádku vidíme jedny z nejvyšších hodnot, které Společnost vykazuje. Za povšimnutí stojí i vysoké hodnoty stability, které Společnost vykazuje. Celkový ukazatel C velmi převyšuje hodnotu 1. Společnost nemusí být alarmována žádnými nízkými hodnotami a může předpokládat optimistický vývoj.

Bilanční analýza I	2013	2014	2015	2016	2017
S	2,82	3,52	4,42	4,31	1,94
L	0,05	0,34	0,08	0,05	0,26
A	7,56	3,98	3,12	2,68	5,03
R	3,36	4,12	2,61	2,06	7,89
C	14,80	14,09	13,39	12,35	13,24

Tabulka 24 Bilanční analýza I

Zdroj [XI. a VI.] Vlastní zpracování na základě účetních závěrek Společnosti

6 Shrnutí finanční analýzy a formulace doporučení pro společnost Bidfood Kralupy s.r.o.

Abychom získali jednotný obraz toho, jak Společnost skutečně funguje, je třeba ze získaných dat a informací vytvořit ucelené shrnutí, které nám pomůže vytvořit celkovou interpretaci. Na základě tohoto uceleného shrnutí můžeme vytvářet stanoviska a doporučení, která se vážou na zdravé fungování a prosperitu Společnosti. V této závěrečné kapitole shrnu výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a stanovím, v jaké hospodářské situaci se Společnost reálně nachází. Pro objektivní srovnání jsem využil data Finanční analýzy potravinářského odvětví z Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

Společnost jsem podrobil analýze za období od 30. června 2014 do 30. června 2018, respektive jsem zanalyzoval její účetní závěrky vydané v tomto období. Pro porovnání s odvětvím jsem využil za každé období pololetní výsledek od roku 2014 do roku 2017, jelikož pololetní výsledky roku 2018 v čase realizace této práce ještě nebyly k dispozici, je tak analýza odvětví zkrácena o jeden rok.

Finanční analýza začala absolutními ukazateli. Analýzu rozvahy jsem rozdělil na majetkovou a finanční část. Za uplynulá období se bilanční suma dynamicky měnila. Nicméně, jsem zjistil, že tato dynamika byla způsobena specifikem odvětví, kdy se lišila primárně oběžná aktiva. Společnost investovala do dlouhodobého majetku tak, že v každém meziročním srovnání minimálně o 18,1 % vzrostl. Oběžná aktiva se měnila dynamicky, a to všechny položky této skupiny. Důvodem je rychloobrátkový charakter daného odvětví a dynamika se zde předpokládá, a nelze ji vytykat jako negativum. Co

se týče finanční struktury, zjistil jsem, že velkou výhodou Společnosti je její nezávislost na zpoplatněném cizím kapitálu. Jediný dlouhodobý cizí kapitál, který vykazuje, jsou rezervy primárně na daň z příjmu a dlouhodobé dluhy ve formě odložené daně z příjmu. Krátkodobé závazky se sestávají primárně z přijatých záloh a závazků z obchodních vztahů, což je taktéž pro toto odvětví charakteristické a obvyklé. Základní kapitál Společnosti zůstal nezměněný oproti odvětví, kde se položka základního kapitálu změnila, ale to je způsobeno vstupem a odchodem nových subjektů na tento trh.

Po horizontální analýze jsem se přesunul na vertikální a zjišťoval, jak se měnily podíly určitých položek na vybraných kumulovaných položkách. Poměr dlouhodobého majetku na celkových aktivech rostl, což potvrzuje stanovisko investic do dlouhodobého majetku, nicméně tento poměr byl ovlivněn pohyby oběžných aktiv, jejichž hodnoty nepravidelně rostly a klesaly. Co se týče oběžných aktiv, tak již víme, že Společnost je velmi závislá na zásobách, podílí se až 85 % na celkových oběžných aktivech, která tvoří až 93,7 % celkových aktiv. Tato velká závislost vytváří riziko pro období, kdy by klesla poptávka po výrobcích. Na rozdíl od odvětví, kdy většinu oběžných aktiv tvoří pohledávky, v rozmezí 61 % - 67 %. *Jelikož nejsem seznámen s managementem oběžného majetku a nevím, jak s ním Společnost v průběhu účetního období nakládá, pak mé doporučení zní následovně. Společnost je velmi závislá na oběžných aktivech, konkrétně na zásobách, tedy surovinách. Klíčové pro Společnost je správné řízení zásob, aby nevznikala zbytečná manka a škody na surovinách, doporučená metoda vyskladňování v tomto odvětví je určitě FIFO. Dále Společnosti doporučuji dále investovat do nových strojů, které jim pomohou více zefektivňovat výrobu a zpracování surovin, jakožto do dlouhodobého majetku.*

