

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí
finančních ukazatelů

Comparison of Competitive Companies Based on
Financial Analysis

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

doc. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze,
Oddělení ekonomických studií

KLIMEŠ

ADAM

2020

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Klimeš Jméno: Adam Osobní číslo: 475211
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)
Zadávající 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:
Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů

Název bakalářské práce anglicky:
Comparison of Competitive Companies Based on Financial Analysis

Pokyny pro vypracování:

CÍL: Cílem BP je porovnání konkurenčních podniků pomocí finanční analýzy.

PŘÍNOS: Přínosem BP je posouzení finančního zdraví vybrané společnosti.

OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část – finanční analýza, metody finanční analýzy, finanční ukazatele pro porovnání podniků; 3.

Praktická část – představení posuzované společnosti, finanční analýza, porovnání vybraných podniků na základě finanční analýzy, zhodnocení výsledků; 4. Závěr

Seznam doporučené literatury:

ČIŽINSKÁ, R. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada, 2018.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. – 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2015.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017.

SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011.

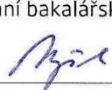
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:


doc. Ing. et Ing. Renáta Myšková, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií


Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 30.11. 2019 Termín odevzdání bakalářské práce: 30.4. 2020

Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2021


Podpis vedoucí(ho) práce

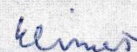

Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry


Podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

27. 02. 2020

Datum převzetí zadání



Podpis studenta(ky)

Klimeš, Adam. Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů. Praha: ČVUT 2020. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v přiloženém 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: 14. 05. 2020

Podpis:

Poděkování

Děkuji své vedoucí doc. Ing. et Ing. Renátě Myškové, Ph.D. za dohled a vedení nad mou bakalářskou prací, za její rady a připomínky.

Abstrakt

Předmětem této bakalářské práce je mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků v mlékárenství provedené na základě finanční analýzy. Cílem je posouzení finanční situace podniku a následné nalezení jeho silných a slabých stránek. Pomocí metod finanční analýzy je zkoumán vývoj podniku za roky 2014-2018. Poté jsou analyzovány údaje referenčních podniků. Hodnoty získané finanční analýzou jsou porovnány s hlavním analyzovaným podnikem mezipodnikovým srovnáním.

První část se zabývá teoretickým základem a vysvětlením dané problematiky. V praktické části jsou představeny jednotlivé podniky a je provedena finanční analýza, na základě které je následně použita metoda mezipodnikového srovnání ke zjištění postavení hlavní analyzované společnosti.

Klíčová slova

Finanční analýza, mezipodnikové srovnání, finanční ukazatele, nefinanční ukazatele, mlékárenství

Abstract

The subject of this bachelor thesis is the solution of intercompany comparison of competitors in the dairy industry based on financial analysis. The aim is to assess the financial situation of the company and then to find its strengths and weaknesses. The companies are examined based on financial analysis for years 2014-2018. Then I analyse data of reference companies in the industry. The data obtained by financial analysis are compared with the main analysed company by inter-company comparison.

The first part deals with the theoretical basis and explaining the topic. In the practical part, companies will be briefly introduced and analysed financially and based on that intercompany comparison will be performed to determine the position of the main analysed company.

Key words

Financial analysis, intercompany comparison, financial indicators, non-financial indicators, dairy industry

Obsah

Úvod	5
1 FINANČNÍ ANALÝZA	7
1.1 Druhy finanční analýzy	7
1.1.1 Interní finanční analýza	7
1.1.2 Externí finanční analýza	8
1.2 Uživatelé finanční analýzy	8
1.2.1 Interní uživatelé	8
1.2.2 Externí uživatelé	9
1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	9
1.3.1 Rozvaha	10
1.3.2 Výkaz zisku a ztrát	10
1.3.3 Výkaz cash flow	11
1.3.4 Příloha v účetní závěrce	12
1.3.5 Provázanost účetních výkazů	12
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	14
2.1 Absolutní ukazatele	14
2.1.1 Horizontální analýza	15
2.1.2 Vertikální analýza	15
2.2 Bilanční pravidla	15
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo	15
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizik	16
2.2.3 Pari pravidlo	16
2.3 Poměrové ukazatele	16
2.3.1 Ukazatele rentability	16
2.3.2 Ukazatele likvidity	17
2.3.3 Ukazatele aktivity	18
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	20
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	21
2.3.6 Ukazatele produktivity	22
2.4 Rozdílové ukazatele	22

2.4.1	Čistý pracovní kapitál (NWC)	22
2.4.2	Ukazatel podílu NWC na aktivech	23
2.4.3	Ukazatel podílu NWC na tržbách	23
2.5	Bankrotní modely	23
2.5.1	Altmanova analýza	23
2.5.2	Index IN05	24
2.6	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	25
2.7	Mezipodnikové srovnání	25
2.7.1	Metoda pořadí	25
2.7.2	Metoda jednoduchého podílu	26
2.7.3	Bodovací metoda	26
3	PŘEDSTAVENÍ PODNIKŮ	28
3.1	MADETA a.s.	28
3.2	MLékárna Kunín a.s.	29
3.3	Olma, a.s.	30
4	FINANČNÍ ANALÝZA MADETA A.S.	32
4.1	Absolutní ukazatele	32
4.1.1	Horizontální analýza	32
4.1.2	Vertikální analýza	34
4.2	Bilanční pravidla	37
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo	37
4.2.2	Pravidlo vyrovnání rizika	38
4.2.3	Pari pravidlo	38
4.3	Poměrové ukazatele	39
4.3.1	Ukazatele rentability	39
4.3.2	Ukazatele likvidity	40
4.3.3	Ukazatele aktivity	41
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	41
4.3.5	Ukazatele kapitálového trhu	42
4.3.6	Ukazatele produktivity	43
4.4	Rozdílové ukazatele	44
4.4.1	Pracovní kapitál	44

4.5	Bankrotní modely	45
4.5.1	Altmanovo Z-score	45
4.5.2	IN05.....	46
4.6	EVA	46
5	FINANČNÍ ANALÝZA REFERENČNÍCH PODNIKŮ	48
5.1	Mlékárna Kunín a.s.....	48
5.1.1	Ukazatele rentability	48
5.1.2	Ukazatele likvidity	49
5.1.3	Ukazatele aktivity	49
5.1.4	Ukazatele zadluženosti.....	50
5.1.5	Pracovní kapitál.....	50
5.1.6	Bankrotní modely.....	51
5.1.7	EVA.....	52
5.2	Olma, a.s.....	52
5.2.1	Ukazatele rentability	52
5.2.2	Ukazatele likvidity	53
5.2.3	Ukazatele aktivity	54
5.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	54
5.2.5	Pracovní kapitál.....	55
5.2.6	Bankrotní modely.....	56
5.2.7	EVA.....	56
6	Mezipodnikové srovnání.....	58
6.1	Metoda pořadí.....	58
6.2	Metoda jednoduchého podílu	59
6.3	Bodovací metoda	60
	Závěr.....	61
	Seznam použité literatury.....	63
	Seznam obrázků	65
	Seznam tabulek	66
	Seznam grafů	68
	Seznam příloh	69

Úvod

V České republice i ve světě je mlékárenský průmysl velice důležitým odvětvím, což lze sledovat jak ve vyspělých společnostech, tak i v těch nejméně vyspělých.

Cílem bakalářské práce je porovnání konkurenčních podniků pomocí finanční analýzy. Pro svou bakalářskou práci jsem se tedy rozhodl pro porovnávání tří společností v tomto odvětví a těmi jsou MADETA a.s., Mlékárna Kunín a.s. a Olma, a.s. Referenční podniky jsou vybrány na základě jejich aktiv, jelikož jsem chtěl analyzovat, jak si hlavní analyzovaný podnik MADETA a.s. vede v porovnání s podobně velkými podniky stejného odvětví.

Základními daty pro toto porovnání a analýzu budou účetní výkazy jednotlivých podniků, které jsou ve výročních zprávách či účetních závěrkách, za posledních pět let (2014-2018), které naleznu ve volně dostupných dokumentech poskytovaných Ministerstvem Spravedlnosti České republiky na webovém portálu justice.cz.

Tato bakalářská práce je rozdělena na dvě hlavní části, kdy první část je zaměřena na teoretickou stránku věci a vysvětlení základních pojmů. V druhé části budou využity poznatky z první části k analýze jednotlivých společností a následnému mezipodnikovému porovnání. Nejdříve zde představím hlavní podnik MADETA a.s. a podrobím ho detailní finanční analýze, kde budu sledovat vývoj v letech 2014-2018. Následně se budu věnovat finanční analýze referenčních podniků Mlékárna Kunín a.s. a Olma, a.s. za stejné období. V konečné fázi na základě získaných údajů a vypracovaných analýz pomocí vhodných srovnávacích metod porovnáám referenční podniky s podnikem hlavním. Na závěr vyhodnocuji zjištěné výsledky a posuzuji postavení hlavního analyzovaného podniku MADETA a.s. na trhu mlékárenského průmyslu vzhledem k referenčním podnikům.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Pro úspěšnost podniku je nutno znát příčiny úspěšnosti a neúspěšnosti, a proto podnik potřebuje u svého managementu a všech svých zaměstnanců rozvinout schopnosti, přidávat nové výkony, učit se nové dovednosti a učit se z úspěchů či neúspěchů konkurence, což podniku umožní stát se dobrým v tom, co dělá. Podobně jako v jakémkoliv oboru je třeba stanovit diagnózu a následně navrhnout řešení problému. Nástrojem zjištění ekonomického zdraví podniku je finanční analýza, která umožňuje odhalit ekonomické faktory, neekonomické faktory a budoucí vývoj daného podniku. (Sedláček, 2011)

Finanční analýza je nezbytná pro komplexní ohodnocení finanční situace podniku. Pomáhá zjistit, jestli firma dostatečně využívá svůj potenciál v oblasti ziskovosti, zda vhodně využívá svou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svá aktiva, zda všechny své pohledávky je schopen splácet včas a mnoho dalších aspektů z ekonomického pohledu. Znalost ekonomické situace podniku umožňuje manažerům se správně rozhodovat a optimálně využívat své peněžní i nepeněžní prostředky. Finanční analýza je nezbytná ve vztahu k minulosti, a to zejména pro odhad budoucího vývoje. (Knápková, 2010)

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota.“ (Sedláček, 2011, s. 3)

Úkolem finanční analýzy je identifikovat problémy, silné a slabé stránky podniku. Informace, kterými pomocí této analýzy podnik disponuje, umožňují vyvodit určité závěry o celkovém ekonomickém hospodaření a finanční situaci podniku a jsou podkladem pro management a jeho rozhodování. Tato analýza snad nemusí být brána pro celkové hospodaření podniku, ale jen pro jeho dílčí části, kdy je analýze podrobena pouze vybraná část finančního hospodaření podniku. (Sedláček, 2011)

1.1 Druhy finanční analýzy

Za základní kritérium pro rozdělení finanční analýzy na druhy, kromě rozdělení na metody (viz kapitola 2), lze považovat to, zda je určena pro interní nebo externí komunikaci. S tím korespondují i informace a zdroje, které jsou v rámci ní využity.

1.1.1 Interní finanční analýza

Interní analýza vychází nejen z ukazatelů, které využívá analýza externí, ale i z údajů interních, které nejsou běžně přístupné. Interní analýza je zaměřena na srovnání plánu se skutečností a s minulým vývojem podniku. Dále se zaměřuje

na stanovení trendů vývoje, na srovnávání s konkurenčními podniky téhož odvětví a na srovnávání skutečnosti se standartními hodnotami tohoto odvětví. Interní finanční analýza velice často bývá součástí controllingu. Tento typ analýzy využívá speciální postupy a mezi ně patří například: analýza citlivosti, scénáře možného vývoje či benchmarking. V obecném pojetí je finanční analýza zaměřena i na budoucnost, zejména na předpověď finanční tísně, nebezpečí převzetí cizím podnikem či předpokládané budoucí ocenění podniku. (Synek, 2011)

1.1.2 Externí finanční analýza

Externí finanční analýza, jak je již z názvu zřejmé, se provádí na základě informací, které podnik poskytuje externím uživatelům, a je obvykle prováděna externími subjekty, kterými jsou banky, investoři, obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé), stát (finanční instituce a orgány státní správy) či konkurenční podniky. Zdrojem těchto dat a informací jsou volně dostupné dokumenty, ve kterých lze najít finanční výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz o cash flow, příloha, výroční zpráva, výroky auditora a případně další dostupné údaje z finančního a manažerského účetnictví nebo různých statistických šetření. (Synek, 2011)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Škála subjektů, které využívají finanční analýzu je velice rozsáhlá, ale také velice různorodá. Navzdory této obrovské rozmanitosti lze najít i společné znaky, které nám pomohou tyto subjekty rozdělit do určitých skupin. Podobně jako celou finanční analýzu můžeme tyto subjekty rozdělit na subjekty interní a externí. (Kislingerová, 2010)

1.2.1 Interní uživatelé

Jak již z názvu lze vyčíst, jedná se zde o interní uživatele, tzn. uživatele, kteří jsou součástí podniku nebo mají přístup do vnitřních struktur podniku. Mezi tyto uživatele mohou patřit:

- Manažeři firmy – tito uživatelé využívají finanční analýzu pro operativní a strategické finanční řízení podniku, ať už jde z hlediska krátkodobého či dlouhodobého. Manažeři mají nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, jelikož mají ideální přístup ke všem existujícím údajům o podniku, a tudíž znají pravdivý obraz finanční situace.
- Majitelé firmy – majitelé pochopitelně mají veliký zájem být informováni o finanční situaci podniku, proto se podílejí na interní finanční analýze. Majitelé potřebují vědět, zdali jejich investice či vynaložené prostředky jsou využity správně a zejména efektivně.

- Zaměstnanci – zaměstnanci se přirozeně zajímají hospodářskou a finanční stabilitu a prosperitu svého podniku. Tyto aspekty totiž zajišťují jistotu zaměstnání, perspektivu a lepší možnosti v oblasti mzdové a sociální. (Kislingerová, 2010)

1.2.2 Externí uživatelé

Pro externí uživatele se vytváří pouze externí analýza, protože mají přístup pouze k volně dostupným údajům. Do této skupiny se řadí:

- Investoři – tato skupina znamená pro podnik poskytovatele kapitálu. Investoři tedy sledují informace o finanční výkonnosti, aby získali dostatečné množství informací pro rozhodování o případných investicích. Jejich pozornost směřuje k míře rizika a k výnosům spojených s vloženým kapitálem. Dalším důležitým důvodem je sběr informací, jak podnik nakládá s již vloženými zdroji.
- Banky – banky využívají informací z finanční analýzy pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka, zda jako věřitel poskytne nebo neposkytne úvěr dlužníkovi, v jaké výši a za jakých podmínek.
- Stát a jeho orgány – stát využívá těchto informací k ověření správnosti vykázaných daní, k různým statistickým šěřením, k rozdělování finančních výpomocí a k získávání přehledu o finančním stavu podniků.
- Obchodní partneři – pozornost dodavatelů směřuje především ke schopnosti podniků hradit své závazky. Sledují především solventnost, likviditu a zadluženost, které jsou předpokladem krátkodobých zájmů. Důležité je však i hledisko dlouhodobé, a to předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů. Odběratelé, kteří mají zájem na příznivé finanční situaci, jsou především ti, kteří mohou případně být negativně ovlivněni bankrotem podniku. (Kislingerová, 2010)

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Primárním zdrojem pro získání dat do finanční analýzy je účetní závěrka, kterou podniky musí dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Vytvářet a zveřejňovat každým rokem. Nejčastěji se můžeme setkat s řádnou účetní závěrkou, která se zpracovává k poslednímu dni běžného účetního období. Dále se můžeme setkat s mimořádnou účetní závěrkou, která se vytváří při mimořádných událostech v podniku, jako například může být vstup podniku do likvidace či do konkurzu. Dalším typem účetní závěrky je mezitímní účetní závěrka, která se uzavírá v průběhu účetního období a vytváří se například v souvislosti se změnou společnosti. Oproti řádné závěrce zde spočívá v tom, že mimo neuzavírání účetních knih je inventarizace majetku připravována jen pro účel vyjádření ocenění a má v porovnání s řádnou účetní závěrkou pouze omezenou vypovídací schopnost. Posledním základním typem účetní závěrky je konsolidovaná účetní

závěrka, která se zpracovává mezi kapitálově propojenými subjekty, kde se zjišťují jejich finanční efekty jako celku. Slouží především k informování akcionářů a společníků mateřské společnosti, nikoliv však k daňovým účelům. (Kislingarová, 2010)

Podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, musí každá účetní jednotka sestavit účetní uzávěrku, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích) a přílohu k účetní uzávěrce (uvádí formuláře pro zpracování účetní uzávěrky za určité roky, jelikož každý rok dochází k drobným změnám, jak uzávěrku zpracovávat. (Kislingarová, 2010)

1.3.1 Rozvaha

Jinými slovy tento účetní výkaz lze označit jako obraz majetkové a kapitálové struktury. Znázorňuje strukturu dlouhodobého a oběžného majetku neboli aktiv a strukturu zdrojů, neboli pasiv, které byly použity ke krytí majetku. Strukturu lze vidět v tabulce 1. Základní pravidlo tohoto výkazu je, že aktiva se vždy musí rovnat pasivům a vice versa. Jinak řečeno, majetku v žádném případě nemůže být více či méně než zdrojů a naopak. Zahajovací rozvaha se stanovuje při založení podniku. Z rovnice „ $\Sigma \text{aktiva} = \Sigma \text{pasiva}$ “, resp. „ $\Sigma \text{aktiva} = \Sigma \text{dluhy} + \Sigma \text{vlastní kapitál}$ “, lze vyčíst, že každá změna se zaznamenává dvakrát (na levé straně „má dáti“; na pravé straně „dal“). Rozvaha sestavená na konci každého účetního období (u nás většinou 31. 12.) se nazývá konečná (výroční) rozvaha. Tyto dva typy se řadí mezi řádné (běžné) rozvahy. (Synek, 2011)

Tabulka 1 Struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)	Vlastní kapitál
- dlouhodobý nehmotný majetek	- základní kapitál
- dlouhodobý hmotný majetek	- fondy
- dlouhodobý finanční majetek	- nerozdělený zisk minulých let
	- výsledek hospodaření běžného roku
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
- zásoby	- dlouhodobé závazky a úvěry
- pohledávky	- krátkodobé závazky a úvěry
- peníze	

Zdroj: Vlastní tvorba

1.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Podniky se zakládají za účelem činnosti, která bude vést k vytváření zisku a růstu tržní hodnoty podniku. Toto hospodaření sleduje účetní výkaz, jež se nazývá výkaz zisku a ztrát. Při činnosti podniku vznikají nějaký produkt či služba, které jsou dodávány na trh a následně jsou prodávány. Takto podnik realizuje

výnosy. Zároveň zde však vznikají náklady, jelikož dochází k výrobní činnosti (práce, zásoby, majetek). Konečným výsledkem výkazu zisku a ztrát je zisk po zdanění (EAT = Earning after Tax), který je poté zadáván do rozvahy jako výsledek hospodaření za běžné období. Z výkazu zisku a ztrát získáme i jiné důležité údaje, které lze využít ve finanční analýze, a to zisk před zdaněním (EBT = Earning before Tax), zisk před úrokem a zdaněním (EBIT = Earning before Interest and Tax) nebo zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA = Earning before Interest, Tax, Depreciations and Amortization). (Scholleová, 2017)
Způsob určení jednotlivých kategorií zisku uvádí tabulka 2.

