



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza vybraného podniku z oblasti potravinářství

Financial Analysis of a Selected Company in the Food Industry

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Petra Šeráková, Ph.D

FIALA

TOMÁŠ

**2021**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Fiala** Jméno: **Tomáš** Osobní číslo: **469470**  
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**  
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**  
Studijní program: **Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Řízení a ekonomika průmyslového podniku**

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

**Finanční analýza vybraného podniku z oblasti potravinářství**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial Analysis of a Selected Company in the Food Industry**

Pokyny pro vypracování:

Cíl a přínos práce

- Cílem je pomocí finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví podniku, definovat problémy snižující výkonnost podniku a navrhnout způsob jejich řešení
- Přínosem je identifikace silných a slabých stránek podniku, která může přispět k lepší výkonnosti podniku

Osnova

1) Úvod; 2) Cíl a metodika; 3) Teoretická část (vymezení a definice pojmů, deskripce metod finanční analýzy); 4) Analytická část (představení podniku, finanční analýza vybrané společnosti); 5) Závěr

Seznam doporučené literatury:

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele a využití v praxi. 6. aktualizované vyd. Praha: Grada Publishing, 2019  
KUBÍČKOVÁ D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C.H.Beck, 2015  
SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2017  
VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011  
ŠTEKER K. a M. OTRUSINOVÁ. Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví. 2., aktualizované a rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2016

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Petra Šeráková, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ**

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Petra Šeráková, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.  
podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

\_\_\_\_\_ Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_ Podpis studenta

FIALA, Tomáš. *Finanční analýza vybraného podniku z oblasti potravinářství*. Praha: ČVUT 2021. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

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

Nemám závažný důvod proti zpřístupnění 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: 25. 04. 2021

Podpis:

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval vedoucí práce Ing. Petře Šerákové, Ph.D., za cenné rady, vstřícný přístup a trpělivost při tvorbě práce. Dále bych chtěl poděkovat Mgr. Ivaně Vaňkové za pomoc při češtinářské úpravě práce. Dík patří také kamarádům a rodině za užitečné rady a psychickou podporu při psaní bakalářské práce.

# **Abstrakt**

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví podniku z oblasti jatečního průmyslu za období let 2015 až 2019. K hodnocení finančního zdraví podniku jsou použity nástroje finanční analýzy. Na základě žádosti majitele je společnost pro účely práce anonymizována. Práce je rozdělena na dvě části. První část je teoretická a vysvětluje podstatu finanční analýzy a metody použité v navazující praktické části. Ta obsahuje představení analyzované společnosti a aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy na základě dat získaných z výročních zpráv společnosti. Následuje shrnutí a vyhodnocení výsledků užitých metod a doporučení pro budoucí vývoj podniku.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, finanční zdraví, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota

# **Abstract**

This bachelor's thesis aims to evaluate the company's financial health from the slaughter industry from 2015 to 2019. The tools of financial analysis are used to evaluate the financial health of the company. At the request of the owner, the company is held anonymous for work purposes. The work is split into two parts. The first part is theoretical and explains the essence of financial analysis and methods used in the second practical part. It includes introducing the analyzed company and applying financial analysis tools based on the data obtained from the company's annual reports. That is followed by a summary and evaluation of the methods used and recommendations for the company's future development.

## **Key words**

Financial analysis, financial health, balance sheet, profit and lost account, absolute ratios, ratio indicators, bankruptcy and credibility models, economic value added

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>Cíl práce</b> .....	<b>6</b>
<b>Metodika</b> .....	<b>6</b>
<b>1 Finanční analýza</b> .....	<b>8</b>
1.1 Uživatelé finanční analýzy .....	8
1.1.1 Externí uživatelé.....	8
1.1.2 Interní uživatelé.....	9
1.2 Vstupy a zdroje .....	9
1.2.1 Rozvaha .....	10
1.2.2 Výkaz zisku a ztrát.....	11
1.2.3 Cash flow.....	12
1.2.4 Provázanost účetních výkazů .....	13
<b>2 Metody finanční analýzy</b> .....	<b>14</b>
2.1 Absolutní ukazatele.....	14
2.1.1 Horizontální analýza .....	14
2.1.2 Vertikální analýza.....	14
2.1.3 Bilanční pravidla.....	15
2.2 Pracovní kapitál.....	16
2.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	16
2.3 Poměrové ukazatele .....	17
2.3.1 Ukazatele rentability .....	17
2.3.2 Ukazatele likvidity .....	19
2.3.3 Ukazatele aktivity .....	21
2.4 Bankrotní model .....	23
2.4.1 Index IN05.....	23
2.5 Bonitní modely .....	24
2.5.1 Kralickův Quicktest.....	24
2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	25
<b>3 Představení společnosti</b> .....	<b>28</b>
3.1 Základní popis a historie podniku.....	28



3.2	Předmět podnikání .....	28
3.3	Struktura podniku .....	29
<b>4</b>	<b>Finanční analýza vybrané společnosti .....</b>	<b>30</b>
4.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	30
4.1.1	Horizontální analýza .....	30
4.1.2	Vertikální analýza.....	35
4.1.3	Bilanční pravidla.....	39
4.2	Pracovní kapitál.....	42
4.3	Poměrové ukazatele .....	44
4.3.1	Ukazatele rentability .....	44
4.3.2	Ukazatele likvidity .....	46
4.3.3	Ukazatele aktivity .....	47
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	48
	Bankrotní model - .....	49
4.4	Index IN05 .....	49
	Bonitní model -.....	50
4.5	Kralickův Quicktest .....	50
4.6	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	51
<b>5</b>	<b>Vyhodnocení analytické části .....</b>	<b>53</b>
	<b>Závěr .....</b>	<b>56</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>57</b>
	<b>Seznam ostatních zdrojů.....</b>	<b>57</b>
	<b>Seznam schémat.....</b>	<b>59</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>59</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>60</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>61</b>

# Úvod

Předmětem této bakalářské práce je finanční analýza českého podniku z oblasti potravinářství, který se primárně zaměřuje na chov a porážku jatečných prasat a skotu a následné zpracování čerstvého masa.

S ohledem na skutečnost, že vybraná společnost nesvolila k použití svého obchodního jména v této závěrečné práci, je její název a další související obsah anonymizován. Finanční analýza podniku je v dnešní turbulentní době velmi důležitým nástrojem pro zhodnocení finančního zdraví společnosti, které napomáhá ke správnému vedení podniku. Společnost nelze řídit jen na základě kladných údajů o hospodaření. Je potřeba komplexní analýzy za určité období, která poskytne podnikovému managementu nejen adekvátní zpětnou vazbu k finančnímu řízení, ale upozorní jej také na potenciální rizika a možná ohrožení.

Struktura práce je následující: v teoretické části je na základě studia odborné literatury charakterizována problematika finanční analýzy zahrnující její specifika, účel a význam pro konkrétní cílové skupiny. Dále jsou specifikovány samotné ukazatele, kterých je využito pro účely analytické části bakalářské práce. V této práci nejsou aplikovány tzv. vyšší metody finanční analýzy.

Ve vlastní práci je zhodnoceno finanční zdraví vybraného podniku. V úvodu analytické části jsou představeny základní charakteristiky společnosti včetně její historie. Následně je provedena finanční analýza vybraného podniku za pětileté období od roku 2015 do roku 2019. Data společnosti jsou posuzována prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Veškeré údaje jsou získány z veřejně dostupných výročních zpráv společnosti. Hlavní výkazy jsou rovněž k dispozici v přílohách této práce.

V závěru bakalářské práce jsou shrnuty dosažené poznatky a navržena doporučení pro uchování současného stavu.

## **Cíl práce**

Cílem bakalářské práce je pomocí finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví vybraného podniku a na jejím základě následně navrhnout odpovídající doporučení pro zlepšení či uchování současného stavu.

## **Metodika**

V teoretické části bakalářské práce je aplikována metoda literární rešerše a v praktické části je využita metoda analýzy. Konkrétně jsou vypočítány a posouzeny výstupy následujících ukazatelů a modelů finanční analýzy – absolutní ukazatele (horizontální a vertikální analýza, bilanční pravidla), pracovní kapitál, poměrové ukazatele (rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost), Index IN05, Kralickův Quicktest a ekonomická přidaná hodnota. Za účelem zhodnocení dosažených poznatků jsou využity metody komparace a syntézy. Nezbytné podklady pro teoretická východiska byly získány z odborné literatury a zdroje nutné pro finanční analýzu (tj. účetní výkazy společnosti) byly převzaty z portálu justice.cz. Informace o historii podniku byly získány z webu analyzované společnosti.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Finanční analýza patří mezi nevýznamnější nástroje pro finanční vedení společnosti. Pomáhá řídit finanční a strategické rozhodování společnosti prostřednictvím rozboru účetních výkazů. Dále může pomoci k porovnání podniků v rámci jednoho odvětví. Autoři publikací zaměřených na tuto problematiku se shodují, že existuje významný vztah mezi účetnictvím a finanční analýzou. Je to logické, neboť účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů a poskytuje důležitá data pro vyhotovení finanční analýzy. (Růčková, 2019)

Na finanční analýzu lze pohlížet z mnoha úhlů a podle toho ji také definovat. Vochozka (2011, str. 12) definuje finanční analýzu následovně: „*Finanční analýza je formalizovanou metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku.*“ Termínu „finanční zdraví“ se věnuje i Jindřichovská s Kubíčkovou (2015, str. 5), které uvádí, že podnik je finančně zdravý, pokud „*zajišťuje zhodnocení vložených finančních prostředků*“, dále pokud je finančně stabilní a není předlužený a jako poslední bod dodávají schopnost uhrazovat své závazky. Podobně jako Vochozka (2011) definuje finanční analýzu i Sedláček (2011, str. 3) a uvádí, že „*finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových podniků.*“ Vochozka (2011) a Růčková (2019) se shodují, že je důležité na finanční analýzu pohlížet i z hlediska času. Při pohledu do minulosti je možné hodnotit dosavadní vývoj a výkonnost podniku až do současnosti. Lze také zjistit potenciální hrozby, které vyplývají z dosavadního fungování. Z pohledu budoucnosti přináší finanční analýza příležitost pro finanční a strategické plánování podniku z krátkodobého i dlouhodobého hlediska. (Růčková, 2019, Vochozka, 2011)

## 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zdrojem důležitých informací o finančním zdraví podniku, které mohou dobře posloužit širokému spektru různých uživatelů. Základní dělení, např. dle Vochozky (2011), je na externí a interní uživatele.

### 1.1.1 Externí uživatelé

**Investoři** jsou velmi častými uživateli finanční analýzy, jelikož jsou poskytovateli finančního kapitálu. Získávají tak důležité informace o finančních poměrech ve společnosti, do které chtějí investovat. Dle Vochozky (2011) sledují především míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem. Další stěžejní informací je nakládání podniku s vloženými prostředky. To je klíčové především u akciových společností, kde vlastníci kontrolují hospodaření manažerů.

**Banky a věřitelé** využívají finanční analýzu k zjištění finančního zdraví a bonity potenciálního dlužníka. Potřebují vědět, jestli je společnost stabilní, má čím ručit a jestli

bude schopná půjčku splácet. Na základě těchto informací se věřitel rozhoduje, zdá úvěr poskytnout a za jakých podmínek. Vochozka (2011) dodává, že součástí úvěrových smluv bývá pravidelné předávání zpráv o finanční situaci používajícího úvěr.

**Stát** využívá finanční analýzy k hodnocení podniků, které jsou přihlášené do výběrových řízení o státní zakázky, a k jejich následné kontrole. Dále využívá informace k udělování dotací, či pro různé statistické průzkumy. V neposlední řadě je stát zodpovědný za kontrolu odváděných daní. (Vochozka, 2011)

Dalším významným externím uživatelem jsou **obchodní partneři**, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům. Dle Vochozky (2011) sledují zejména zadluženost, solventnost a likviditu podniku. Tyto ukazatele vyjadřují krátkodobý zájem zákazníků a dodavatelů. Dlouhodobé ukazatele zase představují dlouhodobou stabilitu obchodních vztahů.

Mezi dalšími externími uživateli jsou také **konkurenti** ve stejném odvětví. Ti informace využívají k porovnání a případnému využití nedostatků svého konkurenta. (Vochozka, 2011)

### 1.1.2 Interní uživatelé

**Vlastníci podniku** podle výsledků finanční analýzy posuzují míru zhodnocení vloženého kapitálu. Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je pro ně výnosnost. Pomocí údajů z finanční analýzy musí rozhodovat o rozdělení zisku, či zhodnotit efektivnost rozhodování manažerů. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

**Manažeři** využívají finanční analýzu k strategickému a finančnímu řízení společnosti. Vochozka (2011) uvádí, že ve většině společností si manažeři sami zpracovávají finanční analýzu, protože mají přístup i k neveřejným informacím. Výstupy využívají k dlouhodobému i krátkodobému řízení firmy, k řízení struktury majetku a kapitálu nebo podle nich plánují základní cíle podniku.

Mezi interní uživatele mohou patřit i **zaměstnanci**, které může zajímat, jestli pracují v perspektivní společnosti a mohou zde plánovat svoji budoucnost. Mohou si také odvodit potencionálnost růstu mezd. (Vochozka, 2011)

## 1.2 Vstupy a zdroje

Pro kvalitní finanční analýzu je zcela kritickým faktorem kvalita vstupních informací a dat. Růčková (2019) říká, že by data měla být nejen kvalitní, ale také komplexní, aby nedocházelo ke zkreslení výsledků finančního hodnocení firmy. Mezi hlavní zdroje dat patří účetní výkazy, které zaznamenávají účetnictví podniku. Podniky mají povinnost zveřejňovat své účetní výkazy na příslušných portálech. U auditovaných podniků jsou

součástí účetní závěrky ještě s výroční zprávou podniku. Tyto výkazy lze nazvat jako externí, protože slouží k externímu využití. Firma si může vést také své interní výkazy a účetnictví, které nepodléhá zákonům, a může si tak vytvořit vlastní a přesnější analýzu. (Růčková, 2019)

### 1.2.1 Rozvaha

Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha, data z ní jsou pro finanční analýzu nezbytná. Podnik sestavuje první rozvahu během založení podniku, následně je zhotovena vždy na začátku a konci účetního období. Rozvaha se dělí na stranu aktiv a pasiv. Strana aktiv zobrazuje majetek společnosti a strana pasiv zobrazuje zdroje, kterými byl majetek pořízen (Vochozka, 2011). Šteker a Otrusinová (2016, str. 240) uvádí, že „rozvaha podává přehled o stavu majetku a zdrojích jeho krytí k určitému datu.“ Vždy musí platit pravidlo rovnosti mezi sumou aktiv a sumou pasiv, toto pravidlo se nazývá „bilanční pravidlo.“

Aktiva se v rozvaze nachází na levé straně a představují podrobnou strukturu majetku společnosti. V České republice jsou položky řazeny od nejméně likvidních po ty nejlikvidnější, proto se jako první uvádí dlouhodobý majetek a poté až oběžná aktiva (Růčková, 2019). Dlouhodobý majetek představuje položky s dobou použitelnosti delší než jeden rok a od určité hodnoty ocenění dané položky. Spotřeba dlouhodobého majetku probíhá postupně prostřednictvím odpisů. „Odpisy tak přenášejí hodnotu dlouhodobého majetku do nákladů jednotlivých účetních období, ve kterých je majetek užíván a přináší výnosy.“ (Šteker a Otrusinová 2016, str. 41) Položky jako pozemky, umělecká díla, či cenné papíry se neodpisují, protože nedochází k jejich opotřebení, naopak se v čase spíše zhodnocují. Celkově se dlouhodobý majetek dělí na hmotný, nehmotný a finanční (Šteker a Otrusinová 2016). Oběžná aktiva naopak reprezentují tu nejvíce likvidní část aktiv. U těchto položek se předpokládá, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Základní dělení oběžných aktiv je na zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Tyto položky se využívají k hodnocení likvidity podniku. Oběžná aktiva jsou pro podnik nesmírně důležitá z hlediska provozu společnosti, i když z finančního hlediska představují neefektivní uložení peněz. (Růčková, 2019)

Šteker a Otrusinová (2016, str. 240) popisují tři sloupce, které v rozvaze na straně aktiv lze nalézt:

- „Brutto vyjadřuje stav jednotlivých majetkových položek na aktivních účtech v ocenění podle zákona o účetnictví“
- „Korekce vyjadřuje výši opravných položek a opravek k jednotlivým aktivním účtům, tj. korekci ocenění“
- „Netto vyjadřuje aktiva snížená o opravné položky a oprávký, tj. brutto – korekce“

Pasiva se v rozvaze nachází na pravé straně a uvádí zdroje financování firmy. Tato strana tak hodnotí finanční strukturu analyzovaného podniku. Strana pasiv je rozdělena z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Dělí se tedy na vlastní kapitál a cizí kapitál (Růčková, 2019). Vlastní kapitál představuje zdroje vložené od vlastníků společnosti. Do vlastního kapitálu patří základní kapitál, který se zapisuje do obchodního rejstříku a vyjadřuje souhrn všech peněžních a nepeněžních vkladů. Dalšími položkami v rámci vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku a výsledků hospodaření. Mezi fondy tvořené ze zisku patří například rezervní fond. Výsledek hospodaření představuje zdroje vytvořené činnostmi daného podniku. V rámci výsledku hospodaření je možné například nalézt položku nerozděleného zisku let minulých, která uvádí účetní zisk převedený z minulých období. Ten může být využitý k navýšení základního kapitálu nebo k vyplacení podílů ze zisku (Šteker a Otrusínová, 2016). Cizí kapitál obsahuje dluhy společnosti, které se rozlišují na dlouhodobé a krátkodobé. Dlouhodobé dluhy, či závazky mají k datu účetní uzávěrky splatnost delší než jeden rok. Naopak mezi krátkodobé závazky patří položky, které mají splatnost do jednoho roku k datu účetní uzávěrky (Růčková, 2019). Do cizího kapitálu patří také rezervy, které slouží „k pokrytí závazků nebo nákladů ÚJ<sup>1</sup>, jejichž povaha je jasně definována a u nichž je k rozvahovému dni buď pravděpodobné, nebo jisté, že nastanou, ale není jistá jejich výše nebo okamžik vzniku.“ (Šteker a Otrusínová, 2016, str. 151)

Aktiva		Pasiva	
1.	Dlouhodobý majetek	1.	Vlastní kapitál
1.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1.1.	Základní kapitál
1.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	1.2.	Ážio a kapitálové fondy
1.3.	Dlouhodobý finanční majetek	1.3.	Fondy ze zisku
2.	Oběžná aktiva	1.4.	Výsledek hospodaření minulých let
2.1.	Zásoby	1.5.	Výsledek hospodaření běžného období
2.2.	Pohledávky	2.	Závazky
2.3.	Krátkodobý finanční majetek	2.1.	Dlouhodobé závazky
2.4.	Peněžní prostředky	2.2.	Krátkodobé závazky
3.	Časové rozlišení aktiv	3.	Časové rozlišení pasiv

Tabulka 1 Zjednodušená tabulka rozvahy  
Zdroj: Vlastní zpracování

### 1.2.2 Výkaz zisku a ztrát

Dalším důležitým účetním výkazem je výkaz zisku a ztrát. Ten „podává přehled o tvorbě výsledku hospodaření v průběhu účetního období bez ohledu na to, zda vznikají skutečné peněžní příjmy nebo výdaje.“ (Šteker a Otrusínová 2016, str. 240).