Při analýze VZZ jsem se zaměřil na tržby, výkonovou spotřebu, osobní náklady, obrat a jednotlivé realizované zisky. Společnost byla schopna realizovat rostoucí tržby ve všech sledovaných obdobích a zároveň snižovala vynaložené náklady na realizaci těchto tržeb, jak jsem zjistil z vertikální analýzy. Dále Společnost dává najevo, že se dobře stará o své zaměstnance, vykazuje totiž rostoucí náklady na mzdy, kdy v meziročním srovnání 2014/2015 vykazovala až 40% nárůst mzdových nákladů. Zisky Společnost vykazuje velmi vysoké a jediný pokles zaznamenala v roce 2015, kdy EAT klesl oproti předchozímu období o 6,2 %. Naproti tomu obrat se stále zvyšoval, a jak jsem avizoval v kapitole pojednávající o vertikální analýze Společnosti, vidíme silnou závislost obratu na tržbách z prodeje výrobků a služeb, což je jedno ze specifíků odvětví. *Doporučení pro tuto oblast je omezeno faktem, že Společnost obchoduje z 98 % s mateřskou společností, nemůže tedy své tržby zvyšovat získáváním nových odběratelů.*

Může ale dále snižovat své náklady ve výkonové spotřebě, a realizovat tak vyšší zisk. Může tak činit efektivnějším balením výrobků, použitím levnějších vaniček na maso a minimalizací doby skladování před exportem z výroby.

Z analýzy bilančních pravidel víme, že převis dlouhodobých finančních prostředků nad dlouhodobým majetkem je rostoucí, a Společnost tak působí velmi konzervativně. Z vykazovaných výsledků, ale víme, že její potřeba investovat do dlouhodobého majetku je minimální a využívá své prostředky pro zajištění surovin pro výrobu a zpracování. Z analýzy finanční struktury víme, že Společnost nedisponuje žádným zpoplatněným cizím kapitálem a vykazuje nulové nákladové úroky. Z těchto informací víme, že podstupuje nulové riziko neschopnosti splácet zpoplatněný cizí kapitál.

Spornými ukazateli byly položky jednotlivých likvidit. Zjistil jsem, že jejich formální výpočet ukazuje vysokou neopatrnost ze strany Společnosti, kdy pouze ve dvou z patnácti měření sledovala alespoň minimální doporučené hodnoty – v období 2016 a 2017 ukazatel běžné likvidity dosahoval hodnot mezi 2,0 a 2,5. Vzhledem k povaze podnikání, dodavatelsko-odběratelských vztahů a finanční struktuře jsou ukazatele likvidity spíše jen orientační. Společnost je totiž schopna dostávat svých závazků vůči odběratelům skrze zásoby, tedy jejich zpracování a následnou expedici. Je také schopna splácet závazky vůči dodavatelům, díky dostatku finančních prostředků. *Společnost v tomto ohledu jedná velmi specificky, a proto pro ni nezbytné sledovat doporučené hodnoty likvidity do té doby, dokud je nezávislá na cizím zpoplatněném kapitálu a má jednoho odběratele, který tvoří více než dvě třetiny všech jejích odběratelských subjektů, kterým je navíc mateřská společnost.*

Aktivita Společnosti je podle výsledku obrátového cyklu peněz velmi dobrá, v posledním sledovaném období klesl pod dobu 20 dní. Hlavním faktorem pro tento výsledek je nízká doba obratu pohledávek, kdy Společnost dokáže obrátit pohledávky několika násobně vícekrát než odvětví v průměru. I přes znepokojující první pohled na obrat zásob jsem zjistil, že jistá specifika podnikání mají vliv na takto důležité ukazatele – jako jednorázový nákup velkého množství ryb v době před účetní závěrkou. Nicméně i přes tento faktor je Společnost schopna dobu obratu v čase snižovat a zrychlovat svou činnost, aniž by docházelo ke zvyšování nákladů. *Doporučení pro zlepšení aktivity zní, aby Společnost identifikovala faktor, který rapidně snižuje dobu jejich obrátek a byla schopna s ním i nadále pracovat a udržela alespoň konstantní hodnotu posledních vykázaných obrátek a zamezila růstu době obratu.*

Zadluženost není pro Společnost problém a ani téma k řešení. Na první pohled je vidět čtvrtinová zadluženost, ale jedná se pouze o cizí kapitál neočištěný o nezpoplatněný

cizí kapitál. Společnost vykazuje pouze daňový závazek vůči státu, přijaté zálohy, závazky z obchodních vztahů a rezervy.