Tabulka 2 Výpočet jednotlivých kategorií zisku

Výkaz zisku a ztrát
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)
- odpisy
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
- nákladové úroky
Zisk před zdaněním (EBT)
- daň z příjmu za běžnou činnost
Čistý zisk po zdanění (EAT)

Zdroj: Vlastní tvorba

V tabulce 3 lze vidět strukturu provozního výsledku hospodaření ve výkazu zisku a ztráty sestaveného podle Českých účetních standardů (ČÚS) v účelovém členění.

Tabulka 3 Struktura výkazu zisku a ztráty podle ČÚS

+	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
-	Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)
=	Hrubý zisk nebo ztráta
-	Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)
-	Správní náklady (včetně úprav hodnot)
+	Ostatní provozní výnosy
-	Ostatní provozní náklady
=	Provozní výsledek hospodaření (+/-)

Zdroj: Čížinská, 2018

1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow, také známý jako výkaz peněžních toků, informuje o příjmech a výdajích, které byly realizovány za minulé účetní období. Cash flow poskytuje informace o pohybu peněžních prostředků, a je doplňkem k výkazu zisku a ztrát, který si zakládá na vztahu výnosů a nákladů v určitém časovém okamžiku (tzv. aktuální princip). Je zde žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz cash

flow může být vnímán rozdílně. Pro podnik cash flow znamená volnou zásobu peněz, které jsou k dispozici. Z pohledu investora se jedná o potenciální budoucí výnos, který může investor získat v případě, že by do podniku investoval. (Kislingerová, 2010)

V účetnictví lze použít dva přístupy ke zjištění cash flow, a to přímou a nepřímou metodu. Obvykle se používá nepřímá metoda (viz tabulka 5), která vychází z hospodářského výsledku za období, který se upravuje o náklady a výnosy, jež nejsou peněžními výdaji a příjmy. Přímou metodou se cashflow počítá jako rozdíl nákladů, které jsou současně peněžními výdaji, a výnosů, které jsou současně peněžními příjmy. (Synek, 2015)

Strukturu cash flow lze vidět v tabulce 4.

Tabulka 4 Struktura cash flow

Cash flow z provozní činnosti
Cash flow z investiční činnosti
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: Scholleová, 2017

Tabulka 5 Výpočet cash flow nepřímou metodou

Výkaz cash flow
Čistý zisk
+ odpisy
+ příjmy, které nebyly výnosy
- výnosy, které se nestaly příjmy
- výdaje, které nebyly náklady
+ náklady, které nebyly výdaji
Cash flow (konečné)

Zdroj: Vlastní tvorba

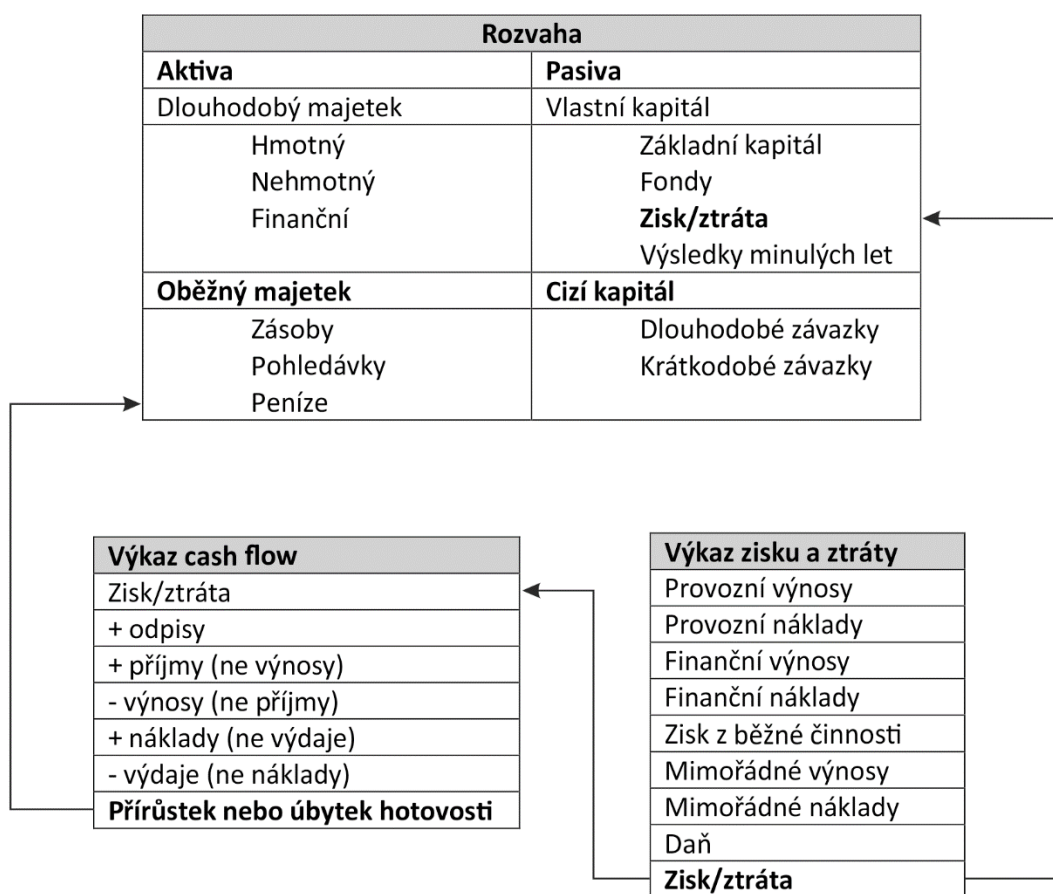
1.3.4 Příloha v účetní závěrce

Hlavním cílem přílohy je poskytnout doplňující vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Příloha musí být spolehlivá, neutrální a srozumitelná. Tyto doplňující informace dávají předpoklad, že je možné srovnávat výkonnost podniku v čase. (Kislingerová, 2010)

1.3.5 Provázanost účetních výkazů

Účetní výkazy na sebe navazují a vzájemně se doplňují. Pro úplnost informační hodnoty je nutno pracovat se všemi účetními výkazy. Největší vypovídající hodnotu pro finanční analýzu nesou rozvaha a výkaz zisku a ztrát. Provázanost účetních výkazů je vyobrazena v tabulce 4. (Scholleová, 2017)

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Scholleová, 2017

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza využívá dvě základní techniky, a to procentní rozbor a poměrovou analýzu. Obě tyto zmíněné techniky vycházejí z absolutních ukazatelů stavových či intervalových (tokových). Je doporučeno, aby stavové veličiny byly zdynamizované výpočtem průměrné hodnoty, která lépe vyobrazí jejich roční, případně měsíční výši. Technika procentního rozboru je založena na výpočtu procentního podílu jednotlivých položek aktiv z rozvahy a výnosových a nákladových položek (tržeb) z výkazu zisku a ztrát. Tato analýza se nazývá vertikální analýza. Pakliže podíly srovnáváme v čase, jedná se o analýzu horizontální. Stručně řečeno, postup finanční analýzy začíná absolutními ukazateli (procentní rozbor, vertikální analýza, bilanční pravidla) a pokračuje s ukazateli poměrovými (časové řady – horizontální analýza, mezipodnikové srovnání, speciální metody). (Synek, 2011)

Dle Sedláčka (2007) se finanční analýza dělí na dvě skupiny, které se vzájemně propojují a ovlivňují. První skupinou je kvalitativní (fundamentální) analýza, která se zabývá znalostmi vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (pozorovatelů, přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich odhadech a na trendech. Jde zde zejména o analýzu vlivu: vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, probíhající fáze života podniku, charakteru podnikových cílů. Fundamentální analýza je převážně založena na komparaci, která je podložena verbálním hodnocením. Příkladem fundamentální analýzy je BCS (balanced scorecard). Druhou skupinou je kvantitativní (technická) analýza, kde se používají matematické, statistické a další algoritmované metody ke zpracování ekonomických dat k následnému kvalitativnímu posouzení výsledků. Jak lze odvodit z výše uvedeného, ve finanční analýze je nutno provést různé metody a poté jimi získané dílčí závěry porovnat a získat ucelený závěr. (Sedláček, 2011)

2.1 Absolutní ukazatele

Základním zdrojem jsou údaje obsažené ve finančních výkazech, které jsou v hodnotovém vyjádření. Důležitou charakteristikou těchto dat je, že jsou v absolutním vyjádření a měří rozměr určitých jevů (majetek, kapitál, peněžní toky apod.). Podle toho, zda určují stav nebo údaje za určitý interval, rozlišujeme tyto veličiny na stavové a tokové. Veličiny stavové nalezneme v rozvaze (např. hodnota majetku nebo kapitálu) a naproti tomu veličiny tokové se objevují ve výkazu zisku a ztrát nebo ve výkazu cash flow (např. tržby za uplynulé období). Absolutní ukazatele jsou základní data rozboru vertikální a horizontální struktury účetních výkazů. (Kislingerová, 2010)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza si bere informace přímo z výročních zpráv, konkrétněji z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Sleduje se zde vývoj jednotlivých řádků v průběhu let. Běžně se horizontální analýza používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu, zejména ve vztahu s časem. Jedná se o nejjednodušší a nejčastěji používanou metodu pro zpracování informací o hospodářské situaci podniku. (Sedláček, 2011)

2.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu (tzv. struktura aktiv a pasiv podniku). Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje odshora dolů (ve sloupcích) v jednotlivých letech a nikoliv napříč. Jako základ procentního vyjádření se bere z výkazu zisku a ztrát zpravidla velikost tržeb (100 %) a z rozvahy hodnota celkových aktiv podniku. Ve vertikální analýze se nebere v úvahu meziroční inflace, a proto je možné srovnávat výsledky analýzy z různých let, což je výhodou vertikální analýzy. Vertikální analýza se používá pro srovnání v čase i v prostoru. (Sedláček, 2011)

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla stanovují strukturu kapitálové potřeby, nikoliv její optimální výši. Některá bilanční pravidla se zaměřují na vztah majetku a kapitálu, jiné se zabývají pouze pasivy. Bilanční pravidla slouží jako doporučení podniku, jak dosáhnout finanční stability a rovnováhy. (Synek, 2011)

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo popisuje pravidlo horizontální struktury mezi majetkem a kapitálem. V některých případech se jako aktiva označuje pouze dlouhodobý majetek a jako dlouhodobé zdroje jen vlastní kapitál. Dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý má být financován zdroji krátkodobými. (Synek, 2011)

Scholleová (2017) říká:

$$\textit{Dlouhodobý majetek} = \textit{Vlastní kapitál} + \textit{Dlouhodobý cizí kapitál} \quad (1)$$

a současně

$$\textit{Oběžný majetek} = \textit{Krátkodobý cizí kapitál} \quad (2)$$

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizik

Pravidlo vyrovnání rizik se zabývá vertikální strukturou kapitálové struktury. Je vyžadováno, aby vlastní zdroje byly v poměru 1:1 s cizími zdroji, případně aby vlastní zdroje byly vyšší, čímž se snižuje riziko pro věřitele, ale zároveň i klesá působení finanční páky. (Synek, 2011)

2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo se využívá ke sladění časového horizontu aktiv a pasiv. Vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, ale zároveň by se měl použít i kapitál vlastní, což by znamenalo, že vlastního kapitálu by mělo v podniku být méně než majetku dlouhodobého, případně se mohou rovnat. Pari pravidlo lze považovat za doplněk zlatého bilančního pravidla. (Scholleová, 2017)

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou založeny na vzájemném porovnávání vybraných položek účetních výkazů. Jedná se zde o výsledky zlomků, kdy do čitatele i jmenovatele odsadíme vybranou položku, kdy jedinou podmínkou je, že čítecitel se nesmí rovnat nule. Pro účely finanční analýzy a zhodnocení finanční výkonnosti vychází poměrové ukazatele ze zavedeného souboru ukazatelů, které se týkají oblasti finančního zdraví. Těmito ukazateli jsou skupiny ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu. V této práci se budu zabývat prvními čtyřmi zmíněnými. (Čížinská, 2018)

2.3.1 Ukazatele rentability

Analýza rentability (neboli ziskovosti) je zaměřena na schopnost podniku generovat výsledek hospodaření. Jako čítecitel v ukazateli rentability se dosazuje výsledek hospodaření (provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření před zdaněním, výsledek hospodaření po zdanění, EBITDA, EBIT, EBT, EAT, NOPAT) a do jmenovatele položka či položky pasiv nebo tržeb. (Čížinská, 2018)

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) je nejvýznamnějším měřítkem rentability, jelikož poměruje výsledek hospodaření s celkovými vloženými prostředky, bez ohledu na to, jestli financování bylo z vlastního nebo cizího kapitálu. (Scholleová, 2017)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (3)$$

Tento vzorec se považuje za nejkompexnější, jelikož počítá se ziskem před zdaněním, tudíž není ovlivněn změnou sazby daně. (Scholleová, 2017)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) zhodnocuje efektivnost reprodukce kapitálu, který do firmy vložili vlastníci. Pozoruje, kolik čistého zisku spadá na jimi investovanou korunu. (Scholleová, 2017)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (4)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) vyjadřuje, kolik korun zisku se získá z jedné koruny tržeb. Pokud tento ukazatel vychází pro podnik negativně, lze předpokládat, že ani ostatní ukazatele si nepovedou dobře. V praxi lze využít s EBIT či EAT. (Scholleová, 2017)

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží})} \quad (5)$$

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) měří efekt, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním bylo dosaženo z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. (Kislingerová, 2010)

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{pasiva} - \text{krátkodobé neúročené závazky}} \quad (6)$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost majetku se rychle a bez ztrátovosti přeměnit na hotovost. Likvidita podniku znamená, zdali se podniku daří přeměnit krátkodobý likvidní majetek (oběžná aktiva) na peněžní prostředky. Nedostatek likvidity může způsobit neschopnost podniku včas splácet své závazky, ale zároveň nadbytečná likvidita představuje neefektivní využití vložených zdrojů. Likvidita podniku vyjadřuje kompromis mezi obětovanou rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti. Požadovaná výše likvidity vychází z potřebné výše krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků. V podnikové praxi se setkáváme s okamžitou likviditou, pohotovou likviditou a běžnou likviditou. (Čížinská, 2018)

Ukazatele likvidity nám pomáhají odhalit, jakou strategii podnik provozuje. Pakliže se hodnoty pohybují pod doporučeným rozmezím, znamená to, že podnik provozuje agresivní strategii financování. Tato strategie je sice levná, jelikož jsou především zapojeny neúročené krátkodobé cizí zdroje, ale také riskantní, protože je podnik vystaven riziku, že tyto krátkodobé cizí zdroje nebude schopen včas splácet. Hodnoty přesahující doporučené rozmezí u jednotlivých ukazatelů likvidity znamenají konzervativní způsob financování, kdy podnik využívá investovaný kapitál k financování nejen dlouhodobých vázaných aktiv, ale i části sezónní potřeby oběžných aktiv. Tento způsob financování je sice bezpečný, ale zároveň velmi drahý. (Čížinská, 2018)

Běžná likvidita (Current ratio) vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Přesněji to znamená, kolikrát je schopen podnik uspokojit své věřitele, kdyby všechna jeho oběžná aktiva byla přeměněna na hotovost. Proto je tento ukazatel pro věřitele velice důležitý. Pro podnik je zásadní uhradit krátkodobé závazky z odpovídajících položek aktiv. (Kislingerová, 2010)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Pakliže se ukazatel běžné likvidity pohybuje v hodnotách nižší než 1,6 – 2,5 jedná se o průměrnou strategii. Pakliže je hodnota vyšší než 2,5, jde zde o strategii konzervativní. Když však jsou hodnoty nižší než 1,6 (ale ne nižší než 1), označujeme to jako strategii agresivní. (Kislingerová, 2010)

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio) je poupravený vzorec běžné likvidity, kdy je odstraněna nejméně likvidní část krátkodobých závazků, a tou jsou zásoby (suroviny, polotovary, materiál, nedokončená výroba a hotové výrobky). (Kislingerová, 2010)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

Pohotová likvidita je přísnější verze ukazatele běžné likvidity. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1-1,5. (Scholleová, 2017)

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) vyjadřuje, jak velkou část krátkodobých závazků je podnik schopen zaplatit za použití pouze vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků. (Čížinská, 2018)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje v intervalu 0,2-0,5. (Scholleová, 2017)

2.3.3 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatele aktivity se zjišťuje schopnost podniku využívat zdroje vložené do jednotlivých položek aktiv pro generování tržeb. Pokud má podnik příliš mnoho aktiv, vznikají přebytečné náklady a je způsoben nižší zisk. V případě nedostatečných aktiv, přichází podnik o příležitosti, a tedy i o případné výnosy, kterých mohl podnik dosáhnout. Ukazatele aktivity se rozdělují do dvou skupin, a to na ty, které ukazují počet obrátek a na ty zobrazující dobu obratu, která vyjadřuje, za kolik dnů se dané aktivum přemění do majetkové položky. Typickým ukazateli aktivity jsou obrat celkových aktiv, obrat stálých aktiv, obrat

oběžných aktiv, obrat zásob a doba obratu zásob, obrat tržeb a doba obratu tržeb. (Čížinská, 2018)

Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio) měří celkové využití aktiv. Konkrétně vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva podniku za rok vrátí v tržbách. Čím má ukazatel vyšší hodnotu, tím méně zdrojů bylo pro generování tržeb v daném období využito. (Čížinská, 2018)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio) udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a následně znovu uskladněna. Problémem tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, přičemž zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách, a proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. (Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (11)$$

Obrat pohledávek (Accounts Receivable Turnover) udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky průměrně splaceny. (Růčková, 2019)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (12)$$

Obrat krátkodobých závazků (Accounts Payable Turnover) je poměrem tržeb k závazkům a vypovídá, jak rychle jsou spláceny zakázky firmy. (Růčková, 2019)

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob (Inventory Turnover) udává průměrný počet dnů, ve kterých jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich prodeje či spotřeby. U zásob se tento ukazatel může i přirovnávat k indikátoru likvidity, jelikož udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. (Sedláček, 2011)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (14)$$

Doba obratu pohledávek (Average Collection Period) vyjadřuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za již provedené tržby. (Sedláček, 2011)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{\frac{tržby}{360}} \quad (15)$$