<sup>1</sup> ÚJ = účetní jednotka (pozn. aut.)



V tomto výkazu je sledován výsledek hospodaření za provozní a finanční činnost, součtem položek výsledku hospodaření za provozní a finanční činnost je vypočítán celkový výsledek hospodaření před zdaněním a po odečtení daně je získán výsledek hospodaření za účetní období, jinými slovy čistý zisk nebo také ztráta. Většinou se sestavuje v ročních intervalech, vždy na konci daného období (Šteker a Otrusinová, 2016). Rozdíl mezi rozvahou a VZZ je ten, že rozvaha obsahuje stavové veličiny, kdežto výkaz zisku a ztrát obsahuje tokové veličiny. Při analýze VZZ se hodnotí, jaké položky mají vliv na výsledek hospodaření. (Růčková, 2019)

Výkaz zisku a ztrát	
1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
2.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
3.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
Provozní výsledek hospodaření	
4.-7.	Finanční výnosy
G.-K.	Finanční náklady
Finanční výsledek hospodaření	
Výsledek hospodaření před zdaněním	
L.	Daň z příjmu
Výsledek hospodaření po zdanění	
M.	Převod podílu na VH společníků
Výsledek hospodaření za účetní období	

Tabulka 2 Výkaz zisku a ztrát

Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleové 2017, str. 21 a 22

### 1.2.3 Cash flow

Přehled o peněžních tocích patří mezi odvozené účetní výkazy. Základem výkazu jsou peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty, o jejichž přírůstcích a úbytcích výkaz cashflow informuje. Jedná se tedy o příjmy a výdaje podniku. Výkaz cashflow popisuje vývoj finanční situace podniku a pomáhá posuzovat a řídit jeho likviditu. Cashflow se dělí na tři části, které mapují provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. (Šteker a Otrusinová, 2016)

Oblast provozní činnosti je považována za nejdůležitější část výkazu cashflow. Odhaluje, jestli výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům. Důležité je sledovat změny zásob, změny závazků u dodavatelů a změny pohledávek u odběratelů. Část o investiční činnosti mapuje výdaje a příjmy vztahující se k pořízení, či prodeji investičního majetku. Posledním segmentem je finanční čin-

nost, která hodnotí pohyb dlouhodobého kapitálu. Zejména se jedná o splácení či přijímání úvěrů nebo výplaty dividend. (Růčková, 2019)

Cashflow lze sestavit pomocí dvou metod. První metodou je metoda přímá, ta „je založena na skutečném pohybu peněžních prostředků, tj. příjmů a výdajů.“ (Šteker a Otrusinová 2016, str. 141) Tyto příjmy jsou sledovány v jednotlivých oblastech a je nutné je v účetnictví dohledat, specifikovat a roztřídit. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření a ze změn v rozvaze, nepeněžních transakcí a dalších operací prováděných podnikem. Využívá předpoklad, že každý náklad nemusí být výdajem, a zároveň, že každý výnos nemusí znamenat příjem. Pro získání přehledu o toku peněz za sledované období je nutné upravit výsledek upravit o výše zmíněné rozdíly v rozvaze a operace podniku. (Šteker a Otrusinová, 2016; Vochozka, 2011)

### 1.2.4 Provázanost účetních výkazů

Pro správnost finanční analýzy je důležité rozumět účetním výkazům společnosti, orientovat se v nich a chápat jejich vzájemnou provázanost. Existuje schéma základních účetních výkazů, zahrnující rozvahu, výkaz zisku a ztrát a cashflow. Rozvaha tvoří osu toho schématu, na straně pasiv se do ní z VZZ promítá zisk nebo ztráta, tato položka je v rozvaze vedena jako výsledek hospodaření běžného účetního období. Čistý zisk z VZZ a údaje z rozvahy lze také využít k sestavení cashflow nepřímou metodou. Konečný stav cashflow se v rozvaze nachází na straně aktiv pod položkou peníze. Tato soustava názorně vysvětluje provázanost a význam účetních výkazů. (Růčková, 2019)



Schéma 1 Propojení účetních výkazů

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové 2019, str. 41

## 2 Metody finanční analýzy

Existuje několik metod finanční analýzy. Metody nejsou stanovené zákonem, ale po dobu jejich používání se vyselektovaly ty nejdůležitější z nich. Charakteristikou několika z nich se zabývá následující oddíl této bakalářské práce. Jedná se konkrétně o metody absolutních a poměrových ukazatelů, analýzy pracovního kapitálu, ekonomické přidané hodnoty a vybrané bankrotní a bonitní modely.

### 2.1 Absolutní ukazatele

Metoda absolutních ukazatelů zahrnuje vertikální a horizontální analýzu. Tento přístup využívá data z rozvahy a VZZ. Pro lepší vypovídající hodnotu je nutné využít údaje za několik let. (Vochozka, 2011)

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza vyjadřuje vývoj a změny účetních výkazů v čase anebo o kolik procent se změnila jednotlivé položky v čase. „Procentuální vyjádření je vhodnější v okamžiku, kdy hodláme uskutečňovaný rozbor podrobit hlubšímu zkoumání, tedy oborovému srovnání...“ (Růčková, 2019, str. 118) Absolutní neboli podílová změna umožňuje objektivnější pohled na jednotlivé položky po stránce absolutní důležitosti. Dále jsou pomocí horizontální analýzy posuzovány stabilita, vývoj a síla vývoje daných položek. Rozbor položek se srovnává meziročně nebo za několik účetních období. Při interpretaci výsledků je dobré vybrat položky, jejichž hodnoty se nejvíce proměnily, případně ty nejvýznamnější z hlediska absolutního vyjádření. (Růčková, 2019; Scholleová, 2017)

*absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období*

$$\text{procentuální změna} = \frac{(\text{běžné období} - \text{předchozí období})}{\text{předchozí období}} \times 100$$

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozebírá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. V případě rozvahy znázorňuje, jak se jednotlivé položky podílí na celkové hodnotě aktiv, či pasiv. U VZZ je cílem určit podíl jednotlivých položek VZZ na tržbách. Vždy je zásadní správná interpretace výsledků, u rozvahy je lepší nejdříve zhodnotit stranu pasiv. Z ní lze získat představu o finanční struktuře podniku. Analýza části aktiv hodnotí majetkovou strukturu podniku, jinými slovy, uvádí, jakým poměrem je zastoupen dlouhodobý a krátkodobý majetek vzhledem k aktivům. Výstupy jsou vyjádřeny v procentech, a tak je lze velmi jednoduše porovnávat s výstupy ostatních firem ve stejném oboru podnikání. (Růčková, 2019)

### 2.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla často navazují na horizontální a vertikální analýzu. Sledují majetek a jeho financování ve vzájemné vazbě. Více než pravidla jsou to spíše doporučení, která vychází z praktických zkušeností. Nejvíce se využívají ve výrobních společnostech. (Vochozka, 2011)

#### 2.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Dle Scholleové (2017) Zlaté bilanční pravidlo doporučuje sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Naopak krátkodobé zdroje mají krýt krátkodobý majetek. Pokud je dlouhodobý majetek menší než součet vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu, jedná se o konzervativní způsob financování podniku. Znamená to, že i část krátkodobého majetku je krytá dlouhodobými zdroji. Tento způsob financování je málo rizikový, ale trochu dražší. Opačnou variantou je agresivní strategie financování podniku. To znamená, že hodnota dlouhodobého majetku je vyšší než hodnota dlouhodobých zdrojů, takže na jeho financování musí být použita část krátkodobého cizího kapitálu. Podle Scholleové (2017) tento způsob většinou využívají větší podniky. Je sice rizikovější, ale levnější.

Odvodit se podle Scholleové (2017) dají tři vzorce podle způsobu financování:

- Optimální: dlouhodobý majetek = vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál
- Konzervativní: dlouhodobý majetek < vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál
- Agresivní: dlouhodobý majetek > vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál

#### 2.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizik

U tohoto pravidla je podmínkou, aby bylo více vlastního kapitálu než cizích zdrojů. Aby podnik splnil zlaté bilanční pravidlo i pravidlo vyrovnání rizik, musel by mít více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv. Pro některé firmy není možné splnit toto pravidlo dohromady se zlatým bilančním pravidlem. Tímto případem jsou obchodní společnosti, které mají relativně málo dlouhodobého majetku, ale velké zásoby a značné množství peněz v pohledávkách. (Scholleová, 2017)

$$\text{vlastní kapitál} > \text{cizí kapitál}$$

#### 2.1.3.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo lehce zpřesňuje zlaté bilanční pravidlo, jelikož podle tohoto pravidla by měl být vlastní kapitál roven a v ideálním případě menší než dlouhodobý majetek. To z důvodu, aby se vytvořil prostor pro financování dlouhodobého majetku z dlouhodobých cizích zdrojů. (Scholleová, 2017)

$$\text{vlastní kapitál} < \text{dlouhodobý majetek}$$

### 2.1.3.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo je poslední a doporučuje, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. Jinými slovy hlídá, jestli investovaný kapitál pomáhá zvyšování tržeb a podniku se tak investice vyplácí. Toto pravidlo je lepší sledovat z dlouhodobého hlediska, jelikož v některých odvětvích mají investice pomalejší náběh. (Scholleová, 2017)

$$\text{růst tržeb} > \text{růst investic}$$

## 2.2 Pracovní kapitál

Analýza pracovního a čistého pracovního kapitálu je pro podnik důležitá hlavně z důvodu krátkodobého finančního řízení podniku. Za pracovní kapitál se považují oběžná aktiva a je důležité držet v přiměřenou výši jednotlivých položek. Cílem je pracovní kapitál optimalizovat, nikoliv ho minimalizovat, či maximalizovat. Důvodem je, že nedostatek pracovního kapitálu může zapříčinit neschopnost platit své obchodní a finanční závazky. Naopak přebytek pracovního kapitálu vyvolává následné náklady. Nejdůležitější je však analyzovat čistý pracovní kapitál. (Scholleová, 2017)

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Za čistý pracovní kapitál, zkráceně NWC (Net Working Capital) se považuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jde o to, že jsou oběžná aktiva očesána o závazky, které budou muset být splaceny v nejbližší době. „Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky.“ (Mrkvička a Kolář, 2006, str. 60) V případě záporné hodnoty ukazatele se jedná o tzv. nekrytý dluh, to znamená, že podnik nemá čím krýt své krátkodobé závazky. Pokud by tento stav trval delší dobu, byl by podnik nucen prodat část dlouhodobých aktiv. Je dobré čistý pracovní kapitál porovnávat v kombinaci s ukazatelem likvidity a brát v úvahu likvidnost jednotlivých položek. (Mrkvička a Kolář, 2006)

Dále je možné počítat také s nefinančním pracovním kapitálem, zkráceně NCWC (Non Cash Working Capital), který reflektuje zacházení podniku s nefinančními položkami oběžných aktiv. Pro podnik je žádoucí, aby se hodnota NWC a NCWC v průběhu let nesnižovala, ale aby byla konstantní, či mírně rostla. (Scholleová, 2017)

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

$$\text{nefinanční pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}$$

## 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele slouží k analyzování vzájemných vazeb a souvislostí mezi ukazateli. Jednotlivé absolutní hodnoty se dávají do vzájemných poměrů. Poměr následně ukazuje výkonnost daného ukazatele. Dle Růčkové (2019) jsou poměrové ukazatele nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. Důvodem může být, že tato analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. (Růčková, 2019)

Růčková (2019) dělí poměrové ukazatele dvěma způsoby. První způsob je členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno. Ty jsou rozdělené do tří skupin.

Ukazatele struktury majetku a kapitálu jsou sestaveny na základě rozvahy a většinou se vztahují k ukazatelům likvidity. Ty zkoumají vztah rozvahových položek, které svědčí o vázanosti zdrojů financování v různých položkách majetku. Ukazatel zadluženosti je také velmi důležitý, neboť hodnotí kapitálovou strukturu společnosti. (Růčková, 2019)

*„Ukazatele tvorby výsledku hospodaření vychází primárně z výkazu zisku a ztrát a zabývají se strukturou nákladů a výnosů. Dále také strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován.“* (Růčková, 2019, str. 56.)

*„Ukazatele na bázi peněžních toků analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti.“* (Růčková, 2019, str. 56)

Druhý způsob dělení poměrových ukazatelů je častější a uvádí ho Růčková (2019) i Scholleová (2017). Analyzují se ukazatele:

- Rentability
- Likvidity
- Aktivity
- Zadluženosti
- Kapitálového trhu

### 2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výkonnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu a vytvářet nové efekty. *„Ukazatele rentability poměřují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně.“* (Scholleová, 2017, str. 177) Z ukazatelů lze tedy vyčíst, jak podnik hospodaří se svým majetkem. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím hospodaří lépe. Všechny ukazatele rentability poměřují ukazatel, který je výsledkovou veličinou, s rozvahovou veličinou. Jinými slovy dávají do poměru ukazatel, který je toko-

vou veličinou, a stavovou hodnotu. Většinou se stavová veličina bere v úvahu jako hodnota, ze které byl zisk tvořen. (Scholleová, 2017)

### 2.3.1.1 Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) je podle Scholleové (2017) klíčové měřítko rentability. Dle Růčkové (2019) vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo produkční sílu. *„Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti.“* (Růčková 2019, str. 62)

U tohoto ukazatele je variabilní položka zisku. Může být použit zisk před zdaněním zvýšený o úroky (EBIT<sup>2</sup>) nebo čistý zisk (EAT<sup>3</sup>). Pokud je použit EBIT, má ukazatel uplatnění v případě komparace podniků s rozdílným daňovým prostředím a rozdílným úrokovým zatížením. Rozdílná hodnota úrokového zatížení je velmi běžná, jelikož každá firma vykazuje jinou věřitelskou bonitu. Z toho vyplývá i rozdílná hodnota úroku. V případě využití EAT (ale před vyplacením dividend) jde o klasickou interpretaci rentability a jedná se o ukazatel, který je nezávislý na charakteru zdrojů financování. (Růčková, 2019)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

### 2.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) vyjadřuje efektivnost kapitálu vloženého vlastníky. Podle tohoto ukazatele mohou investoři kontrolovat, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. *„Růst tohoto ukazatele může znamenat například zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.“* (Růčková, 2019, str. 63) Vstupními údaji jsou vlastní kapitál a pro kategorii zisku platí stejná interpretace jako u rentability aktiv neboli rentability celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2019)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál}$$

---

<sup>2</sup> Zkratka z anglického Earnings Before Interest and Taxes = Zisk před zaplacením úroků a před zdaněním

<sup>3</sup> Zkratka z anglického Earnings After Taxes = Zisk po zdanění

### 2.3.1.3 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) uvádí, kolik korun zisku podnik vytvoří z jedné koruny tržeb. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, je velmi pravděpodobné, že i ostatní ukazatele nebudou vykazovat pozitivní hodnoty. (Scholleová, 2017) „Tomuto ukazateli se v praxi někdy také říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. V tomto případě je nutné, aby do kategorie zisku byl dosazován čistý zisk, tedy po zdanění. Ziskovou marži je možno porovnávat s oborovým průměrem a platí, že jsou-li hodnoty tohoto ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou ceny výrobků poměrně nízké a náklady příliš vysoké.“ (Růčková, 2019, str. 65-66)

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

### 2.3.1.4 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) je ukazatel, na který je potřeba nahlížet z pohledu pasiv. K vlastnímu kapitálu je nutné přičíst dlouhodobé závazky. Z toho vyplývá, že jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Lze tvrdit, že komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. (Růčková, 2019)

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

Celkově je nutné říci, že není možné určit jednoznačně doporučené hodnoty těchto ukazatelů, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Některá odvětví kladou důraz na rentabilitu tržeb, jiná zase na rentabilitu celkových aktiv. Avšak obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. (Růčková, 2019)

### 2.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity představují schopnost podniku dostát svým závazkům. Definice se v mnohém shodují. Sedláček (2011, str. 66) likviditu formuluje jako „souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.“ Scholleová (2017, str. 179) o likviditě říká, že je „vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“ Růčková (2019) likviditu stručně definuje jako „schopnost podniku uhradit včas své platební závazky.“ (Růčková, 2019, str. 57)

Dále je nutné zdůraznit, že nedostatek likvidity vede k neschopnosti využít ziskové příležitosti, které se při podnikání objeví, nebo vede ke ztrátě schopnosti hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu podniku. Růčková (2019) dále uvádí, že nelze zaměňovat pojmy „solventnost“, „likvidnost“



a „likvidita“, byť mezi nimi existuje přímá závislost. Nejjednodušší vysvětlení je, že podmínkou solventnosti je likvidita. (Růčková, 2019)

Při hodnocení likvidity je nutné si uvědomit, že každá z cílových skupin bude preferovat jinou úroveň likvidity. „*Pro management podniku může nedostatek likvidity znamenat v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic.*“ (Růčková, 2019, str. 57) Naopak vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší likviditu, aby nedocházelo k neefektivní vázanosti finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu podniku. Pro věřitele je zase nízká likvidita známkou odkladu inkasování úroků a jistiny, což podniku prodraží získání finančních prostředků. (Růčková, 2019) Většina publikací uvádí tři základní ukazatele, které jsou specifikovány níže.