Práce s čistým pracovním kapitálem ve Společnosti je na první pohled příliš opatrná a neefektivní, jelikož reálný NWC mnohonásobně převyšuje ten potřebný. Jak víme z vertikální analýzy, skládá se primárně ze zásob, které jsou klíčovým prvkem pro výkony Společnosti, a navíc se s nimi zachází velmi specificky. Společnost udržuje takové množství zásob, které kryje závazky vůči odběrateli – mateřské společnosti. Tento závazek nemá totiž peněžité plnění, ale výrobové. *Doporučil bych zvýšit finanční prostředky, aby kryly minimálně z poloviny závazky plynoucí z obchodních vztahů pro případ, že by některý z dodavatelů změnil požadovanou dobu splatnosti, resp. ji zkrátil. Snížila by tak riziko neschopnosti splácet závazky vůči svým dodavatelům, na jejichž surovinách je závislá výroba Společnosti.*

Souhrnné ukazatele vykazují optimistické výsledky a pozitivní výhled na budoucnost společnosti. Hodnoty, které vykazují, jsou daleko od bankrotních a v čase se od nich vzdalují. Altmanův bankrotní model vykazuje hodnotu 10,77 v posledním měřeném období, což je bezpečná vzdálenost od šedé zóny, která začíná na bodě 2,9. Bonitní model podle Rudolfa Douchy jsem vybral ten nejjednodušší, kvůli jeho jednoduchosti a práci se základními poměrovými ukazateli, se kterými jsem po celou dobu analýzy pracoval. Hodnoty, které tento bonitní model ukazuje, jsou více než uspokojivé. Nicméně Společnost se v tomto ohledu opírá o svou silnou rentabilitu a aktivitu a značně ji táhne dolů její nízká likvidita.

Celkově hodnotím Společnost jako finančně zdravou s ohledem na její specifika. I přesto, že ji hodnotím jako zdravou, vidím prostor k jistým optimalizacím hlavně u managementu oběžných aktiv, konkrétně zásob a peněžních prostředků, které mají značný vliv na likviditu společnosti, u které vidíme největší odchylky od doporučených hodnot.

Závěr

Finanční analýza je velmi důležitou součástí pro zajištění zdravého fungování podniku. S její pomocí jsme schopni identifikovat slabé a silné stránky podniku. Silné stránky můžeme dále zlepšovat a slabé eliminovat nebo minimalizovat jejich dopad na fungování podniku. Cílem práce bylo tyto vlastnosti, a nejen je, vyzdvihnout pomocí realizace finanční analýzy vybraného podnikatelského subjektu. Finanční analýze jsem podrobil společnost Bidfood Kralupy s.r.o., která patří do skupiny Bidfood Czech Republic s.r.o. Společnost se zaměřuje na výrobu a zpracování potravin. Společnost vykazovala jistá specifika, například nesledování doporučených hodnot likvidity, a i přes tento faktor je schopná generovat rostoucí zisky. Tento jev dokazuje, že finanční analýza nesouží jako přesný návod, ale spíše jako prostředek k monitorování minulých finančních výsledků a jejich interpretaci. Dále nám pomáhá předpovídat budoucí krátkodobý vývoj finanční situace, například pomocí souhrnných ukazatelů – bankrotních a bonitních modelů. S těmito daty a jejich interpretací může podnik pracovat a činit taková rozhodnutí, která podnik povedou k prosperitě. Je důležité podrobovat svůj podnik finanční analýze pravidelně a průběžně. Na základě průběžných a pravidelných měření jsme pak schopni interpretovat data shromážděná při analýze přesněji.