Doba obratu krátkodobých závazků (Creditors Payment Period) udává počet dnů, po která firma využívá bezplatný obchodní úvěr od svých dodavatelů. (Scholleová, 2017)

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{\frac{tržby}{360}} \quad (16)$$

Obratový cyklus peněz (OCP, Cash Conversion Cycle) představuje dobu, která uběhne mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím inkasa z prodeje výrobků. Tento ukazatel počítá s dobou obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. (Kubíčková, 2015)

$$OCP = doba\ obratu\ zásob + doba\ obratu\ pohledávek - doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků \quad (17)$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají míru zapojení cizích zdrojů do finančních aktiv. Využívání určité míry cizích zdrojů je pro podnik prospěšné, jelikož to může vést k růstu ziskovosti vlastního kapitálu. Zde se jedná o tzv. pozitivní působení finanční páky. (Čížinská, 2018)

Financování pouze vlastním kapitálem je pro podnik drahé, naopak financování pouze cizím kapitálem je velice rizikové, proto je důležité najít kompromis mezi vlastním a cizím kapitálem v podniku. Zadluženost se měří dvěma způsoby. První způsob vychází z rozvahy, kdy se počítá rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva. Druhý způsob je založen na účetním výkazu tzv. výsledovce, kde počítáme krytí nákladů na cizí kapitál ziskem před úroky a zdaněním. (Scholleová, 2017)

Celková zadluženost (Total Debt Ratio) vyjadřuje podíl celkového dluhu vůči celkovým aktivům. Větší podíl vlastního kapitálu znamená větší bezpečnostní jistotu proti ztrátám věřitelů, proto preferují nízký ukazatel zadluženosti. (Sedláček, 2011)

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ zdroje}{celková\ aktiva} \quad (18)$$

Dlouhodobá zadluženost udává, jak velká část aktiv je financována dlouhodobými dluhy. Dlouhodobými dluhy se rozumí dlouhodobé obchodní závazky,

úvěry či rezervy. Pomocí toho ukazatele může podnik nalézt optimální rovnováhu mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji. (Sedláček, 2011)

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

Úrokové krytí (Times Interest Earned Ratio) informuje o poměru vyprodukovaného zisku a placených úroků. Tento ukazatel se využívá pro zhodnocení výhodnosti a smysluplnosti úročených cizích zdrojů do kapitálové struktury. Čím má tento ukazatel vyšší hodnotu, tím vícenásobně převyšuje vyprodukovaný výsledek hospodaření hodnotu nákladových úroků a tím více podnik vydělal na úhradu explicitních nákladů. (Čížinská, 2018)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{placené úroky}} \quad (20)$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu informují o tom, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Tyto ukazatele představují velikou důležitost pro případné investory, kteří chtějí znát, jestli by jim možná investice přinesla požadovanou návratnost. Podniky tento ukazatel zajímá pouze tehdy, chtějí-li získat zdroje financování na kapitálovém trhu. (Scholleová, 2017)

Čistý zisk na akcii (Earnings per Share) znázorňuje míru schopnosti firmy tvořit zisk.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet akcií}} \quad (21)$$

Výplatní poměr (Payout Ratio) popisuje to, jaká část zisku je rozdělena mezi vlastníky. (Scholleová, 2017)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividendy}}{\text{čistý zisk}} \quad (22)$$

Aktivační poměr (Plowback Ratio) vyjadřuje míru reinvestice zisku a popisuje která část zisku se vrací zpět do podniku. (Scholleová, 2017)

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (23)$$

Tempo růstu g odhaduje potenciální budoucí růst podniku. (Scholleová, 2017)

$$G = ROE \times \text{aktivační poměr} \quad (24)$$

2.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity práce uvádějí výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců. Pakliže nelze zjistit počet zaměstnanců (např. není v účetních výkazech), nahradí se náklady, které jsou vynaloženy na jejich mzdy. (Scholleová, 2017)

Osobní náklady k přidané hodnotě uvádí, jak velká část, která byla vytvořena v provozu, je odebrána na náklady na zaměstnance. Čím je tento poměr nižší, tím je lepší výkonnost na zaměstnance. (Scholleová, 2017)

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad (25)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty uvádí, jak je velká přidaná hodnota připadající na jednoho pracovníka. Tento ukazatel lze porovnávat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. Čím je produktivita práce vyšší a čím nižší je průměrná mzda, tím větší efekt pro podnik ze zaměstnanců plyne. (Scholleová, 2017)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad (26)$$

2.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Rozdílové ukazatele jsou označovány jako fondy finančních prostředků (finanční fondy) a jsou chápány jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond). (Sedláček, 2011)

2.4.1 Čistý pracovní kapitál (NWC)

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital) je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem. Počítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Toto lze oddělit podle splatnosti od 1 roku až po 3 měsíce, což umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých závazků a část, která je volná a je chápána jako určitý finanční fond. (Sedláček, 2011)

Čistý pracovní kapitál je veškerý majetek, který je financovaný dlouhodobými zdroji, a proto je nákladnější. Proto se podniky ze strany finančního řízení snaží výši kapitálu maximalizovat. Jinak tomu je u výroby, jelikož podniky, na základě zkušeností s výpadky, se snaží maximalizovat množství zásob, s čímž přímo souvisí vyšší potřeba pracovního kapitálu. (Scholleová, 2017)

$$NWC = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (27)$$

2.4.2 Ukazatel podílu NWC na aktivech

Tento ukazatel znázorňuje procentní část čistého pracovního kapitálu, která je tvořena na celkových aktivech. Velká výše tohoto ukazatele je nevhodná a zase malá výše je pro podnik riziková. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 10-15 %. (Scholleová, 2017)

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \frac{NWC}{aktiva} \quad (28)$$

2.4.3 Ukazatel podílu NWC na tržbách

Jelikož nároky na pracovní kapitál jsou závislé na výkonu firmy, používá se podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách. Tento ukazatel by se neměl navyšovat, protože jeho růst signalizuje špatné řízení čistého pracovního kapitálu. (Scholleová, 2017)

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \frac{NWC}{tržby} \quad (29)$$

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní (i bonitní) modely lze označit i jako souhrnné indexy hodnocení podniku. Ukazatele zahrnuté v modelech za pomoci jednoho výsledného čísla (souhrnného indexu) vyjadřují celkovou finanční charakteristiku podniku, jeho výkonnost a ekonomickou situaci. Tzv. bankrotní modely jsou primárně určeny pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. (Scholleová, 2017)

2.5.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza představuje možnost, jak souhrnně vyhodnotit finanční zdraví podniku pomocí jediného čísla, tzv. Z-score, které se skládá z pěti ukazatelů, kdy každý má následně přiřazenou vlastní váhu. Podniky různých velikostí nelze hodnotit jednotným systémem, tudíž se Altmanův index uvádí ve dvou verzích, a to pro malé podniky neobchodované na kapitálovém trhu, a větší podniky na kapitálovém trhu obchodované. (Scholleová, 2017)

Dle Scholleové (2017) pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu náleží tato verze Altmanova indexu:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (30)$$

Kde: X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva,
 X_2 = nerozdělený zisk minulých let/aktiva
 X_3 = EBIT/aktiva
 X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje
 X_5 = tržby/aktiva

Pokud se hodnota pohybuje výše než 2,9, je podnik finančně zdravý a v dohlednu není ohrožen bankrotem. Pokud se hodnoty pohybují v intervalu 1,23-2,89, pohybuje se podnik v pásmu tzv. šedé zóny, kdy zdraví podniku nelze jednoznačně posoudit. V nižších hodnotách, než je spodní hranice výše uvedeného intervalu, podnik není zdravý a je ohrožen bankrotem. Altmanův model není úplně vhodný pro české prostředí, jelikož je vykonstruován na americkém trhu a podle amerických zákonů, a proto není tolik výhodný. (Scholleová, 2017)

Dle Scholleové (2017) pro podniky obchodované na kapitálovém trhu náleží tato verze Altmanova indexu:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad (31)$$

Kde: indexy X_1 , X_2 , X_3 a X_5 mají totožný význam jako ve verzi uvedené výše,
 X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků.

Podnik je finančně zdravý, pokud se hodnoty pohybují nad 2,9. Pokud jsou hodnoty v intervalu 1,81-2,99, je firma v tzv. šedé zóně. Pokud se hodnoty pohybují níže než 1,81, podnik není finančně zdravý a je ohrožen bankrotem. (Scholleová, 2017)

2.5.2 Index IN05

Index IN05 je z kategorie významných bankrotních indikátorů IN indexů. IN05 je zaměřen na posouzení finančního zdraví podniku a je zkonstruován na české podmínky. (Scholleová, 2017)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (32)$$

Pokud se hodnoty IN05 pohybují pod 0,9, podnik spěje k bankrotu. V intervalu 0,9-1,6 se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně. Když se podnik pohybuje v hodnotách větších než 1,6, tak podnik tvoří hodnotu. (Scholleová, 2017)

Při výpočtu indexu IN05 se vyskytuje problém, když podnik je nezadlužený nebo zadlužený jen velmi málo a ukazatel nákladového krytí vychází obrovské číslo. Proto se u tohoto případu doporučuje ukazatel EBIT/úrokové krytí omezit hodnotou ve výši 9. (Scholleová, 2017)

2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) měří ekonomický zisk podniku. Ekonomického zisku je dosaženo až tehdy, když jsou uhrazeny běžné náklady a náklady kapitálu. Zjednodušeně, když podnik vykazuje kladný účetní zisk, tak vykazuje i kladný ekonomický zisk v případě, že tento účetní zisk je vyšší než náklady na vložený kapitál. Ekonomická přidaná hodnota je chápána jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady vlastního a cizího kapitálu. Pro výpočet ukazatele EVA existuje více vzorců. Vzorec pro výpočet, který jsem zvolil pro tuto bakalářskou práci, je definován jako rozdíl čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT) a součinu vážených průměrných nákladů kapitálu (WACC) s kapitálem (C). (Čížinská, 2018)

$$EVA = NOPAT - WACC \times C \quad (33)$$

2.7 Mezipodnikové srovnání

Mezipodnikové srovnání se označuje jako jedna ze základních metod, které se využívají ke zlepšování úrovně podniku pomocí srovnání s jinými podniky. Srovnávanými podniky jsou obvykle podniky ze stejného odvětví nebo výrobního oboru. (Synek, 2011)

2.7.1 Metoda pořadí

Metoda pořadí se při mezipodnikovém srovnání řadí mezi ty nejjednodušší. Při této metodě mezipodnikového srovnání se sestaví pořadí podle hodnot vybraných ukazatelů pro každou analyzovanou firmu. Po určení pořadí u každého ukazatele se sečtou jednotlivá pořadí a nejlépe je na tom podnik, který dosáhl nejnižší hodnoty součtu. U ukazatelů, kde mají být hodnoty co nejmenší, musí být vyhodnocen jako nejlepší podnik ten, který má nejnižší hodnotu. Metoda se používá díky své rychlosti a jednoduchosti a postačuje k získání představ o postavení jednotlivých podniků. Nevýhodou této metody je nepřihlížení k absolutnímu rozdílu hodnot vybraných podniků. (Synek, 2009)

2.7.2 Metoda jednoduchého podílu

U této metody mezipodnikového srovnání zohledňujeme, o jak velkou hodnotu se firmy odlišují v jednotlivých ukazatelích. Střední hodnoty vybraných ukazatelů jsou děleny hodnotami jednotlivých ukazatelů porovnávaných podniků. Pro každý ukazatel se nejdříve vypočítá střední hodnota pro každý ukazatel a pak sečteme hodnoty ukazatelů u jednotlivých firem. Podnik s nejvyšší hodnotou vyšel z hodnocení nejlépe. (Kislingerová, 2005)

2.7.3 Bodovací metoda

U bodovací metody mezipodnikového srovnání se postupuje po jednotlivých ukazatelích a přiřazují se body na základě jejich velikosti. Podnik, který dosahuje nejvyšší hodnoty dostane maximum, které bývá stanoveno jako 10, případně 100. Zbylým podnikům se přiřadí body na základě poměru absolutních hodnot ukazatelů. Nejlepší podnik je ten, který získá největší počet bodů. (Synek, 2009)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 PŘEDSTAVENÍ PODNIKŮ

V úvodní kapitole praktické části mé finanční analýzy se budu věnovat představení společnosti MADETA a. s., která je hlavní analyzovanou společností. Dále zde představím referenční podniky ze stejného odvětví, kterými jsou Mlékárna Kunín a. s. a Olma, a.s. Tyto podniky jsem si zvolil proto, že se řadí mezi přední distributory mléčných výrobků na území České republiky

3.1 MADETA a.s.

Název společnosti:	MADETA a. s.
Sídlo společnosti:	Rudolfovská tř. 246/83, České Budějovice 4, 370 01 České Budějovice
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	632 75 635
DIČ:	CZ63275635
Datum zápisu:	1. srpna 1995
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 6
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Předseda představenstva – Ing. Milan Teplý Místopředseda představenstva – Ing. Pavel Buryánek Člen představenstva – Ing. Michal Chládek Člen představenstva – Ing. Jan Teplý Člen představenstva – Ing. Petr Payer
Předmět podnikání:	Výroba kosmetických výrobků Silniční motorová doprava nákladní Mlékárenství Revize vyhrazených elektrických zařízení Projektová činnost ve výstavbě Pronájem nemovitostí Revize a zkoušky vyhrazených tlakových zařízení Pronájem nemovitostí Provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy Výroba a rozvod tepla Zámečnictví, nástrojářství Výroba, obchod a služby uvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení Opravy silničních vozidel Klempířství a oprava karoserií Prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin

Tabulka 6 Základní účetní údaje MADETA a.s.

MADETA a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva	2 261 207	2 262 952	2 488 318	2 727 213	2 965 559
Vlastní kapitál	1 101 521	1 286 887	1 655 230	1 931 087	2 113 270
Základní kapitál	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Výsledek hospodaření za účetní období	178 564	209 489	349 783	295 816	180 303
Čistý obrát za účetní období	6 235 295	5 674 523	5 340 106	5 456 397	5 664 644

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Vznik, historie a obecné údaje o společnosti MADETA a.s.

MADETA a.s. je společnost s více jak stoletou tradicí. První zmínky spojované s touto společností jsou již z roku 1837, kdy byl založen jejich první podnik, a to sýrárna na schwarzenberském dvoře poblíž Českých Budějovic v jižních Čechách.

Pravá MADETA byla založena v roce 1902 v Táboře s názvem MLÉKAŘSKÉ DRUŽSTVO TÁBORSKÉ. Právě z tohoto názvu později v roce vznikla dnes používaná zkratka MADETA.

V dnešní době závody společnosti MADETA zpracovávají kolem 1,5 milionu litrů mléka denně a vyrábí zhruba 250 druhů mléčných výrobků. MADETA má sídlo v Českých Budějovicích a nyní disponuje čtyřmi výrobními závody v Českém Krumlově, Jindřichově Hradci, Plané nad Lužnicí a Pelhřimově.

3.2 Mlékárna Kunín a.s.

Název společnosti:	Mlékárna Kunín a.s.
Sídlo společnosti:	č.p. 297, 742 53 Kunín
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	451 92 294
DIČ:	CZ45192294
Datum zápisu:	30. dubna 1992
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 7
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Předseda představenstva – Michal Brada Místopředseda představenstva – Mgr. Simona Chárová Člen představenstva – Ing. Eliška Bršťáková Předseda dozorčí rady – Michel Francois Jacques Auguste Peslier Člen dozorčí rady – Olivier Christophe Savary
Předmět podnikání:	Mlékárenství Výroba, obchod a služby uvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Tabulka 7 Základní účetní údaje Mlékárna Kunín a.s.

Mlékárna Kunín a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva	822 381	773 372	1 006 552	835 062	878 058
Vlastní kapitál	249 960	269 113	289 331	321 646	354 452
Základní kapitál	282 207	282 207	282 207	282 207	282 207
Výsledek hospodaření za účetní období	-21 540	19 153	20 218	32 315	32 805
Čistý obrat za účetní období	1 988 115	1 983 136	1 953 749	2 197 752	2 152 480

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Vznik, historie a obecné údaje o společnosti Mlékárna Kunín a.s.

Mlékárna Kunín nebo přesněji její předchůdce, existuje již od konce 19. století, kdy na Novojičínsku bylo zakládáno mnoho malých mlékáren, které se převážně specializovaly na výrobu sýra s denní spotřebou přibližně 1000 litrů mléka.

Mlékárna Kunín, jak ji známe dnes, byla založena roku 1992 a v roce 2007 se stala součástí francouzské společnosti Lactalis, která je největší na trhu s mléčnými výrobky.

3.3 Olma, a.s.

Název společnosti:	Olma, a.s.
Sídlo společnosti:	Pavelkova 597/18, Holice, 779 00 Olomouc
Právní norma:	Akciová společnost
IČO:	476 75 730
DIČ:	CZ47675730
Datum zápisu:	1. ledna 1997
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 8
Statutární orgán k5/2016 – představenstvo:	Předseda představenstva – PhDr. Simona Sokolová Místopředseda představenstva – Ing. Martin Krystián Člen představenstva – AGROFERT, a.s. zastoupený Ing. Zdenkem Wagnerem Předseda dozorčí rady – Mgr. Libor Němeček, Dr. Člen dozorčí rady – Ing. Roman Beneš Člen dozorčí rady – Ing. Jan Otčenášek
Předmět podnikání:	Mlékárenství Výroba, obchod a služby uvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Silniční a motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny

Tabulka 8 Základní účetní údaje Olma, a.s.

Olma, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Celková aktiva	1 154 301	1 175 449	1 314 559	1 374 726	1 491 728
Vlastní kapitál	568 934	648 553	854 765	901 208	1 005 501
Základní kapitál	20 481	20 481	20 481	20 481	20 481
Výsledek hospodaření za účetní období	140 481	129 466	205 694	96 084	134 078
Čistý obrat za účetní období	3 482 508	3 278 536	3 329 613	3 512 881	3 495 582

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Vznik, historie a obecné údaje o společnosti Olma, a.s.

Mlékárna Olma byla založena roku 1970 jako státní podnik. V roce 1994 si prošla privatizací a stala se akciovou společností. Od roku 2008 až do současnosti je Olma součástí Agrofertu, který odkoupil akcie od většinového vlastníka Milkagro. Dnes je Olma třetím největším zpracovatelem mléka na území České republiky.

4 FINANČNÍ ANALÝZA MADETA A.S.

V této fázi praktické části se zabývám finanční analýzou hlavní analyzované společnosti MADETA a.s. Zdrojem údajů použitých ve finanční analýze jsou účetní výkazy, které byly zveřejněné ve výročních zprávách analyzovaného podniku. Analýza je prováděna za pětileté období, začíná rokem 2014 a končí 31. prosincem 2018. Výsledky získané ve finanční analýze na závěr porovnám s výsledky analýz referenčních podniků.