### **2.3.2.1 Okamžitá likvidita**

Růčková (2019) označuje okamžitou likviditu jako likviditu 1. stupně. Ta představuje to nejužší vymezení likvidity. Patří do ní peněžní prostředky, jako jsou peníze na běžném účtu, peníze v pokladně nebo volně obchodovatelné cenné papíry. Dělitelem jsou zde krátkodobé dluhy. (Růčková, 2019) Vochozka (2011) tento ukazatel nazývá „*hotovostní likvidita*“ a uvádí: „*Tento ukazatel je nepřesnější, protože hodnotí schopnost uhradit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik.*“ (Vochozka, 2011, str. 27) Každý autor vymezuje doporučené hodnoty po svém, ale konečné hodnoty se takřka neliší. Růčková (2019, str. 58) uvádí hodnoty od 0,6–0,2, Scholleová (2017, str. 179) zmiňuje rozpětí 0,5–0,2 a Vochozka (2011, str. 27) tvrdí, že se má hodnota pohybovat okolo 0,2.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### **2.3.2.2 Pohotová likvidita**

Je označována jako likvidita 2. stupně. (Růčková, 2019). Zde panuje mezi autory poměrně velký rozptyl v doporučených hodnotách. Růčková (2019, str. 59) a Scholleová (2017, str. 179) se shodují a stanovují doporučený rozsah na 1–1,5 a Jindřichovská a Kubíčková (2015, str. 134) uvádí širší interval v rozsahu 0,5–1,5. Vochozka (2011, str. 27) naopak doporučuje hodnoty v intervalu 0,7–1. Z výše uvedeného vyplývá, že by se hodnota měla pohybovat kolem 1. Pokud je hodnota ukazatele přímo 1, tak to znamená, že je podnik schopen dostát svým závazkům, aniž by musel prodat své zásoby. (Vochozka, 2011)

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

### **2.3.2.3 Běžná likvidita**

Je likviditou 3. stupně a ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, jinými slovy, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele při proměně

všech oběžných aktiv na peníze. (Růčková, 2019; Scholleová, 2017) Zde se opět autoři lehce liší v doporučených hodnotách – Růčková (2019, str. 59) uvádí interval 1,5–2,5; Vochozka (2011, str. 27) 1,6–2,5 a Scholleová (2017, str. 179) je nejpřísnější a uvádí hodnoty 1,8–2,5. Růčková (2019, str. 59) uvádí, že „čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.“

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

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zachycují, jak podnik nakládá s jednotlivými částmi majetku a využívá je. Podnik může mít přebytečné kapacity nebo naopak nedostatek produktivních aktiv, což v budoucnu může negativně ovlivnit růstové příležitosti. Ukazatele aktivity se dělí na dva typy, první informuje o počtu obrátů, druhý pak vyjadřuje dobu obratu. Ukazatele počtu obrátů neboli obratovosti vyjadřují počet obrátek za určité období, většinou za rok. „Čím vyšší je jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle zvyšuje zisk.“ (Scholleová, 2017, str. 180) Ukazatele doby obratu informují o průměrné době trvání jedné obrátky majetku, tento ukazatel se počítá ve dnech. Při výpočtech se pro usnadnění často využívá tzv. ekonomický rok, který má 360 dní. Cílem je co největší zkrácení doby obratu, z čehož vyplyne zvýšení počtu obrátek. (Scholleová, 2017; Vochozka, 2011)

#### 2.3.3.1 Obrat aktiv

Scholleová (2017, str. 180) uvádí, že se jedná o „komplexní ukazatel, který udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Měl by se pohybovat minimálně na úrovni hodnoty 1.“

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### 2.3.3.2 Obrat zásob

Obratovost zásob, nebo také rychlost obratu zásob informuje o počtu obrátů zásob v dosažených ročních tržbách. Čím vyšší je obratovost zásob, tím lépe pro společnost. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

#### 2.3.3.3 Doba obratu zásob

Vyjadřuje dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v podobě zásob. Jako poměrový ukazatel se využívá stav zásob k rozvahovému dni. I zde platí, že čím je doba obratu zásob kratší, tím lepší je to pro podnik. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **2.3.3.4 Obrat pohledávek**

Vyjadřuje počet obrátek, které za rok proběhly, tedy kolikrát se pohledávky v tržbách obrátily. I v tomto případě je žádoucí co nejvyšší rychlost obratu. Čím více uhrazených pohledávek, tím více peněžních prostředků, které generují zisk a zvyšují celkovou rentabilitu. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

#### **2.3.3.5 Doba splatnosti pohledávek**

Doba splatnosti pohledávek, jinými slovy doba obratu pohledávek znázorňuje počet dní, za které se pohledávky přemění na peněžní prostředky. Čím kratší doba obratu je, tím rychleji získá podnik peněžní prostředky, které může dále využít. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **2.3.3.6 Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Tento ukazatel informuje o tom, jak rychle firma splácí svoje závazky. Pro rovnováhu společnosti je lepší, pokud je doba splatnosti závazků delší než doba splatnosti pohledávek. (Jindřichovská a Kubíčková, 2015)

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **2.3.3.7 Obratový cyklus peněz**

Na výše zmíněné ukazatele navazuje obratový cyklus peněz, který vyjadřuje koloběh v podniku, kdy se peníze promění v materiál, zásoby, hotové výrobky a následně ve větší objem peněz. „Obratový cyklus peněz odpovídá na otázku, kolik a na jak dlouho je třeba investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku.“ (Scholleová, 2017, str. 89) Cílem je zkrátit obratový cyklus, aby bylo používáno co nejméně peněžních prostředků. Jelikož při dlouhém obratovém cyklu dochází k navýšené potřebě peněz na hrazení výdajů. Pokud je obratový cyklus peněz záporný, tak sice podnik nemá vázané peníze u odběratelů, ale spoléhá na toleranci dodavatelů, jelikož jim platí až poté, co inkasuje peníze od odběratelů. Tímto jevem je pak narušena finanční stabilita podniku. (Scholleová, 2017)

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba splatnosti pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

## 2.4 Bankrotní model

Existuje mnoho bankrotních modelů jako třeba Altmanova analýza, Beaverova profilová analýza nebo Tafflerův model, nicméně pro tuzemský trh se nejlépe hodí model indexů IN. Indexy IN vytvořili manželé Neumaierovi. Jedná se o čtyři bankrotní modely, které vznikaly v letech 1995-2005. Lze je např. dle Vochozky (2011) rozdělit na:

- Věřitelská varianta IN95
- Vlastnická varianta IN99
- Komplexní varianta IN01
- Modifikovaná komplexní varianta IN05

### 2.4.1 Index IN05

Scholleová (2017) uvádí, že IN indexy vychází z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 je zkonstruován na české podmínky a bere v potaz i hledisko vlastníka. Tento model má stejně jako Altmanův model pět různých ukazatelů, které mají odlišné váhy. „Při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezadlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Pro tento příklad se doporučuje při propočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele EBIT/úrokové krytí hodnotou ve výši 9.“ (Scholleová, 2017 str. 193)

Hodnota indexu	Hodnocení podniku
IN05 < 0,9	spěje k bankrotu
0,9 < IN05 < 1,6	„šedá zóna“
IN05 > 1,6	tvoří hodnoty

Tabulka 3 Hodnocení indexu IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleové 2017, str. 193

Tabulka 3 ukazuje, že podnik spěje k bankrotu, pokud je  $IN05 < 0,9$ . Scholleová (2017) uvádí, že pravděpodobnost bankrotu je 86 %. V případě, že se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“, platí, že sice netvoří hodnoty, ale ani nespěje k bankrotu. Nejlepší možností je výsledek  $IN05 > 1,6$ . To znamená, že podnik tvoří hodnotu s pravděpodobností 67 %. (Scholleová, 2017)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{naklad. úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátk. závazky}}$$

## 2.5 Bonitní modely

Stejně důležité jako bankrotní modely jsou také bonitní modely, které pomocí bodového ohodnocení stanovují bonitu hodnoceného podniku. „*Jsou silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.*“ (Růčková, 2019, str. 85) Mezi nejznámější bonitní modely patří Tamariho model, Grünvaldův model a Kralickův Quicktest. (Růčková, 2019)

### 2.5.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest patří mezi nejvíce využívané alternativy pro sestavení bonitního modelu společnosti. Představuje rychlou a poměrně přesnou možnost, jak ohodnotit analyzovanou společnost. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě je pak podnik hodnocen. Každý ukazatel zastupuje jednu ze základních oblastí analýzy, tj. stabilita, likvidita, rentabilita a výsledek hospodaření. To zajišťuje vyváženost analýzy i finančního zdraví. (Sedláček, 2011)

Hodnocení podniku se provádí ve třech krocích. Jako první se posuzuje finanční stabilita společnosti. To znamená, že jsou sečteny bodové hodnoty R1 a R2 a jejich součet je následně vydělen 2. Druhý krok zhodnotí výnosovou situaci, to znamená součet bodové hodnoty R3 a R4, který je poté vydělen 2. Poslední krok hodnotí celkovou situaci, což je součet finanční stability a výnosové situace dělený 2. (Růčková, 2019)

Při interpretaci konečného bodového hodnocení lze dostat tři rozdílné výsledky. Pokud jsou bodové hodnoty firmy nad úrovní 3, jedná se o bonitní společnost. Když jsou hodnoty v intervalu 1–3, je podnik v tzv. šedé zóně. Hodnoty nižší než 1 naznačují špatné finanční hospodaření firmy. (Růčková, 2019)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{krátkodobý finanční majetek})}{\text{provozní cashflow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{tržby}}$$

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 1	> 0,1

Tabulka 4 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové 2019, str. 89

## 2.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA<sup>4</sup>)

Pro každou společnost je důležité, aby kromě kladného hospodářského výsledku dosahovala kladného ekonomického zisku. Ekonomického zisku dosáhneme, když od provozního zisku po zdanění odečteme náklady na cizí i vlastní kapitál. Pokud výsledek vyjde kladně, společnost vytváří ekonomickou přidanou hodnotu, zároveň to znamená, že je podnik úspěšný. Čím vyšší výsledek vyjde, tím lépe pro podnik. (Růčková, 2019; Scholleová, 2017)

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

NOPAT<sup>5</sup> je zkratka a označení pro zdaněný provozní zisk. Získáme ho odečtením daně od hodnoty EBIT. Využívá se k měření ziskovosti provozní činnosti podniku. Ve vzorčku se také nachází písmenko C, které vyjadřuje dlouhodobý kapitál společnosti. Zahrnuje tedy vlastní kapitál a dlouhodobé závazky podniku.

WACC<sup>6</sup>, neboli průměrné vážené náklady kapitálu vyjadřují náklady na celkový investovaný dlouhodobý kapitál společnosti. „Velikost průměrných nákladů závisí v první řadě na způsobu užití vlastních zdrojů a druhotně na zdroji. Podniky, které umějí využít efektivněji vlastní a cizí zdroje, dosahují nižších průměrných nákladů na kapitál.“ (Vochozka, 2011, str. 121.) Konečnou hodnotu WACC ovlivňuje i kapitálová struktura podniku. (Vochozka, 2011)

$$WACC = \frac{D}{C} \times r_d \times (1 - t) + \frac{E}{C} \times r_e$$

Je důležité znát význam proměnných ve vzorci. D označuje úročené dluhy, tedy dlouhodobé závazky. Písmeno C vyjadřuje celkový dlouhodobý kapitál společnosti. Index  $r_d$  vyjadřuje hodnotu nákladů na vlastní kapitál, která je následně násobena hodnotou daně. Zde se tvoří tzv. daňový štít. Písmeno E označuje vlastní kapitál společnosti a index  $r_e$  vyjadřuje hodnotu nákladů na vlastní kapitál. (Scholleová, 2017)

---

<sup>4</sup> Zkratka z anglického Economic Value Added

<sup>5</sup> Zkratka z anglického Net Operating Profit After Tax = Čistý provozní zisk po zdanění

<sup>6</sup> Zkratka z anglického Weighted Average Cost of Capital = Průměrné vážené náklady kapitálu

Průměrné vážené náklady kapitálu se také dají sestavit pomocí stavebnicového modelu stanovení WACC. Tento způsob využívají zejména malé a střední podniky, kde je velmi obtížné odhadnout náklady vlastního kapitálu. U stavebnicového modelu se WACC stanovuje metodou přiřázek za specifická rizika firmy. (Scholleová, 2017)

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Tento vzorec obsahuje čtyři proměnné, které vyjadřují jednotlivé přiřázky a míry rizika. Vysvětlení proměnných je obsahem tabulky č. 5.

Index	Vysvětlení
$r_f$	bezriziková výnosová míra
$r_{LA}$	přiřázka za malou velikost firmy
$r_{PS}$	přiřázka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
$r_{FS}$	přiřázka za možnou nižší finanční stabilitu

*Tabulka 5 Proměnné stavebnicového modelu WACC  
Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleové 2017, str. 68*

# **PRAKTICKÁ ČÁST**



## 3 Představení společnosti

Zde začíná praktická část společnosti, kde nejprve dojde k představení společnosti a následně k analýze společnosti za pomoci nástrojů finanční analýzy.

### 3.1 Základní popis a historie podniku

Z důvodu anonymizace společnosti nesmí být použito její jméno. Nicméně se jedná o podnik z Jihomoravského kraje, který se zabývá chovem a porážkou jatečního dobytka a následnou distribucí zpracovaného masa. Areál podniku byl postaven po ukončení druhé světové války. V následujících letech docházelo k různým organizačním změnám a provoz podniku byl přiřazován k vyšším organizačním celkům v rámci daného průmyslu.

Po pádu komunismu podnik vstoupil do privatizačního procesu a v roce 1992 začal přecházet do soukromého vlastnictví. Nový majitel navázal na předcházející činnost a objem výroby. V následujícím období docházelo k převzetí objektu, výrobních technologií a zaměstnanců. Díky privatizaci došlo ke stabilizaci podniku a také k výrazným investicím do podniku. Byly nakoupeny nemovitosti, pozemků a technologií. To zapříčinilo zvýšení kvality a kvantity vyráběného vepřového a hovězího masa. Velká část investic byla zaměřena na výrazné zlepšení hygieny při výrobě masa. Podnik se v současné době pyšní moderními technologiemi a postupy při zpracování a výrobě při splnění vysokých veterinárně hygienických standardů. Společnost využívá systém HACCP<sup>7</sup> v rozsahu činnosti porážek, bourání jatečních těl zvířat a dodávky čerstvého masa konečným spotřebitelům.

### 3.2 Předmět podnikání

Společnost zajišťuje dopravu, výkrm i chov jatečních zvířat. Dále také vlastní výrobu na jatkách a následně zajišťuje rozvoz masa odběratelům.

Vedení společnosti i provozní část jsou v jednom podniku, kde je zajištěna porážka jatečních zvířat a bourání masa. Na jatkách se poráží jateční prasata a jateční skot. Z nich vzniká bohatý sortiment společnosti. Mezi produkty patří: hovězí maso, vepřové maso, hovězí drobký, vepřové drobký, kosti a sádlo syrové i škvařené. Podniku patří také farma v nedaleké obci, která zajišťuje snadno dostupný zdroj jatečních prasat pro vlastní jatky.

---

<sup>7</sup> HACCP = Hazard Analysis and Critical Control Points / Systém analýzy rizika a stanovení kritických kontrolních bodů

Společnosti si zajišťuje dopravu zvířat speciálními nákladními auty. Na dopravu k odběratelům má vlastní chladírenská auta. Doprava ze zahraničí je zajištěna smluvně. Na území ČR společnost používá dopravu vlastní.

### 3.3 Struktura podniku

Vlastnický podíl podniku byl rozdělen na dva majitele, kdy každý z nich do podniku vložil 50 % základního kapitálu. Od roku 2016 došlo ke změně, kdy byl na jednoho z těchto majitelů byl přepsán 100% podíl společnosti. V rámci této změny došlo i ke změně názvu společnosti. Tento stav vydržel do konce roku 2019, tedy do konce sledovaného období. Avšak ve výroční správě podniku je uvedeno, že od roku 2020 přejde 100 % podniku na syna současného majitele. V této oblasti tedy dojde ke generační výměně. V rámci sledovaného období si podnik držel tři střediska:

- Středisko výroby
- Středisko oprav
- Středisko živočišné výroby

Svou velikostí se podnik řadí mezi střední podniky. Důvodem je obrat, který nepřekračuje hodnotu 50 milionů EUR v rámci sledovaného období i při započítání nejnižších kurzů v rámci sledovaného období Společnost je také konstantní v počtu zaměstnanců, jejichž počet splňuje náležitosti středního podniku. Tabulky č. 4 a 5 odhalují výši obratu společnosti a počet zaměstnanců v rámci sledovaného období.