Důležitý faktor při realizaci analýzy je preciznost při výběru dat a práci s nimi. Dále je důležité uvědomovat si souvislosti mezi jednotlivými účetními výkazy a jejich položkami, mezi jednotlivými ukazateli finanční analýzy a specifika odvětví nebo činností, které podnik vykonává. Finanční analýza má širokou škálu uživatelů, od bankovních institucí přes investory, vlastníky podniku až po jednotlivé zaměstnance. Každý z nich ve finanční analýze dokáže najít informace, které jsou pro jeho roli v podnikání důležité. Pro vlastníka to může být vývoj rentability, pro zaměstnance vývoj mezd a pro bankovní instituci schopnost splácet úroky. Finanční analýzu podniku může dělat každý, kdo má přístup k vstupním datům – účetním výkazům, které jsou v současnosti veřejně dostupné. Platí ale, že interní finanční analýza je nejkvalitnější, pokud ji dělá člověk, který má přístup k interním informacím, jako podrobné informace o peněžních tocích, smysl investic do dlouhodobého majetku a jeho následné využití apod. Z bakalářské práce, konkrétně praktické části, je patrné, že přístup k interním a citlivějším informacím by pomohl s interpretací některých specifických výsledků. Nicméně přístup k těmto informacím byl velmi omezen a bylo třeba pracovat s dostupnými daty a odhady, založenými na specifikách odvětví a obecných informacích.

Finanční analýzu doporučuji realizovat každému podniku neohledě na velikost, druh podnikání nebo délku působení na trhu. Pomáhá udržovat přehled nad důležitým aspektem podnikání - financemi a jejich využití. Přeci jen, finance nám zajišťují mzdy a platy pro zaměstnance, majetek, bez kterého bychom nic nevyrobili a mnoho dalších prostředků využívaných při tvorbě zisku.

Resume

Financial analysis takes very important part at ensuring that organization stays healthy and prosperous. We are able to identify strengths and weaknesses with its help. The aim was to highlight this characteristics through realization of financial analysis. I analyzed Bidfood Kralupy Inc. in this thesis. This corporation is focusing on producing food products. The corporation showed that it has several specifications, for example not following recommended values of liquidity, and still is able to generate increasing profits. This indicates that financial analysis does not exactly give instructions, but it is an instrument for monitoring past financial results. Also it helps us to predict short-term future progress. With its data, corporations can make decisions that fit their current financial situation. It is very important to make analysis regularly, the more regular analysis is the more precise results we are going to get.

We need to be very precise while analyzing, especially with choosing the correct data and getting relevant information. There are many users who need financial analysis for different purposes. Financial analysis can be done almost by anyone who has the knowledge to read numbers related to it. The best analysis is done by internal employee, because it has the most detailed information about investments and other financial movements.

I recommend to every business to analyze their finances disregarding size or type of business. It helps them to keep track where business money goes. And finances are very important aspect of doing business – they pay their employees with it, they buy materials with it and machines to help them become more productive and effective.

Seznam použité literatury

- [I.] Bidfood s. r. o. [online]; dostupný z WWW; <https://www.bidfood.cz/>
- [II.] Finanční analýza podnikové sféry 2014 – 2017, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online] dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>
- [II. a] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2015
- [II. b] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2016
- [II. c] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2017
- [II. d] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2018
- [III.] I. Jindřichovská, D. Kubíčková; Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, Praha, C.H. Beck, 2015
- [IV.] A. Knápková, Pavelková, D. Remeš, K. Šteker; Finanční analýza – 3. aktualizované vydání, Komplexní průvodce s příklady; Praha, Praha, Grada, 2017
- [V.] Panorama Zpracovatelského Průmyslu ČR, Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]; dostupný z WWW; <https://www.mpo.cz/>, 2018, ISBN 978-80-906942-4-8
- [VI.] P. Růčková; Finanční analýza – 5. aktualizované vydání, metody ukazatele, využití v praxi; Praha, Grada 2015
- [VII.] H. Scholleová; Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 2. aktualizované vydání, Praha, Grada, 2012, ISBN 978-80-271-9869-6
- [VIII.] J. Strouhal, M. Hrdý; Finanční management, Praha, ICU, 2018
- [IX.] M. Vochozka, P. Mulač a kolektiv, Podniková ekonomika, Praha, Grada Publishing, 2012
- [X.] Bohumil VOLF, jednatel společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou 18. 3. 2019
- [XI.] Účetní závěrky společnosti Bidfood Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2014 – 2018.
- [XI. a] Výroční zpráva za období začínající 1. července 2014 a končící 30. června 2015, Bidvest Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2015
- [XI. b] Výroční zpráva za období začínající 1. července 2015 a končící 30. června 2016, Bidvest Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2016
- [XI. c] Výroční zpráva za období 1. července 2016 do 30. června 2017, Bidfood Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2017

[XI. d] Výroční zpráva za období 1. července 2017 do 30. června 2018, Bidfood Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2018

[XI. e] Zpráva auditora a účetní závěrka k 30. červnu 2014, Bidvest Kralupy s.r.o., Kralupy nad Vltavou, 2014

Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura Rozvahy	20
Tabulka 2 Nepřímá metoda výpočtu cash flow	22
Tabulka 3 Absolutní ukazatele	45
Tabulka 4 Vývojové trendy klíčových položek aktiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.	46
Tabulka 5 Vývojové trendy položek aktiv potravinářského odvětví.....	47
Tabulka 6 Vývojové trendy klíčových položek pasiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.	49
Tabulka 7 Vývojové trendy položek pasiv v odvětví.....	49
Tabulka 8 Vertikální analýza aktiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.	50
Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv odvětví	51
Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.	52
Tabulka 11 Vertikální analýza pasiv odvětví.....	53
Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ Společnosti	54
Tabulka 13 Horizontální analýza VZZ odvětví.....	55
Tabulka 14 Vertikální analýza VZZ Společnosti.....	56
Tabulka 15 Vertikální analýza VZZ odvětví.....	56
Tabulka 16 Cash flow Společnosti	57
Tabulka 17 Dlouhodobé položky rozvahy	59
Tabulka 18 Vybrané položek kapitálu.....	59
Tabulka 19 Vybrané položky kapitálu; upravena.....	59
Tabulka 20 Vybrané položky kapitálu (pari pravidlo).....	60
Tabulka 21 Růstové indexy tržeb a investic.....	60
Tabulka 22 Srovnání rentability podniku a odvětví.....	61
Tabulka 23 Altmanův bankrotní model.....	72
Tabulka 24 Bilanční analýza I.....	73

Seznam grafů

Graf 1 Odběratelské vztahy Společnosti.....	43
Graf 2 Dodavatelské vztahy Společnosti	44
Graf 3 Ukazatele likvidity podniku	63
Graf 4 Ukazatele likvidity odvětví.....	64

Graf 5 Rychlost obratu složek oběžných aktiv (Bez pohledávek).....	65
Graf 6 Rychlost obratu oběžných aktiv a pohledávek.....	65
Graf 7 Doba obrátů oběžných aktiv v odvětví	66
Graf 8 Doba obrátů složek oběžných aktiv Společnosti.....	67
Graf 9 Doba obratu složek oběžných aktiv v odvětví.....	68
Graf 10 Zadluženost Společnosti	69
Graf 11 Zadluženost v odvětví	69
Graf 12 Složení čistého pracovního kapitálu	71
Graf 13 Srovnání reálného a potřebného NWC	71

Seznam obrázků

Obrázek 1 Finanční plánování.....	18
Obrázek 2 Vzájemná provázanost účetních výkazů	23
Obrázek 3 Logo společnosti	37
Obrázek 4 Zpracování mražených ryb.....	39
Obrázek 5 Balení lososových filetů.....	39
Obrázek 6 Naporcované hovězí maso.....	40
Obrázek 7 Zpracovávání zvěřiny	40
Obrázek 8 Organizační struktura společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.	41
Obrázek 9 SWOT analýza podniku	42

Seznam zkratk

DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
EAT	Čistý zisk
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
CF	Cash flow
NWC	Čistý pracovní kapitál
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu

ROA Rentabilita aktiv

ROCE Rentabilita dlouhodobé kapitálu

Seznam příloh

P 1 Rozvaha společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

P 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Bidfood Kralupy s.r.o.

Příloha P 1 Rozvaha společnosti Bidfood Kralupy s.r.o

ROZVAHA (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	213275	179796	290729	249978	157571
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	13178	21772	25706	35562	45181
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.2.1. Software	0	0	0	0	0
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	13178	21772	25706	35562	45181
Pozemky a stavby	0	0	0	0	0
B.II.1.1. Pozemky	0	0	0	0	0
B.II.1.2. Stavby	0	0	0	0	0
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	13178	13419	25706	33202	44838
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	0	8353	0	2360	343
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	5524	0	2321	343
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	2829	0	39	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0

Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	199734	157571	264793	214145	112036
Zásoby	181434	91309	233206	204553	83831
Materiál	114812	90397	68245	47341	79577
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	870	912	2198	2894	4254
C.I.3.1. Výrobky	870	912	2198	2894	4254
C.I.3.2. Zboží	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	65752	0	162763	154318	0
Pohledávky (ř. 47 + 57)	14807	59675	10453	6151	9742
Dlouhodobé pohledávky	35	281	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	35	281	0	0	0
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	14772	59394	10453	6151	9742
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	12588	53673	10213	5743	9646
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	2184	5721	240	408	96
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	2046	0	7	8	8
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	123	113	73	26	24
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	0	0	21	41	0

C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	15	5608	139	333	64
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	3493	6587	21134	3441	18463
Peněžní prostředky v pokladně	101	46	130	373	2672
Peněžní prostředky na účtech	3392	6541	21004	3068	15791
Časové rozlišení	363	453	230	271	354
Náklady příštích období	363	453	230	0	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	271	354
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
PASIVA CELKEM	213275	179796	290729	249978	157571
Vlastní kapitál	37185	76690	113737	153170	87656
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio	0	0	0	0	0
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	20	20	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	20	20	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	21328	36965	76490	113537	970
Nerozdělený zisk minulých let	21328	36965	76490	113537	970
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	15637	39505	37047	39433	86486
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	175691	102577	176093	96051	68994
Rezervy	4667	12157	2040	4138	16816

Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	5157	290	638	11566
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	4667	7000	1750	3500	5250
Závazky	171024	90420	174053	91913	52178
Dlouhodobé závazky	0	0	1272	1622	2302
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	1272	1622	2302
Závazky - ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	171024	90420	172781	90291	49876
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	144248	0	133528	48434	0
Závazky z obchodních vztahů	20439	79147	30202	27010	32640
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	6337	11273	9051	14847	17236
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	3213
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	1868	1740	1991	2742	2787
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1072	978	1138	1640	1671
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	2301	3943	2677	3415	3514
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	1096	3754	3199	7005	5952
C.II.8.7. Jiné závazky	0	858	46	45	99
Časové rozlišení	399	529	899	757	921
Výdaje příštích období	399	529	899	757	921

Výnosy příštích období	0	0	0	0	0
------------------------	---	---	---	---	---

Příloha P 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Bidfood Královupy s.r.o.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	562006	610254	708628	822214	881191
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	503941	534459	619117	712240	701456
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Spotřeba materiálu a energie	472496	499265	573188	660045	642454
Služby	31445	35194	45929	52195	59002
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-596	-42	-1300	-718	-1360
Aktivace	-711	-1	0	0	-198
Osobní náklady	37100	38205	51701	50605	62099
Mzdové náklady	26868	27690	38769	36488	44646
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10232	10515	12932	14117	17453
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9124	9346	11530	12387	15032
2.2. Ostatní náklady	1108	1169	1402	1730	2421
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3084	3353	5187	6842	9340
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3084	3353	5158	6708	9376
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	3084	3353	5158	6708	9376
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	96	-96
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	29	38	60
Ostatní provozní výnosy	3739	5458	7776	8463	8325
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	140	0	52	85
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	3739	5318	7776	8411	8240
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	4830	5036	-3681	2597	2656
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	147	0	34	104
Zůstatková cena prodaného materiálu	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	67	201	283	258	222
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	4645	2294	-5250	1750	1750

Jiné provozní náklady	118	2394	1286	555	580
Provozní výsledek hospodaření	18097	34702	45380	59111	115523
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	2	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	1	1	1	1	0
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1	1	1	1	0
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	2573	16507	9850	5404	2917
Ostatní finanční náklady	1333	2435	9461	15751	11631
Finanční výsledek hospodaření	1241	14073	390	-10346	-8714
Výsledek hospodaření před zdaněním	19338	48775	45770	48765	106809
Daň z příjmů za běžnou činnost	3701	9270	8723	9332	20323
Daň z příjmů splatná	4245	9516	7170	8982	19643
Daň z příjmů odložená	-544	-246	1553	350	680
Výsledek hospodaření po zdanění	15637	39505	37047	39433	86486
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	15637	39505	37047	39433	86486
Čistý obrat za účetní období	568319	632220	726255	836082	892433