4.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele slouží k vyjádření objemu účetních položek v podniku. Přináší informace o velikosti daných položek, které se nachází v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Někdy se tyto ukazatele také označují jako stavové ukazatele.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnami položek v čase a jejich porovnáváním. Sledujeme zde, jak se položky vyvíjely meziročně v číselném vyjádření. Rozvaha aktiv sleduje, jak společnost hospodaří se svým majetkem. V níže uvedené tabulce 9 lze vidět meziroční změny aktiv za období 2014 až 2018.

Tabulka 9 Horizontální analýza aktiv

Meziročně	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
AKTIVA CELKEM	1,00	1,10	1,10	1,09
Dlouhodobý majetek	1,08	1,12	1,17	1,06
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,10	1,03	1,38	0,86
Dlouhodobý hmotný majetek	1,12	1,12	1,36	1,06
Dlouhodobý finanční majetek	0,90	1,10	0,00	1,00
Oběžná aktiva	0,88	1,08	0,98	1,14
Zásoby	0,86	0,86	1,30	0,94
Pohledávky	0,72	1,23	1,12	1,01
Krátkodobý finanční majetek	---	---	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 9 je patrné, že aktiva firmy MADETA a.s. se nejprve drží ve stejné míře a poté již jen mírně narůstají. V období 2014/2015 sice můžeme sledovat pokles oběžných aktiv, ale zároveň lze vidět nárůst dlouhodobého majetku, zejména dlouhodobého majetku hmotného a nehmotného. V obdobích 2015/2016 a 2016/2017 aktiva společnosti narůstají, což je zapříčiněno opět nárůstem dlouhodobého majetku hmotného, nehmotného a v období 2015/2016 i finančního. V období 2015/2016 je tato skutečnost také ovlivněna mírným nárůstem oběžných aktiv, konkrétněji pohledávek. V období 2017/2018

můžeme i navzdory většímu poklesu dlouhodobého majetku sledovat nárůst aktiv, a to díky nárůstu dlouhodobého hmotného majetku, a hlavně díky většímu nárůstu oběžných aktiv.

V rozvaze pasiv sledujeme zdroje, kterými jsou kryta aktiva. V níže uvedené tabulce 10 lze vidět meziroční změny pasiv za období 2014 až 2018.

Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv

Meziročně	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
PASIVA CELKEM	1,00	1,10	1,10	1,09
Vlastní kapitál	1,17	1,29	1,17	1,09
Základní kapitál	1,00	1,00	1,00	1,00
Fondy	1,00	1,00	1,12	1,00
Nerozdělený zisk	1,93	1,56	1,86	1,28
Zisk	1,17	1,67	0,85	0,61
Cizí kapitál	0,93	0,85	0,96	1,07
Dlouhodobé závazky	0,95	0,25	1,43	1,20
Krátkodobé závazky	0,95	0,99	0,97	1,07
- z obchodních vztahů	1,00	0,88	1,04	1,19
- zálohy	0,97	1,50	0,87	0,59

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Jak jsem již uvedl v teoretické části, suma celkových aktiv i pasiv se musí rovnat, tudíž i nárůsty a poklesy aktiv a pasiv za jednotlivá období musí být shodné, což lze vyzorovat v tabulkách 9 a 10. V tabulce 10 lze tudíž vidět neměnicí se míru celkových pasiv, která je způsobena dorovnáním zvýšeného vlastního kapitálu snížením cizích zdrojů jak dlouhodobých, tak krátkodobých. V následujících dvou obdobích (2015/2016 a 2016/2017) vzrostla celková pasiva, což bylo zapříčiněno nárůstem vlastního kapitálu, který převýšil pokles cizího kapitálu. V posledním sledovaném období (2017/2018) opět sledujeme nárůst pasiv, který je tentokrát způsobem jak nárůstem vlastního kapitálu, tak nárůstem cizích zdrojů.

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztrát v tabulce 11 sledujeme, jaké měla firma celkové tržby ve spojení s jejími náklady a jaký to mělo vliv na výsledek hospodaření.

Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Meziročně	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby z vlastní činnosti	0,91	0,95	1,02	1,04
Spotřeba materiálu a energie	0,85	0,88	1,09	1,03
Služby	1,08	0,89	0,70	0,96
Osobní náklady	1,06	1,08	1,26	1,10
Odpisy	1,04	0,63	1,97	1,01
Provozní HV	1,10	2,35	0,83	0,61
Nákladové úroky	1,00	0,68	0,02	4,79
Finanční HV	1,51	-0,06	-0,22	5,27
EBT	1,17	1,81	0,84	0,62
daň	1,14	2,83	0,79	0,70
EAT	1,17	1,67	0,85	0,60

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V prvních dvou obdobích (2014/2015, 2015/2016) lze sledovat pokles celkových tržeb, zároveň však i pokles nákladů, což mělo za následek navýšení výsledku hospodaření, což značí dobré přizpůsobení nákladů ke snížení tržeb. V následujících dvou obdobích (2016/2017, 2017/2018) společnost MADETA zaznamenala mírný nárůst tržeb, ale zároveň její náklady signifikantně navýšily, což vyústilo v markantní snížení konečného výsledku hospodaření.

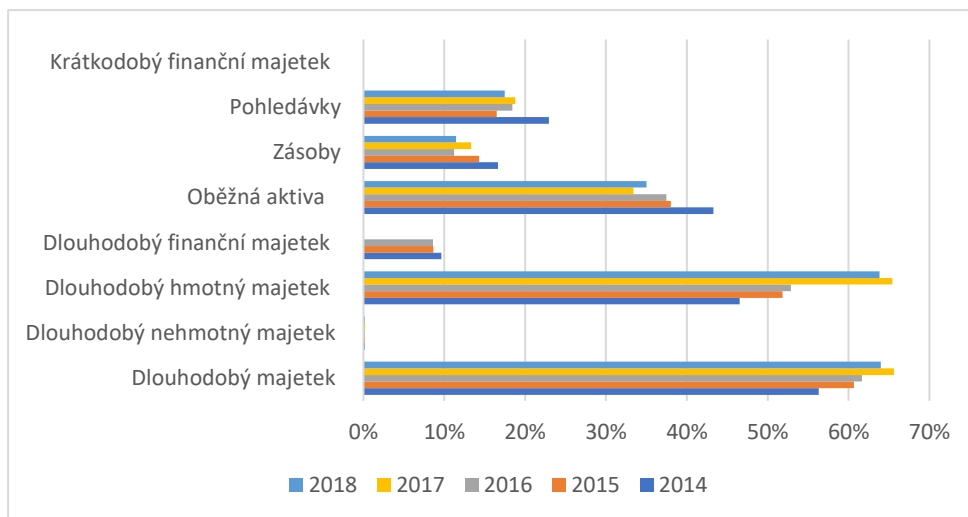
4.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy posuzujeme strukturu výkazů a podíl jednotlivých položek na celku ve sledovaných obdobích od roku 2014 do roku 2018.

Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	56,3 %	60,7 %	61,6 %	65,6 %	64,0 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Dlouhodobý hmotný majetek	46,5 %	51,8 %	52,9 %	65,4 %	63,8 %
Dlouhodobý finanční majetek	9,6 %	8,6 %	8,6 %	0,0 %	0,0 %
Oběžná aktiva	43,3 %	38,0 %	37,5 %	33,4 %	35,0 %
Zásoby	16,7 %	14,3 %	11,2 %	13,3 %	11,5 %
Pohledávky	22,9 %	16,5 %	18,4 %	18,8 %	17,5 %
Krátkodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



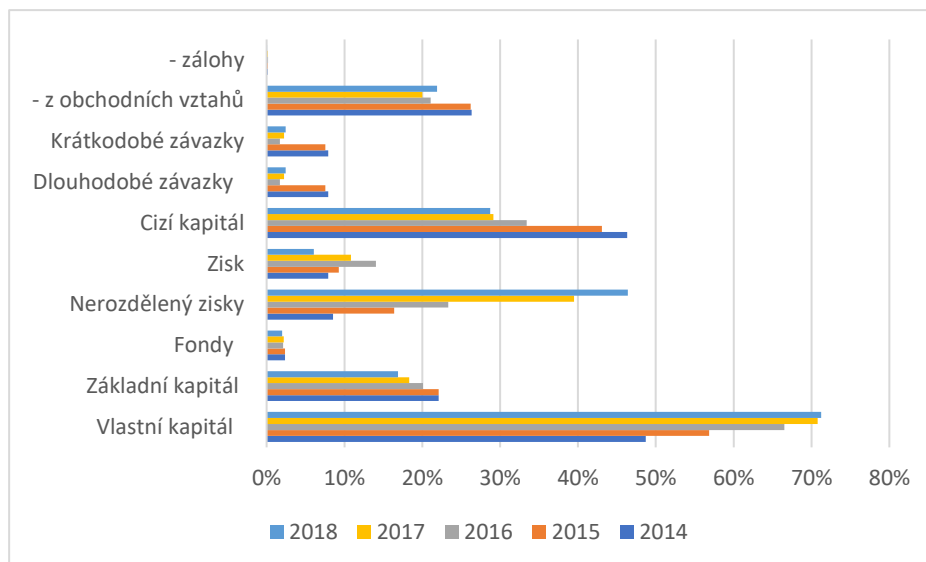
Graf 1 Vertikální analýza aktiv

Ve sledovaných obdobích z tabulky 12 a grafu 1 lze vyčíst, že dlouhodobý majetek, hlavně dlouhodobý hmotný majetek, měl vyšší podíl na aktivech, kdy měl v první sledovaném období lehce nad polovinu a postupně se navyšoval až k téměř dvěma třetinám. Opačným směrem se vyvíjel oběžný majetek, který začínal lehce pod hranicí 50 % a přiblížil se až k téměř jedné třetině celkových aktiv.

Tabulka 13 Vertikální analýza pasiv

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	48,7 %	56,9 %	66,5 %	70,8 %	71,3 %
Základní kapitál	22,1 %	22,1 %	20,1 %	18,3 %	16,9 %
Fondy	2,4 %	2,3 %	2,1 %	2,2 %	2,0 %
Nerozdělený zisk	8,5 %	16,4 %	23,3 %	39,5 %	46,4 %
Zisk	7,9 %	9,3 %	14,1 %	10,8 %	6,1 %
Cizí kapitál	46,3 %	43,1 %	33,4 %	29,1 %	28,7 %
Dlouhodobé závazky	7,9 %	7,5 %	1,7 %	2,2 %	2,5 %
Krátkodobé závazky	7,9 %	7,5 %	1,7 %	2,2 %	2,5 %
- z obchodních vztahů	26,4 %	26,2 %	21,1 %	20,0 %	21,9 %
- zálohy	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 2 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 13 a graf 2 ukazuje poměr jednotlivých položek pasiv vůči celkovým pasivům. Lze vidět, že v prvním sledovaném roce byl vlastní kapitál zhruba v poměru jedna ku jedné s cizími zdroji. To se ovšem v průběhu měnilo a přibýval vlastní kapitál na úkor cizích zdrojů a v posledním sledovaném období překračoval již hranici 70 %.

Tabulka 14 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztrát

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z vlastní činnosti	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Spotřeba materiálu a energie	74,5 %	69,4 %	64,0 %	68,7 %	68,4 %
Služby	9,1 %	10,8 %	10,1 %	7,0 %	6,5 %
Osobní náklady	7,8 %	9,1 %	10,4 %	12,9 %	13,7 %
Odpisy	1,3 %	1,5 %	1,0 %	1,9 %	1,8 %
Provozní HV	2,8 %	3,3 %	8,2 %	6,7 %	4,0 %
Nákladové úroky	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Finanční HV	0,6 %	1,0 %	-0,1 %	0,0 %	0,1 %
EBT	3,3 %	4,3 %	8,2 %	6,8 %	4,1 %
daň	0,4 %	0,5 %	1,6 %	1,2 %	0,8 %
EAT	2,9 %	3,8 %	6,6 %	5,5 %	3,2 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Tabulka 14 poukazuje, že největší podíl na nákladech, který byl odečten z tržeb, má spotřeba materiálu a energie a činil téměř tři čtvrtiny celkových tržeb. Nejmenší podíl zde činily odpisy. Výsledek hospodaření před zdaněním i po zdaněním činil malý procentuální podíl, ale nikdy se nedostal do záporných hodnot, tudíž společnost MADETA v žádném roce nezaznamenala ztrátu.

4.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla slouží především k jednoduchému, a především rychlému posouzení finanční situace. Tato pravidla jsou využívána investory či bankami. Mohou být využita v situacích, kdy je třeba rozhodnout, zda je vhodné a bezpečné do společnosti investovat.

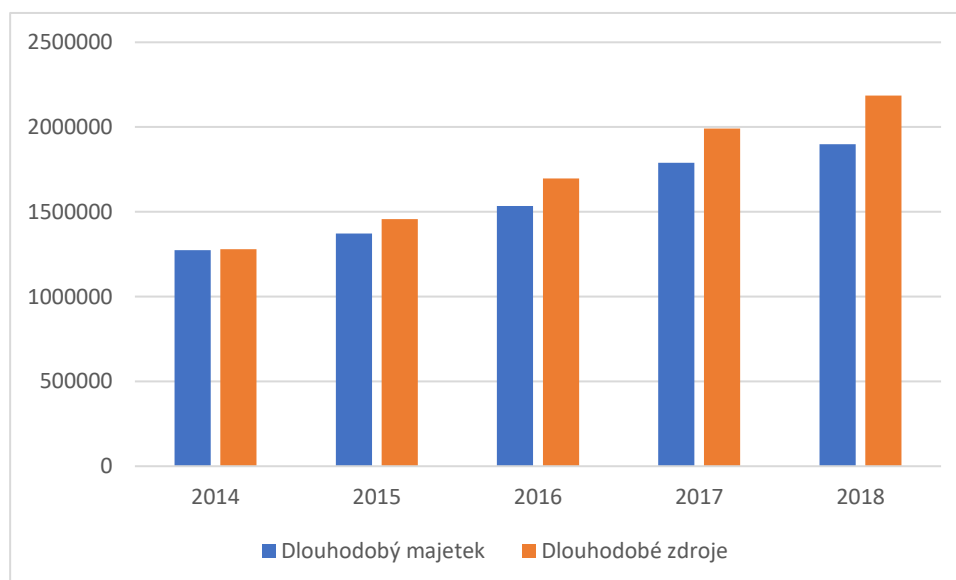
4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

V tabulce 15 lze pozorovat, jak podnik pracoval s financováním svého majetku a zdali dodržoval zlaté bilanční pravidlo a jeho podmínku. Ta zní, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, tudíž součet vlastního kapitálu a dlouhodobé cizí zdroje by měly převyšovat množství dlouhodobého majetku.

Tabulka 15 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý majetek	1 273 491	1 372 822	1 533 772	1 789 815	1 898 225
Dlouhodobé zdroje	1 280 027	1 457 173	1 697 608	1 991 863	2 186 035

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 3 Zlaté bilanční pravidlo

Z tabulky 15 a grafu 3 lze vidět, že společnost ve všech sledovaných obdobích dodržela zlaté bilanční pravidlo a dlouhodobý majetek byl financován dlouhodobými zdroji.

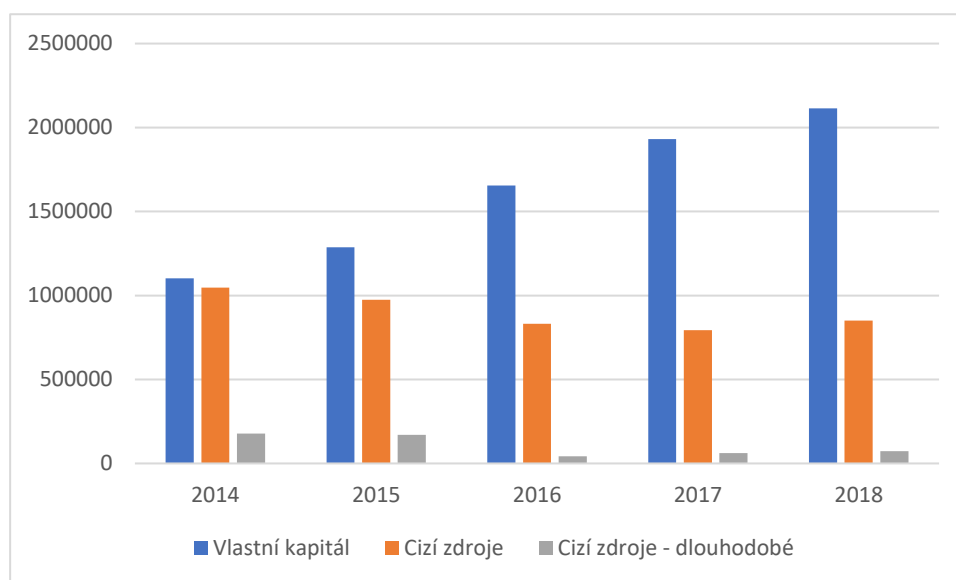
4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika analyzuje nakládání podniku s vlastním kapitálem a cizími zdroji. Synek (2011) uvádí, že vlastní kapitál by měl být vyšší než cizí zdroje, ale zároveň by se měly tyto dvě jednotky pohybovat zhruba v poměru 1:1.

Tabulka 16 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	1 101 521	1 286 887	1 655 230	1 931 087	2 113 270
Cizí zdroje	1 047 045	974 606	831 365	794 356	851 309
Cizí zdroje – dlouhodobé	178 506	170 286	42 378	60 776	72 765

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 4 Pravidlo vyrovnání rizika

Z tabulky 16 a grafu 4 je patrné, že obě podmínky pravidla vyrovnání rizika byly dodrženy pouze v prvním sledovaném roce (2014). V dalších letech je již rozdíl mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji poněkud vyšší.