(v tis Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat společnosti	971 675	962 675	1 003 115	847 881	954 592

*Tabulka 6 Obrat společnosti*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

Rok	2015	2016	2017	2018	2019
Počet zaměstnanců	129	129	129	130	129

*Tabulka 7 Počet zaměstnanců*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti*

## 4 Finanční analýza vybrané společnosti

V této části je provedena finanční analýza podniku za využití metod popsanych v teoretické části. Je realizována analýza absolutních ukazatelů, pracovního kapitálu, poměrových ukazatelů, bankrotního modelu, bonitního modelu a ekonomické přídavné hodnoty.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V rámci analýzy absolutních ukazatelů se hodnotí horizontální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztrát. Stejně výkazy se zkoumají v rámci vertikální analýzy. Dále do analýzy absolutních ukazatelů patří vyhodnocení bilančních pravidel.

#### 4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá meziroční změny hodnot položek jednotlivých účetních výkazů. Data se dají zkoumat podílovou nebo rozdílovou metodou, výsledky jsou tedy v procentech nebo celých číslech. Zároveň je možné sledovat změny položek za celé sledované období.

##### 4.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv nám odhaluje meziroční změny hodnot jednotlivých položek a také výši celkové změny za sledované období. Tabulka č. 8 se zaměřuje na dlouhodobý majetek společnosti a celkovou výši aktiv. Je patrné, že mezi roky 2015 až 2018 probíhal konstantní pokles aktiv, nicméně v roce 2019 přišel nárůst, který zmírnil celkový pokles za sledované období pouze na 3 %.

(v tis. Kč)	16/15	17/16	18/17	19/18	Celkový růst	Celkový růst %
Aktiva celkem	-12 750	-9 935	-5 934	23 358	-5 261	-3%
Dlouhodobý majetek	4 916	-1 355	1 898	5 065	10 524	21%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-51	27	-66	-33	-123	-98%
Software	-51	27	-66	-33	-123	-98%
Dlouhodobý hmotný majetek	4 967	-1 382	1 964	5 098	10 647	21%
Stavby	-2 594	-1 923	-2 578	-2 555	-9 650	-28%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	-894	9 836	4 174	-2 126	10 990	108%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	8 455	-9 350	357	9 700	9 162	152700%

Tabulka 8 Horizontální analýza dlouhodobých aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Dlouhodobý majetek naopak ve sledovaném období zaznamenal nárůst o cca 10 a půl milionu Kč, což představuje nárůst o 21 %. Největší podíl na tomto růstu měl dlouhodobý hmotný majetek. Zde mezi roky 2015 a 2016 došlo k nárůstu nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku o takřka 8 a půl milionu Kč. Příčinami jsou rekonstrukce a modernizace stávajícího hmotného majetku a také rozvoj výrobní základny podniku. V roce 2017 je možné sledovat hluboký propad nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, ale vysoký nárůst hmotných movitých věcí. Je te-

dy zřejmé, že některý majetek už se zařadil do používání. V roce 2019 opět nastal vysoký nárůst nedokončeného dlouhodobého majetku a to o 9 700 000 Kč. Na vině jsou opravy technologických zařízení a budov, dále stavba mycí linky a nového vážního systému. Naopak konstantní pokles po celé sledované období vykazuje položka staveb, zde je celkový pokles o 28 %

Dlouhodobý nehmotný majetek ovlivňuje pouze položka softwaru. V procentech působí meziroční rozdíly poměrně divoce, avšak při pohledu na konkrétní částky lze vidět, že se jedná pouze o desítky tisíc korun. V rámci celkového sledovaného období je sice pokles výrazných 98 %, ve skutečnosti se však jedná pouze o 123 000 Kč, což hraje v celkové hodnotě dlouhodobého majetku zanedbatelnou roli. Společnost zároveň nedisponuje žádným dlouhodobým finančním majetkem. Největší vliv na dlouhodobý majetek má tedy dlouhodobý hmotný majetek a konkrétně vysoký růst položek hmotných movitých věcí a nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka č. 9 analyzuje oběžná aktiva společnosti. Zde můžeme vidět, že za poklesem celkových aktiv stojí oběžná aktiva. Jejich hodnota od roku 2015 konstantně klesala, zlom přišel až v roce 2019, ale i tak zde sledujeme celkový pokles o 15 745 000 Kč za sledované období.

(v tis Kč)	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	Celkový růst	Celkový růst %
Aktiva celkem	-12 750	-9 935	-5 934	23 358	-5 261	-3%
Oběžná aktiva	-17 605	-8 640	-7 742	18 242	-15 745	-10%
Zásoby	-481	-2 157	-2 595	2 375	-2 858	-30%
Pohledávky	10 400	-10 133	-6 595	10 855	4 527	6%
Peněžní prostředky	-27 524	3 650	1 448	5 012	-17 414	-25%

*Tabulka 9 Horizontální analýza oběžných aktiv*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

První velký propad nastal mezi roky 2015 a 2016 u položky peněžních prostředků. Důvodem byl velký objem peněžních prostředků na účtech, který byl zredukován takřka o třetinu. Později můžeme sledovat, že se položka peněžních prostředků meziročně lehce zvyšovala, ale nijak zásadně, a tak můžeme u této položky evidovat propad o 25 % za celé sledované období. Další položkou, která zaznamenala pokles v rámci sledovaného období, jsou zásoby. Zde se jedná o menší zásoby mladých a ostatních zvířat, souviset to může také s jejich cenou. Hodnota zásob klesala až do roku 2019, kdy naopak přišel meziroční nárůst o více jak 2 miliony Kč. Celkově však i u této položky evidujeme propad za sledované období. Naopak celkový nárůst můžeme vidět u pohledávek. Zde se jedná zejména o krátkodobé pohledávky, které zaznamenaly vysoký nárůst v roce 2016, následně přišel propad v letech 2017 a 2018. Na vině byl hlavně pokles hodnoty pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2019 naopak nastal opět růst a to o více než 10 a půl milionu Kč.

Horizontální analýza aktiv odhalila, že za poklesem celkových aktiv stojí zejména oběžná aktiva. Nicméně v roce 2019 bylo možné sledovat poměrně vysoký růst oběžných aktiv a také dlouhodobého majetku, takže celkový pokles aktiv jsou pouze 3 % a bude zajímavé sledovat, jaký bude trend v roce 2020.

#### 4.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

V rámci znalosti bilančního principu je již nyní jisté, že vývoj pasiv musí být stejný, jako je výše zmíněný vývoj aktiv. Z tabulky č. 10 je vyplývá, že na celkovém poklesu pasiv se podílel hlavně pokles vlastního kapitálu. Za sledované období je to o více než 10 milionů Kč. Naopak cizí zdroje v rámci sledovaného období vzrostly takřka o 5 milionů Kč.

Mezi roky 2015 a 2016 nastaly první velké změny, ta největší se týká výsledku hospodaření minulých let, kde nastal pokles o více než 13 a půl milionu Kč. V roce 2016 podnik také zaznamenal záporný zůstatek u výsledku hospodaření za běžné účetní období, a tak i zde nastal meziroční propad. Dále podnik v roce 2016 využil veškeré své rezervy, u této položky tudíž došlo k výraznému meziročnímu poklesu, naopak zde byl zaznamenán meziroční růst krátkodobých závazků.

(v tis. Kč)	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018	Celkový růst	Celkový růst %
Pasiva celkem	-12 750	-9 935	-5 934	23 358	-5 261	-3%
Vlastní kapitál	-14 952	6 050	-4 600	3 434	-10 068	-12%
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0%
Ážio + Fondy ze zisku	24	0	383	1 375	1 782	73%
VH minulých let	-13 783	-2 315	-832	843	-16 087	-88%
VH běžného období	-1 193	8 365	19 849	-11 019	16 002	3313%
Výplata podílů ze zisku	0	0	-24 000	12 235	-11 765	---
Cizí zdroje	2 015	-15 325	-1 435	19 639	4 894	4%
Rezervy	-5 905	2 000	2 000	2 000	95	2%
Dlouhodobé závazky	4	91	303	-77	321	9%
Krátkodobé závazky	7 916	-17 416	-3 738	17 716	4 478	4%

Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Rok 2017 se nesl v naprosto opačném duchu, podnik díky vysokému zisku zaznamenal mohutný meziroční nárůst této položky. V tomto roce podnik začal opět tvořit rezervy, které každý rok navyšuje o 100 % a za celé sledované období se dostal lehce nad hodnotu prvního sledovaného roku. V roce 2017 naopak nastal výrazný pokles krátkodobých závazků, který zapříčinilo snížení dluhů vůči dodavatelům.

Rok 2018 pro podnik znamenal nejúspěšnější rok, co se týče čistého zisku po zdanění, proto lze vidět velký meziroční nárůst u výsledku hospodaření běžného účetního období. Přesto je hodnota vlastního kapitálu nižší než v roce 2017. Příčinou je vyplacení podílů ze zisku v hodnotě 24 milionů Kč.

V posledním sledovaném roce podnik zaznamenal další výrazný zisk, avšak nižší než v předchozím roce, a tak můžeme v meziročním srovnání sledovat pokles o více než 11 milionů Kč. Podnik opět vyplatil podíly ze zisku, ale o polovinu nižší než v předchozím roce, proto tato položka zaznamenala meziroční růst. Nejvyšší nárůst však zaznamenaly krátkodobé závazky, meziročně o 17 716 000 Kč, na vině je nárůst závazků z obchodních vztahů.

Některé položky pasiv lze charakterizovat jako velmi proměnlivé. Za sledované období jsme zaznamenali největší růst u výsledku hospodaření běžného účetního období, a to o cca 16 milionů Kč, což znamená nárůst o 3 313 %. Vlastní kapitál v tomto koriguje výplata podílů ze zisku, kde vzhledem k vyplaceným ziskům nastal výrazný pokles, který sledujeme také u položky výsledku hospodaření minulých let. O 73 % za sledované období vzrostla hodnota fondů ze zisku. Cizí zdroje jsou nejvíce ovlivněny změnami krátkodobých závazků, které v rámci sledovaného období vzrostly takřka o 4 a půl milionu Kč. Hodnota rezerv se postupně dostala lehce nad úroveň prvního sledovaného roku. Jelikož společnost moc nevyužívá dlouhodobých závazků, tak je jejich kolísání zanedbatelné.

#### **4.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Stejně jako v horizontální analýze rozvahy, tak i při horizontální analýze výkazu zisku a ztrát hodnotíme meziroční změny položek.

Prvním jevem je pokles celkových tržeb za sledované období, což není úplně pozitivní skutečností. Při podrobném zkoumání můžeme zjistit, že v roce 2016 došlo k výraznému propadu tržeb z prodeje zboží. V procentech je to takřka 90% pokles. V následujících letech klesání pokračovalo a za celé sledované období se jednalo takřka o 33 milionů Kč, což v procentech značí pokles o 96 %. Naopak tržby z prodeje výrobků a služeb mezi roky 2015 až 2017 stoupaly, zlom přišel v roce 2018, kdy nastal pád o víc než 153 milionů Kč. Příčinou byl pokles ceny jatečního dobytka, a tak se společnosti nepodařilo inkasovat takové tržby jako v letech minulých. Výkyvy cen jsou v tomto odvětví poměrně běžné a cíl společnosti je držet celkové tržby nad 900 milionů Kč, což se jí vyjma roku 2018 daří. V roce 2019 nastal obrat k lepšímu a meziročně si společnost na tržbách z prodeje výrobků a služeb polepšila o více než 101 milionů Kč. Za celé období můžeme vidět celkový růst tržeb z prodeje výrobků a služeb, ale při výrazném poklesu tržeb za prodané zboží společnost vykazuje drobný pokles celkových tržeb a to takřka o 16 milionů Kč. Při pohledu na procentuální vyjádření však můžeme konstatovat, že je to pokles pouze o 2 %.

Při pohledu na opačnou stranu tabulky můžeme sledovat, že čistý zisk za sledované období výrazně stoupl navzdory lehkému poklesu tržeb a konstantně stoupajícím osobním nákladům. Ty pùběžně rostou, i když si podnik drží stálý počet zaměstnanců. Za sledované období osobní náklady vzrostly o takřka 17 a půl milionu Kč, což činí nárůst o 34 %. Hlavním důvodem růstu zisku po zdanění je snížení výkonové spotřeby. Největší snížení těchto nákladů podnik zaznamenal v roce 2018, a tak navzdory nižším tržbám došel k nejvyššímu čistému zisku za sledované období. Přesto, že v roce 2019 výkonová spotřeba opět vzrostla, povedlo se jí za sledované období povedlo snížit o takřka 49 milionů Kč, což představuje 5% pokles.

(v tis. Kč)	16/15	17/16	18/17	19/18	Celkový růst	Celkový růst %
Tržby	-4 561	40 322	-153 604	101 847	-15 996	-2%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	26 034	41 945	-153 131	101 911	16 759	2%
Tržby za prodej zboží	-30 595	-1 623	-473	-64	-32 755	-96%
Výkonová spotřeba	-3 735	15 440	-170 382	109 714	-48 963	-5%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	4 212	1 531	649	-5 220	1 172	-31%
Aktivace	-1 069	1 764	376	105	1 176	-68%
Osobní náklady	4 962	1 957	6 646	3 899	17 464	34%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-23 155	26 560	-12 056	2 038	-6 613	-41%
Ostatní provozní výnosy	-4 215	29	-1 516	4 786	-916	-11%
Ostatní provozní náklady	11 178	-17 643	392	7 877	1 804	13%
Provozní výsledek hospodaření	-1 169	10 742	19 254	-11 779	17 048	494%
Finanční výsledek hospodaření	290	-267	489	-36	476	-61%
EBT	-879	10 475	19 744	-11 816	17 524	657%
EAT	-1 193	8 365	19 849	-11 019	16 002	3313%

*Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát  
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

V roce 2016 podnik zaznamenal propad čistého zisku a dokonce se dostal do ztráty. V tomto roce nastal propad tržeb, ale naopak vzrostly osobní náklady a položka změna stavu zásob vlastní činnosti. To mělo za následek propad provozního výsledku hospodaření, dále propad zisku před zdaněním a v kombinaci s vysokou daní to znamenalo konečnou ztrátu v tomto roce.

Rok 2017 znamenal výrazný obrat a vysoký nárůst zisku po zdanění, konkrétně nárůst o více než 8 milionů Kč. Řečí procent se jedná o obrovský nárůst o 1 178 %. Velký podíl na tom má pokles ostatních provozních nákladů.

Rok 2018 a rekordní zisk ve sledovaném období byl již rozebrán výše, zbývá tedy rok 2019. Ten se vyznačuje růstem tržeb i výkonové spotřeby. Důležité pro podnik je, že tržby rostly vyšším tempem než výkonová spotřeba. Dále v tomto roce nastal nárůst ostatních provozních nákladů i výnosů. Výsledkem je meziroční propad čistého zisku o cca 11 milionů Kč, ale i tak byl zisk společnosti velmi dobrý. Při pohledu na tabulku č. 11 je pak zřejmé, že se společnosti daří generovat zisk a růst zisku po zdanění

za celé sledované období je enormních 3 313 %, které představují nárůst EAT ze 483 000 Kč na 16 485 000 Kč.

## **4.1.2 Vertikální analýza**

Vertikální analýza zkoumá, jakým poměrem se jednotlivé položky rozvahy podílejí na celkové výši bilanční sumy. U výkazu zisku a ztrát se hodnotí poměr jednotlivých položek vůči celkovým tržbám za provozní činnost podniku.

### **4.1.2.1 Vertikální analýza aktiv**

Vertikální analýza aktiv odhaluje, jakým poměrem se jednotlivé položky aktiv podílejí na výši bilanční sumy, což také znamená na celkové výši aktiv. Jako první je důležité zaregistrovat, v jakém poměru se na celkové výši aktiv podílejí dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. V celém sledovaném období mají dominantní postavení oběžná aktiva, i když se jejich poměr v rámci sledovaného období snížil. Z toho vyplývá, že se naopak zvýšil poměr dlouhodobého majetku.

Z tabulky č. 12 je patrné, že podíl dlouhodobého nehmotného majetku na celkových aktivech je minimální, maximálně se vyšplhal na 0,1 %, ale spíše jsou to jen tisícinové procenta. Z dlouhodobého majetku se na celkové výši aktiv podílí hlavně dlouhodobý hmotný majetek, zejména položky stavby a hmotné movité věci a soubory movitých věcí. Podíl staveb na celkových aktivech se první tři roky sledovaného období pohyboval kolem 17 %, poté se snížil na 16 % a v roce 2019 se podíl staveb propadl na hodnotu 12,9 %. Příčinou nižšího podílu je celkový pokles hodnoty této položky, což je popsáno v horizontální analýze. Podíl na celkových aktivech naopak zvýšila položka hmotných movitých věcí. V letech 2015 a 2016 se podíl pohyboval kolem 5 %, následně se zvýšil na 10,6 % a v roce 2018 podíl narostl na 13,4 %. Tento nárůst ovlivnila zvýšená hodnota této položky a zároveň snížená hodnota celkových aktiv. V roce 2019 došlo ke snížení podílu na 10,7 %, pokles byl způsoben hlavně zvýšením celkové hodnoty aktiv. Jelikož společnost nedisponuje finančním dlouhodobým majetkem, není tato položka zařazena v tabulce č. 12.

Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se v průběhu sledovaného období snížil, ale kromě roku 2015 se pohybuje kolem výše 70 %. Pokles podílu ovlivnilo celkové snížení hodnoty oběžných aktiv v průběhu sledovaného období. Položka zásob si drží podíl na celkové výši aktiv mezi 5 až 3 procenty, vyjma roku 2019, kdy se celkově propadl objem zásob a tak se snížil i jeho podíl vzhledem k celkovým aktivům. Podobná situace nastala i u peněžních prostředků, kde došlo ke snížení objemu peněz po prvním sledovaném roce, to znamenalo i snížení podílu v rámci celkových aktiv. V roce 2016 byl podíl peněžních prostředků na celkových aktivech pouze 22,6 % oproti 34,8 % v roce 2015. V následujících dvou letech se podíl zvýšil díky zvýšenému objemu peněžních prostředků a snížené hodnotě celkových aktiv. V roce 2019 pak nastal lehký pokles podílu peněžních prostředků navzdory zvýšení jejich objemu, příčinou byl vyšší nárůst celkové sumy aktiv. Nejvyšší podíl na celkovém objemu aktiv mají



pohledávky, konkrétně krátkodobé pohledávky, neboť společnost nedisponuje dlouhodobými pohledávkami. V roce 2016 nastal nárůst podílu pohledávek na 43,1 %, způsobil to nárůst objemu krátkodobých pohledávek a také pokles objemu celkových aktiv. V následujících letech došlo ke snížení objemu pohledávek, ale vzhledem ke snížení celkového objemu aktiv byl pokles podílu pouze o pár procent. Rok 2019 znamenal drobné zvýšení podílu způsobené nárůstem objemu pohledávek. Společnost nevlastní žádný krátkodobý finanční majetek, proto není v tabulce uveden. Zároveň si lze všimnout, že při sečtení dlouhodobého majetku a oběžných aktiv nedostaneme 100 %, důvodem je položka časového rozlišení, která se na celkovém objemu aktiv podílí desetinami procent.

	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	25,1%	29,4%	30,2%	32,4%	31,1%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	25,0%	29,3%	30,2%	32,3%	31,1%
Stavby	17,3%	17,1%	17,0%	16,1%	12,9%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	5,0%	4,9%	10,6%	13,4%	10,7%
Oběžná aktiva	74,7%	70,5%	69,6%	67,5%	68,7%
Zásoby	4,7%	4,8%	3,8%	2,5%	3,4%
Pohledávky	35,2%	43,1%	39,8%	37,4%	38,5%
Peněžní prostředky	34,8%	22,6%	25,9%	27,6%	26,9%

Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

#### 4.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv, tak i u vertikální analýzy pasiv se zkoumá podíl jednotlivých položek na bilanční sumě, tedy i na celkové hodnotě pasiv.

Při prvním pohledu na tabulku si můžeme všimnout, že se na celkové hodnotě pasiv více podílí cizí zdroje, konkrétně tedy krátkodobé závazky. Zjednodušeně by se dal poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů vyjádřit jako 40 % ku 60 % vyjma roku 2016, kdy byl podíl cizích zdrojů na celkové sumě pasiv takřka 65 %.

Můžeme si všimnout, že se v průběhu let mění podíl základního kapitálu na celkovém objemu pasiv, přestože je jeho hodnota celou dobu stejná. Příčinou je měnící se výše celkových pasiv. Položka fondy ze zisku se na celkové hodnotě pasiv podílí velmi malým dílem a změny u této položky nastaly v rozmezí 1 %. V roce 2019 je nárůst podílu zásluhou zvýšení objemu fondů ze zisku. Podíl výsledku hospodaření minulých let klesá, jelikož klesal i jeho celkový objem. Lehký nárůst podílu v roce 2019 je zapříčiněn mírným nárůstem objemu této položky. Podíl výsledku hospodaření běžného účetního období na objemu celkových pasiv zaznamenal v průběhu sledovaného období značnou změnu. V roce 2015 byl tento podíl zanedbatelný a v roce 2016 dokonce záporný zásluhou záporného výsledku hospodaření v tomto roce. Obrat nastal

v roce 2017, kdy se podíl zvýšil, důvodem byly vysoký nárůst EAT a také snížení hodnoty celkových pasiv. Největší podíl na objemu celkových pasiv měl výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2018, což bylo zásluhou poklesu objemu pasiv a hlavně vysokým objemem čistého zisku. V tomto roce byly také vyplaceny podíly ze zisku, které znamenají záporný podíl na objemu celkových pasiv a vlastně negují položku výsledku hospodaření běžného období. Stejný scénář nastal i v roce 2019, zde je objem položek nižší díky nižšímu objemu EAT. Z tabulky č. 13 vyplývá, že z položek vlastního kapitálu se na celkovém objemu pasiv podílí základní kapitál největší měrou, a to po celé sledované období.

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	40,0%	34,8%	40,1%	38,8%	36,0%
Základní kapitál	29,5%	31,5%	33,2%	34,3%	30,3%
Fondy ze zisku	1,2%	1,3%	1,4%	1,6%	2,1%
VH minulých let	9,1%	2,4%	1,3%	0,8%	1,2%
VH běžného účetního období	0,2%	-0,4%	4,3%	15,9%	8,4%
Výplata podílů ze zisku	0,0%	0,0%	0,0%	-13,8%	-6,0%
Cizí zdroje	59,5%	64,6%	59,6%	60,8%	63,6%
Rezervy	2,9%	0,0%	1,1%	2,3%	3,0%
Závazky	56,6%	64,6%	58,5%	58,5%	60,5%
Dlouhodobé závazky	1,7%	1,9%	2,0%	2,3%	2,0%
Krátkodobé závazky	54,8%	62,7%	56,5%	56,2%	58,6%

*Tabulka 13 Vertikální analýza pasiv*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

Největší měrou se na celkových pasivech podílejí krátkodobé závazky, jejichž podíl je v rámci sledovaného období nadpoloviční. V roce 2016 byl podíl této položky na celkovém objemu pasiv nejvyšší a to 62,7 %. Nárůst podílu oproti roku 2015 byl zapříčiněn zvýšením objemu krátkodobých závazků a snížením objemu celkových pasiv. V následujících dvou letech byl podíl krátkodobých závazků kolem 56 %, tento pokles byl zapříčiněn poklesem hodnoty krátkodobých závazků. V roce 2019 se podíl této položky zvýšil na 58,6 % navzdory zvýšenému objemu celkových pasiv. Z tabulky č. 13 je jasně patrné, že společnost využívá dlouhodobých závazků pouze okrajově, jejich podíl na celkovém objemu pasiv se pohybuje kolem 2 %. V roce 2016 došlo k využití rezerv, a tak byl podíl této položky na objemu celkových pasiv nulový. V následujících letech se podíl začal zvyšovat, jelikož společnost opět začala tvořit rezervy. Postupný růst podílu je zapříčiněn postupným zvětšováním objemu této položky. Stejně jako u aktiv, tak i u pasiv se na celkové sumě pasiv podílí desetinami procent položka časového rozlišení.

### 4.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát reflektuje velikost jednotlivých položek vzhledem k celkovým tržbám.

Na první pohled je evidentní, že většinu celkových tržeb tvoří tržby z prodeje výrobků a služeb, v roce 2015 je to 96,5 %. Ve zbylých letech sledovaného období se jejich podíl dostal vždy přes 99 %. V roce 2015 pár procenty přispívaly také tržby z prodeje zboží, následně jejich objem poklesl, a tak se i snížil jejich podíl na pouhé desetiny procent. Výkonová spotřeba tvoří nejvýznamnější nákladovou položku ve výkazu zisku a ztrát. Z celkových tržeb v rámci sledovaného období odeberou tyto náklady kolem 90 %. Nejvyšší hodnoty dosahují v letech 2015 a 2016, následné snížení hodnoty může znamenat efektivnější zacházení podniku s materiálem. Naopak drobný růst vůči tržbám zaznamenaly osobní náklady, z horizontální analýzy je již známo, že byl jejich objem navyšován, a proto roste i jejich podíl. Tvoří tak druhou největší položku nákladů. Ostatní náklady jsou drobného charakteru a jejich velikost je v rámci desetin procent a ani jedna z těchto položek nepřekonal 2 %, některé dokonce působí negativně.

	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	96,5%	99,6%	99,8%	99,8%	99,9%
Tržby za prodej zboží	3,5%	0,4%	0,2%	0,2%	0,1%
Výkonová spotřeba	92,8%	92,8%	90,6%	86,9%	89,2%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,4%	0,0%	0,2%	0,3%	-0,3%
Aktivace	-0,2%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Osobní náklady	5,3%	5,8%	5,8%	7,6%	7,2%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,7%	-0,7%	1,9%	0,9%	1,0%
Ostatní provozní výnosy	0,9%	0,5%	0,4%	0,3%	0,8%
Ostatní provozní náklady	1,4%	2,6%	0,7%	0,9%	1,6%
Provozní výsledek hospodaření	0,4%	0,2%	1,3%	3,8%	2,2%
Finanční výsledek hospodaření	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
EBT	0,3%	0,2%	1,2%	3,8%	2,1%
EAT	0,1%	-0,1%	0,8%	3,3%	1,7%
Čistý obrat za účetní období	100,9%	100,5%	100,5%	100,4%	100,8%

Tabulka 14 Vertikální analýza zisku a ztrát

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Při pohledu na konec tabulky č. 14 je zřejmé, že tržby z provozní činnosti tvoří naprosto většinu celkového obratu společnosti a ostatní provozní výnosy přispívají pouze desetiny procent. Hodnota provozního výsledku hospodaření je v porovnání s celkovými tržbami v rozmezí mezi 0,2 - 3,8 %. Pro podnik je pozitivní, že lze sledovat spíše rostoucí trend oproti rokům 2015 a 2016. Hodnota finančního výsledku hospodaření je po celé sledované období v záporných hodnotách, ale ty jsou v porovnání s celkovými tržbami tak nízké, že se jedná o zanedbatelnou položku. Pro podnik je

důležité, že se oproti prvním dvěma rokům podařilo zvýšit podíl EBT a EAT vůči celkovým tržbám. Nejvyšší podíl byl zaznamenán v roce 2018, kdy byl podíl EAT 3,3 %. Příčinou byl nejvyšší čistý zisk a zároveň nejnižší provozní tržby v rámci sledovaného období. Lze tedy tvrdit, že v roce 2018 fungoval podnik nejefektivněji.

### 4.1.3 Bilanční pravidla

Na horizontální a vertikální analýzu navazují bilanční pravidla, která srovnávají vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát. V rámci této práce byla použita čtyři základní pravidla.

#### 4.1.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je splněno ve všech sledovaných letech. Vždy se jedná o značný převis dlouhodobých zdrojů, to znamená, že je firma financována konzervativně. Z tabulky je zřejmé, že cizí dlouhodobé zdroje využívá omezeně a společnost je z většiny financována z vlastních zdrojů. Mezi roky 2015 a 2016 nastal pokles převisu dlouhodobých zdrojů o více než polovinu. Zapříčinilo to snížení vlastního kapitálu o takřka 15 milionů Kč a snížení dlouhodobých cizích zdrojů o necelých 6 milionů Kč. Nicméně i tak má společnost dostatečnou rezervu a může si dovolit financovat oběžná aktiva dlouhodobými zdroji.

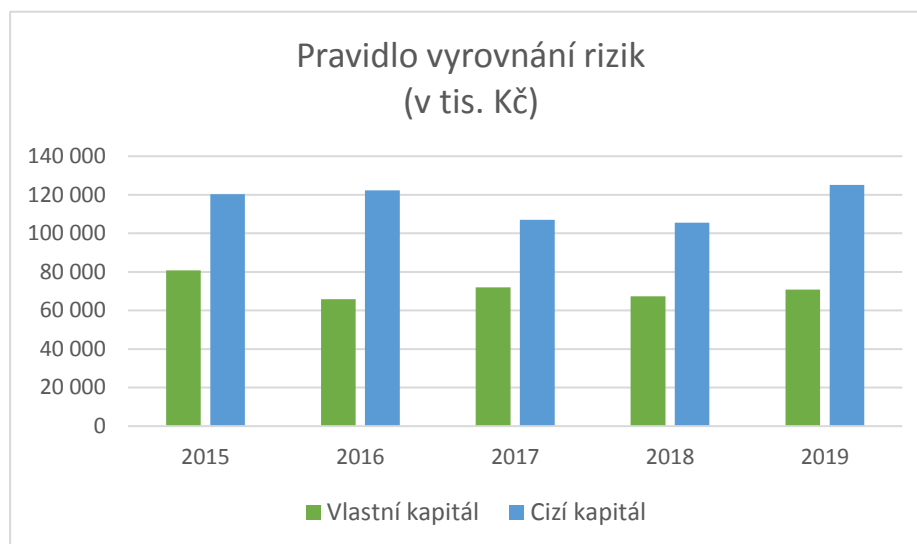
Zlaté bilanční pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobá aktiva	50 691	55 607	54 252	56 150	61 215
Vlastní kapitál	80 860	65 908	71 958	67 358	70 792
Dlouhodobé cizí zdroje	9 437	3 536	5 627	7 930	9 853
Dlouhodobé zdroje	90 297	69 444	77 585	75 288	80 645
Převis dlouhodobých zdrojů	39 606	13 837	23 333	19 138	19 430

Tabulka 15 Zlaté bilanční pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

#### 4.1.3.2 Pravidlo vyrovnání rizik

Graf č. 1 vyjadřuje, že Pravidlo vyrovnání rizik není splněno v žádném ze sledovaných roků, vždy je cizího kapitálu více než vlastního kapitálu. Většinu cizího kapitálu tvoří krátkodobé cizí zdroje, z toho vyplývá, že zde už společnost tak konzervativní není a k financování podniku z velké části přispívají krátkodobé cizí zdroje. Společnost se tím vystavuje riziku, že nebude schopna dostát svým závazkům.

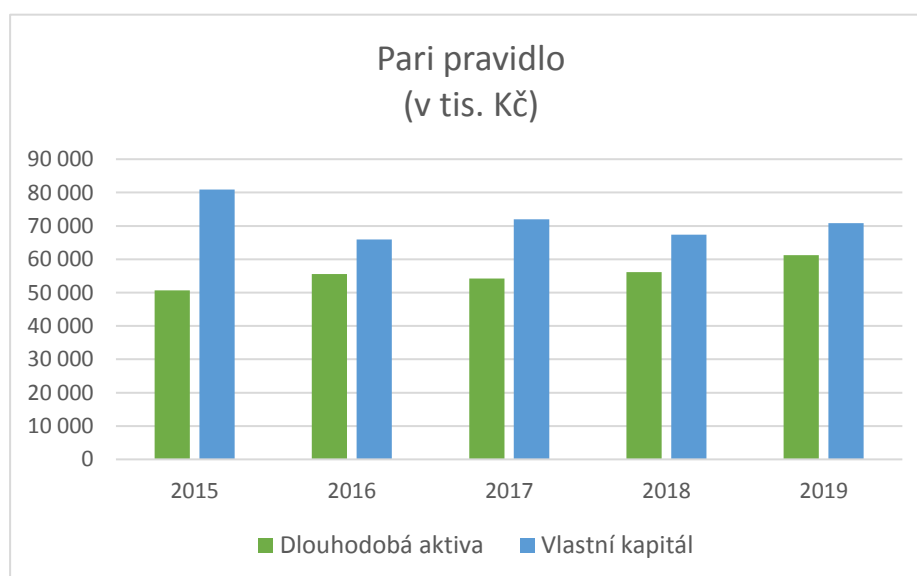


*Graf 1 Pravidlo vyrovnání rizik*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

#### **4.1.3.3 Pari pravidlo**

Již tabulka Zlatého bilančního pravidla naznačuje, že pari pravidlo není dodrženo a graf Pari pravidla to jednoznačně potvrzuje. Lze z něj vyčíst, že pari pravidlo není splněno v žádném ze sledovaných období. Vlastní kapitál překrývá dlouhodobá aktiva a spolufinancuje i oběžná aktiva. Při splnění pari pravidla by se naopak měl vytvořit prostor pro financování dlouhodobého majetku pomocí dlouhodobých cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Z grafu je však vidět, že se rozdíl mezi velikostí dlouhodobých aktiv a velikostí vlastního kapitálu snižuje. V roce 2015 to bylo přes 30 milionů Kč a v roce 2019 se rozdíl snížil na 9 milionů Kč. Může za to lehký pokles vlastního kapitálu a postupný růst dlouhodobých aktiv. Bude zajímavé sledovat, jestli tento trend bude pokračovat i v roce 2020.

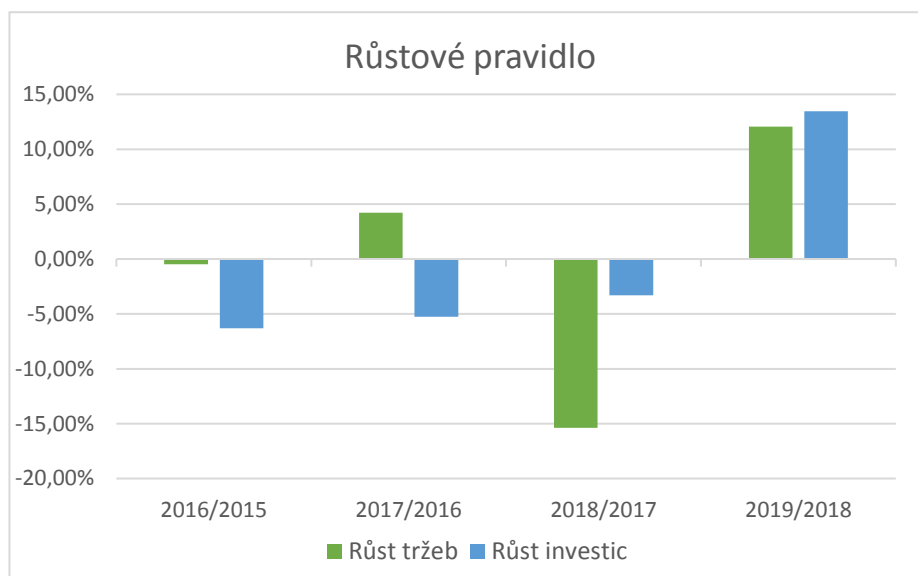


*Graf 2 Pari pravidlo*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

#### 4.1.3.4 Růstové pravidlo

Z grafu č. 3 je patrné, že růstové pravidlo není ve správné formě splněno po celé sledované období. Mezi roky 2015 a 2016 je příčinou pokles tržeb i investic, můžeme vidět, že pokles investic měl větší tempo. Mezi roky 2016 a 2017 již došlo k růstu tržeb, které bylo vyšší než růst investic, ale i v tomto případě u investic nehovoříme o růstu, ale opět o poklesu. Růstové pravidlo je tedy splněno jen zčásti. Mezi roky 2017 a 2018 investice opět klesají, ale lze sledovat, že se klesání soustavně zmírňuje. Naopak je zde prudký pokles tržeb a to o více než 15 %. V posledním meziročním srovnání můžeme sledovat růst tržeb i investic, což je pro společnost pozitivní. Avšak ani tentokrát není růstové pravidlo splněno, neboť je tempo růstu investic vyšší, než tempo růstu tržeb. V meziročním srovnání let 2019 a 2020 bude zajímavé sledovat, jestli výrazné zvýšení investic bude znamenat nárůst tržeb a zároveň jestli společnost udrží ukazatel v kladných hodnotách.



Graf 3 Růstové pravidlo

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 4.2 Pracovní kapitál

Analýza pracovního kapitálu nabízí detailní pohled na oběžná aktiva, tedy položky, které jsou nejvíce využívány k provozu podniku.

Celkový pracovní kapitál tvoří oběžná aktiva. Z tabulky č. 16 vyplývá, že pracovní kapitál v průběhu sledovaného období klesá, změna nastává až roce 2019. Pokles v roce 2016 je zapříčiněn výrazným snížením hodnoty peněžních prostředků, které je ale korigováno nárůstem krátkodobých pohledávek. V roce 2017 pokles pokračuje, tentokrát je na vině propad krátkodobých pohledávek. Nejnižší hodnoty ve sledovaném období pracovní kapitál dosáhl v roce 2018, příčinou je pokles zásob a krátkodobých pohledávek. Obrat nastal v roce 2019, kdy se pracovní kapitál meziročně zvýšil o více než 18 milionů Kč. V tomto roce došlo k nárůstu peněžních prostředků, krátkodobých pohledávek i zásob. Za sledované období však pracovní kapitál zaznamenal pokles, i přes zlepšenou situaci v roce 2019.

Pracovní kapitál (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
WC	151 045	133 440	124 800	117 058	135 300
NWC	40 235	14 714	23 490	19 486	20 012
NCWC	-30 101	-28 098	-22 972	-28 424	-32 910

Tabulka 16 Pracovní kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Odlišný průběh můžeme sledovat u NWC, tedy čistého pracovního kapitálu. Ten získáme, když od pracovního kapitálu odečteme krátkodobé závazky. Zde sledujeme kolísání v průběhu celého období, největší propad nastal mezi roky 2015 a 2016. Ten má na svědomí kromě výše zmíněných skutečností nárůst krátkodobých pohledávek. V roce 2017 došlo opět k jejich snížení, a tak NWC meziročně vzrostl o takřka 9 milionů Kč. Po zbytek sledovaného období u čistého pracovního kapitálu nedošlo k výrazným změnám. Celkově však lze sledovat pokles o 50 % za sledované období. Nejvíce se na něm podílel nárůst krátkodobých závazků a pokles peněžních prostředků na účtech. Podnik by mohl disponovat mnohem větším objemem peněžních prostředků, ale v letech 2018 a 2019 se rozhodl vyplatit podíly ze zisku.

Poslední položkou tabulky č. 16 je čistý nefinanční pracovní kapitál, jinými slovy NCWC. Ten získáme odečtením peněžních prostředků od NWC. Společnost má NCWC v záporných hodnotách, z čehož vyplývá, že je velká část čistého pracovního kapitálu tvořena peněžními prostředky. U NCWC dochází k pyramidovému vývoji hodnot ve sledovaném období. Nejmenší záporná hodnota nastala v roce 2017, jelikož došlo ke snížení krátkodobých závazků. Navzdory ještě většímu snížení krátkodobých závazků došlo v roce 2018 opět ke zvýšení záporné hodnoty NCWC, může za to pokles zásob a ještě hluboký pokles krátkodobých pohledávek. V roce 2019 pak dochází k ještě většímu propadu NCWC, tentokrát je situace opačná než v roce 2018, dochází

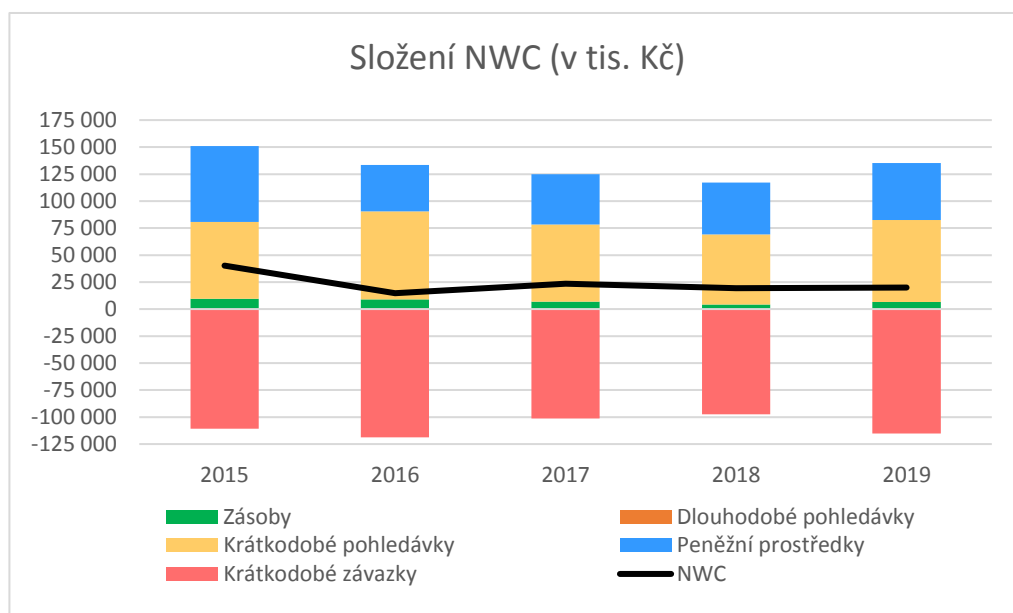
k růstu položek zásob a krátkodobých pohledávek, ale také k vysokému růstu krátkodobých závazků a výsledkem je nejnižší hodnota NCWC ve sledovaném období.

Meziroční změny položek čistého kapitálu jsou již popsány výše, následující tabulka a graf odhalují přesné složení NWC. Zajímavostí je, že podnik nevyužívá žádné dlouhodobé pohledávky. Graf č. 4 společně s tabulkou č. 17 odhalují hluboký rozdíl mezi hodnotou pracovního kapitálu a čistého pracovního kapitálu. Příčinu lze hledat v krátkodobých závazcích, které značně ovlivňují hodnotu NWC.

Složení NWC (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Zásoby	9 514	9 033	6 876	4 281	6 656
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	71 195	81 595	71 462	64 867	75 722
Peněžní prostředky	70 336	42 812	46 462	47 910	52 922
Krátkodobé závazky	-110 810	-118 726	-101 310	-97 572	-115 288
NWC	40 235	14 714	23 490	19 486	20 012

Tabulka 17 Složení NWC

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti



Graf 4 Složení NWC

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Posledním důležitým ukazatelem u čistého pracovního kapitálu je sledování rozdílu mezi skutečným NWC a potřebným NWC. K výpočtu potřebného NWC je potřeba znát objem denních výdajů a obrátový cyklus peněz, jehož hodnoty odhaluje tabulka č. 18. Sledovaná společnost však má obrátový cyklus peněz v záporných hodnotách ve všech sledovaných letech. To znamená, že podnik platí své závazky později a má peníze vázané v penězích od odběratelů, podnik tak využívá trpělivosti svých dodavatelů, kterým platí až po obdržení peněz od odběratelů. Vzhledem k tomuto faktu nelze spolehlivě určit potřebný čistý pracovní kapitál.



(počty dní)	2015	2016	2017	2018	2019
Doba obratu zásob	4	3	2	2	3
Doba splatnosti pohledávek	27	31	26	28	29
Doba splatnosti KZ	41	45	37	42	44
Obratový cyklus peněz	-11	-11	-8	-12	-13

*Tabulka 18 Obratový cyklus peněz*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

## 4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nejzákladnější a nejvyhledávanější ukazatele v rámci finanční analýzy. V této práci je hodnocena rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

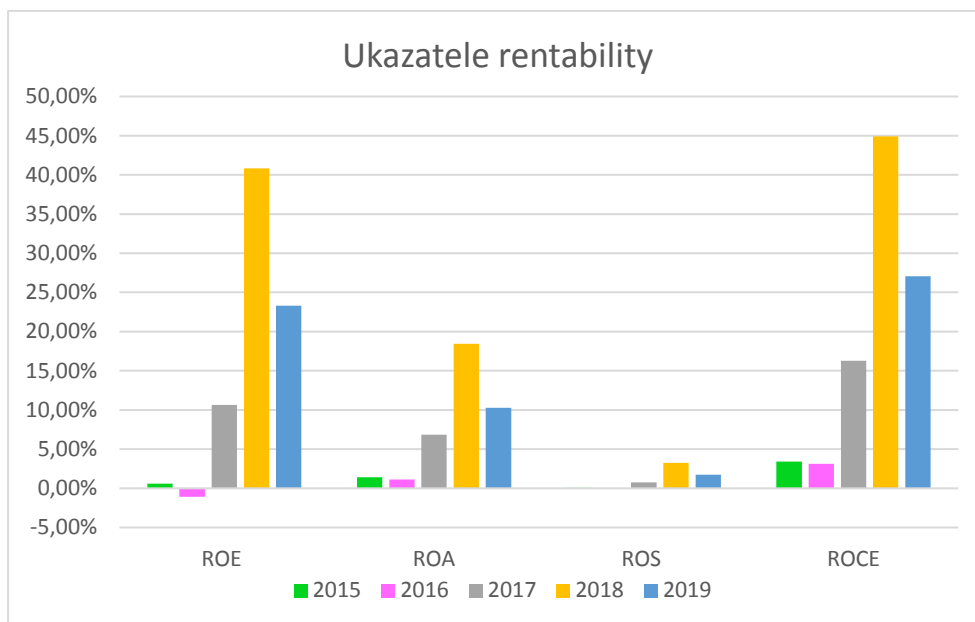
Ukazatele rentability patří mezi nejsledovanější ukazatele vůbec. Nejsou pro ně stanovené žádné optimální a doporučené hodnoty, sledovaným měřítkem tedy je růst jednotlivých ukazatelů v průběhu sledovaného období.

Na první pohled je z grafu č. 5 patrné, že růst ukazatelů v průběhu celého období proběhl, ale nebyl konstantní. Oproti výchozímu roku 2015 nastal v roce 2016 pokles u všech ukazatelů rentability. Nejzásadnější pokles nastal u ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), který vychází z čistého zisku a ten byl v roce 2016 nižší o 1,68 %, takže nastal propad do záporných hodnot. Do záporných hodnot se dostal také ukazatel rentability tržeb (ROS) a důvodem byl také záporný výsledek hospodaření roku 2016. Ukazatele rentability aktiv (ROA) a rentability celkového vloženého kapitálu (ROCE) nadosáhly záporných hodnot, jelikož vychází z EBITu, ale zaznamenaly také mírný pokles.

Výrazně k lepšímu se situace obrátila v roce 2017, kdy všechny ukazatele zaznamenaly solidní nárůst. U ROE to bylo způsobeno zejména růstem čistého zisku, i když vlastní kapitál oproti roku 2016, také vzrostl, tak tempo jeho růstu bylo mnohonásobně nižší. Nejmenší skok předvedl ukazatel ROS, čistý zisk byl sice oproti předešlým rokům vysoký, ale vysoké byly také tržby, a tak tento ukazatel v roce 2017 nepřekonal ani 1 %. Růst rentability aktiv byl způsoben jednak růstem EBIT, ale také poklesem hodnoty aktiv. Ukazatel ROCE vzrostl hlavně kvůli nárůstu EBIT.

V roce 2018 zaznamenal podnik výrazný zisk, a to se podepsalo i na ukazatelích rentability, které raketově vzrostly. Ukazatele ROE a ROCE se dostaly přes 40 %. Svého maxima dosáhly také ukazatele ROA a ROS. U rentability tržeb byl tento růst umocněn nejnižšími tržbami za sledované období oproti nejvyššímu čistému zisku v rámci sledovaného období. Hlavním důvodem vzestupu všech ukazatelů rentability v roce 2018 byly vysoké hodnoty EBIT a EAT.

V posledním sledovaném roce došlo k poklesu oproti roku 2018, důvodem jsou nižší hodnoty EBIT a EAT. Ovšem důležitým faktem je, že hodnoty všech ukazatelů jsou v roce 2019 druhé nejvyšší za celé sledované období, což je pro podnik pozitivní. Kladem je také skutečnost, že oproti prvnímu sledovanému roku došlo k růstu všech ukazatelů za sledované období, takže podnik zvyšuje svoji rentabilitu.



Graf 5 Ukazatele rentability

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vysokou vypovídající hodnotu má kromě pohybu hodnot ukazatelů také srovnání ukazatelů s celým odvětvím. Z tabulky č. 19 je patrné, že rok 2016 byl nejslabším v rámci celého odvětví během sledovaného období.

Rentabilita		2015	2016	2017	2018	2019
ROE	Podnik	0,60%	-1,08%	10,64%	40,83%	23,29%
	Odvětví	6,53%	2,71%	4,31%	6,50%	4,70%
ROA	Podnik	1,42%	1,14%	6,85%	18,45%	10,26%
	Odvětví	7,24%	2,96%	4,37%	6,47%	4,86%
ROS	Podnik	0,05%	-0,07%	0,77%	3,26%	1,74%
	Odvětví	21,95%	3,69%	6,12%	10,42%	7,46%
ROCE	Podnik	3,41%	3,11%	16,27%	44,90%	27,05%
	Odvětví	8,02%	3,46%	5,02%	7,51%	5,55%

Tabulka 19 Rentabilita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a finančních analýz MPO

Z tabulky č. 19 je také zřejmé, že v prvních dvou sledovaných letech podnik zaostával za hodnotami daného odvětví ve všech ukazatelích. Nejblíže se průměru přiblížil ukazatel ROCE v roce 2016. Díky výraznému nárůstu výsledků hospodaření v následujících třech sledovaných letech se ukazatele ROE, ROA a ROCE dostaly vysoko nad odvětvový průměr. Jediný ukazatel, který se nedokázal dostat nad průměr po

celé sledované období, je ukazatel rentability tržeb. Zde je ovšem údaj lehce zkrácený, jelikož ROS podniku je počítán z EAT a ROS odvětví z EBIT. Změna ovšem nenastane ani v případě, když se k vypočítání ROS využije EBIT i u podniku. Stále hodnoty zůstanou pod průměrem daného odvětví.

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

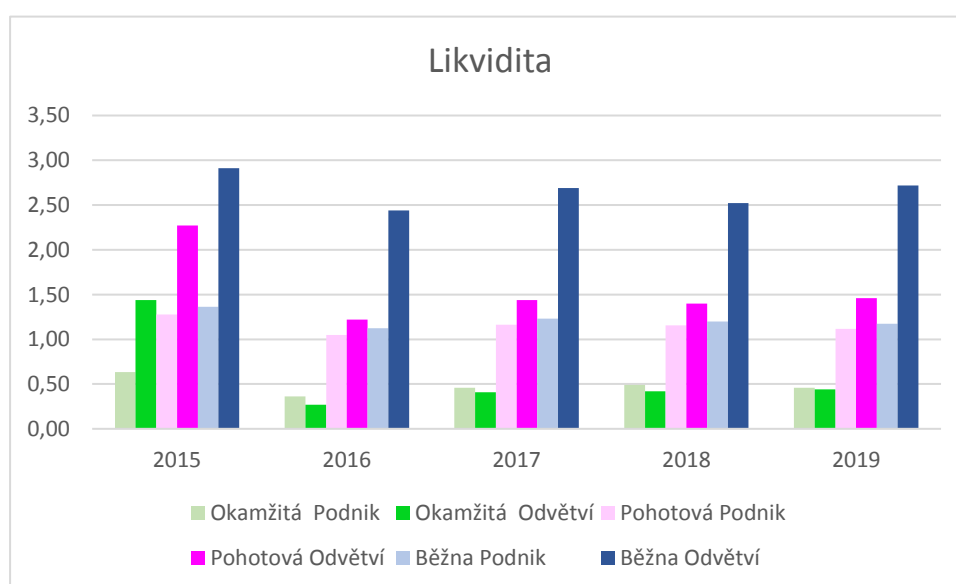
Ukazatel likvidity je velice důležitý, jelikož vyjadřuje, zda má podnik schopnost dostát svým závazkům. Tento ukazatel pozorně sledují vlastníci podniku i věřitelé.

Okamžitá likvidita hodnotí schopnost uhradit závazky společnosti okamžitě. Panuje odborný názor, že hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2 a 0,5. Tabulka č. 20 odhaluje, že se podniku daří držet v tomto rozmezí, výjimkou je pouze rok 2015. V tomto roce se okamžitá likvidita dostala na hodnotu 0,63, což znamená, že společnost v tomto roce držela příliš mnoho finančních prostředků. Tento fakt si v podniku zřejmě dobře uvědomili, jelikož předchozí ukazatele odhalily, že byl po roce 2015 objem finančních prostředků snížen. Graf č. 6 nabízí srovnání hodnot likvidit podniku s hodnotami likvidit v daném odvětví. Při porovnání okamžité likvidity je zřejmé, že vyjma roku 2015 se podnik drží nad průměrem celého odvětví.

Likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá	0,63	0,36	0,46	0,49	0,46
Pohotová	1,28	1,05	1,16	1,16	1,12
Běžna	1,36	1,12	1,23	1,20	1,17

Tabulka 20 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti



Graf 6 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a finančních analýz MPO

Pohotová likvidita odhaluje hodnotu likvidity v případě, že se od oběžných aktiv odečtou zásoby. V tomto případě se odborníci úplně neshodnou na ideálním rozptylu hodnot. Pokud bychom vzali v potaz jakýsi průměr, měla by se pohotová likvidita pohybovat kolem hodnoty 1. Při pohledu na tabulku č. 20 je vidět, že se to podniku daří po celé sledované období. V porovnání s hodnotami odvětví se drží lehce pod průměrem, ale to v tomto případě nevádí, jelikož se v rámci celého sledovaného období drží nad hodnotou 1.

Posledním stupněm likvidity je běžná likvidita, ta vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva schopna pokrýt krátkodobé závazky. Zde se odborníci opět lehce přou ohledně rozmezí optimálních hodnot. Nejnížší zmiňovaná hodnota pro běžnou likviditu je 1,5, ale ani té se podniku nedaří dosáhnout ve všech sledovaných obdobích. Zde platí, že podnik zvládne dostát svým závazkům, ale musel by pro to využít téměř veškerá oběžná aktiva. Důvodem nízkého rozdílu mezi pohotovou a běžnou likviditou podniku je nižší objem zásob, které podnik drží. Při srovnání s celým odvětvím je zřejmé, že podnik v tomto stupni likvidity poměrně zaostává.

### **4.3.3 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity hodnotí obrat aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Dále u některých položek hodnotí dobu obratu, ze které se poté tvoří obratový cyklus peněz.

Obrat aktiv by neměl klesnout pod 1, což podnik splňuje ve všech sledovaných letech. Nejvyšší hodnoty podnik dosáhl v roce 2017, kdy se aktiva obrátila 5,57 krát. U ukazatelů obratu zásob a doby obratů zásob platí, že čím vyšší je obrat zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Z tabulky č. 21 vyplývá, že tohle podnik splňuje velice dobře. Daří se mu vysoká obratovost a velmi efektivní nakládání se zásobami. Ukázkovým rokem je rok 2018.

Mnohem nižší obratovost nastává u pohledávek a naopak doba splatnosti pohledávek je mnohem vyšší než u zásob. Avšak podnik inkasuje peníze do jednoho měsíce a to lze považovat za velmi uspokojivé.

Nejnižší obratovost vykazují krátkodobé závazky, což reflektuje jejich vysoký objem ve sledovaném období. Zajímavější je však pohled na dobu splatnosti krátkodobých závazků, která je poměrně vysoká oproti době obratu pohledávek a zásob. To znamená že si podnik dává na čas se splácením závazků a prvně inkasuje peníze a až potom platí. To odhaluje i obratový cyklus peněz, který vykazuje záporné hodnoty po celé sledované období. Důvodem záporného obratového cyklu je především velmi krátká doba obratu zásob a trochu delší doba splatnosti krátkodobých závazků. Z této situace vyplývá, že podnik využívá trpělivosti svých odběratelů, nicméně pro potenciální věřitele to je spíše negativní informace. Dále je zápornými hodnotami obratového cyklu narušena finanční rovnováha podniku, na druhou stranu je pro podnik

pozitivní, že nemá vázány peníze u odběratelů. Obrátový cyklus peněz je záporný v rámci všech sledovaných let a nelze sledovat náznak změny tohoto trendu.

Aktivita	2015	2016	2017	2018	2019
Obrát aktiv	4,76	5,06	5,57	4,87	4,81
Obrát zásob	101,19	106,07	145,21	197,36	142,24
Doba obrátu zásob	4	3	2	2	3
Obrát pohledávek	13,52	11,74	13,97	13,02	12,50
Doba splatnosti pohledávek	27	31	26	28	29
Obrát krátkodobých závazků	8,69	8,07	9,86	8,66	8,21
Doba splatnosti KZ	41	45	37	42	44
Obrátový cyklus peněz	-11	-11	-8	-12	-13

Tabulka 21 Aktivita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sdělují, jaká je výše cizích zdrojů využívaných podnikem. Sledovaný podnik má enormní rozdíl mezi celkovou a dlouhodobou zadlužeností. Znamená to, že podnik hojně využívá krátkodobých závazků, což potvrzuje i vertikální analýza. Díky tomu je celková zadluženost poměrně vysoká a pohybuje se kolem 60 % v rámci sledovaného období. Nejvyšší zadluženosti podnik dosáhl v roce 2016 z důvodu nejvyššího objemu krátkodobých závazků v rámci sledovaného období. Takto vysoké hodnoty celkové zadluženosti by mohly být problémem pro věřitele nebo potenciální investory, nicméně pohled na dlouhodobou zadluženost zcela mění situaci. Dlouhodobá zadluženost podniku se pohybuje kolem 2 % v rámci sledovaného období. Znamená to, že dlouhodobý majetek podniku není zatížen půjčkami a podnik ho financuje z vlastních peněz.

Důležitým ukazatelem pro věřitele je také hodnota úrokového krytí. Doporučená hodnota je 3 a více, což podnik splňuje s rezervou. Poslední dva roky sledovaného období sice vykazují hodnotu 0, nicméně důvodem je, že podnik v těchto letech neplatil žádné nákladové úroky. Nesmírně vysoká hodnota úrokového krytí nastala v roce 2017. Důvodem byly nízké nákladové úroky a vysoký EBIT. Ve světle výše zmíněných faktů by podnik neměl mít příliš velký problém se získáním dlouhodobého úvěru, jelikož je schopen krýt své závazky.

Zadluženost	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	59,50%	64,57%	58,49%	58,51%	60,53%
Dlouhodobá zadluženost	1,75%	1,87%	2,02%	2,27%	1,96%
Úrokové krytí	13,89	5,78	384,25	0,00	0,00

Tabulka 22 Zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 4.4 Bankrotní model - Index IN05

Index IN05 byl vytvořený pro český trh, a proto by měl nejlépe reflektovat situaci podniku na tuzemském trhu. Vzhledem k této skutečnosti by měl přinést nejpřesnější výstup, a proto byl vybrán pro tuto analýzu.

Z tabulky vyplývá, že podnik tvoří hodnotu a je finančně zdravý. Jen v roce 2016 se nedostal nad hranici šedé zóny, ale pouze o 0,2 bodu. Tabulka také odhaluje, že společnost není moc zadlužená, a tak je ve čtyřech z pěti let nutné uvést hodnotu 9 v ukazateli EBIT/Nákladové úroky, což je maximální možná hodnota pro tento ukazatel. Ukazatel rentability aktiv vykazoval do roku 2017 postupný růst, příčinou tohoto růstu byl drobný pokles aktiv. V roce 2018 nastal poměrně vysoký nárůst. Příčinu lze hledat ve snížení aktiv a zároveň ve vysoké hodnotě EBIT, který je v rámci sledovaných let v roce 2018 rekordní. V roce 2019 již nebyl zisk před zdaněním a úroky tak vysoký a také došlo k navýšení hodnoty aktiv, ale i tak vychází hodnota ukazatele rentability aktiv v tomto roce jako druhá nejvyšší za sledovaná období. Tento ukazatel je důležité sledovat, protože má nejvyšší váhu ze všech ukazatelů.

Je dobré si všimnout poklesu ukazatele Výnosy/Aktiva, kde se hodnota v posledních dvou sledovaných letech snižuje. To samé platí pro ukazatel Aktiva/Cizí zdroje, nicméně zde nejsou hodnoty tak vysoké a i váha tohoto ukazatele je nižší. Proto je dobré si všimnout ukazatele Výnosy/Aktiva, který má druhou nejvyšší váhu a jeho hodnota v posledních dvou letech klesá. Nicméně v roce 2017 má tento ukazatel nejvyšší hodnotu, příčinou je nejvyšší celkový obrát za všechny sledované roky. V roce 2018 naopak nastává pokles čistého obrátu a z toho vyplývá i pokles sledovaného ukazatele. V roce 2019 pokles pokračuje, a to i přes růst celkového obrátu. Příčinou je ještě větší nárůst aktiv, a tak je hodnota ukazatele Výnosy/Aktiva v roce 2019 druhá nejnižší z celého sledovaného období.

IN05	2015	2016	2017	2018	2019	Váhy
Aktiva/Cizí zdroje	1,68	1,55	1,68	1,64	1,57	0,13
EBIT/ Nákladové úroky	9,00	5,78	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT/Aktiva	0,01	0,01	0,07	0,18	0,10	3,97
Výnosy/Aktiva	4,81	5,08	5,59	4,89	4,85	0,21
Oběžná aktiva/Kr. závazky	0,63	0,36	0,46	0,49	0,46	0,09
IN05	1,70	1,58	2,07	2,38	2,03	

Tabulka 23 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Přestože v roce 2016 spadla hodnota indexu IN05 do tzv. „šedé zóny“, tak se podnik hned v následujících letech dostal nad hodnotu 1,6, a to znamená, že se drží daleko od bankrotu. Konzervativní financování společnosti je jednou z příčin, proč podnik není ohrožen bankrotem.

## 4.5 Bonitní model - Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest patří mezi spolehlivé bonitní modely. Hodnotíme zde čtyři dílčí ukazatele, které poté bodově ohodnotíme a nakonec z nich získáme ukazatel finanční stability, ukazatel výnosové situace a hlavně dostaneme informaci o celkové bonitě podniku.

Z tabulek č. 24 a 25 můžeme vyčíst, že ukazatele R1 a R2 jsou poměrně konstantní, vyjma ukazatele R2 z roku 2016, ale ani tento výkyv neměl vliv na bodové hodnocení těchto ukazatelů. Ukazatel R1 je konstantně hodnocen čtyřmi body, tedy maximálně možným množstvím. Ukazatel R2 získává kromě roku 2017 vždy 0 bodů. Větší kolísání nalezneme u ukazatelů R3 a R4. U ukazatele R3 nastal výrazný bodový skok v roce 2018, tento nárůst má na svědomí vysoká hodnota EBIT v tomto roce. V roce 2019 byl EBIT opět trochu nižší a naopak celková aktiva stoupla, a tak byl tento ukazatel ohodnocen 2 body. Ukazatel R4 byl v roce 2015 hodnocen jedním bodem, v roce 2016 klesl dokonce na 0 bodů, příčinou byl záporný zůstatek provozního cashflow. Rok 2017 znamenal návrat na hodnocení jedním bodem a v roce 2018 byl ukazatel R4 ohodnocen dvěma body. Důvodem byl nárůst provozního cashflow a pokles tržeb. V roce 2019 se díky zvýšení tržeb poměr opět snížil a hodnocení se vrátilo na jednobodové.

Kralickův Quicktest	2015	2016	2017	2018	2019
R1	0,400	0,348	0,401	0,388	0,360
R2	1,108	-20,722	4,650	1,330	2,238
R3	0,014	0,011	0,069	0,185	0,103
R4	0,047	-0,004	0,013	0,051	0,034

Tabulka 24 Kralickův Quicktest

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Kralickův Quicktest	2015	2016	2017	2018	2019
R1	4	4	4	4	4
R2	0	0	1	0	0
R3	1	1	1	4	2
R4	1	0	1	2	1
Finanční stabilita	2	2	2,5	2	2
Výnosová situace	1	0,5	1	3	1,5
<b>Celková situace</b>	<b>1,5</b>	<b>1,25</b>	<b>1,75</b>	<b>2,5</b>	<b>1,75</b>

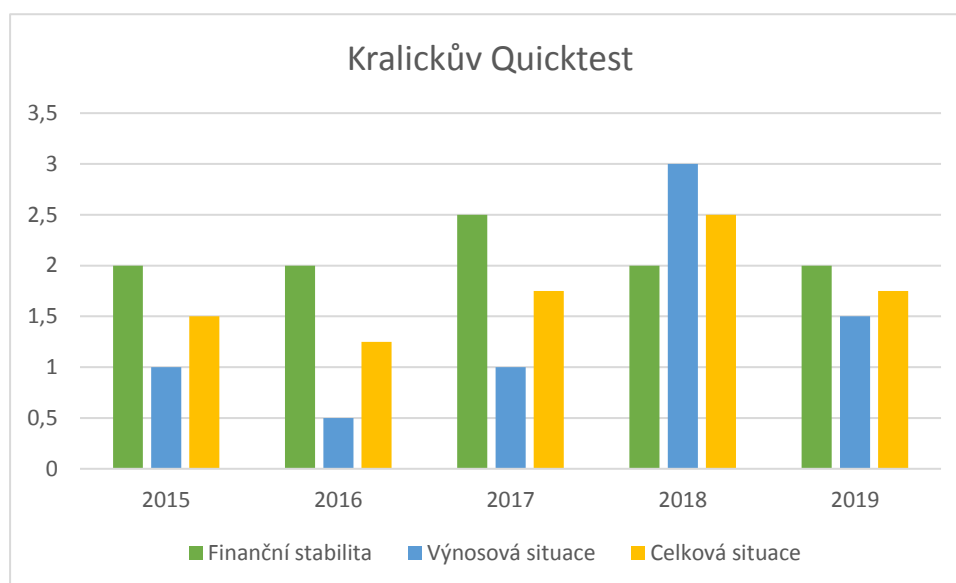
Tabulka 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a Růčkové (2019)

Pro výpočet finanční stability se využijí bodové hodnoty ukazatelů R1 a R2, pro zhodnocení výnosové situace se použijí ukazatele R3 a R4. Z tabulky č. 25 a grafu č. 7 je patrné, že ukazatel finanční stability se na celkovém hodnocení podílí větším dílem po celé sledované období, vyjma roku 2018. V roce 2016 spadla hodnota ukazatele výnosové situace dokonce pod hodnotu jedna, ale jak je známo z předchozích ukazatelů, tento rok byl pro podnik celkově složitější. Finanční situaci podniku lze hodnotit

jako stabilizovanou, podnik by se však měl zaměřit na navýšení hodnot ukazatele R2. Výkyvy a prostor ke zlepšení je rozhodně v oblasti zhodnocování prostředků, kde lze jako povedený označit pouze rok 2018.

Z tabulky č. 25 a grafu č. 7 můžeme vyvodit závěr, že se podnik nachází v šedé zóně po celé sledované období. Situace tedy není jednoznačná, pozitivně vypadaly roky 2017 a 2018, kde je možné sledovat stoupající tendenci hodnot, nicméně rok 2019 znamenal opět pokles a přiblížení se spíše spodní hranici šedé zóny. Opět lze konstatovat, že bude zajímavé sledovat rok 2020 a směr, jakým se bude podnik vyvíjet.



Graf 7 Kralickův Quicktest

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 4.6 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Posledním ukazatelem této finanční analýzy je ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci podniku zjišťují, zda jejich podnik tvoří hodnotu. Pro výpočet je nutné znát čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) a průměrné vážené náklady kapitálu (WACC).

WACC byl spočten pomocí stavebnicového modelu. Pro něj je za potřebí získat hodnoty bezrizikové výnosové míry ( $r_f$ ), přírážky za velikost firmy ( $r_{LA}$ ), přírážky za podnikatelskou stabilitu ( $r_{PS}$ ) a přírážky za finanční stabilitu ( $r_{FS}$ ). Údaje bezrizikové výnosové míry jsou převzaty z tabulek zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR (2021). Jelikož je dlouhodobý kapitál společnosti ve všech sledovaných letech pod hodnotou 100 milionů Kč, je přírážka za velikost firmy 5 % po celé sledované období. Nejvyšší přírážka za podnikatelskou stabilitu je v roce 2016 a je způsobena nižší hodnotou EBIT a vyšší úrokovou mírou placenou z cizího kapitálu oproti ostatním roků sledovaného období. Přírážka za finanční stabilitu narostla v roce 2016 a v následujících třech letech vždy dosáhla hodnoty kolem 7 %. Celkově WACC prodě-



lalo drobné výkyvy v průběhu sledovaného období. Nejnižší hodnota nastala v roce 2015 a ta nejvyšší hned v roce 2016, který byl i podle ostatních ukazatelů nejméně úspěšný. V posledních dvou letech je hodnota WACC na 17 %.

	2015	2016	2017	2018	2019
rf	0,58%	0,43%	0,98%	1,98%	1,55%
rLA	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
rPS	1,75%	4,98%	2,04%	3,00%	3,00%
rFS	5,74%	8,42%	7,15%	7,51%	7,82%
WACC	13,08%	18,82%	15,17%	17,49%	17,37%

*Tabulka 26 Stavebnicový model stanovení WACC*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

Po vypočtení WACC je již možné vypočítat ekonomickou přidanou hodnotu. Z tabulky č. 27 je patrné, že v letech 2015 až 2017 podnik netvoří hodnotu pro své vlastníky. Nicméně již v roce 2017 je vidět zlepšení oproti předchozím letům a následují dva úspěšné roky, kdy se podniku daří tvořit hodnotu pro své vlastníky. Rok 2018 byl i podle ostatních zmíněných ukazatelů nejúspěšnější a ukazatel EVA to jen potvrdil. V roce 2019 pokračoval pozitivní trend, ekonomická přidaná hodnota je sice nižší oproti roku 2018, ale stále se drží v kladných hodnotách a to je pro podnik nejdůležitější.

(v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT	520	-858	7 675	27 504	16 485
C	84 392	69 444	75 585	71 288	74 645
WACC*C	11 037	13 072	11 464	12 471	12 965
EVA	-10 516	-13 930	-3 789	15 033	3 520

*Tabulka 27 Ekonomická přidaná hodnota*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

## 5 Vyhodnocení analytické části

Na základě dat získaných v analytické části je potřeba provést závěrečné vyhodnocení finanční analýzy. Ta proběhla za období let 2015–2019.

Výsledky horizontální a vertikální analýzy rozvahy je potřeba sledovat pozorně a ze širší perspektivy. Pokud by se člověk podíval pouze na vývoj aktiv, došel by k závěru, že podnik stagnuje, jelikož jejich suma klesla. Důležitým faktem je, že na tomto poklesu se podílela oběžná aktiva, jejichž hodnota byla snížena zásluhou poklesu peněžních prostředků, což se v následujících ukazatelích jeví spíše jako optimalizační prvek. Důvod k optimismu totiž vyjadřuje růst dlouhodobého majetku. Důvodem je hlavně modernizace podniku a rozšíření areálu. Z toho lze vyvodit, že podnik lehce roste a je stabilní.

Pohled na horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty vyjadřuje, že objem tržeb není rostoucí, ale spíše lehce kolísá, hlavním důvodem je kolísání cen v rámci tohoto odvětví. Pro podnik je důležité, že při porovnání vstupního a výstupního roku analýzy nedošlo k vysokému propadu tržeb. Jejich objem je stabilní. Za velmi pozitivní se dá považovat pokles výkonové spotřeby, což značí zefektivnění procesu, které potvrzuje celkový růst čistého zisku. Z těchto hledisek lze konstatovat, že se podnik vyvíjí správným směrem.

Dle očekávání nejsou z větší části bilanční pravidla splněna. Při komplexním pohledu lze říci, že je podnik financován spíše konzervativně. Pravidlo vyrovnaní rizik není splněno ve všech sledovaných letech. Na vině je vysoká hodnota krátkodobých závazků, avšak z dlouhodobého hlediska by pravidlo splněno bylo a podnik je z tohoto pohledu financován konzervativně. Při pravidlo se v průběhu let zlepšuje. K nápravě a optimalizaci by mělo dojít u růstového pravidla.

Z analýzy čistého pracovního kapitálu bylo zjištěno, že v průběhu let poklesl. Když se k vyhodnocení přidá faktor likvidity, lze konstatovat, že byl čistý pracovní kapitál optimalizován, včetně optimalizace jeho složení. Týká se to hlavně položky peněžních prostředků.

Co se týče likvidity, tak se podnik drží v optimálních hodnotách v rámci okamžité a pohotové likvidity. Okamžitá likvidita se do optimálních hodnot dostala v roce 2016, právě po optimalizaci peněžních prostředků. Ohledně optimální hodnoty pohotové likvidity panují v rámci odborných publikací poměrně velké rozdíly. Za optimální hodnotu se dá považovat hodnota kolem 1, což podnik dodržel ve všech sledovaných letech. Běžná likvidita se do optimálních hodnot nedostala po celé sledované období, vychází z ní nicméně, že by podnik dostal všem svým závazkům, kdyby prodal takřka všechna svá oběžná aktiva. Důvodem nízkých hodnot je především nízký objem zásob. Zde je prostor pro zlepšení a mohlo by dojít k navýšení objemu zásob.

Ukazatele rentability se po prvních dvou sledovaných letech velmi zlepšily a vykazují velmi dobré hodnoty, které převyšují i hodnoty daného odvětví, což je pro podnik jistě pozitivní a hodnoty potvrzují již výše zmíněný fakt, že se podnik ubírá správným směrem. Jediným, ne úplně pozitivním ukazatelem, je ukazatel rentability tržeb, který se drží na poměrně nízké hodnotě i v porovnání s celým odvětvím. Zde je řešením lepší efektivita a snížení provozních nákladů.

Z ukazatelů aktivity se fantasticky jeví nakládání se zásobami. Zde dochází k vysoké obratovosti a velmi nízké době obratu zásob, to znamená vysokou efektivitu v oblasti řízení zásob. Nejzásadnější z ukazatelů aktivity je záporný obratový cyklus peněz. Znamená to, že v této oblasti podnik funguje na rizikovější bázi a narušuje tak finanční stabilitu. Dochází k využití benevolence dodavatelů, kterým podnik platí až po inkasování peněz od odběratelů. Tento způsob je sice rizikový, ale velmi efektivní, jelikož podnik nemá vázány prostředky u odběratelů.

Na ukazatel zadluženosti je nutné nahlížet opět z větší perspektivy. Celková výše zadluženosti je vysoká, ale úrokové krytí podniku je veliké. Důvodem je, že většina objemu dluhu pochází z krátkodobých závazků. Objem dlouhodobých závazků je nízký, z čehož plyne i nízká hodnota dlouhodobého zadlužení. Celkově lze říci, že by podnik neměl mít problém s potenciálními věřiteli a se získáním dlouhodobého úvěru.

Velkou vypovídající hodnotu o společnosti má bankrotní model. Pro tuto analýzu byl zvolen index IN05, který potvrzuje pozitivní trend výstupů předchozích ukazatelů. Vyjma celkově slabšího roku 2016 tvoří podnik ve všech sledovaných letech hodnotu a není ohrožen bankrotem.

Podobně důležitým ukazatelem je bonitní model Kralickova Quicktestu. Jeho výstup není tak pozitivní, jako u bankrotního modelu, jelikož zde se podnik nachází po celé sledované období v šedé zóně. I přes tuto skutečnost se podnik drží dál od finančních potíží, nicméně zde je prostor pro zlepšení. Řešením by bylo zlepšení situace ukazatele R2, možností je pořízení dlouhodobého úvěru, který by zvýšil hodnotu cizích zdrojů a mohla by tak při jeho správném využití vyrůst hodnota a ohodnocení ukazatele R2. To je ovšem spíše teoretické řešení, neboť pro podnik není relevantním důvodem pro pořízení dlouhodobého úvěru zlepšení bonitního modelu. Zároveň je zde prostor pro zlepšení u výnosových ukazatelů R3 a R4. Nejdůležitější je, že nic nenasvědčuje potenciálním finančním problémům.

Posledním využitým ukazatelem je ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA). Ten podtrhuje výše zmíněné hodnocení a správný směr vývoje podniku zejména v posledních dvou sledovaných letech. Tyto dva roky znamenaly tvorbu ekonomické přidané hodnoty podniku.

Při globálním pohledu na jednotlivé ukazatele finanční analýzy lze tvrdit, že se podnik vyvíjí správným směrem a posouvá se dopředu. Jsou zde drobné nedostatky, které by šlo v budoucnu napravit, například zvýšit objem zásob nebo zefektivnit řízení nákladů. Celkově však můžeme podnik prohlásit za finančně zdravý a perspektivní.

# Závěr

Cílem této práce bylo zhodnocení finanční situace a finančního zdraví vybraného podniku pomocí vybraných nástrojů a metod finanční analýzy. Pro tento účel byla zvolena firma z oblasti jatečního průmyslu, která se stará i o chov zvířat a následnou distribuci svých výrobků. Údaje pro zpracování finanční analýzy byly získány z výročních zpráv společnosti za období let 2015 až 2019. Nejzásadnější vstupní data byla získána z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Hodnoty určitých ukazatelů byly porovnány s hodnotami těchto ukazatelů v rámci celého odvětví. Pro tyto účely byla získána data z finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu ČR za jednotlivé roky.

V teoretické části se nachází první kapitola, která charakterizuje finanční analýzu, vysvětluje základní pojmy a její využití. Dále odhaluje, kdo jsou uživatelé finanční analýzy. Důležitá je také pasáž, která se věnuje zdrojům vstupních dat analýzy. Druhá kapitola teoretické části se věnuje metodám finanční analýzy a jsou zde popsány metody, které jsou následně použity v praktické části.

V praktické části se nachází třetí kapitola celé bakalářské práce, která představuje podnik. Ten musel být na žádost majitelů anonymizován, nicméně i tak se dal podnik dostatečně představit. Jsou zde pasáže o základních udajích, historii, předmětu podnikání a struktuře podniku. Čtvrtá kapitola představuje stěžejní část této práce. Jedná se o část finanční analýzy podniku, ve které jsou využity nástroje a metody, které byly popsány ve druhé kapitole. Na čtvrtou kapitolu přímo navazuje kapitola pátá, která vyhodnocuje celou analytickou část a vypichuje nejdůležitější výstupy získané při analýze společnosti.

Výsledné hodnoty finanční analýzy jsou velmi uspokojivé a vykreslují podnik jako ekonomicky stabilní s rostoucím trendem. I přes drobné nedostatky lze podnik hodnotit jako finančně zdravý a tuto finanční analýzu lze považovat za úspěšnou.

## Seznam použité literatury

1. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN isbn978-80-7400-538-1.
2. MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
3. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN isbn978-80-271-2028-4.
4. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN isbn978-80-251-3386-6
5. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN isbn978-80-271-0413-0.
6. ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2016. Prosperita firmy. ISBN isbn978-80-271-0048-4.
7. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN isbn978-80-247-3647-1

## Seznam ostatních zdrojů

1. *Finanční analýza podnikové sféry 2015–2019, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/>
  - a) *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2016 [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>
  - b) *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2017 [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
  - c) *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2018 [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>
  - d) *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2019 [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

e) *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019, Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2020 [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

2. *Účetní závěrky anonymizované společnosti 2015–2019* [online]. [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.justice.cz/>

3. *Webové stránky podniku* [online]. [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: anonymizováno

## Seznam schémat

Schéma 1 Propojení účetních výkazů.....	13
---	----

## Seznam grafů

Graf 1 Pravidlo vyrovnání rizik.....	40
Graf 2 Pari pravidlo.....	40
Graf 3 Růstové pravidlo.....	41
Graf 4 Složení NWC.....	43
Graf 5 Ukazatele rentability.....	45
Graf 6 Likvidita.....	46
Graf 7 Kralickův Quicktest.....	51



# Seznam tabulek

Tabulka 1 Zjednodušená tabulka rozvahy.....	11
Tabulka 2 Výkaz zisku a ztrát .....	12
Tabulka 3 Hodnocení indexu IN05 .....	23
Tabulka 4 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu.....	24
Tabulka 5 Proměnné stavebnicového modelu WACC .....	26
Tabulka 6 Obrat společnosti .....	29
Tabulka 7 Počet zaměstnanců .....	29
Tabulka 8 Horizontální analýza dlouhodobých aktiv .....	30
Tabulka 9 Horizontální analýza oběžných aktiv.....	31
Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv .....	32
Tabulka 11 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	34
Tabulka 12 Vertikální analýza aktiv.....	36
Tabulka 13 Vertikální analýza pasiv.....	37
Tabulka 14 Vertikální analýza zisku a ztrát.....	38
Tabulka 15 Zlaté bilanční pravidlo .....	39
Tabulka 16 Pracovní kapitál .....	42
Tabulka 17 Složení NWC.....	43
Tabulka 18 Obratový cyklus peněz .....	44
Tabulka 19 Rentabilita .....	45
Tabulka 20 Likvidita.....	46
Tabulka 21 Aktivita .....	48
Tabulka 22 Zadluženost.....	48
Tabulka 23 Index IN05 .....	49
Tabulka 24 Kralickův Quicktest.....	50
Tabulka 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu.....	50
Tabulka 26 Stavebnicový model stanovení WACC.....	52
Tabulka 27 Ekonomická přidaná hodnota .....	52

## **Seznam příloh**

Příloha 1 Aktiva analyzované společnosti za období 2015–2019 .....	62
Příloha 2 Pasiva analyzované společnosti za období 2015–2019.....	64
Příloha 3 Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti za období 2015–2019 .....	66

Příloha 1 Aktiva analyzované společnosti za období 2015–2019

ROZVAHA (v tis. Kč)	Č. ř.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	202 094	189 344	179 409	173 475	196 833
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	50 691	55 607	54 252	56 150	61 215
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	126	75	102	36	3
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	126	75	102	36	3
B.I.2.1. Software	007	126	75	102	36	3
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	014	50 565	55 532	54 150	56 114	61 212
Pozemky a stavby	015	40 393	37 799	35 931	33 364	30 888
B.II.1.1. Pozemky	016	5 417	5 417	5 472	5 483	5 562
B.II.1.2. Stavby	017	34 976	32 382	30 459	27 881	25 326
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	10 159	9 265	19 101	23 275	21 149
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	7	7	7	7	7
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	7	7	7	7	7
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	6	8 461	-889	-532	9 168
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	0	0	0	0
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	6	8 461	-889	-532	9 168
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	151 045	133 440	124 800	117 058	135 300
<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	9 514	9 033	6 876	4 281	6 656
Materiál	039	1 489	1 453	1 278	1 304	1 080
Nedokončená výroba a polotovary	040	131	116	0	0	0

Výrobky a zboží	041	15	14	7	10	13
C.I.3.1. Výrobky	042	0	0	0	0	0
C.I.3.2. Zboží	043	15	14	7	10	13
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	7 879	7 450	5 591	2 967	5 563
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	71 195	81 595	71 462	64 867	75 722
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	047	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	0	0	0	0
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	0	0	0	0	0
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	057	71 195	81 595	71 462	64 867	75 722
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	70 075	80 579	70 915	64 454	74 508
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	1 120	1 016	547	413	1 214
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	79	65	73	76	575
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	876	820	349	83	485
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	0	0
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	165	131	125	255	154
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	70 336	42 812	46 462	47 910	52 922
Peněžní prostředky v pokladně	072	244	474	211	250	44
Peněžní prostředky na účtech	073	70 092	42 338	46 251	47 660	52 878
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	358	297	357	267	319
Náklady příštích období	075	89	89	150	142	182
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	269	208	207	125	137

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Příloha 2 Pasiva analyzované společnosti za období 2015–2019

<b>ROZVAHA (v tis. Kč)</b>	<b>Č.ř.</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	078	202 094	189 344	179 409	173 475	196 833
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	80 860	65 908	71 958	67 358	70 792
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	59 550	59 550	59 550	59 550	59 550
Základní kapitál	081	59 550	59 550	59 550	59 550	59 550
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	0	0	0	0	0
Ážio	085	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	2 445	2 469	2 469	2 852	4 227
Ostatní rezervní fondy	093	2 445	2 469	2 469	2 852	4 227
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0		
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	18 382	4 599	2 284	1 452	2 295
Nerozdělený zisk minulých let	096	18 382	4 599	2 284	1 452	2 295
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	483	-710	7 655	27 504	16 485
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100	0	0	0	-24 000	-11 765
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	120 247	122 262	106 937	105 502	125 141
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	5 905	0	2 000	4 000	6 000
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	5 905	0	2 000	4 000	6 000
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	114 342	122 262	104 937	101 502	119 141
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	3 532	3 536	3 627	3 930	3 853
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0

Odložený daňový závazek	118	3 532	3 536	3 627	3 930	3 853
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	<b>123</b>	<b>110 810</b>	<b>118 726</b>	<b>101 310</b>	<b>97 572</b>	<b>115 288</b>
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	129	85 273	105 394	88 832	88 941	104 840
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	25 537	13 332	12 478	8 631	10 448
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	52	64	3 200	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	19 764	8 938	3 074	3 512	4 652
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	2 296	2 202	2 406	2 827	2 837
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	3 425	2 087	3 798	2 292	2 959
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	0	0	0	0	0
C.II.8.7. Jiné závazky	140	0	41	0	0	0
<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>987</b>	<b>1 174</b>	<b>514</b>	<b>615</b>	<b>900</b>
Výdaje příštích období	142	987	1 174	514	615	900
Výnosy příštích období	143	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Příloha 3 Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti za období 2015–2019

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Č. ř.	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	928 690	954 724	996 669	843 538	945 449
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	34 036	3 441	1 818	1 345	1 281
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	892 975	889 240	904 680	734 298	844 012
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	33 266	3 257	1 537	1 107	1 039
Spotřeba materiálu a energie	05	832 330	855 231	870 113	699 537	808 223
Služby	06	27 379	30 752	33 030	33 653	34 751
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	-3 768	444	1 975	2 624	-2 596
<b>Aktivace</b>	08	-1 740	-2 809	-1 045	-669	-564
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	50 626	55 588	57 545	64 191	68 090
Mzdové náklady	10	37 809	41 541	43 006	48 012	50 973
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	12 817	14 047	14 539	16 179	17 117
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	12 817	14 047	14 539	16 179	17 117
2.2. Ostatní náklady	13	0	0	0	0	0
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	16 016	-7 139	19 421	7 365	9 403
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	6 404	5 801	7 098	8 215	9 871
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	6 404	5 801	7 098	8 215	9 871
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	19	9 612	-12 940	12 323	-850	-468
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	8 574	4 359	4 388	2 872	7 658
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	789	20	300	65	805
Tržby z prodeje materiálu	22	0	0	0	0	
Jiné provozní výnosy	23	7 785	4 339	4 088	2 807	6 853
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	13 742	24 920	7 277	7 669	15 546
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	357	35	260	0	0
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	27	4 314	3 674	3 560	3 292	3 116
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	5 905	-5 905	2 000	2 000	2 000
Jiné provozní náklady	29	3 166	27 116	1 457	2 377	10 430
<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	3 449	2 280	13 022	32 276	20 497
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)</b>	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34	0	0	0	0	0
<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)</b>	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38	0	0	0	0	0
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39	63	106	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo	40	0	0	0	0	0

ovládající osoba						
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	63	106	0	0	0
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42	0	0	0	0	0
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)</b>	43	207	374	32	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	207	374	32	0	0
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	312	45	240	126	204
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	949	268	966	395	509
<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )</b>	48	-781	-491	-758	-269	-305
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	2 668	1 789	12 264	32 008	20 192
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	2 185	2 499	4 609	4 503	3 707
Daň z příjmů splatná	51	2 347	2 496	4 518	4 200	3 784
Daň z příjmů odložená	52	-162	3	91	304	-78
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)</b>	<b>53</b>	<b>483</b>	<b>-710</b>	<b>7 655</b>	<b>27 504</b>	<b>16 485</b>
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	483	-710	7 655	27 504	16 485
<b>Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b>	56	971 675	962 675	1 003 115	847 881	954 592

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti