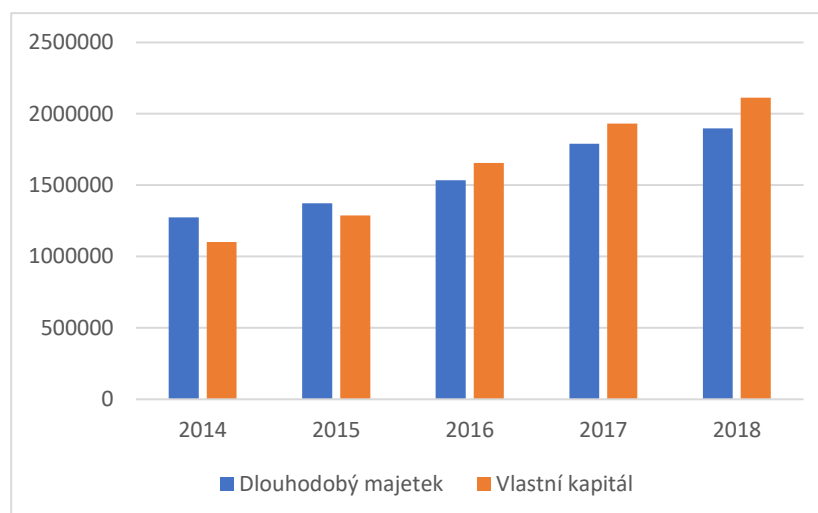
4.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo uvádí, že vlastní kapitál by měl dosahovat takové výše, aby se maximálně rovnal nebo byl menší, než je výše dlouhodobého majetku

Tabulka 17 Pari pravidlo

Pari pravidlo	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobý majetek	1 273 491	1 372 822	1 533 772	1 789 815	1 898 225
Vlastní kapitál	1 101 521	1 286 887	1 655 230	1 931 087	2 113 270

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 5 Pari pravidlo

Z grafu 5 a tabulky 17 lze vidět, že v letech 2014 a 2015 bylo dodrženo a dlouhodobého majetku bylo více než vlastního kapitálu. To ale nelze říct o následujících třech letech, kdy množství vlastního kapitálu stoupalo výrazněji, než množství dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu bylo více, což znamená, že nebylo dodrženo pari pravidlo.

4.3 Poměrové ukazatele

V následující kapitole se budu zabývat poměrovými ukazateli hlavního analyzovaného podniku. Jedná se o nejpoužívanější typ ukazatelů ve finanční analýze. Umožňují získat představu o finančním stavu podniku. Jedná se o tyto ukazatele: ukazatel rentability, ukazatel likvidity, ukazatel aktivity, ukazatel zadluženosti, ukazatel kapitálového trhu a ukazatel produktivity.

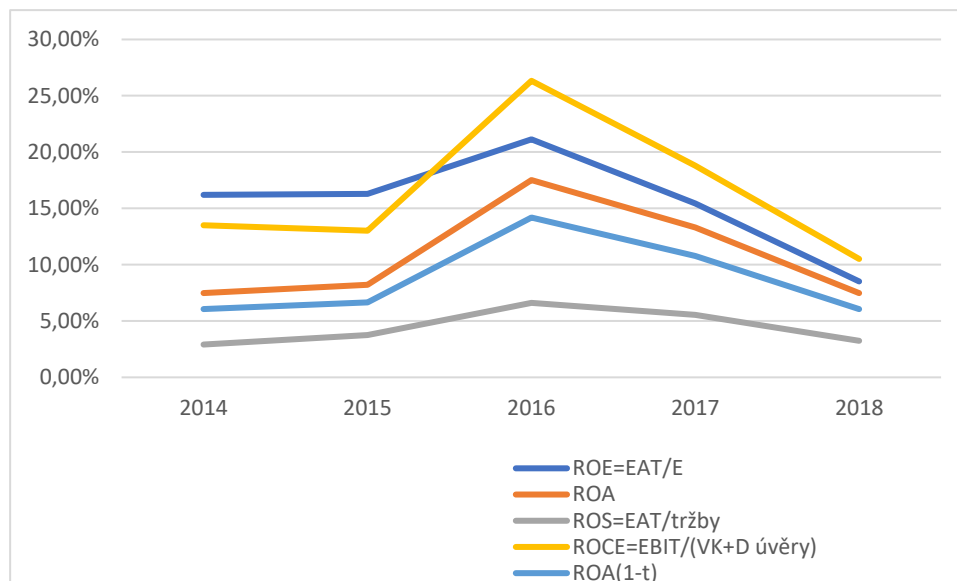
4.3.1 Ukazatele rentability

Označují se také jako ukazatele návratnosti či výnosnosti. Vyhodnocují nám cíle podniku při zohlednění vložených prostředků.

Tabulka 18 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	16,21 %	16,28 %	21,13 %	15,43 %	8,51 %
ROA	7,48 %	8,21 %	17,51 %	13,30 %	7,49 %
ROS	2,91 %	3,76 %	6,61 %	5,54 %	3,23 %
ROCE	13,51 %	13,01 %	26,33 %	18,78 %	10,51 %
ROA(1-t)	6,06 %	6,65 %	14,19 %	10,77 %	6,07 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 6 Ukazatele rentability

V tabulce 18 lze sledovat vývoj ukazatelů rentability v průběhu období. Tento fakt je rovněž zobrazen v grafu 6. V roce 2015 oproti předchozímu roku došlo k drobnému nárůstu výnosnosti podniku, které následně nabralo tempo a zvyšovalo se ještě více v roce 2016. Roky 2017 a 2018 zaznamenaly konstantní pokles rentability. Tento pokles se naštěstí stále pohybuje v kladných číslech, tudíž se podnik nedostal do ztrátovosti.

4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům. Podnik by měl mít právě tolik likvidity, kolik potřebuje.

Tabulka 19 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,31	1,22	1,33	1,34	1,42
Pohotová likvidita	0,81	0,76	0,94	0,80	0,96
Okamžitá likvidita	0,11	0,23	0,28	0,05	0,25

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Podle Kislingerové (2011) jsou průměrné hodnoty běžné likvidity 1,6 – 2,5, hodnoty nižší, kterých analyzovaný podnik v tabulce 19 dosahuje se označují jako agresivní strategie financování. Stejně výsledky lze vidět i u následujících dvou ukazatelů likvidity, kdy se podnik pohybuje na spodní hranici (průměrné hodnoty pohotové likvidity jsou 1-1,5 a okamžité likvidity jsou 0,2 – 0,5), či pod ní, což opět znamená agresivní strategii financování.

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají, jestli podnik hospodaří s aktivy dobře či nikoliv. Ukazatel aktivity určuje schopnost podniku využívat vložené zdroje pro generování tržeb. Pokud má podnik příliš mnoho aktiv, vznikají přebytečné náklady a je způsoben nižší zisk. V případě nedostatečných aktiv, přichází podnik o příležitosti, a tím pádem i o případné výnosy, kterých mohl podnik dosáhnout.

Tabulka 20 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	2,71	2,46	2,13	1,97	1,88
Obrat zásob	16,28	17,22	18,98	14,81	16,38
Obrat pohledávek	11,82	14,92	11,55	10,49	10,75
Obrat KZ	8,23	7,89	7,57	7,90	7,63
Doba obratu zásob	22,11	20,90	18,97	24,30	21,97
Doba obratu pohledávek	30,46	24,13	31,17	34,31	33,48
Doba obratu KZ	43,75	45,65	47,57	45,57	47,21
Rozdíl	-13,29	-21,53	-16,39	-11,25	-13,73
Obratový cyklus peněz	87,50	91,31	95,13	91,13	94,42

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 20 lze vidět, že obrat aktiv po celé sledované období mírně klesal. Obrat zásob v průběhu let mírně kolísal na obě strany a v posledním roce se vrátil do téměř stejné pozice jako v období prvním. To samé lze pozorovat i na době obratu zásob, která začínala zhruba na 22 dnech, poté mírně klesla, následně strměji stoupla a poté opět klesla do hodnoty téměř shodné s prvním obdobím. Obrat pohledávek zaznamenal podobný průběh jako obrat zásob a kolísal nahoru a dolů kolem původní hodnoty, kdy nakonec v posledním roce skončil jen mírně pod hodnotou z prvního roku. To mělo za důsledek kolísání doby obratu pohledávek, kdy nejdříve klesla z původních zhruba 30,5 dnů na 24 dnů a poté opět vystoupala, a dokonce překonala hodnotu a dosáhla konečných 33,5 dnů. U obratu krátkodobých závazků sledujeme mírný pokles oproti prvnímu roku, což zapříčinilo mírný nárůst doby obratu krátkodobých závazků z necelých 44 dnů na více než 47 dní. Doba obratu pohledávek společně s dobou obratu krátkodobých závazků nám ukazuje, že podnik dostává dříve zaplacené, než musí on sám zaplatit. Nárůst doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků měl za důsledek nárůst obratového cyklu peněz, který vzrostl téměř o 7 dní.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Čím víc je podnik zadlužen, tím větší riziko na sebe bere. Zadlužení do určité míry může být pro podnik pozitivní.

Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	40,84 %	38,75 %	29,80 %	27,18 %	27,08 %
Dlouhodobá zadluženost	7,89 %	7,52 %	1,70 %	2,23 %	2,45 %
Ukazatel úrokového krytí	45,15	49,62	171,65	8432,84	1078,45

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 21 je patrné, že podnik MADETA na zadluženosti zapracoval a postupem času ji snižoval z původních necelých 41 % až na konečných zhruba 27 %. Totéž platí i o dlouhodobé zadluženosti, která začínala na necelých 8 % a postupem času dosáhla zhruba 2,5 %. Ukazatel úrokového krytí se ve všech letech pohybuje v kladných hodnotách, což je zapříčiněno kladným EBIT a znamená to, že podnik byl schopen ve všech letech hradit své úroky. Ukazatel úrokového krytí, díky poklesu zadlužení, výrazně rostl. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel úrokového krytí v roce 2017, kdy byl schopen uhradit nákladové úroky společnosti téměř 8433krát.

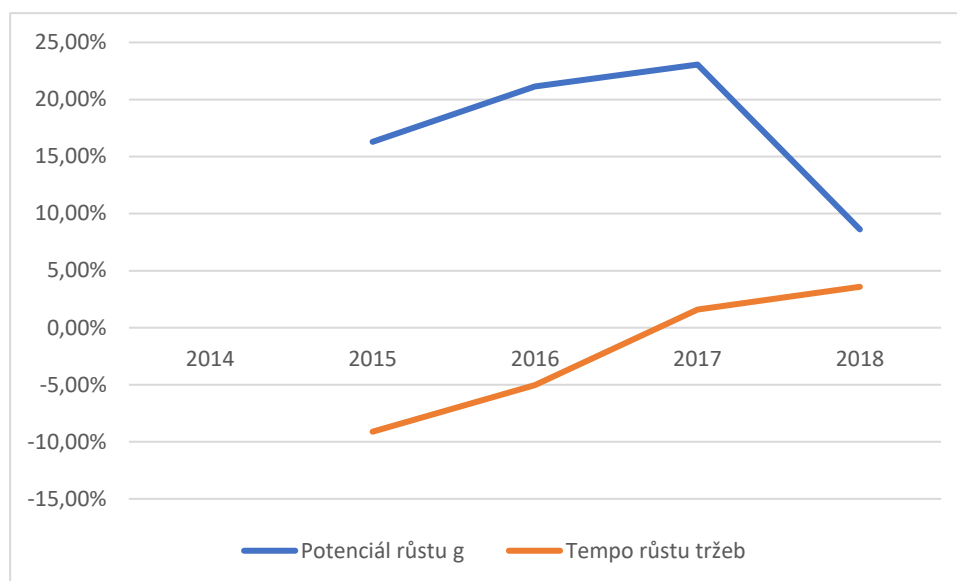
4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu vyjadřují, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a budoucí předpoklad. Důležité jsou především pro současné a budoucí investory. Ukazují jim, jakou návratnost mohou očekávat od vložených prostředků (prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií).

Tabulka 22 Ukazatel kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu	2014	2015	2016	2017	2018
EAT	178 564	209 469	349 783	298 040	179 928
Fondy ze zisku	53 162	53 137	53 110	59 713	59 415
VH minulých let	192 531	371 095	580 564	1 077 648	1 375 642
Vyplacený zisk		0	20	-147 301	-2 178
Výplatní poměr		0 %	0,006 %	-49,423 %	-1,21 %
Aktivační poměr		100 %	99,994 %	149,423 %	101,21 %
Potenciál růstu g		16,28 %	21,13 %	23,06 %	8,62 %
Tempo růstu tržeb		-9,11 %	-5,04 %	1,60 %	3,59 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 7 Porovnání potenciální růstu g s růstem tržeb

V tabulce 22 lze vidět výplatní poměr, který udává, kolik ze zisku si odeberou vlastníci firmy. V letech 2015 a 2016 byl vyplacený zisk nulový nebo téměř nulový, a proto je výplatní poměr nula. V roce 2017 a 2018 dosáhl vyplacený zisk záporných hodnot, což znamenalo, že podnik byl ve ztrátě. Aktivační poměr je část zisku, která po vyplacení dividend připadá k reinvestici zpět do organizace. V letech 2017 a 2018 lze vidět, že bylo reinvestováno více, než bylo zadržovaných zisků, jelikož firma byla ve ztrátě.

Graf 7 znázorňuje potenciál růstu, který udává možný růst podniku, kdy je firma schopna nově zadržovaný zisk zpracovat stejně kvalitně, jako to dělala s vlastním kapitálem zadržným v minulém období.

4.3.6 Ukazatele produktivity

Produktivita práce zaměstnanců a celé firmy je důležitá pro každou společnost. Produktivitu práce měříme určitými ukazateli. Zde jsem se zaměřil na přidanou hodnotu v porovnání s osobními náklady. Z dlouhodobého hlediska se potenciální tempo růstu porovnává s tempem růstu tržeb.

Tabulka 23 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Přidaná hodnota	688 569	755 301	1 166 491	955 718	1 139 244
Přidaná hodnota/osobní náklady	1,44	1,49	2,12	1,38	1,50
Osobní náklady/přidaná hodnota	69,49 %	67,24 %	47,22 %	72,53 %	66,79 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Přidaná hodnota na osobní náklady udává, o kolik si firma vydělá oproti minulému roku. Zde lze z tabulky 23 vidět, že přidaná hodnota v každém období stoupala, tudíž vždy vydělala více než v roce předchozím. Osobní náklady na

přidanou hodnotu jsou obráceným ukazatelem. Ideální hodnota tohoto ukazatele je nižší než 100 %. Tento ideální stav nastal v každém období, což znamená že podnik měl vyšší ekonomickou přidanou hodnotu než osobní náklady.

4.4 Rozdílové ukazatele

Jedná se o soustavu ukazatelů, která pracuje s čistým pracovním kapitálem a vyčísluje jeho podíl na jednotlivých položkách.

4.4.1 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů. Vypočítá se jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Tabulka 24 Pracovní kapitál

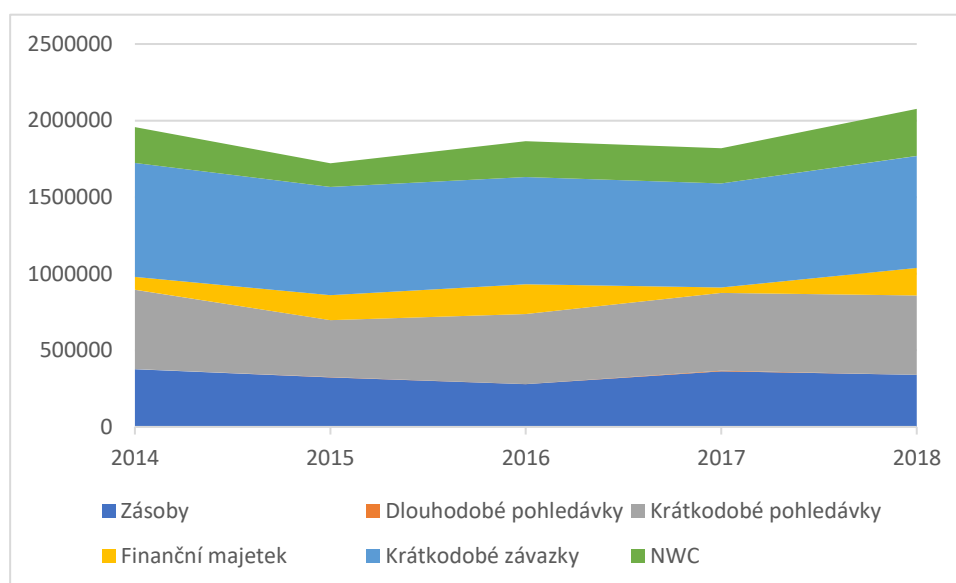
Pracovní kapitál	2014	2015	2016	2017	2018
NWC	234 028	153 597	233 348	229 768	308 059
NCWC	150 212	-9 675	37 845	194 871	127 507
NWC/Aktiva	10,35 %	6,79 %	9,38 %	8,43 %	10,39 %
NWC/Tržby	3,82 %	2,76 %	4,41 %	4,27 %	5,53 %
NCWC/Aktiva	6,64 %	-0,43 %	1,52 %	7,15 %	4,30 %
NCWC/Tržby	2,45 %	-0,17 %	0,72 %	3,63 %	2,29 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Dle tabulky 24 ve sledovaném období dochází v roce 2015 k razantnímu poklesu NWC, což ovlivňuje i ostatní ukazatele s tím spojené, následně se NWC v roce 2016 a 2017 vrací do původní míry a v roce 2018 NWC vystoupá až na zhruba 308 000 tisíc Kč. V každém roce je čistý pracovní kapitál kladný, což znamená, že zde můžeme sledovat tzv. překapitalizaci, kdy dlouhodobé zdroje jsou vyšší než stálá aktiva a část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji.

Scholleová (2017) uvádí, že podíl NWC na aktivech by se měl pohybovat v rozmezí 10-15 %. Z tabulky 24 lze vyčíst, že podnik tuto skutečnost těsně splňuje jen v letech 2014 a 2018. V ostatních obdobích se pohybuje pod tímto rozmezím, což znamená vyšší rizikovost pro podnik.

Dle Scholleové (2017) platí, že podíl NWC na tržbách by se neměl tolik měnit a měl by se držet ve zhruba stejné míře. Tento fakt je splněn a dokazuje to, že podnik dobře řídí pracovní kapitál.



Graf 8 Analýza čistého pracovního kapitálu

V grafu 8 lze sledovat analýzu čistého pracovního kapitálu v poměru s ostatními účetními údaji. Lze zde vidět, že největší položkou jsou zásoby.

4.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely znázorní celkovou finanční situaci podniku. Vyjádří jeho výkonnost a jeho ekonomickou situaci. Zaměřil jsem se zde na Altmanův index a index IN05.

4.5.1 Altmanovo Z-score

Altmanův bankrotní model se používá k výpočtu Z-score, které se snaží zhodnotit finanční zdraví společnosti a předpovědět hrozbu bankrotu.

Tabulka 25 Altmanovo Z-score

Altmanovo Z-score	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
NWC/A	10,35 %	6,79 %	9,38 %	8,43 %	10,39 %	0,717
Zadržené zisky/A	0,09	0,16	0,23	0,40	0,46	0,847
ROA	7,48 %	8,21 %	17,51 %	13,30 %	7,49 %	3,107
VK/CZ	1,05	1,32	1,99	2,43	2,48	0,42
Obrat A	2,71	2,46	2,13	1,97	1,88	0,998
Z-score	3,53	3,45	3,77	3,80	3,62	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Altmanovo Z-score uvádí, že hodnoty pohybující se nad 2,9 znamenají, že firma je v uspokojivé finanční situaci a je finančně zdravá, což je u analyzované společnosti v tabulce 25 splněno ve všech rocích a podnik lze označit jako finančně zdravý. Podnik se tak nemusí obávat možného bankrotu.

4.5.2 IN05

Vývoj indexu IN05 hodnotí, stejně jako Altmanovo Z-score, finanční zdraví podniku a na jeho základě vyhodnocuje hrozbu bankrotu. Zároveň má index IN05 na českém trhu výhodu, jelikož je pro něj upraven, na rozdíl od Altmanova Z-score.

Tabulka 26 IN05

IN05	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
Aktiva/CZ	2,16	2,32	2,99	3,43	3,48	0,13
Úrokové krytí	9	9	9	9	9	0,04
ROA	7,48 %	8,21 %	17,51 %	13,30 %	7,49 %	3,97
Výnosy/A	2,76	2,51	2,15	2,00	1,91	0,21
Běžná likvidita	1,31	1,22	1,33	1,34	1,42	0,09
IN05	1,64	1,62	2,02	1,87	1,64	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Index IN05 v tabulce 26 uvádí, že hodnoty nad 1,6 značí finanční zdraví a nehrozí možný bankrot. Tyto hodnoty jsou splněny ve všech rocích, a tak lze podnik označit jako finančně zdravý.

4.6 EVA

Ukazatel EVA je rozdíl mezi čistým provozním ziskem a kapitálovými náklady. Ukazatel slouží především k posouzení hodnoty majetku vlastníků. Pro výpočet ukazatele EVA byl k výpočtu použit WACC (vážený průměr nákladů kapitálu).

Tabulka 27 WACC

WACC	2014	2015	2016	2017	2018
rf	1,58 %	0,58 %	0,48 %	0,98 %	1,98 %
rLA	0,32 %	0,32 %	0,16 %	0,04 %	0,00 %
rPS	-0,001 %	-0,001 %	0,000 %	-0,640 %	nelze
rFS	6,25 %	7,31 %	6,04 %	6,00 %	5,17 %
WACC	8,15 %	8,21 %	6,68 %	6,39 %	nelze

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Pro výpočet WACC v tabulce 27 bylo využito metody výpočtu dle modelu Ministerstva průmyslu a obchodu. V roce 2018 nelze WACC dopočítat, jelikož podnik

v tomto roce nemá žádné závazky vůči úvěrovým institucím, a to jak dlouhodobé, tak krátkodobé.

Tabulka 28 EVA

EVA	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	169 217	185 769	435 828	362 612	222 160
(1-t)	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
C	822 381	822 381	822 381	822 381	822 381
WACC	8,15 %	8,21 %	6,68 %	6,39 %	nelze
EVA	70 008	82 922	298 087	241 180	nelze

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 28 můžeme sledovat výslednou hodnotu ekonomické přidané hodnoty. Ve všech dopočítaných letech vyšla kladná hodnota, což znamená, že hodnota podniku roste. Nejvyššího růstu dosáhl podnik v roce 2016, kdy nabyl hodnoty o 298 087 tisíc Kč, a to především díky vyššímu zisku, který podnik zaznamenal.

5 FINANČNÍ ANALÝZA REFERENČNÍCH PODNIKŮ

V následující kapitole se věnuji finanční analýze referenčních podniků, které jsem zvolil k porovnání vybraných ukazatelů společnosti MADETA a.s. Vybranými podniky jsou Mlékárna Kunín a.s. a Olma, a.s.

5.1 Mlékárna Kunín a.s.

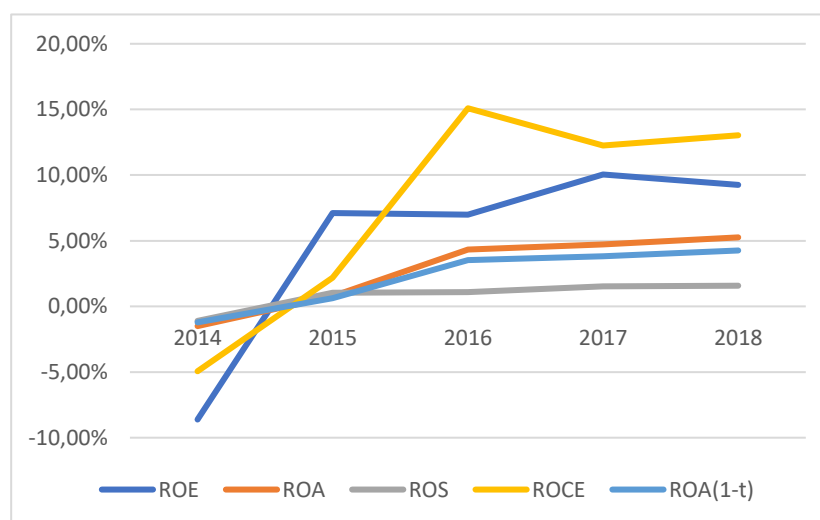
Mlékárnu Kunín jsem vybral, jelikož je druhý největší producent mléčných výrobků na území České republiky hned za MADETA a.s. V následujících kapitolách bude provedena finanční analýza některých ukazatelů během pětiletého období.

5.1.1 Ukazatele rentability

Tabulka 29 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	-8,62 %	7,12 %	6,99 %	10,05 %	9,26 %
ROA	-1,50 %	0,76 %	4,34 %	4,72 %	5,26 %
ROS	-1,10 %	1,03 %	1,10 %	1,53 %	1,58 %
ROCE	-4,94 %	2,18 %	15,09 %	12,25 %	13,02 %
ROA(1-t)	-1,22 %	0,62 %	3,51 %	3,82 %	4,26 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 9 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín

V tabulce 29 a rovněž v grafu 9 lze sledovat vývoj ukazatelů rentability. V roce 2014 jsou všechny ukazatele rentability záporné, což znamená, že podnik

zaznamenával ztrátu. Od roku 2015 až do roku 2018 se již posunul do kladných hodnot a zaznamenával zisk.

5.1.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 30 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín

Ukazatele likvidity	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	0,83	0,86	0,88	0,90	0,85
Pohotová likvidita	0,60	0,65	0,67	0,60	0,55
Okamžitá likvidita	0,01	0,02	0,03	0,03	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Podobně jako společnost MADETA, tak i společnost Mlékárna Kunín dle tabulky 30 nedosahuje doporučených hodnot u běžné (1,6-2,5), pohotové (1-1,5) a ani okamžité (0,2-0,5) likvidity. To znamená, že firma využívá riskantní agresivní strategii podnikání. Tento fakt je způsoben nižší hodnotou krátkodobých závazků.

5.1.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 31 Ukazatele aktivity Mlékárna Kunín

Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	2,38	2,40	1,83	2,52	2,37
Obrat zásob	15,44	17,51	12,74	14,13	14,22
Obrat pohledávek	5,99	5,97	4,14	7,62	7,83
Obrat KZ	3,53	3,71	2,66	4,34	4,19
Doba obratu zásob	23,31	20,56	28,26	25,48	25,31
Doba obratu pohledávek	60,05	60,33	86,86	47,22	45,95
Doba obratu KZ	102,12	97,03	135,28	82,91	85,88
Rozdíl	-42,07	-36,70	-48,42	-35,69	-39,93
Obratový cyklus peněz	204,25	194,07	270,56	165,83	171,76

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 31 lze vidět, že obrat aktiv v průběhu let nejdříve klesal a poté se postupně vrátil na původní hodnoty. Obrat zásob v průběhu let mírně kolísal na obě strany a v posledním roce se vrátil do téměř stejné pozice jako v období prvním. Doba obratu pohledávek společně s dobou obratu krátkodobých závazků ukazuje, že podnik dostává dříve zapláceno, než musí on sám zaplatit. Obratový cyklus se postupně snižoval, až na větší výkyv roce 2016, z 204 dní na konečných 172 dní.

5.1.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 32 Ukazatele zadluženosti Mlékárna Kunín

Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	69,27 %	64,78 %	70,28 %	60,07 %	58,78 %
Dlouhodobá zadluženost	1,81 %	0,07 %	1,37 %	1,93 %	2,21 %
Ukazatel úrokového krytí	-2,42	1,44	14,48	13,98	9,83

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 32 lze vidět pokles zadluženosti z původních necelých 70 % na konečných méně než 59 %. Toto ovšem neplatí o dlouhodobé zadluženosti, která skrze všechny období kolísá kolem hodnoty 2 %. Ukazatel úrokového krytí je v prvním roce v záporných hodnotách, což znamená, že EBIT dosahoval záporných hodnot a znamená to, že podnik nebyl schopen uhradit všechny své úroky. Ve všech následujících se ukazatel úrokového krytí pohyboval v kladných hodnotách a podnik byl schopen uhradit své úroky, v letech 2016 a 2017 až zhruba 14krát.

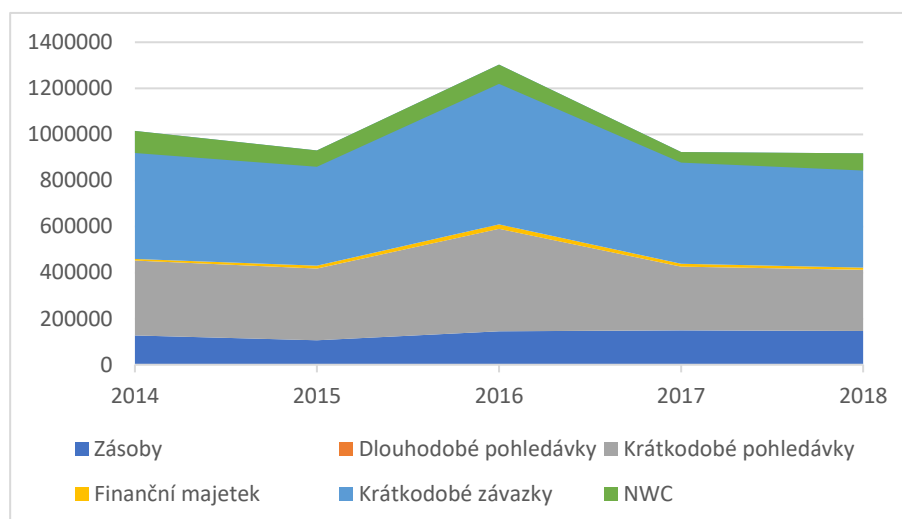
5.1.5 Pracovní kapitál

Tabulka 33 Pracovní kapitál Mlékárna Kunín

Pracovní kapitál	2014	2015	2016	2017	2018
NWC	-95 048	-71 042	-84 268	-47 064	-75 200
NCWC	-101 885	-83 254	-103 373	-59 790	-84 559
NWC/A	-11,56 %	-9,19 %	-8,37 %	-5,64 %	-8,56 %
NWC/T	-4,86 %	-3,83 %	-4,57 %	-2,23 %	-3,61 %
NCWC/A	-12,39 %	-10,77 %	-10,27 %	-7,16 %	-9,63 %
NCWC/T	-5,21 %	-4,48 %	-5,60 %	-2,84 %	-4,06 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 33 je patrné, že čistý pracovní kapitál v každém roce je záporný, což znamená, že jsme zde svědky tzv. podkapitalizace. To znamená, že část stálých aktiv je financována krátkodobými zdroji. To vypovídá o tom, že podniku hrozí riziko, že nebude schopen uhradit své splatné závazky a bude muset část svých stálých aktiv prodat.



Graf 10 Analýza čistého pracovního kapitálu Mlékárna Kunín

V grafu 10 lze vidět strukturu NWC. Největší položkou jsou zásoby. V roce 2016 podnik zaznamenal nárůst krátkodobých závazků, což měl za následek nárůst pracovního kapitálu.

5.1.6 Bankrotní modely

Tabulka 34 Altmanovo Z-score Mlékárna Kunín

Altmanovo Z-score	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
NWC/A	-11,56 %	-9,19 %	-8,37 %	-5,64 %	-8,56 %	0,717
Zadržené zisky/A	-0,01	-0,04	-0,01	0,01	0,04	0,847
ROA	-1,50 %	0,76 %	4,34 %	4,72 %	5,26 %	3,107
VK/CZ	0,44	0,53	0,40	0,63	0,68	0,42
Obrat A	2,38	2,40	1,83	2,52	2,37	0,998
Z-score	2,42	2,54	2,06	2,90	2,79	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 34 lze vyčíst, že podnik se ve všech letech pohybuje v šedé indiferentní zóně, akorát v roce 2017 je na pomezí šedé zóny a zóny, která značí finanční zdraví podniku.

Tabulka 35 IN05 Mlékárna Kunín

IN05	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
Aktiva/CZ	1,44	1,53	1,40	1,63	1,68	0,13
Úrokové krytí	-2,42	1,44	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	-1,50 %	0,76 %	4,34 %	4,72 %	5,26 %	3,97
Výnosy/A	2,42	2,56	1,94	2,63	2,45	0,21
Běžná likvidita	0,83	0,86	0,88	0,90	0,85	0,09
IN05	0,61	0,90	1,20	1,39	1,38	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

IN05 znázorněný v tabulce 35 ukazuje, že se v prvních 2 rocích (2014, 2015) je ohrožen bankrotem, v následujících třech letech se již posunul do šedé zóny, podnik není v ohrožení bankrotu.

5.1.7 EVA

Tabulka 36 EVA Mlékárna Kunín

EVA	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	-12 348	5 876	43 661	39 386	46 158
(1-t)	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
C	822 381	773 372	1 006 552	835 062	878 058
WACC	16,81 %	15,51 %	14,53 %	15,10 %	16,78 %
EVA	-148 282	-115 190	-110 859	-94 193	-109 925

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 36 lze vidět, že podnik Mlékárna Kunín se za celé sledované období nedostal ze záporných hodnot u ukazatele EVA, a tak celé období ztrácela na hodnotě. Největší propad podnik zaznamenal v roce 2014, kdy to bylo způsobeno především ztrátou.

5.2 Olma, a.s.

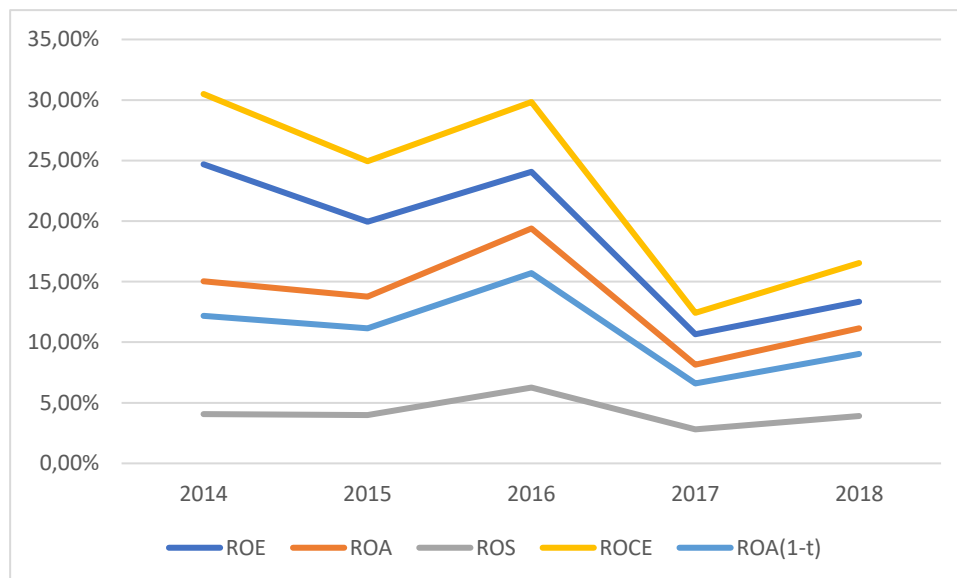
Jako druhý referenční podnik pro mezipodnikové srovnání jsem si zvolil podnik Olma, a.s. Podnik Olma jsem si zvolil, jelikož se řadí mezi největší producenty mléčných výrobků na území České republiky. Provedu zde finanční analýzu vybraných finančních ukazatelů za období 2014-2018.

5.2.1 Ukazatele rentability

Tabulka 37 Ukazatele rentability Olma

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	24,69 %	19,96 %	24,06 %	10,66 %	13,33 %
ROA	15,03 %	13,76 %	19,39 %	8,15 %	11,15 %
ROS	4,06 %	4,00 %	6,26 %	2,81 %	3,91 %
ROCE	30,50 %	24,93 %	29,83 %	12,43 %	16,53 %
ROA(1-t)	12,18 %	11,14 %	15,71 %	6,60 %	9,03 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018



Graf 11 Ukazatele rentability Olma

V tabulce 37 a také v grafu 11 je možné sledovat vývoj ukazatelů rentability za pětileté období. Rentabilita vlastního kapitálu i celkových aktiv v roce 2015 klesla a poté v roce 2016 opět vzrostla, přičemž ROE se dostala do zhruba původní hodnoty z roku 2014 a ROA ji menším rozdílem přerostla. V letech 2017 a 2018 podnik zaznamenal vyšší propad rentability u všech ukazatelů. Žádný z ukazatelů ve všech obdobích se nedostal do záporných hodnot, což znamená, že podnik nezaznamenal ztrátu.

5.2.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 38 Ukazatele likvidity Olma

Ukazatele likvidity	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,04	1,17	1,71	1,56	1,68
Pohotová likvidita	0,63	0,70	1,26	1,16	1,28
Okamžité likvidity	0,14	0,16	0,55	0,41	0,53

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Z tabulky 38 je patrné, že dle výše uvedených doporučených hodnot běžné likvidity 1,6-2,5 se podnik v prvních čtyřech obdobích pohybuje pod touto hranicí, což znamená, že podnik praktikuje agresivní strategii podnikání. Doporučených hodnot běžné likvidity, a tudíž vyvážené strategie, podnik dosahuje pouze v posledním sledovaném roce 2018 s hodnotou 1,68. Ukazatel pohotové likvidity prvních dvou období značí agresivní strategii podnikání, následující tři roky již praktikuje vyváženou strategii. Ukazatel okamžité likvidity se v průběhu všech období zaznamenal všechny tři strategie podnikání. V prvních dvou letech byl ukazatel pod doporučenou hodnotou, v roce 2017 dosáhl doporučených hodnot a v letech 2016 a 2018 přesáhl doporučenou hodnotu 0,2-0,5, což znázorňuje velké množství peněz v pokladně podniku.

5.2.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 39 Ukazatele aktivity Olma

Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	3,00	2,76	2,50	2,49	2,30
Obrat zásob	14,61	13,61	17,22	19,08	19,07
Obrat pohledávek	12,56	11,79	11,08	9,98	10,00
Obrat KZ	6,13	6,37	7,82	7,49	7,50
Doba obratu zásob	24,63	26,45	20,90	18,86	18,88
Doba obratu pohledávek	28,66	30,53	32,50	36,07	36,00
Doba obratu KZ	58,77	56,52	46,04	48,05	47,97
Rozdíl	-30,11	-26,00	-13,55	-11,98	-11,97
Obratový cyklus peněz	117,55	113,04	92,09	96,10	95,94

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 39 lze vidět, že obrat aktiv v průběhu sledovaných období postupně rovnoměrně klesal, a naopak obrat zásob sice nejprve drobně klesl z hodnoty 14,61, ale poté vystoupal až na konečných 19,07. Obraty pohledávek i krátkodobých závazků se držely relativně stabilních hodnot přes všechna sledovaná období. Z doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků je patrné, že ve všech sledovaných obdobích podnik dostával dříve zapláceno, než musel on sám platit. Obratový cyklus se v průběhu sledovaných období snížil ze zhruba 118 dní na necelých 96 dní.

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 40 Ukazatele zadluženosti Olma

Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017	2018
Celková zadluženost	49,78 %	44,59 %	33,56 %	34,23 %	32,40 %
Dlouhodobá zadluženost	0,88 %	1,31 %	1,58 %	0,99 %	1,78 %
Ukazatel úrokového krytí	248,93	247,62	4472,58	881,89	1072,62

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 40 je zaznamenáno, v jaké míře podnik využíval cizí kapitál za sledované období 2014 až 2018. V roce 2014 cizí kapitál tvořil téměř polovinu celkových pasiv. Můžeme zde ale sledovat pokles celkové zadluženosti z původních zhruba 50 % až na konečných 32,40 %. Tento pokles zapříčinil pokles krátkodobých závazků, a to především krátkodobé závazky z osobních vztahů. Z ukazatele dlouhodobé zadluženosti je patrné, že dlouhodobé závazky kolísaly mírně nahoru i dolů, ale v žádném období se výrazněji se výrazněji nezměnily. Ukazatel úrokového krytí nabyl nejvyšších hodnot v roce 2016, a to především kvůli vysokému EBIT v tomto roce. Tomu rovněž pomohly nákladové úroky, které se pohybovaly ve stejných hodnotách skrze všechna období.

5.2.5 Pracovní kapitál

Tabulka 41 Pracovní kapitál Olma

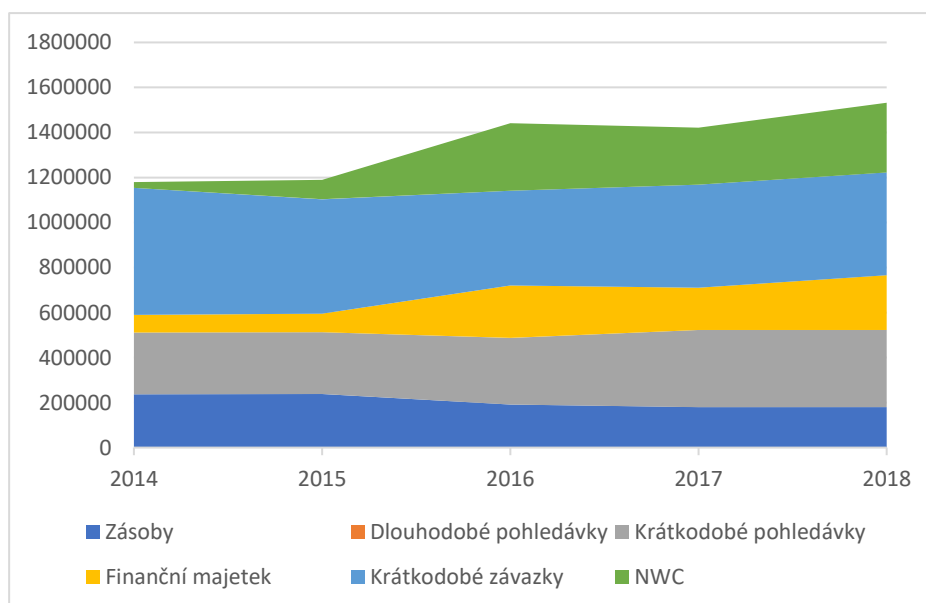
Pracovní kapitál	2014	2015	2016	2017	2018
NWC	25 042	85 886	300 169	253 804	309 191
NCWC	-52 625	4 083	67 125	65 466	65 823
NWC/A	2,17 %	7,31 %	22,83 %	18,46 %	20,73 %
NWC/T	0,72 %	2,65 %	9,13 %	7,41 %	9,02 %
NCWC/A	-4,56 %	0,35 %	5,11 %	4,76 %	4,41 %
NCWC/T	-1,52 %	0,13 %	2,04 %	1,91 %	1,92 %

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 41 můžeme sledovat nejprve strmý nárůst NWC v roce 2015 a 2016, poté v roce 2017 mírný pokles, a nakonec opět mírný nárůst na konečnou hodnotu 309 191 tisíc Kč. V každém sledovaném období je NWC kladné, což znamená, že dlouhodobé zdroje jsou vyšší než stálá aktiva a část oběžných je financována dlouhodobými zdroji (tzv. překapitalizaci).

Pracovní kapitál na aktivech se v prvních dvou obdobích pohybuje pod doporučenou hranicí 10-15 %, což značí vyšší riziko pro podnik. V letech 2016, 2017 a 2018 je naopak toto rozmezí překročeno a znamená to, že sice nehrozí podniku riziko, ale je ne hospodárný v oblasti pracovního kapitálu.

Pracovní kapitál se v prvních dvou obdobích drží v podobných hodnotách. V roce 2016 však podnik zaznamenal nárůst podílu NWC a tržeb, což značí špatné řízení pracovního kapitálu. Od roku 2016 do roku 2018 se hodnoty ustálily a drží se ve stejné míře a to znamená, že podnik již dobře zachází s pracovním kapitálem.



Graf 12 Analýza čistého pracovního kapitálu Olma

Z grafu 12 lze vidět analýzu NWC podniku. Nevětší podíl zde činily krátkodobé závazky. V průběhu sledovaných období podnik zaznamenal nárůst celkového NWC.

5.2.6 Bankrotní modely

Tabulka 42 Altmanovo Z-score Olma

Altmanovo Z-score	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
NWC/A	2,17 %	7,31 %	22,83 %	18,46 %	20,73 %	0,717
Zadržené zisky/A	0,35	0,42	0,48	0,57	0,57	0,847
ROA	15,03 %	13,76 %	19,39 %	8,15 %	11,15 %	3,107
VK/CZ	0,97	1,23	1,86	1,90	2,07	0,42
Obrat A	3,00	2,76	2,50	2,49	2,30	0,998
Z-score	4,18	4,11	4,45	4,15	4,14	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Bankrotní model Altmanova Z-score výše v tabulce 42 říká, že pakliže Z-score je vyšší než 2,9, tak podnik je finančně zdravý. Toto je splněno ve všech sledovaných obdobích, a proto je možné říct, že podnik je finančně zdravý.

Tabulka 43 IN05 Olma

IN05	2014	2015	2016	2017	2018	váhy
Aktiva/CZ	1,97	2,23	2,86	2,90	3,07	0,13
Úrokové krytí	9	9	9	9	9	0,04
ROA	15,03 %	13,76 %	19,39 %	8,15 %	11,15 %	3,97
Výnosy/A	3,02	2,79	2,53	2,56	2,34	0,21
Běžná likvidita	1,04	1,17	1,71	1,56	1,68	0,09
IN05	1,94	1,89	2,19	1,74	1,84	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 43 znázorněný Index IN05 uvádí, že hodnoty přesahující 1,6 značí, že podnik je finančně zdravý. Tuto hodnotu podnik ve všech obdobích přesahuje, tudíž i podle indexu IN05 je podnik finančně zdravý.

5.2.7 EVA

Tabulka 44 EVA Olma

EVA	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	173 505	161 695	254 937	112 000	166 256
(1-t)	0,81	0,81	0,81	0,81	0,81
C	1 154 301	1 175 449	1 314 559	1 374 726	1 491 728
WACC	13,01 %	10,42 %	nelze	6,48 %	6,31 %
EVA	-9 648	8 446	nelze	1 613	40 601

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

Ekonomická přidaná hodnota z tabulky 44 uvádí, zdali hodnota podniku klesá či roste. V roce 2014 hodnota podniku klesla, v roce 2015 poté o zhruba stejnou hodnotu opět stoupla. V roce 2016 hodnotu ukazatele EVA nebylo možné změnit, jelikož náklady na cizí kapitál jsou nulové. V následujících rocích podnik rostl, v roce 2017 jen drobně a v roce 2018 výrazněji, a to o 40 601 tisíc Kč.

6 Mezipodnikové srovnání

V této poslední kapitole porovnáám výsledné hodnoty finančních analýz podniků z mlékárenství u vybraných podniků. Ke srovnání budou použity metody, které jsem již popsal výše v teoretické části. Zaměřím se na hodnoty za poslední rok sledovaného období, a to za rok 2018.

6.1 Metoda pořadí

Tabulka 45 Metoda pořadí

Hodnoty za rok 2018	MADETA a.s.		Mlékárna Kunín a.s.		Olma, a.s.	
	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí
ROCE	15,10 %	2	13,02 %	3	16,53 %	1
ROA	7,49 %	2	5,26 %	3	11,15 %	1
ROE	8,51 %	3	9,26 %	2	13,33 %	1
ROS	3,23 %	2	1,58 %	3	3,91 %	1
Běžná likvidita	1,42	2	0,85	3	1,68	1
Pohotová likvidita	0,96	2	0,55	3	1,28	1
Okamžitá likvidita	0,25	2	0,02	3	0,53	1
Obrat aktiv	1,88	3	2,37	1	2,3	2
Obrat zásob	16,38	2	14,22	3	19,07	1
Obrat pohledávek	10,75	1	7,83	3	10	2
Obrat krátkodobých závazků	7,63	1	4,19	3	7,5	2
Celková zadluženost	27,08 %	1	58,78 %	3	32,40 %	2
Dlouhodobá zadluženost	2,45 %	3	2,21 %	2	1,78 %	1
NWC/aktiva	10,39 %	2	-8,56 %	3	20,73 %	1
EVA	nelze	X	-109925	X	40601	X
Součet pořadí	28		38		18	
Výsledné pořadí	2.		3.		1.	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 45 byla použita metoda pořadí, kdy nejlépe dopadla Olma, a.s. s 18 body, která vyhrála 10 ze 14 ukazatelů a u 4 obsadila druhé místo. Druhé místo obsadila hlavní analyzovaná společnost MADETA a.s. s 28 body, která byla nejlepší u 3 ukazatelů a u 8 byla druhá. Na posledním místě se obsadila společnost Mlékárna Kunín a.s. jen s 18 body, která prohrála u 11 ukazatelů a vyhrála pouze 1, a to obrat aktiv.

6.2 Metoda jednoduchého podílu

Tabulka 46 Metoda jednoduchého podílu

Hodnoty za rok 2018		MADETA a.s.		Mlékárna Kunín a.s.		Olma, a.s.	
Ukazatel	Průměrná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota	Původní hodnota	Výsledná hodnota
ROCE	14,88 %	15,10 %	1,01	13,02 %	0,87	16,53 %	1,11
ROA	7,97 %	7,49 %	0,94	5,26 %	0,66	11,15 %	1,40
ROE	10,37 %	8,51 %	0,82	9,26 %	0,89	13,33 %	1,29
ROS	2,91 %	3,23 %	1,11	1,58 %	0,54	3,91 %	1,35
Běžná likvidita	1,32	1,42	1,08	0,85	0,65	1,68	1,28
Pohotová likvidita	0,93	0,96	1,03	0,55	0,59	1,28	1,38
Okamžitá likvidita	0,27	0,25	0,94	0,02	0,08	0,53	1,99
Obrat aktiv	2,18	1,88	0,86	2,37	1,09	2,3	1,05
Obrat zásob	16,56	16,38	0,99	14,22	0,86	19,07	1,15
Obrat pohledávek	9,53	10,75	1,13	7,83	0,82	10	1,05
Obrat krátkodobých závazků	6,44	7,63	1,18	4,19	0,65	7,5	1,16
Celková zadluženost	39,42 %	27,08 %	0,69	58,78 %	1,49	32,40 %	0,82
Dlouhodobá zadluženost	2,15 %	2,45 %	1,14	2,21 %	1,03	1,78 %	0,83
NWC/aktiva	7,52 %	10,39 %	1,38	-8,56 %	-1,14	20,73 %	2,76
EVA	X	nelze	X	-109925	X	40601	X
Součet hodnot		14,31		9,08		18,61	
Výsledné pořadí		2.		3.		1.	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

V tabulce 46 znázorněnou metodou jednoduchého podílu jsme došli ke stejnému závěru jako u metody pořadí. Vyhrál podnik Olma, a.s., který dosáhl součtu hodnot 18,61. Druhá byla MADETA a.s. s 14,31 body a poslední místo opět obsadila Mlékárna Kunín a.s. s 9,08 bodu.

6.3 Bodovací metoda

Tabulka 47 Bodovací metoda

Hodnoty za rok 2018	MADETA a.s.		Mlékárna Kunín a.s.		Olma, a.s.	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
ROCE	15,10 %	9,13	13,02 %	7,88	16,53 %	10
ROA	7,49 %	6,72	5,26 %	4,72	11,15 %	10
ROE	8,51 %	6,38	9,26 %	6,95	13,33 %	10
ROS	3,23 %	8,26	1,58 %	4,04	3,91 %	10
Běžná likvidita	1,42	8,45	0,85	5,06	1,68	10
Pohotová likvidita	0,96	7,50	0,55	4,3	1,28	10
Okamžitá likvidita	0,25	4,72	0,02	0,38	0,53	10
Obrat aktiv	1,88	7,93	2,37	10	2,3	9,70
Obrat zásob	16,38	8,59	14,22	7,46	19,07	10
Obrat pohledávek	10,75	10	7,83	7,28	10	9,30
Obrat krátkodobých závazků	7,63	10	4,19	5,49	7,5	9,83
Celková zadluženost	27,08 %	10	58,78 %	4,61	32,40 %	8,36
Dlouhodobá zadluženost	2,45 %	7,27	2,21 %	8,05	1,78 %	10
NWC/aktiva	10,39 %	5,01	-8,56 %	-4,13	20,73 %	10
EVA	nelze	X	-109925	X	40601	X
Součet bodů	109,97		72,08		137,19	
Výsledné pořadí	2.		3.		1.	

Zdroj: Vlastní zpracování z účetních závěrek společnosti za období 2014–2018

I bodovací metoda v tabulce 47 nám potvrdila výsledky předchozích srovnávacích metod. První místo s přehledem obsadila Olma, a.s. se 137,19 body, kdy dosáhla maxima 10 bodů u 10 z celkových 14 ukazatelů. Druhé místo obsadila MADETA a.s. s necelými 110 body, která obdržela maximum 10 bodů třikrát. Na posledním místě se obsadila Mlékárna Kunín a.s. s jen 72,08 body s vyhraným pouze jedním ukazatelem.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo porovnat konkurenční podniky z mlékárenského odvětví za pomoci finanční analýzy a mezipodnikového srovnání. Úkolem této práce je zjistit, jak si vybrané podniky na trhu vedou a jaká je jejich finanční situace. Jako hlavní analyzovaný podnik jsem zvolil jedničku na českém mlékárenském trhu podnik MADETA a.s., a k němu dva srovnatelně velké referenční podniky Mlékárna Kunín a.s. a Olma, a.s. U vybraných podniků jsem provedl finanční analýzu za pětileté období od roku 2014 do 2018 za pomoci zvolených finančních ukazatelů. Hodnoty získané ve finanční analýze jsem následně využil k porovnání pomocí metod mezipodnikového srovnání.

V první části bakalářské práce jsem se věnoval teoretickému základu, který je nutný pro použití finanční analýzy a mezipodnikového srovnání. První kapitola obsahuje obecné informace o finanční analýze, jejích druzích, jejích uživatelích a také tomu, odkud čerpá použitá data. Druhá kapitola je zaměřena na charakteristiku metod finanční analýzy. Mezi tyto metody patří: absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, bankrotní modely a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Na závěr teoretické části jsem popsal použité metody mezipodnikového srovnání.

Druhá část se zaměřuje na aplikaci teoretického základu ve vybraných společnostech. V první kapitole je představen hlavní analyzovaný podnik MADETA a.s. a následně i referenční podniky Mlékárna Kunín a.s. a Olma, a.s. Ve druhé kapitole je provedena kompletní finanční analýza hlavního analyzovaného podniku MADETA a.s. Následující kapitola obsahuje finanční analýzu referenčních podniků pomocí vybraných finančních ukazatelů. V poslední kapitole finanční části jsem využil informace získané z finančních analýz jednotlivých podniků ke komparaci. Porovnávané hodnoty byly z roku 2018, jelikož se jedná o hodnoty nejaktuálnější a mohou mít nejdůležitější přínos z hlediska informovanosti o finanční situaci podniku.

Z uvedeného mezipodnikového srovnání vyplynulo, že při použití uvedených metod bylo dosaženo stejného výsledku. Společnost MADETA a.s. zaostává za podnikem Olma, a.s. téměř v každé kategorii. Převyšuje ji pouze ve třech kritériích, a to ve dvou ukazatelích aktivity (obrat pohledávek, obrat krátkodobých závazků) a celkové zadluženosti. Tento fakt je způsobený razantním poklesem zisků ve sledovaném období, kdy výsledek hospodaření běžného účetního období společnosti MADETA a.s. v roce 2016 byl 349 783 tisíc Kč, v roce 2017 byl 295 816 tisíc Kč a ve sledovaném roce 2018 byl pouhých 180 303 tisíc Kč. Podnik MADETA a.s. však i přes nepříznivý zisk v roce 2018 dopadl lépe než Mlékárna Kunín a.s., která ho předčila pouze u třech ukazatelů, a to v rentabilitě vlastního kapitálu, obratu aktiv a dlouhodobé zadluženosti.

Společnost MADETA a.s. i přes horší finanční výsledky oproti společnosti Olma, a.s. stále dosahuje pozitivních výsledků, což například dokazují bankrotní

modely index IN05 a Altmanova analýza, které komplexně zhodnotily finanční situaci ve všech sledovaných letech jako finančně zdravou.

Tato bakalářská práce může posloužit jako zdroj informací pro nastínění finanční situace hlavního podniku i referenčních podniků, což následně může pomoci majiteli, investorům či například managementu při nakládání s financemi podniku. Výsledná čísla také ukazují slabé stránky podniku, které by podnik měl řešit, aby posílil svou stabilitu a podíl na trhu a také silné stránky, kterými převyšuje konkurenci.

Seznam použité literatury

1. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
2. JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. 320 s. ISBN 978-807-4000-522.
3. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. 864 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
4. KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
6. KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
9. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). 272 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
10. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
11. SYNEK, Miloslav, KISLINGEROVÁ, Eva. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. 526 s. ISBN 978-80-7400-274-8.
12. SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. 302 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

13. VEBER, Jaromír, SRPOVÁ, Jitka. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). 336 s. ISBN 978-80-247-4520-6.

14. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-firma?subjektId=67958>

15. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-firma?subjektId=536796>

16. Veřejný rejstřík a sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. [cit. 2020-05-10]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-si-firma?subjektId=60240>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Provázanost účetních výkazů	13
---------------------------------------------	----

Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy	10
Tabulka 2 Výpočet jednotlivých kategorií zisku	11
Tabulka 3 Struktura výkazu zisku a ztráty podle ČÚS.....	11
Tabulka 4 Struktura cash flow	12
Tabulka 5 Výpočet cash flow nepřímou metodou	12
Tabulka 6 Základní účetní údaje MADETA a.s.....	29
Tabulka 7 Základní účetní údaje Mlékárna Kunín a.s.....	30
Tabulka 8 Základní účetní údaje Olma, a.s.....	31
Tabulka 9 Horizontální analýza aktiv	32
Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv.....	33
Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	34
Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv	34
Tabulka 13 Vertikální analýza pasiv	35
Tabulka 14 Vertikální analýza Výkazu zisku a ztrát.....	36
Tabulka 15 Zlaté bilanční pravidlo.....	37
Tabulka 16 Pravidlo vyrovnání rizika.....	38
Tabulka 17 Pari pravidlo	38
Tabulka 18 Ukazatele rentability.....	39
Tabulka 19 Ukazatele likvidity.....	40
Tabulka 20 Ukazatele aktivity.....	41
Tabulka 21 Ukazatele zadluženosti.....	42
Tabulka 22 Ukazatel kapitálového trhu	42
Tabulka 23 Ukazatele produktivity.....	43
Tabulka 24 Pracovní kapitál.....	44
Tabulka 25 Altmanovo Z-score	45
Tabulka 26 IN05.....	46
Tabulka 27 WACC.....	46
Tabulka 28 EVA.....	47
Tabulka 29 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín.....	48
Tabulka 30 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín.....	49
Tabulka 31 Ukazatele aktivity Mlékárna Kunín.....	49
Tabulka 32 Ukazatele zadluženosti Mlékárna Kunín.....	50
Tabulka 33 Pracovní kapitál Mlékárna Kunín.....	50
Tabulka 34 Altmanovo Z-score Mlékárna Kunín	51
Tabulka 35 IN05 Mlékárna Kunín.....	51
Tabulka 36 EVA Mlékárna Kunín	52
Tabulka 37 Ukazatele rentability Olma	52
Tabulka 38 Ukazatele likvidity Olma.....	53
Tabulka 39 Ukazatele aktivity Olma	54
Tabulka 40 Ukazatele zadluženosti Olma.....	54
Tabulka 41 Pracovní kapitál Olma.....	55

Tabulka 42 Altmanovo Z-score Olma	56
Tabulka 43 IN05 Olma.....	56
Tabulka 44 EVA Olma	56
Tabulka 45 Metoda pořadí	58
Tabulka 46 Metoda jednoduchého podílu.....	59
Tabulka 47 Bodovací metoda.....	60

Seznam grafů

Graf 1 Vertikální analýza aktiv	35
Graf 2 Vertikální analýza pasiv	36
Graf 3 Zlaté bilanční pravidlo.....	37
Graf 4 Pravidlo vyrovnání rizika.....	38
Graf 5 Pari pravidlo	39
Graf 6 Ukazatele rentability	40
Graf 7 Porovnání potenciální růstu g s růstem tržeb.....	43
Graf 8 Analýza čistého pracovního kapitálu.....	45
Graf 9 Ukazatele rentability Mlékárna Kunín.....	48
Graf 10 Analýza NWC Mlékárna Kunín.....	51
Graf 11 Ukazatele rentability Olma	53
Graf 12 Analýza čistého pracovního kapitálu Olma	55

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva MADETA a.s.....	70
Příloha 2 Pasiva MADETA a.s.	71
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty MADETA a.s.....	72
Příloha 4 Aktiva Mlékárna Kunín a.s.	73
Příloha 5 Pasiva Mlékárna Kunín a.s.....	74
Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty Mlékárna Kunín a.s.....	75
Příloha 7 Aktiva Olma, a.s.	76
Příloha 8 Pasiva Olma, a.s.....	77
Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty Olma, a.s.	78

Příloha 2 Pasiva MADETA a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	2261207	2262952	2488318	2727213	2965559
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	1101521	1286887	1655230	1931087	2113270
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	500000	500000	500000	500000	500000
Základní kapitál	081	500000	500000	500000	500000	500000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	177264	153166	171773	-2090	-2090
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	177264	153166	171773	-2090	-2090
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	15	15	15	15	15
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	177249	153151	171758		
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089				-2105	-2105
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	53162	53137	53110	59713	59415
Ostatní rezervní fondy	093	46309	46309	46309	53907	53909
Statutární a ostatní fondy	094	6853	6828	6801	5806	5506
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	192531	371095	580564	1077648	1375642
Nerozdělený zisk minulých let	096	192531	371095	580564	1077648	1375642
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	178 564	209 489	349 783	295 816	180 303
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	1047045	974606	831365	794356	851309
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	123500	97700	89908	53200	48290
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	123500	97700	89908	53200	48290
Závazky (ř. 108 + 123)	107	923545	876906	741457	741156	803019
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	178506	170286	42378	60776	72765
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	151200	140667			
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	76	65	34	44	54
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky – podstatný vliv	117					
Odložené daňové závazky	118	27230	29554	42344	60732	72711
Závazky – ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	745039	706620	699079	680380	730254
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	51418	47200	66667	49436	
Krátkodobé přijaté zálohy	128	2875	2787	4184	3647	2158
Závazky z obchodních vztahů	129	595829	593518	524247	545843	649044
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky – podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	94917	63115	103981	81454	79052
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	23132	24629	25804	31788	34661
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	13248	14191	14791	18334	20252
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	138	4116	2936	48862	7284	9828
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	53587	20509	13585	22617	12747
C.II.8.7. Jiné závazky	140	834	850	939	1431	1564
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	112641	1459	1723	1770	980
Výdaje příštích období	142	112637	1458	1698	1745	980
Výnosy příštích období	143	4	1	25	25	

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty MADETA a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby celkem		6130410	5571905	5291031	5375524	5568350
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	5690839	5189201	4966271	5052390	5232224
Tržby za prodej zboží	02	439571	382704	324760	323134	336126
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	5526334	4820553	4196469	4354267	4462907
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	398079	351597	273593	282425	291589
Spotřeba materiálu a energie	05	4569720	3864898	3387545	3695585	3811100
Služby	06	558535	604058	535331	376257	360218
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	84493	3949	71929	-65539	33801
Aktivace	08					
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	478517	507875	550852	693143	760885
Mzdové náklady	10	344384	376082	408595	513236	561645
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	134133	131793	142257	179907	199240
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	115633	126458	136979	171154	187781
2.2. Ostatní náklady	13	18500	5335	5278	8753	11459
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	78545	82004	51413	101392	102340
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	78545	74897	91360	98757	105469
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	78545	82897	94360	105287	123512
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17		-8000	-3000	-6530	-18043
Úpravy hodnot zásob	18		13531	-29176	167	170
Úpravy hodnot pohledávek	19		-6424	-10771	2468	-3299
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	58015	38413	47516	70223	84211
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	27664	5191	3772	4635	21605
Tržby z prodeje materiálu	22	4566	4846	4599	5071	4196
Jiné provozní výnosy	23	25785	28376	39145	60517	58410
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	20305	10168	32056	-128	70468
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	20832	2015	6525	754	34526
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	1406	2143	1701	1822	1000
Daně a poplatky	27	6387	4403	4373	19207	19747
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-28229	-25800	-7792	-42708	-4910
Jiné provozní náklady	29	19909	27407	27249	20797	20105
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	169217	185769	435828	362612	222160
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (ř. 32 +33)	31	42931	59283	8	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32	42923	59275			
Ostatní výnosy z podílů	33	8	8	8		
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	5328
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					5328
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	132	282	227	204	613
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	132	282	227	204	613
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 +45)	43	3748	3744	2539	43	206
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	3748	3744	2539	43	206
Ostatní finanční výnosy	46	3807	4640	1324	10446	6142
Ostatní finanční náklady	47	7993	7448	2235	9894	8118
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	35129	53013	-3215	713	3759
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	204346	238782	432613	363325	225919
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	25782	29313	82830	65285	45991
Daň z příjmů splatná	51	24149	26989	70040	47669	31094
Daň z příjmů odložená	52	1633	2324	12790	17616	14897
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	178564	209469	349783	298040	179928
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	178564	209469	349783	298040	179928
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	6235295	5674523	5340106	5456397	5664644

Příloha 5 Pasiva Mlékárna Kunín a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	822381	773372	1006552	835062	878058
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	249960	269113	289331	321646	354452
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	282207	282207	282207	282207	282207
Základní kapitál	081	282207	282207	282207	282207	282207
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	125	125	125	125	126
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	125	125	125	125	126
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087	125	125	125	125	126
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	093					
Statutární a ostatní fondy	094					
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	-10832	-32372	-13219	6999	39314
Nerozdělený zisk minulých let	096				6999	39314
Neuhrazená ztráta minulých let	097	-10832	-32372	-13219		
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	-21 540	19 153	20 218	32 315	32 805
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	572421	504259	717221	513416	523606
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	2764	3245	9831	11768	7455
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104			5800	6200	4300
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	2764	3245	4031	5568	3155
Závazky (ř. 108 + 123)	107	569657	501014	707390	501648	516151
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	14906	518	13775	16140	19368
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky – podstatný vliv	117					
Odloužené daňové závazky	118	14581		13450	15815	19043
Závazky – ostatní	119	325	518	325	325	325
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122	325	518	325	325	325
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	554751	500496	693615	485508	496783
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	120000	85000	170000	130000	95000
Krátkodobé přijaté zálohy	128					528
Závazky z obchodních vztahů	129	271212	266056	301013	291117	304240
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	131	145590	127198	23481	39641	70258
Závazky – podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	17949	22242	199121	24750	26757
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	6000	6489	7040	7546	8722
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3496	3751	4151	4525	5352
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	138	775	837	969	1166	1456
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	7166	10807	186492	10978	10574
C.II.8.7. Jiné závazky	140	512	358	469	535	653
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	0	0	0	0	0
Výdaje příštích období	142					
Výnosy příštích období	143					

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty Mlékárna Kunín a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby celkem		1955593	1856846	1845789	2108017	2082422
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1955131	1856408	1844623	2106933	2081005
Tržby za prodej zboží	02	462	438	1166	1084	1417
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	1815545	1645233	1646822	1881218	1829049
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	326	345	958	597	1058
Spotřeba materiálu a energie	05	1694935	1520437	1514297	1753891	1676952
Služby	06	120284	124451	131567	126730	151039
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-31539	15758	-40322	-6071	-3045
Aktivace	08					
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	130422	131586	148793	159281	184317
Mzdové náklady	10	94361	95494	108182	115854	133859
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	36061	36092	40611	43427	50458
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	30974	31441	35696	38016	44505
2.2. Ostatní náklady	13	5087	4651	4915	5411	5953
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	51029	44407	47909	39221	32182
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	51029	47539	47608	40698	32212
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	51029	47622	40936	40780	39203
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17		-83	6672	-82	-6991
Úpravy hodnot zásob	18		-2586	305	-1477	71
Úpravy hodnot pohledávek	19		-546	-4		-101
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	31964	122070	107675	83552	67497
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	2017	3	5	315	3824
Tržby z prodeje materiálu	22	26814	117838	105894	72257	46174
Jiné provozní výnosy	23	3133	4229	1776	10980	17499
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	31720	136056	106601	80534	61258
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	68			87	9021
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	22073	124120	99502	67261	43460
Daně a poplatky	27		685	672	727	813
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		481	786	1537	-2413
Jiné provozní náklady	29	9579	10770	5641	10922	10377
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	-12348	5876	43661	39386	46158
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (ř. 32 +33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	0	1	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40		1			
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 +45)	43	5095	4072	3015	2816	4692
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44		3184	1207	476	495
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	5095	888	1808	2340	4197
Ostatní finanční výnosy	46	558	4219	285	6183	2561
Ostatní finanční náklady	47	2560	1452	1463	2357	4214
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-7067	-1304	-4193	1010	-6345
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	-19415	4572	39468	40396	39813
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	2125	-14581	19250	8081	7008
Daň z příjmů splatná	51			5800	5716	3781
Daň z příjmů odložená	52	2125	-14581	13450	2365	3227
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	-21540	19153	20218	32315	32805
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	-21540	19153	20218	32315	32805
Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	1988115	1983136	1953749	2197752	2152480

Příloha 7 Aktiva Olma, a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	1 154 301	1 175 449	1 314 559	1 374 726	1 491 728
Pohledávky za upsání základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	562973	578306	592718	663671	724932
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	4107	5061	4230	4892	3863
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	1365	4824	3777	2681	2602
B.I.2.1. Software	007	1365	4824	3777	2681	2602
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008					
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	630	237		2173	1211
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	2112	0	453	38	50
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	2112		453	38	50
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	558866	572798	587391	656994	718627
Pozemky a stavby	015	407222	421134	409474	409841	424008
B.II.1.1. Pozemky	016	69019	69472	70934	73924	75566
B.II.1.2. Stavby	017	338203	351662	338540	335917	348442
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	113317	146243	144494	149394	167494
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	59	59	58	58	58
B.II.4.1. Pěstitecké celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	59	59	58	58	58
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	38268	5362	33365	97701	127067
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	20185	1054	889	59764	115084
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	18083	4308	32476	37937	11983
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	447	1097	1785	2442
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	028		447	1097	1785	2442
Zápůjčka a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly – podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry – podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry – ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	589496	594643	720498	710650	765997
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	236583	238072	190798	179355	179810
Materiál	039	65235	71554	65938	65421	75601
Nedokončená výroba a polotovary	040	23418	50411	45515	46340	34948
Výrobky a zboží	041	146243	116107	79345	67594	69261
C.I.3.1. Výrobky	042	146243	115923	78108	64968	59609
C.I.3.2. Zboží	043		184	1237	2626	9652
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	1687				
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	275246	274768	296656	342957	342819
Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky – podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
C.II.1.5. Pohledávky – ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056					
Krátkodobé pohledávky	057	275246	274768	296656	342957	342819
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	251655	249962	290362	275051	304795
C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	059				50000	
C.II.2.3. Pohledávky – podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky – ostatní	061	23591	24806	6294	17906	38024
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky	064	17243	24269	4735	11160	31960
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	5730	72	307	750	3213
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	488	425	1201	2399	2119
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	130	40	51	3597	732
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	1	0
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	069				1	
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	77667	81803	233044	188337	243368
Peněžní prostředky v pokladně	072	386	365	566	754	611
Peněžní prostředky na účtech	073	77281	81438	232478	187583	242757
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	1832	2500	1343	405	799
Náklady příštích období	075	1832	2500	1343	405	799
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077					

Příloha 8 Pasiva Olma, a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	1154301	1175449	1314559	1374726	1491728
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	568934	648553	854765	901208	1005501
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	20481	20481	20481	20481	20481
Základní kapitál	081	20481	20481	20481	20481	20481
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio (ř. 85 až 86)	084	-2395	-1948	-1298	-610	47
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	-2395	-1948	-1298	-610	47
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087					
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	-2895	-2448	-1798	-1110	-453
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	500	500	500	500	500
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	4226	4310	282	203	12
Ostatní rezervní fondy	093	4096	4096			
Statutární a ostatní fondy	094	130	214	282	203	12
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	406141	496244	629606	785050	850883
Nerozdělený zisk minulých let	096	406141	496244	629606	785050	850883
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099	140 481	129 466	205 694	96 084	134 078
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	584517	526046	458944	473518	486227
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	9919	1869	17833	3006	2910
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104	6393		14004		
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	3526	1869	3829	3006	2910
Závazky (ř. 108 + 123)	107	574598	524177	441111	470512	483317
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	10144	15420	20782	13666	26511
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112					
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114				1000	
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky – podstatný vliv	117					
Odloužené daňové závazek	118	10144	15420	20782	12666	26511
Závazky – ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	564454	508757	420329	456846	456806
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	67842	66027		30740	35687
Krátkodobé přijaté zálohy	128		176			
Závazky z obchodních vztahů	129	429673	384317	393036	391756	386934
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky – podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	66939	58237	27293	34350	34185
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	7363	7626	8611	8928	11050
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	4021	4164	4798	4995	6382
C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace	138	1157	1644	1086	1191	1766
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	54398	44803	12441	19231	14487
C.II.8.7. Jiné závazky	140			357	5	500
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	850	850	850	0	0
Výdaje příštích období	142					
Výnosy příštích období	143	850	850	850		

Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty Olma, a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby celkem		3457407	3240349	3286417	3422903	3428260
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	3381144	3170656	3195279	3285492	3301286
Tržby za prodej zboží	02	76263	69693	91138	137411	126974
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	3143922	2855663	2753410	3072784	2999236
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	74208	67898	94541	149736	147357
Spotřeba materiálu a energie	05	2798184	2498222	2383554	2684702	2625501
Služby	06	271530	289543	275315	238346	226378
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-100626	6316	51694	47387	-77239
Aktivace	08					
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	153940	174294	198171	205062	224547
Mzdové náklady	10	111570	129026	147784	152185	166685
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	42370	45268	50387	52877	57862
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	38828	41679	46814	49214	53965
2.2. Ostatní náklady	13	3542	3589	3573	3663	3897
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	46926	40619	37591	106398	-12624
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	46926	43249	46590	43906	44787
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	16	46926	43249	46590	43906	44787
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18		-2510	-8999	62887	-57222
Úpravy hodnot pohledávek	19		-120		-395	-189
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	10197	32384	41539	69264	56450
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	596	222	3166	606	152
Tržby z prodeje materiálu	22	2571	27874	11915	39504	18789
Jiné provozní výnosy	23	7030	4288	26458	29154	37509
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	23176	34146	32153	43310	30056
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	45	26		530	4
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	378	27659	10668	34911	16016
Daně a poplatky	27	2285	2141	2148	2163	2190
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		-1657	1960	-823	-96
Jiné provozní náklady	29	20468	5977	17377	6529	11942
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	173505	161695	254937	112000	166256
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly (ř. 32 +33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 40 + 41)	39	2	0	0	622	819
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	40	2			622	819
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42				1	
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 44 +45)	43	697	653	57	127	155
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	44	697	653	57		
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45				127	155
Ostatní finanční výnosy	46	14902	5803	1657	20092	10053
Ostatní finanční náklady	47	15694	7829	2745	13651	10873
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-1478	-2679	-1145	6935	-156
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	172028	159016	253792	118935	166100
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	31547	29550	48098	22853	32022
Daň z příjmů splatná	51	31760	24274	42736	30969	18177
Daň z příjmů odložená	52	-213	5276	5362	-8116	13845
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	140481	129466	205694	96082	134078
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	140481	129466	205694	96082	134078
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	3482508	3278536	3329613	3512881	3495582

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Adam Klimeš

V Praze dne: 14. 05. 2020

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis