

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Mezipodnikové srovnávání podniků v konkurenčním prostředí

Intercompany Comparison of Competitive Businesses

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Mojmír Sabolovič, Ph.D.

MICHAL

TOMKO

2019


I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Tomko	Jméno:	Michal	Osobní číslo:	470482
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Mezipodnikové srovnání podniků v konkurenčním prostředí		
Název bakalářské práce anglicky:	Intercompany Comparison of Competitive Businesses		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL: Cílem práce je zjistit postavení konkrétního podniku na trhu s lihovinami. PŘÍNOS: Práce je přínosem pro management konkrétního podniku při řízení pomocí odchylek. OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část: Účetní výkazy, Finanční analýza, Mezipodnikové srovnávání; 3. Praktická část: Představení vybraných podniků, Analýza účetních výkazů, Porovnání podniků; 4. Závěr</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>KISLINGEROVÁ, E.: Manažerské finance, Praha: C. H. Beck, 2010. RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2015. SCHOLLEOVÁ, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. vydání, Praha: Grada, 2012. SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, Praha: Grada, 2011.</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Sabčovič Mojmir, Ph. D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	5. 12. 2018	Termín odevzdání bakalářské práce:	5. 5. 2019
Platnost zadání bakalářské práce:	30. 9. 2020		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
Datum převzetí zadání	79-04-2019
Podpis studenta(ky)	

TOMKO, Michal. *Mezipodnikové srovnávání podniků v konkurenčním prostředí*. Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

Nemám závažný důvod proti 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: 21. 04. 2019

Podpis:

Poděkování

Tímto bych chtěl poděkovat panu Ing. Mojmíru Sabolovičovi Ph.D. za podporu při psaní této práce, konzultace a rady. Dále bych chtěl poděkovat všem svým přátelům za psychickou podporu.

Abstrakt

Tato bakalářská práce se věnuje mezipodnikovému srovnávání konkurenčních podniků na základě finanční analýzy.

Teoretická část se zaměřuje na zdroje pro finanční analýzu a vysvětluje význam běžně používaných ukazatelů, které tvoří finanční analýzu.

Praktická část je založena na finančních analýzách jednotlivých podniků, kdy pracuje s několika skupinami ukazatelů, vysvětluje jejich význam, popisuje jejich vývoj v průběhu let a srovnává hodnoty ukazatelů jednotlivých podniků mezi sebou.

Klíčová slova

finanční analýza; mezipodnikové srovnávání; absolutní ukazatele; poměrové ukazatele; rozdílové ukazatele; bonitní a bankrotní modely

Abstract

This bachelor thesis is focused on intercompany comparison of competitive businesses based on financial analysis.

Theoretical part is about sources for financial analysis and about explanation of commonly used indicators that make up financial analysis.

Practical part is based on financial analysis of individual companies, where it works with several groups of indicators, explains their meaning, describes their progression over the years and compares the values of individual companies with each other.

Key words

financial analysis; intercompany comparison; absolute ratios; profitability ratios; distinction ratios; financial health and bankruptcy models

Obsah

Úvod.....	5
1 Účetní výkazy.....	7
1.1 Rozvaha	7
1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	9
1.3 Výkaz o peněžních tocích (cash flow)	10
1.4 Provázanost účetních výkazů	12
2 Finanční analýza.....	13
2.1 Cíle finanční analýzy	13
2.2 Uživatelé finanční analýzy	13
3 Metody finanční analýzy	16
3.1 Absolutní ukazatele	16
3.1.1 Horizontální analýza.....	16
3.1.2 Vertikální analýza.....	17
3.2 Poměrové ukazatele.....	18
3.2.1 Ukazatele rentability (výnosnosti).....	18
3.2.2 Ukazatele aktivity (řízení aktiv).....	20
3.2.3 Ukazatele zadluženosti (finanční závislosti).....	22
3.2.4 Ukazatele likvidity.....	23
3.3 Rozdílové ukazatele.....	25
3.3.1 Čistý pracovní kapitál.....	25
3.4 Bonitní a bankrotní modely.....	26
3.4.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre).....	26
3.4.2 Index IN05	27
3.4.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	27
4 Metody mezipodnikového srovnávání	30
4.1 Spider analýza.....	30
4.2 Metody vícerozměrného hodnocení.....	31
4.2.1 Metoda pořadí.....	31
4.2.2 Metoda bodovací.....	31
5 Představení vybraných podniků.....	33

5.1	Bohemia Sekt, s. r. o.	33
5.2	Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.	33
5.3	Rudolf Jelínek, a. s.	34
5.4	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.	34
6	Analýza absolutních ukazatelů.....	35
6.1	Bohemia Sekt, s. r. o. - horizontální a vertikální analýza rozvah.....	35
6.1.1	Vyhodnocení bilančních pravidel.....	36
6.2	Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. - horizontální a vertikální analýza rozvah.....	37
6.2.1	Vyhodnocení bilančních pravidel.....	39
6.3	Rudolf Jelínek, a. s. - horizontální a vertikální analýza rozvah.....	40
6.3.1	Vyhodnocení bilančních pravidel.....	41
6.4	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - horizontální a vertikální analýza rozvah.....	42
6.4.1	Vyhodnocení bilančních pravidel.....	44
6.5	Srovnání rozvahové struktury.....	45
7	Analýza poměrových ukazatelů	48
7.1	Bohemia Sekt, s. r. o. - poměrové ukazatele	48
7.2	Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. - poměrové ukazatele	52
7.3	Rudolf Jelínek, a. s. - poměrové ukazatele.....	55
7.4	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - poměrové ukazatele.....	58
7.5	Porovnání poměrových ukazatelů.....	62
8	Analýza rozdílových ukazatelů.....	66
8.1	Bohemia Sekt, s. r. o. - čistý pracovní kapitál	66
8.2	Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. - čistý pracovní kapitál.....	67
8.3	Rudolf Jelínek, a. s. - čistý pracovní kapitál.....	67
8.4	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - čistý pracovní kapitál.....	68
8.5	Porovnání čistého pracovního kapitálu	69
9	Aplikace bonitních a bankrotních modelů.....	71
9.1	Bohemia Sekt, s. r. o. - bonitní a bankrotní modely.....	71
9.2	Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. - bonitní a bankrotní modely	72
9.3	Rudolf Jelínek, a. s. - bonitní a bankrotní modely	73
9.4	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - bonitní a bankrotní modely	74

9.5	Porovnání bonitních a bankrotních modelů.....	75
10	Mezipodnikové srovnávání.....	77
10.1	Aplikace spider analýzy	77
10.2	Aplikace metody pořadí	78
10.3	Aplikace metody bodovací.....	79
Závěr	.....	81
Seznam použité literatury	.....	82
Seznam elektronických zdrojů	.....	84
Seznam obrázků	.....	85
Seznam tabulek	.....	88
Seznam příloh	.....	89

Úvod

V České Republice mají alkoholické nápoje velkou oblíbenosti, což se odráží ve velké nabídce produktů a také na velkém množství společností, které vstupují na trh právě v tomto odvětví.

Rozhodl jsem se tedy pro porovnání čtyř největších českých společností, kterými jsou Bohemia Sekt, s. r. o., Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., Rudolf Jelínek a. s. a STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. Produkty, které tyto společnosti nabízejí, zastupují téměř celé spektrum alkoholických nápojů a také nám zprostředkovávají nápoje zahraničních značek, které zde prodávají.

Ve vybraném vzorku společností jsou rozdíly v hodnotě majetku a STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. působí svou velikostí jako jednička na trhu s největším produktovým portfoliem, takže to pro nás bude výchozí podnik, který budeme srovnávat s ostatními referenčními podniky. Zbytek analyzovaných podniků je z pohledu hodnoty majetku podstatně menší, nicméně je můžeme řadit do největší čtveřice českých podniků produkujících alkoholické nápoje.

Výchozí pro porovnání a analyzování budou účetní výkazy za posledních pět let, které jsou veřejně dostupné dokumenty na internetových stránkách ministerstva spravedlnosti a v práci tedy nepracuji s žádnými interními daty společností. Data v účetních výkazech budou využita ke zpracování finanční analýz každého podniku, která bude východiskem pro srovnání.

Postup práce bude probíhat tak, že nejdříve probereme teoretický základ a význam vybraných ukazatelů, které následně budeme aplikovat v praxi. Aplikovat budeme každou skupinu ukazatelů na každý podnik zvlášť, analyzujeme jejich vývoj a příčiny právě takového vývoje, a po aplikaci celé skupiny ukazatelů provedeme mezipodnikové srovnání nejaktuálnějšího roku, tedy 2017.

Cílem bude vytvořit komplexní porovnání podniků na základě každé použité skupiny ukazatelů. Výsledky práce jsou využitelné ve vedení jednotlivých podniků, jelikož zhodnocují finanční situaci a zároveň provádí porovnání s konkurencí, takže na základě těchto výsledků lze stavět budoucí rozhodnutí a provádět změny.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Účetní výkazy

Jedná se o základní dokumenty, ve kterých je zobrazena finanční situace podniku. Poskytují nám přehled o prosperitě, ziskovosti či ztrátovosti včetně informací o struktuře majetku a nákladů a jejich vazbách na výnosy. Účetní výkazy mají za cíl poctivě zobrazit ekonomickou realitu podniku pro potřeby finančního řízení a zajistit porovnatelnost v národním i mezinárodním měřítku (Šteker, 2013, s. 15).

Dle Šteker (2013) rozdělujeme uživatele účetních informací na:

- a) Interní uživatele
- b) Externí uživatele

Mezi interní uživatele řadíme především vlastníky, kteří tak mohou sledovat výnosnost vložených prostředků, schvalovat dlouhodobé plány a investice a na základě získaných finančních informací jmenovat či odvolávat manažery. Rovněž do této skupiny patří manažeři, kteří na základě dosažených výsledků rozhodují o odměňování a poslední skupinou jsou zaměstnanci, kteří mohou sledovat schopnost podniku hradit mzdy.

Externími uživateli rozumíme banky, které na základě informací z účetních výkazů rozhodují o poskytnutí úvěru. Řadíme sem také finanční úřad, který na základě těchto informací kontroluje správný odvod daní nebo také dodržování předpisů.

Velkou skupinou externích uživatelů jsou dodavatelé a odběratelé. Pro dodavatele jsou tyto informace podstatné při sledování splatnosti dodávek a pro odběratele při sledování dodržení očekávaných výkonů. K externím uživatelům řadíme i konkurenci, potenciální investory a veřejnost, pro které jsou účetní výkazy zdrojem informací k výpočtu finančních ukazatelů, které nám utváří obraz o finanční výkonnosti firmy a případné pozici na trhu.

1.1 Rozvaha

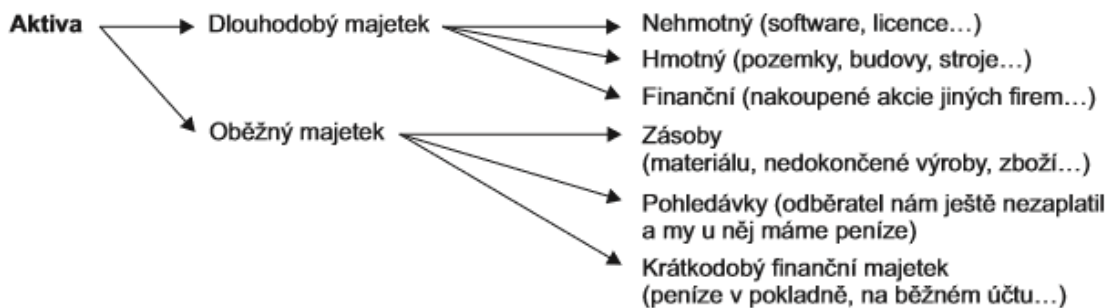
V rozvaze je podrobně popsán stav majetku (aktiv) a kapitálu (pasiv) vždy ke konkrétnímu datu, proto veličiny v ní obsažené označujeme jako stavové veličiny. Rozvaha je obvykle sestavována při účetní závěrce (Scholleová, 2012, s. 16).

Jedná se účetní výkaz, ve kterém zachycuje v bilanční formě stav dlouhodobých hmotných a nehmotných aktiv (majetek) a zdroje použité k jejich financování, a to vždy k určitému datu. Při její analýze se sledují změny bilanční sumy, struktura aktiv, struktura pasiv a relace mezi nimi (Sládková, 2009, s. 344).

Nyní se podíváme na složení aktiv a pasiv, složení aktiv znázorňuje obrázek 1 a složení pasiv je znázorněno na obrázku 2.

Dlouhodobým majetkem rozumíme takový majetek, jehož vstupní cena je vyšší než 40 000 Kč a má provozně-technickou funkci přesahující jeden rok a slouží k vytváření ekonomického užítku podniku.

Do oběžného majetku řadíme věci, které se neustále mění v závislosti na činnosti podniku. V praxi to vypadá tak, že za peníze pořízený materiál je opracován do podoby finálního výrobku, který je následně odvezen odběrateli. Odběratel za něj zaplatí a tím získá podnik peníze pro nákup dalšího materiálu.



Obrázek 1 Složení aktiv, zdroj: Scholleová, 2012, s. 16

Jako vlastní kapitál je označován takový kapitál, který je vložen do podniku zakladatelem při vzniku podniku. Může být navyšován vygenerovaným ziskem, který vlastník nepoužívá pro vlastní účely, ale nechává ho v podniku za účelem dalšího rozvoje.

Cizí kapitál je podniku pouze vypůjčen, takže se v budoucnu musí vrátit. Je užíván na takovou dobu, která je předem dána smlouvou. K bankovním zdrojům, případně i k jiným dlouhodobým půjčkám, se váže také platba za poskytnutí kapitálu, kterou nazýváme úrok. Krátkodobé zdroje podnik využívá bez úroku. Běžně se jedná o prostředky, u nichž je definované, do kdy mají být zaplacené.



Obrázek 2 Složení pasiv, zdroj: Scholleová, 2012, s. 16

Aktiva a pasiva musí mít za každé situace stejnou hodnotu. Nemůže nastat situace, kdy pořídíme majetek, na který v pasivech nebyly dostatečné zdroje nebo aby došlo k tomu, že část kapitálu zmizí. „Strana pasiv nám totiž ukazuje, z jakých prostředků jsme pořídili majetek-aktiva a pasiva jsou dvěma stranami jedné mince“ (Scholleová, 2012, s. 17).

Struktura rozvahy je v zákonem předepsané formě. První sloupec obsahuje číslování řádků sloužící pro lepší orientaci v jednotlivých rozvahových položkách. K základnímu značení se používají velká písmena, která představují nejhrubší rozdělení aktiv a pasiv, dále následují římské číslice a za nimi číslice arabské. Platí, že položka na vyšší úrovni je vždy rovna součtu položek z příslušné nižší úrovně.

Strana aktiv a pasiv má rozdílný počet sloupců. U pasiv jsou dva sloupce obsahující hodnoty tohoto období a minulého období. Na straně aktiv se nachází o dva sloupce více, protože sloupec aktuální období je rozdělen do tří podkategorií-brutto, korekce, netto. Sloupec netto představuje aktuální hodnotu aktiva, ale je nutné si uvědomit, že některý majetek byl pořízen za vyšší cenu, než je současná hodnota. Pro vyrovnaní těchto hodnot je uplatňována korekce, představující opotřebení majetku. Z toho plyne, že sloupec brutto obsahuje pořizovací cenu majetku, od kterého se odečte korekce a vznikne současná hodnota-netto.

Podle Scholleové (2012) nastávají v rozvahových položkách následující změny:

- a) Pokles (růst) jedné položky aktiv a růst jiné položky
- b) Pokles (růst) jedné položky pasiv a růst jiné položky
- c) Pokles (růst) jedné položky na straně aktiv i pasiv

1.2 Výkaz zisku a ztráty

Podstatou podniku je vykonávání činností, které generují zisk a umožňují podniku růst. Výsledky hospodaření podniku sledujeme ve výkazu zisku a ztráty. Sleduje výnosy a náklady vztahující se k určitému období, obvykle kalendářní rok, proto veličiny, které jsou ve výkazu zisku a ztráty obsaženy, nazýváme jako veličiny tokové.

Výnos je vyjádření výsledku hospodaření podniku v penězích a náklad je peněžním znázorněním spotřeby podniku. I přes to, že sledujeme peněžní vyjádření, tak nejde nutně o toky skutečných peněz.

Výnosy a náklady lze rozdělit do dvou podskupin (do roku 2015 existovala ještě třetí podskupina-výnosy a náklady z mimořádné činnosti):

- a) Z provozní činnosti
- b) Z finanční činnosti

Ve výnosech a nákladech z provozní činnosti jsou zahrnuty položky, které se týkají hlavních činností podniku. Patří sem výnosy z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží a ostatní provozní výnosy obsahující tržby z prodeje dlouhodobého majetku, tržby z prodeje materiálu a jiné provozní výnosy. Od výnosů se odečítají nákladové položky (např. spotřeba materiálu, mzdy, energie, odpisy...) a vznikne výsledek hospodaření z provozní činnosti.

Finanční výnosy a náklady jsou vázány na nakládání s kapitálem podniku. K finančním výnosům řadíme výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku, výnosové úroky a podobné výnosy a ostatní finanční

výnosy. Mezi nejzásadnější finanční náklady patří nákladové úroky, které jsou představovány platbami za zapůjčení cizího kapitálu. Důležitým faktem také je, že do výkazu zisku a ztráty se započítávají pouze úroky za zapůjčený kapitál, nikoli splátka dluhu. Odečtením všech finančních nákladů od výnosů vznikne výsledek hospodaření z finanční činnosti.

Sečtením vzniklých výsledků hospodaření vypočítáme výsledek hospodaření před zdaněním, od kterého je nutné odečíst daň z příjmů za běžnou činnost a vznikne výsledek hospodaření za účetní období.

V tabulce 1 můžeme vidět seznam, který popisuje používané zkratky pro jednotlivé druhy zisku a jejich způsob výpočtu.

Tabulka 1 Přehled anglických zkratk charakterizujících výsledky hospodaření podniku

zkratka	plné znění	český překlad	způsob zjištění
EAT	<i>Earning after Tax</i>	zisk po zdanění (čistý zisk)	výsledek hospodaření za účetní období (dále čistý zisk)
EBT	<i>Earning before Tax</i>	zisk před zdaněním	<i>EAT + daň za běžnou činnost + daň za mimořádnou činnost</i>
EBIT	<i>Earning before Interest and Tax</i>	zisk před úroky a zdaněním	<i>EBT + nákladové úroky</i>
EBITDA	<i>Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation</i>	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	<i>EBIT + odpisy</i>
NOPAT	<i>Net Operation Profit after Tax</i>	provozní zisk po zdanění	<i>nejlepší odhad EBIT × (1 – t), kde t je daňová sazba</i>

Zdroj: Scholleová, 2012, s. 25

1.3 Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty se výkaz o peněžních tocích zaměřuje na toky skutečných peněz, jelikož je nezbytně nutné pro správné fungování podniku tento faktor sledovat. Jeho výsledek je předem znám z rozvahy, kde je představován rozdílem peněžních prostředků mezi dvěma obdobími, takže se může zdát, že sestavovat výkaz o peněžních tocích není podstatný, nicméně bez něj bychom neznali dílčí zjištění, kde jsou zdroje peněz anebo kam se peníze ztrácí. Stejně jako výkaz zisku a ztráty je složen z tokových veličin.

Tokové veličiny ve výkazu o peněžních tocích lze rozřadit do dvou kategorií:

- a) Příjmy
- b) Výdaje

Příjmy jsou skutečné peníze přicházející do podniku nezávisle na původu a nemusí tak být výsledkem hospodaření.

Výdaje jsou skutečné peníze, které z podniku odcházejí, a přitom nemusí nutně dojít ke spotřebování výrobních faktorů.

Nyní je vhodné definovat rozdíl mezi příjmy, výnosy, výdaji a náklady. Pokud podnik prodá zboží, které následně není zaplaceno hotově, realizuje tak pouze výnos. V bodě, kdy bude vzniklá pohledávka odběratelem uhrazena, se pro podnik uskutečňuje příjem. Pokud je tedy zboží zaplaceno okamžitě, nastává situace, kdy je výnos zároveň příjmem. Když se podíváme na situaci z opačného pohledu, tak může nastat i situace, kdy příjem není výnosem. Příkladem pro takový příjem je bankovní úvěr, jelikož podnik sice získal peníze, ale nejedná se o jeho výsledek hospodaření. K nerovnosti mezi příjmy a výnosy dochází buď z důvodu časového nesouladu, což znamená pozdější uhrazení zboží, nebo z důvodu skutkového, kam řadíme situaci s bankovním úvěrem. Podobně to funguje i mezi výdaji a náklady. Když není za spotřebovaný materiál zaplacen a podnik ho bude hradit až později, je tato spotřeba pouze nákladem a výdajem se stane až při uhrazení. Pokud však nakoupený a zaplacený materiál zůstává uskladněn a není spotřebováván, vzrostou tak výdaje, ale ke spotřebě nedochází. Zvláštní kategorií nákladů jsou odpisy, které jsou řazeny do nákladů, ale nejsou s nimi spojeny výdaje (Scholleová, 2012, s. 30).

Výkaz o peněžních tocích je sestavován v podobné struktuře jako výkaz zisku a ztráty. Informace o peněžních tocích sestavujeme z:

- a) Provozní činnosti
- b) Investiční činnosti
- c) Finanční činnosti

Tento výkaz je možné sestavit metodou přímou nebo nepřímou. Přímá metoda je založená na zachycování rozdílů mezi příjmy a výdaji. Nepřímá metoda stojí na úpravě hospodářského výsledku o rozdíl mezi příjmy, výnosy, výdaji a náklady.

K získání hodnoty skutečného toku peněz je nutné hospodářský výsledek upravit o několik operací. Nejdříve musíme přičíst všechny příjmy, které zároveň nebyly výnosy, jelikož nejsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty, a proto nejsou obsaženy ve výsledku hospodaření. V dalším kroku odečteme všechny výnosy, ze kterých se nestaly příjmy. Mají totiž vliv na zisk, ale skutečné peníze zatím nemáme. Dále odečteme všechny výdaje, které nebyly náklady, protože také nejsou zahrnuty ve výkazu zisku a ztráty, ale peníze z podniku odešly. V posledním kroku přičteme všechny náklady, které nebyly výdaji. Ty mají záporný vliv na zisk, ale ve skutečnosti nedošlo k žádným peněžním přesunům.

V tabulce 2 můžeme vidět popsání východiska pro používání nepřímé metody cash flow.

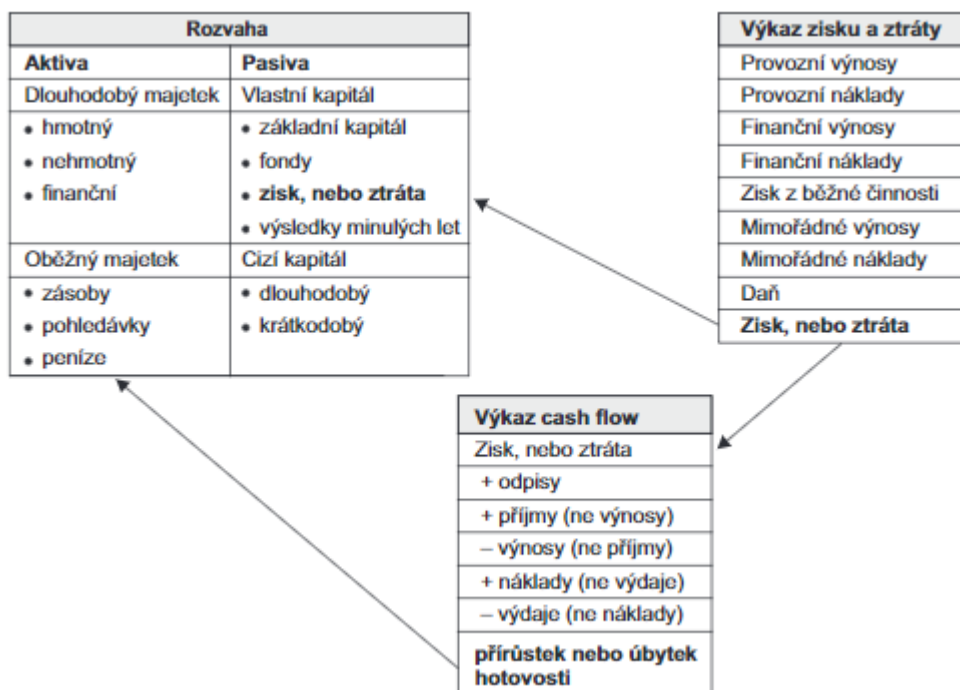
Tabulka 2 Východiska použití nepřímé metody cash flow

Čistý zisk	proč	příklad	kde hledat
+ příjmy, které nebyly výnosy	nejsou v ČZ	nová půjčka, obdržení starší pohledávky od dlužníka	zvýšení dluhu (pasiva) snížení pohledávek (aktiva)
- výnosy, které se nestaly příjmy	jsou v ČZ, ale nejde o peníze	nezaplacené zboží	zvýšení pohledávek (aktiva)
- výdaje, které nebyly náklady	nejsou v ČZ	zaplacení půjčky, zaplacení zálohy, nákup zásob (bez spotřeby)	snížení dluhu (pasiva), růst pohledávek (aktiva), růst zásob (aktiva)
+ náklady, které nebyly výdaji	jsou v ČZ, ale nejde o peníze	odpisy, nezaplacené mzdy	odpisy (VZZ nebo rozdíl meziroční korekce dlouhodobého majetku v aktivech), růst dluhu k zaměstnancům (pasiva)
Cash flow			rozdíl hotových peněz mezi obdobími

Zdroj: Scholleová, 2012, s. 33

1.4 Provázanost účetních výkazů

Čistý zisk se projeví v rozvaze, kde bude součástí vlastního kapitálu. Výkaz o peněžních tocích je sestavován nepřímou metodou, vychází z čistého zisku a je upravován o změny pasiv a aktiv. Jeho výsledek se projeví v rozvaze jako změna v položce peněžních prostředků. Tyto pravidla jsou znázorněna v obrázku 3.



Obrázek 3 Provázání účetních výkazů, zdroj: Scholleová, 2012, s. 42

2 Finanční analýza

Finanční analýza by měla být základním nástrojem pro každého finančního manažera, jelikož závěry z takové analýzy jsou podstatné pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování podniku. Rovněž jsou také využívány pro reporting vlastníků, věřitelům a případně i dalším zájemcům. Můžeme jí chápat jako soubor činností, které mají za cíl zhodnotit komplexně finanční situaci podniku (Kislingerová, 2010, s. 31).

Finanční analýza je způsob vyhodnocení ekonomické situace podniku, při kterém jsou získaná data poměřována mezi sebou navzájem a jsou kvantifikovány vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi daty a předpovídá se tak jejich vývoj do budoucna. Obecně finanční analýza rozlišuje na zkoumaném podniku jednotlivé části nebo prvky a odděluje podstatné stránky od těch nedůležitých, takže nás dostává od velkého množství dat k jednoduchým ukazatelům (Sedláček, 2011, s. 3).

2.1 Cíle finanční analýzy

Finanční analýza má za cíl najít problémy týkající se hospodaření podniku a identifikovat silné a slabé stránky procesů, které tvoří hodnotu podniku.

Z informací, které lze na základě analýzy získat, je možné vyvodit závěry o celkové finanční situaci a hospodaření podniku, takže může sloužit jako podklad při důležitých rozhodováních managementu (Sedláček, 2011, s. 3).

Dle Sedláčka (2011) je cílem finanční analýzy zpravidla:

- a) Posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku
- b) Analýza dosavadního vývoje podniku
- c) Komparace výsledků analýzy v prostoru
- d) Analýza vztahů mezi ukazateli
- e) Poskytnutí informací pro rozhodování do budoucna
- f) Analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty
- g) Interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které vyplývají z finanční analýzy jsou středem zájmu jak pro manažery, tak pro mnoho dalších subjektů, které přicházejí do styku s analyzovaným podnikem. Tyto subjekty můžeme rozčlenit na externí a interní uživatele (Kislingerová, 2010, s. 33).

K externím subjektům řadíme:

- a) Investory
- b) Banky a jiné věřitele
- c) Stát a jeho orgány
- d) Obchodní partnery
- e) Konkurence

Investoři poskytují podniku kapitál, takže sledují informace o finančním vývoji podniku ze dvou primárních důvodů. První z nich je získání informací, které investorům mohou pomoci při rozhodování o dalších investicích, především je sledována míra rizikovosti a výnosnosti spojená s vkládaným kapitálem. Druhý důvod je získání přehledu o tom, jak podnik využívá zdroje, které byly poskytnuty investory. Toto je důležité především v akciových společnostech, kde nastává oddělení vlastnictví od řízení, kdy je management kontrolován vlastníky z hlediska hospodaření se zdroji (Kislingerová, 2010, s. 33).

Banky a jiní věřitelé využívají získané informace k vyvození závěrů o finančním stavu budoucího nebo existujícího dlužníka. Věřitel se na základě nabytých informací rozhoduje o poskytnutí úvěru a o dalších podmínkách jeho poskytnutí. Hlášení finanční situace podniku věřiteli je obvyklou součástí úvěrových smluv (Kislingerová, 2010, s. 33).

Stát a jeho orgány se soustředí na kontrolu, zda jsou vykázané daně a poplatky správné. Informace o finančním stavu podniku jsou využívány pro tvorbu statistických šetření, kontrolu podniků se státním majetkem, udělování finančních výpomocí v podobě dotací a v neposlední řadě pro získání přehledu o stavu podniku, který byl v rámci výběrového řízení zvolen k realizaci státní zakázky (Kislingerová, 2010, s. 34).

Obchodní partneři, především dodavatelé sledují především schopnost podniku hradit své závazky. Mezi hlavní sledované ukazatele patří solventnost, likvidita a zadluženost. Zájemem odběratelů je pozitivní finanční situace dodavatele. Jedná se hlavně o odběratele, kteří mají možnosti nákupu při bankrotu dodavatelského podniku do značné míry omezené (Kislingerová, 2010, s. 34).

Z pohledu interních subjektů vyčleňujeme:

- a) Manažery
- b) Zaměstnance

Manažeři potřebují výsledky finanční analýzy k operativnímu a strategickému řízení podniku. Mají nejlepší možnosti ke zpracování finanční analýzy, neboť disponují interními informacemi, které nejsou veřejně přístupné. Obraz o finanční situaci podniku se odráží v jejich každodenní práci a podřizují tomu veškeré činnosti (Kislingerová, 2010, s. 34).

Zaměstnanci by měli mít přirozený zájem sledovat finanční stav svého zaměstnavatele. Mohou na základě analýzy vyvodit vyhlídky podniku do budoucna a zjistit tak jistotu svého zaměstnání (Kislíngerová, 2010, s. 34).

3 Metody finanční analýzy

Finanční analýza užívá obvykle dvě základní rozborové techniky, kterými jsou procentní rozbor a poměrová analýza. Obě techniky využívají jak stavových, tak i tokových veličin z účetních výkazů, které dále zpracovává (Kislingerová, 2010, s. 63).

Podle Sedláčka (2011) lze finanční analýzu rozdělit na dvě navzájem propojené části:

- a) Kvalitativní analýza
- b) Kvantitativní analýza

Kvalitativní analýza si zakládá na znalostech souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy. Pracuje s názory odborníků a uvažuje s jejich odhady pro vzniklé situace.

Kvantitativní analýza využívá hlavně algoritmizovaných metod ke dalšímu zpracování ekonomických dat, které umožní ekonomické posouzení výsledků.

Například Mrkvička (2006) a Růčková (2010) rozdělují finanční analýzu na dvě základní metody:

- a) Technická analýza
- b) Fundamentální analýza

Technická analýza využívá matematické metody, které vedou ke kvantitativnímu zpracování dat.

Fundamentální analýza je postavena na používání vzájemných souvislostí mezi jednotlivými procesy a stojí na velkém množství výchozích informací

3.1 Absolutní ukazatele

Je důležité si definovat, že se jedná o absolutní vyjádření dat, které měří rozměr určitých jevů, a základním zdrojem jsou data z výkazů v hodnotovém vyjádření. Tyto ukazatele utváří základ finančního rozboru. Rozbor se běžně zpracovává meziročně a má za úkol srovnat dvě po sobě jdoucí období. Rozbor je možné také za několik účetních období, kde se využívá řetězových a bazických indexů. Řetězové indexy spočívají v porovnávání hodnot běžného období k období základnímu. Bazický index je výsledkem srovnání běžného období s výchozí bází. (Kislingerová, 2010, s. 65).

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza přejímá data získaná z rozvahy či výkazu zisku a ztráty. Sleduje změny absolutních hodnot vykazovaných dat v čase (obvykle za poslední 3 až 10 let),

kteřé navíc vyjadřuje v procentních změnách. Změny mezi položkami v jednotlivých letech se sledují po řádcích (Sedláček, 2011, s. 13).

3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza má za cíl zjistit strukturu aktiv a pasiv, založené na posouzení jednotlivých součástí majetku a kapitálu. Při popsání struktury aktiv a pasiv zjistíme složení hospodářských prostředků, které se využívají pro výrobní a obchodní aktivity a z jakých zdrojů byly pořízeny. Ekonomická stabilita podniku je závislá na vytváření a udržování rovnovážného stavu majetku a kapitálu. Při vertikální analýze se postupuje v jednotlivých letech shora dolů ve sloupcích. Základ představující 100 %, ze kterého se vychází u výkazu zisku a ztráty jsou tržby. U rozvahy tomu je výchozí hodnota aktiv a pasiv.

Podle struktury aktiv získáme informace o tom, do čeho byl investován kapitál podniku. Platí, že investice do dlouhodobějších aktiv jsou výnosnější, protože jimi lze dosáhnout vyšší výnosnosti. Předmět podnikání do jisté míry předurčuje poměr stálých a oběžných aktiv.

Struktura pasiv nám ukazuje, za jak drahé zdroje byla pořízena veškerá aktiva. Pro podnik je levnější pokrýt aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, jelikož dlouhodobé cizí zdroje jsou dražší. Nicméně je nutné si uvědomit, že s krátkodobými zdroji je spojeno vyšší riziko, protože podnik je nucen splácet v krátkých lhůtách. To může vést k problémům s likviditou, případně až k insolventnosti (Sedláček, 2011, s. 17).

Od majetkové a kapitálové struktury se odvozují bilanční pravidla financování, ty představují doporučení, které zajišťují dlouhodobou stabilitu a dobrou finanční kondici podniku (Sedláček, 2011, s. 28).

Podle Sedláčka (2011) jsou nejvíce využívaná následující bilanční pravidla:

- a) Zlaté bilanční pravidlo
- b) Zlaté pari pravidlo
- c) Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje, abychom stálá aktiva pokryli kapitálem, který má podnik trvale nebo dlouhodobě k dispozici.

Zlaté pari pravidlo se zaměřuje na poměr mezi dlouhodobými aktivy a vlastním kapitálem. Podle tohoto pravidla by měla být dlouhodobá aktiva financována především z vlastních zdrojů.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika nám říká, že je vhodné, aby vlastních zdrojů bylo vždy více než zdrojů cizích.

3.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele popisují vzájemný vztah mezi dvěma, případně i více absolutními ukazateli, za použití jejich podílů. Obvykle se vychází z účetních výkazů (z rozvahy a výkazu zisku a ztráty). K přiblížení stavových ukazatelů, které jsou obsaženy v rozvaze, k intervalovým, které mají základ ve výkazu zisků a ztráty, se občas doporučuje používat jejich průměr, tj. průměr rozvahy na konci a na začátku období nebo průměrné měsíční hodnoty.

Tato skupina ukazatelů se řadí mezi nejpoužívanější metodu finanční analýzy, protože nám zprostředkovávají rychlý přehled o finanční stránce podniku. Sestavují se jako podílové, přičemž dáváme do poměru část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy poměříme samostatné veličiny (Sedláček, 2011, s. 55).

Podle Sedláčka (2011) jsou toto hlavní důvody, které vedly k velkému využívání poměrových ukazatelů:

- a) Analýza časového vývoje finanční situace dané firmy
- b) Vhodný nástroj prostorové (průřezové) analýzy (porovnání podobných podniků)
- c) Vstupní údaje matematických modelů umožňující popsat závislost mezi jevy, klasifikaci stavů a hodnocení rizika

3.2.1 Ukazatele rentability (výnosnosti)

Velkou skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability, které poměří dosazený zisk se zdroji, které byly použity k jeho dosažení (Sedláček, 2011, s. 56).

Někdy se označují také jako ukazatele výnosnosti, návratnosti či profitability ratio. Zobrazují pozitivní nebo negativní dopad řízení aktiv, financování podniku a likvidity na rentabilitu. U všech těchto ukazatelů se dá použít podobná interpretace, která říká kolik Kč zisku připadne na 1 Kč jmenovatele. Existuje nepřeberné množství ukazatelů rentability a vždycky záleží pro jaké potřeby je finanční analýza sestavována (Kislingerová, 2010, s. 83).

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA) dává do poměru zisk s celkovými aktivy podniku bez ohledu na to, jaké zdroje byly využity pro jejich financování. Při dosažení provozního zisku nám ukazatel říká velikost hrubé produkční síly aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Je dobře využitelný pro srovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a rozdílnou velikostí dluhů ve zdrojích. Pokud zvolíme pro dosažení čistý zisk navýšený o zdaněné úroky, poměříme pak ukazatel vložené prostředky nejen se ziskem, ale také s úroky, které jsou odměnou pro věřitele za poskytnutý kapitál. Pokud úrok následně fiktivně zdaníme, získáme tak skutečnou cenu cizího kapitálu. Při zahrnutí úroků do nákladů dochází ke snížení vykázaného zisku, což vede k nižší dani z příjmů (Sedláček, 2011, s. 57).

Podle Sedláčka (2011) je vzorec pro výpočet ROA ve zdaněné verzi a Kislingerová (2010) tento tvar označuje jako nejkompexnější:

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

Podle Kislingerové (2010) se můžeme také setkat s následujícími způsoby výpočtu ROA:

$$ROA = \frac{EBIT(1 - t)}{Aktiva}$$

Nebo

$$ROA = \frac{EAT}{Aktiva}$$

Případně také

$$ROA = \frac{EAT + Úroky(1 - t)}{Aktiva}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) nám určuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu, takže se jedná o ukazatel, kterým vlastníci kontrolují, zda jimi poskytnutý kapitál přináší požadovaný výnos a zda je využíván v souladu s mírou jejich investičního rizika. V čitateli se běžně používá čistý zisk po zdanění, ale ve jmenovateli už to tak přímočaré není. Musíme vzít v úvahu, jestli je vhodné některé z fondů vynechat (např. fond, který je určen k budoucímu rozdělení zaměstnancům). Pro investory je klíčové, aby rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší, než je výše úroků, které obdrží při jiných formách investování, kterými mohou být obligace, termínované vklady či cenné papíry. Je-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, pak reálně hrozí zánik podniku, protože investoři budou ztrácet zájem o investování do takového podniku (Sedláček, 2011, s. 57).

Podle Sedláčka (2011) je obecně platný vzorec pro výpočet ROE:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

Je důležité také upozornit na vymezení vlastního kapitálu, který obsahuje nejen základní kapitál, ale také další složky, mezi které řadíme emisní ážio, zákonné a ostatní fondy, tvořené ze zisku. Nesmíme ani opomínat, že do vlastního kapitálu řadíme také zisk běžného období (Kislingerová, 2010, s. 84).

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) je odrazem základního principu fungování kapitálového trhu, který je vnímán jako místo, kde podniky mohou obdržet dodatečné zdroje pro financování svých aktivit. Zjednodušeně řečeno ukazatel měří, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné věřiteli investované koruny (Kislingerová, 2010, s. 83).

Je to vhodný ukazatel pro srovnávání podniků, obzvláště při hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností, mezi které řadíme například vodárny a telekomunikace (Sedláček, 2011, s. 58).

Vzorec pro ROCE výpočet je dle Sedláčka (2011) následující:

$$ROCE = \frac{EAT + Úroky}{Dlouhodobé závazky + Vlastní kapitál}$$

Kislingerová (2010) ve své publikaci užívá pro výpočet ROCE následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Dlouhodobé úvěry}$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS) dává do poměru zisk a tržby. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku za dané časové období. Výkony měří výkonnost podniku neboli jak efektivně využívá své prostředky ke tvorbě hodnoty na trhu. S tržním uznáním výsledků práce podniku se stanovuje cena, která se do podniku vrací k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku (Sedláček, 2011, s. 59).

Pokud tento ukazatel vychází nepříznivě, je pak velká pravděpodobnost, že problémy budou i s dalšími ukazateli (Kislingerová, 2010, s. 84).

Dle Kislingerové (2010) se praxi se používají dvě varianty pro výpočet ROCE:

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$$

Nebo

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Varianta, ve které používáme zisk před zdaněním a úroky, je vhodná při porovnávání podniků, které mají proměnlivé podmínky (například různé využívání cizího kapitálu). Při výpočtu s čistým ziskem vyjadřujeme ziskovou marži (PMOS). Zisková marže se značně liší v jednotlivých odvětvích v závislosti na druhu nabízených produktů.

Zisková marže nám počítá zisk na korunu obratu a vyjadřuje se v korunách. Pokud vychází ukazatel pod oborovým průměrem znamená to, že ceny výrobků jsou stanoveny příliš nízko anebo jsou náklady příliš vysoké (Sedláček, 2011, s. 59).

3.2.2 Ukazatele aktivity (řízení aktiv)

Zhodnocují efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy. Když má podnik víc aktiv, než je nutné, vznikají tak zbytečné náklady, které následně snižují zisk. Při nedostatku je podnik nucen nevyužít mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí,

a tím pádem přichází o výnosy. Běžně se vyjadřují v podobě ukazatelů, které vyjadřují vázanost kapitálu ve vybraných aktivech a pasivech, případně obratovost aktiv nebo dobou obratu aktiv (Sedláček, 2011, s. 60).

Představují jeden ze základních činitelů efektivity, které mají podstatný vliv na ukazatel ROA a ROE (Kislingerová, 2010, s. 93).

Obrat aktiv je ukazatel, který měří efektivitu využívání aktiv. Říká nám, kolikrát za rok se aktiva obrátí v tržby. Měl by být optimálně na úrovni hodnoty 1 a více (Kislingerová, 2010, s. 93).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Obrat dlouhodobého majetku zjišťuje s jakou efektivitou jsou využívány budovy, stroje, zařízení či jiný dlouhodobý majetek. Udává kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby v rozmezí jednoho roku. Je to vhodný podklad při uvažování o nových investicích. Je nutné si uvědomit, že vysoká odepsanost majetku zlepšuje hodnotu ukazatele. Stejně tak ocenění majetkových částí velmi ovlivňuje výpovědní hodnotu (Kislingerová, 2010, s. 93).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Obrat zásob nám říká, kolikrát je během roku každá položka zásob prodána a opět naskladněna. Není jednotný názor na konstrukci výpočtu a můžeme se tak setkat se situací, kdy se počítá podíl tržeb a průměrné hodnoty zásob nebo se tržby nahrazují denními náklady, případně denní spotřebou. Pokud je hodnota ve srovnání s průměry vyšší, znamená to, že podnik nezadržuje zbytečné zásoby, které potřebují nadbytečné financování (Kislingerová, 2010, s. 94).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Doba obratu zásob je ukazatel vyjadřující průměrný počet dnů, ve kterých jsou zásoby vázány v podniku do té doby, než jsou spotřebovány či prodány. Pro zásoby představující hotové výrobky a zboží je rovněž ukazatelem likvidity, jelikož udává za kolik dnů se promění v hotovost či pohledávky. Pokud se doba obratu zásob snižuje, ale jejich obratovost stoupá, tak je to pro podnik pozitivní. Nicméně se musí udržovat určitý vztah mezi množstvím zásob a rychlostí obratu tak, aby mohla být zajištěna plynulá výroba a podnik byl schopen reakce na poptávku (Kislingerová, 2010, s. 94).

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

Doba splatnosti pohledávek nám říká, kolik dní je inkaso peněz za tržby zdržováno v pohledávkách. Během této doby podnik čeká, než dostane platby za provedené služby či prodané výrobky. Musíme brát v úvahu, že v každé zemi je jiná legislativa a velikost podniku je také podstatným faktorem (Kislingerová, 2010, s. 94).

Je vhodné tento ukazatel srovnat s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik fakturuje zboží. Pokud je běžná doba splatnosti delší, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas (Sedláček, 2011, s. 63).

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků dává do poměru krátkodobé závazky a tržby. Udává kolik dní zůstávají závazky podniku neuhrazeny (Kislingerová, 2010, s. 94).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

3.2.3 Ukazatele zadluženosti (finanční závislosti)

Přibližují nám vztah mezi vlastními a cizími zdroji, kterými je podnik financován a měří, do jaké míry podnik používá k financování dluhy. Zadluženost neznačí, že podnik se nachází v nepříznivé situaci, jelikož růst zadluženosti může přispět k celkové výnosnosti a tím k vyšší hodnotě podniku na trhu, je ale nutné si uvědomit, že se tak zvyšuje riziko finanční nestability (Sedláček, 2011, s. 63).

Dnes je považováno za nesmyslné, aby velké podniky financovaly svá aktiva jen z vlastního kapitálu, popřípadě jen z cizího kapitálu. Při použití pouze vlastního kapitálu se snižuje celková výnosnost vloženého kapitálu. Financování aktiv pouze z cizích zdrojů je nepřijatelné z hlediska právních předpisů, kde je uvedena určitá povinná výše vlastního kapitálu při založení podniku (Kislingerová, 2010, s. 96).

Finanční páka popisuje, jakým způsobem je využíván cizí kapitál. Podnik cizí kapitál připočítává k vlastnímu kapitálu a pracuje s tím, že cizí kapitál je levnější. Pokud je objem cizích zdrojů vysoký, má vliv na zadluženost a na rentabilitu kapitálu. Pokud podnik dokáže zhodnotit každou korunu více, než je úroková sazba, má to na rentabilitu pozitivní vliv (Holečková, 2008, s. 79).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Zatímco finanční páka zjišťuje podíl financování z vlastních a cizích zdrojů na celkových aktivech, index finanční páky nám pomocí vypočítaného koeficientu říká, jak se zvyšují příjmy v závislosti na pákovém efektu (Sinha, 2012, s. 113).

Index finanční páky by měl v optimální situaci vycházet více než 1. Podmínkou pro dosažení této hodnoty je, že ROA musí být vyšší, než je průměrná úroková míra. Když tuto podmínku podnik nespĺňuje, znamená to, že cizí kapitál vynáší méně, než je jeho cena (Holečková, 2008, s. 80).

$$\text{Index finanční páky} = \frac{ROE}{ROA}$$

Celková zadluženost se počítá jako podíl cizího kapitálu a aktiv. Čím vyšší je vlastní kapitál, tím je to pro věřitele bezpečnější z pohledu ztrát v případě likvidace podniku, takže věřitelé preferují nízkou hodnotu ukazatele. Pokud je ukazatel vyšší než průměr v oboru podnikání, je pro podnik těžké získat dodatečné zdroje, dokud nezvýší vlastní kapitál (Sedláček, 2011, s. 63).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Úrokové krytí nám sděluje, kolikrát jsou placené úroky převýšeny ziskem. Část zisku, která byla vyprodukována cizím kapitálem, by měla postačit na pokrytí nákladů na cizí kapitál. Když ukazatel nabývá hodnoty 1, znamená to, že je celý zisk potřeba k zaplacení úroků, a tím pádem nezůstává nic pro akcionáře (Sedláček, 2011, s. 64).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Úroky}}$$

Dlouhodobá zadluženost je ukazatel, který zkoumá, jaká část aktiv je financována dlouhodobými dluhy. Je vhodný pro nalezení optimálního poměru dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů (Sedláček, 2011, s. 65).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

Běžná zadluženost dává do poměru krátkodobý cizí kapitál a aktiva podniku (Sedláček, 2011, s. 65).

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

3.2.4 Ukazatele likvidity

Tato skupina ukazatelů charakterizuje schopnost podniku plnit své závazky a úzce navazují na ukazatele zadluženosti. Jako likviditu označujeme souhrn potenciálně likvidních prostředků, které podnik může použít k úhradě svých závazků. Solventnost znamená připravenost hradit své dluhy ve chvíli jejich splatnosti. Mezi likviditou a solventností existuje vzájemná podmíněnost. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část

majetku vázanou ve formě peněz (nebo ve formě pohotově proměnitelné v peníze), což znamená, že podmínkou solventnosti je likvidita (Sedláček, 2011, s. 66).

Na likviditu působí výše krátkodobých závazků a některé další činitele, které se mohou promítnout ve výsledných hodnotách. Jde hlavně o vliv vnějšího ekonomického prostředí, neboť čím je proměnlivější, tím je kladen tlak na vyšší opatrnost, která vede k vyšší likviditě. Dále také záleží na odvětví, ze kterého plyne délka výrobního cyklu (Kislingerová, 2010, s. 89).

Tyto ukazatele jsou určeny především pro prvotní orientaci, jelikož pro důkladnější rozbor je vyžadován dynamický pohled, který souvisí s analýzou vývoje cash flow (Mařík, 2018, s. 124).

Podle Maříka (2018) lze těmto ukazatelům přisuzovat následující výhody:

- a) Jednoduchost
- b) Srozumitelnost
- c) Značné rozšíření v praxi

a nevýhody:

- a) Platnost jen v okamžiku výpočtu
- b) Neuvažují přímo obrátku aktiv
- c) Těžce zdůvodnitelná jejich určitá výše
- d) Závislost na způsobu

Běžná likvidita nám popisuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy. Má na ní zásadní vliv struktura zásob a jejich správně ocenění a struktura pohledávek. Ukazatel je měřítkem solventnosti do budoucna a vhodná hodnota je 1,5 a více (Sedláček, 2011, s. 66).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita se snaží odstranit vliv struktury zásob, a tak počítá pouze s peněžními prostředky. Pokud je hodnota pohotové likvidity výrazně nižší než běžná likvidita, znamená to, že podnik má nadměrné množství zásob. S takovou situací se můžeme obvykle setkat u obchodních firem, kde se zásoby rychle obměňují. Pro zachování likvidity podniku by hodnota ukazatele neměla být nižší než 1 (Sedláček, 2011, s. 67).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

3.3 Rozdílové ukazatele

Při analýze finanční situace podniku (zejména likvidity podniku) slouží rozdílové ukazatele jako fondy finančních prostředků. Fond můžeme chápat jako shrnutí určitých stavových ukazatelů, které vyjadřují rozdíl mezi souhrnem určitých krátkodobých aktiv a pasiv (Sedláček, 2011, s. 35).

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Je nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem, který se počítá rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Dluhy lze vymezovat od splatnosti 3 měsíců až po 1 rok. To nám dovoluje si oddělit oběžná aktiva na část finančních prostředků, které použijeme na úhradu dluhů, které jsou nutné splatit v blízké době, a na část, kterou chápeme jako finanční fond. (Sedláček, 2011, s. 35).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

Vlastník podniku má možnost rozhodovat o dlouhodobém financování, případně o jeho zvyšování či snižování. Ovlivňuje také stav stálých aktiv. Při opatrném přístupu k financování je potřeba, aby kapitál převyšoval stálá aktiva. Vlastník sám rozhoduje, jak velké množství dlouhodobého kapitálu bude vázáno na financování běžné činnosti, takže čistý pracovní kapitál je pro něj pracující dlouhodobý kapitál (Sedláček, 2011, s. 35).

Finanční manažer vnímá tento finanční fond jako součást oběžných aktiv financovaný dlouhodobým kapitálem, takže je součástí dlouhodobého kapitálu, který je vázán v oběžných aktivech (Sedláček, 2011, s. 35). Tyto úhly pohledu jsou znázorněny v obrázku 4.

Rozvaha		Rozvaha	
Aktiva	Pasiva	Aktiva	Pasiva
Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý CK		Dlouhodobý CK
Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Čistý pracovní kapitál	Krátkodobý CK
	Krátkodobý CK	Oběžná aktiva	

Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál z pohledu a) vlastníka a b) manažera, zdroj: Sedláček, 2011, s. 36

Pokud je čistý pracovní kapitál vyšší než 0, znamená to, že je to pro podnik poměrně bezpečná situace, ale relativně drahá. Jedná se o konzervativní strategii.

Pokud vychází čistý pracovní kapitál méně než 0, je to pro podnik riskantní situace. Podnik se orientuje především na krátkodobé zdroje a má nedostatek zdrojů dlouhodobých. Jedná se o agresivní strategii.

Pokud je čistý pracovní kapitál roven 0, jedná se o neutrální strategii, kdy podnik respektuje zlaté bilanční pravidlo.

3.4 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely zajímají potenciální věřitele, protože na základě těchto ukazatelů je možné se rozhodnout, zda peníze věřitel poskytne a případně s jakým úrokem (Holečková, 2008, s. 199).

Mezi bankrotními a bonitními modely není příliš velký rozdíl, jelikož oba druhy se snaží vypočítat jeden zhodnocující koeficient pro celý podnik. Rozdíl je pouze v účelu jednotlivých modelů a ve zdrojích dat, které používají (Sedláček, 2001. s. 109).

3.4.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Tento model vychází z diskriminační analýzy, která byla uskutečněna u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Vyjadřuje finanční situaci podniku a je dnes běžně doplňujícím faktorem finanční analýzy (Sedláček, 2011, s. 110).

Profesor Altman stanovil pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi následující rovnici:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E$$

Pro ostatní podniky platí rovnice následující:

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * F + 0,998 * E$$

Kde:

A= pracovní kapitál/ aktiva

B= zadržené zisky/ aktiva

C= zisk před zdaněním a úroky/ aktiva

D= tržní hodnota vlastního kapitálu/ dluhy

E= tržby/ aktiva

F= vlastní kapitál /dluhy

Pokud je hodnota ukazatele vyšší než 2,99, znamená to, že podnik se nachází v uspokojivé finanční situaci.

Při výsledné hodnotě v rozmezí 1,81-2,99 se podnik nachází v nevyhranění finanční situaci neboli šedá zóna.

Pokud je hodnota Z-skóre nižší než 1,81, tak nám tento model říká, že podnik má silné finanční problémy.

3.4.2 Index IN05

Indexy IN umožňují posoudit finanční stav a důvěryhodnost českých podniků. Index IN05 je posledním vytvořeným a vychází z indexu IN01. Je založený na datech průmyslových podniků z roku 2004. Výhodou je, že spojuje pohled věřitele i vlastníka, a také jsou vhodné jako kritérium „ex post“ hodnocení, kdy srovnáváme kvalitu fungování podniků, ale i při „ex ante“ hodnocení, kde slouží jako včasná výstraha (Sedláček, 2011, s. 112).

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Kde:

A= aktiva/ cizí kapitál

B= zisk před zdaněním a úroky/ nákladové úroky

(Pokud je hodnota vyšší než 9, dosazujeme 9, pokud je hodnota nižší než -9, dosazujeme -9.)

C= zisk před zdaněním a úroky/ aktiva

D= výnosy/ aktiva

E= oběžná aktiva/ krátkodobé závazky

Hodnoty, které jsou vyšší než 1,6, znamenají, že u podniku lze předpovídat uspokojivou finanční situaci.

Od hodnot větších než 0,9 do hodnoty 1,6 se podnik pohybuje v šedé zóně neboli nevyhraněné finanční situaci.

Od hodnoty 0,9 a méně se podnik nachází ve vážných finančních problémech.

3.4.3 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota je model, který byl vytvořen v roce 1982 týmem, který vedl J. Stern a G. Bennett Stewart III., jehož funkce byla pomáhat korporacím ve finančním rozhodování. Rychle si získal oblibu u velkých podniků, protože nahlížel na profitabilitu společností tehdy velmi inovativním způsobem (Grant, 2003, s. 1).

Tento model je založen na ekonomickém zisku, ten na rozdíl od účetního zisku reprezentuje přebytečné výnosy, které zůstávají v podniku po zaplacení služeb výrobních faktorů včetně cizího i vlastního kapitálu. Jedná se o hodnotu, jež byla přidána nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v aktivech pomocí hospodářské činnosti podniku. Náklad kapitálu představuje investory akceptovanou míru výnosnosti (Sedláček, 2011, s. 115).

Ekonomická přidaná hodnota je model, který se dá využít pro finanční analýzu, řízení podniku či jeho oceňování. Dal by se také označit jako ukazatel výnosnosti, který se

zbavuje nedostatků ukazatelů, které se běžně pro tento účel používaly, zejména ROE a ROA (Mařík, 2018, s. 320).

Dle Maříka jsou toto hlavní výhody ukazatele ekonomicky přidané hodnoty oproti ostatním ukazatelům výnosnosti:

- a) Bezprostředně ukazuje přírůstek hodnoty podniku
- b) Zohledňuje riziko
- c) Přibližuje se pohledu kapitálového trhu

Ekonomicky přidanou hodnotu lze podle Sedláčka (2011) vypočítat podle těchto vzorců:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Případně:

$$EVA = (ROIC - WACC) * C$$

Kde:

WACC= vážený průměr nákladů na kapitál

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

Kde:

r_d = úrok

D= cizí kapitál

C= celkový kapitál

r_e = požadovaná výnosnost kapitálu

E= Vlastní kapitál

C= investovaný kapitál ve firmě

ROIC= výnosnost investovaného kapitálu (NOPAT/C)

Pokud hodnota ekonomicky přidané hodnoty převyšuje 0, znamená to, že podnik vytváří hodnotu pro vlastníky či věřitele.

Podnik nevytváří hodnotu při situaci, kdy je ekonomická přidaná hodnota rovna 0. Nastává, když se čistý provozní zisk rovná minimálnímu požadovanému výnosu pro vlastníky.

Pokud podnik vygeneruje zisk, který je nižší než vlastníky očekávaná výše výnosů, tak i přes vygenerovaný zisk klesá hodnota podniku, jelikož vlastníci prodělali vzhledem k výnosům dosažitelným na kapitálovém trhu při podobném riziku. Ekonomická přidaná hodnota je tedy menší než 0.

Vzorec pro výpočet lze také převést do takové podoby:

$$EVA = (ROE - r_e) * \text{Vlastní kapitál}$$

Proměnou r_e chápeme jako požadovanou výnosnost kapitálu odpovídající srovnatelnému riziku, pro výpočet r_e ve své práci využívám diagnostický systém finančních indikátorů na internetových stránkách MPO.

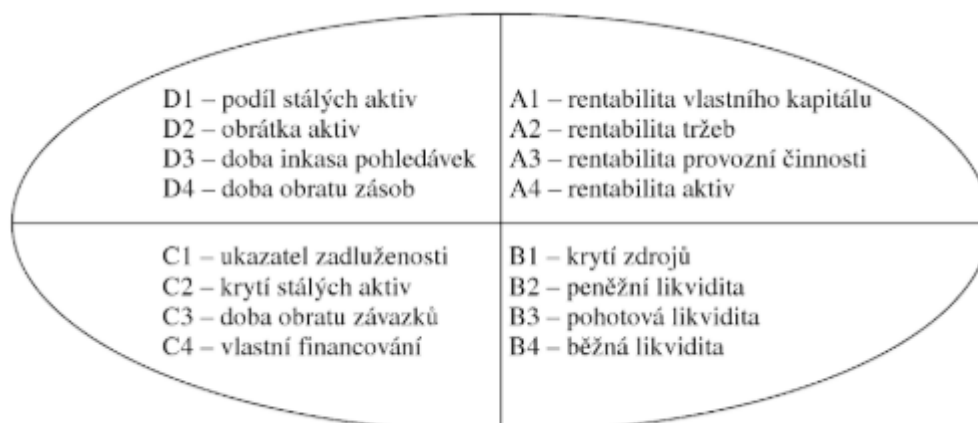
4 Metody mezipodnikového srovnávání

V závěru teoretické části probereme několik metod, které se využívají k mezipodnikovému srovnávání. Tyto metody nám poskytují ucelené porovnání mezi ukazateli, ze kterého lze vytvořit jednoduché vyhodnocení porovnávaných podniků. Zaměříme se na spider analýzu a na metody vícerozměrných hodnocení, které se skládají z metody bodovací a z metody pořadí.

4.1 Spider analýza

Jedná se o formu paralelní soustavy ukazatelů v grafické podobě s využitím pavučinového grafu. Graf rozdělujeme do čtyř kvadrantů, kde každý kvadrant obsahuje čtyři skupiny ukazatelů, ve výchozí podobě první kvadrant zahrnuje ukazatele rentability, další pak ukazatele likvidity a poslední dva kvadranty pracují se strukturou finančních zdrojů a majetku. Do grafu můžeme používat libovolně zvolené ukazatele. (Synek, 2009, s. 192).

Stavbu grafu znázorňuje obrázek 5.



Obrázek 5 Výchozí stavba spider grafu, zdroj: Synek, 2009, s. 192

Soustředěné kružnice vyjadřují procentuální hodnotu ukazatelů vtaženou buď k průměru v odvětví nebo k porovnávaným podnikům. Základní kružnice vychází z výchozího analyzovaného podniku, který bereme jako základ pro srovnávání a přisuzujeme jí tedy 100 %. (Synek, 2009, s.192).

4.2 Metody vícerozměrného hodnocení

Jedná se o takové hodnocení, kdy u skupiny podniků hodnotíme několik ukazatelů. Vstupní data uspořádáme do tabulky, uspořádání se odvíjí od počtu společností a počtu použitých ukazatelů (Synek, 2009, s. 197).

4.2.1 Metoda pořadí

Tuto metodu patří mezi nejjednodušší, jelikož má jednoduchý princip. Funguje tak, že stanovíme pořadí podniků u jednotlivých ukazatelů a hodnoty pořadí sečteme. Podnik s nejnižším součtem vyhodnocujeme jako nejlepší. Je důležité si při aplikaci uvědomit, že některé skupiny ukazatelů chceme minimalizovat a některé naopak maximalizovat. Nevýhoda této metody spočívá v tom, že neuvažuje absolutní rozdíly hodnot mezi hodnocenými společnostmi (Synek, 2009, s. 197).

4.2.2 Metoda bodovací

Bodovací metoda je oblíbeným způsobem mezipodnikového srovnávání, jelikož je také velmi jednoduchá, ale její nevýhodou je to, že je ovlivněna extrémní počátečními a konečnými hodnotami. Aplikuje se tak, že jednotlivým ukazatelům přiřadíme body podle jejich příznivosti. Nejpříznivější hodnotu obodujeme maximálním počtem bodů (obvykle 10 nebo 100) a hodnoty ukazatelů u ostatních podniků obodujeme na základě poměru absolutních hodnot ukazatelů. Podnik s největším počtem bodů hodnotíme jako nejlepší (Synek, 2009, s. 197).

PRAKTICKÁ ČÁST

5 Představení vybraných podniků

V následující části stručně uvedeme porovnávané podniky. Nejdříve představíme tři podniky, které vystupují jako referenční a na závěr představím hlavní porovnávaný podnik.

5.1 Bohemia Sekt, s. r. o.

Jedná se o společnost založenou v roce 1942, která se řadí k nejvýznamnějším výrobcům sektů a vín ve střední Evropě a v České Republice je to nejoblíbenější značka sektů. Do jejího portfolia patří značka Bohemia Sekt, vinařské značky Habánské sklepy, Víno Mikulov, Chateau Bzenec, Vinařství Pavlov, šumivé nápoje Avanti a aperitivy značky Metropol (bohemiasekt.cz, 2019, [online]).

V tabulce 3 můžeme vidět hodnotu aktiv a pasiv, výši tržeb a čistý zisk společnosti Bohemia Sekt, s. r. o. v jednotlivých letech.

Tabulka 3 Přehled vybraných účetních položek společnosti Bohemia Sekt, s. r. o.

	2013	2014	2015	2016	2017
Bilance aktiv a pasiv (tis. Kč)	1 414 074	1 397 912	1 606 142	1 646 604	1 455 496
Tržby (tis. Kč)	1 305 366	1 419 016	1 596 904	1 584 399	1 597 913
EAT (tis. Kč)	206 974	277 446	294 865	341 501	442 352

Zdroj: Vlastní data

5.2 Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.

Tato česká společnost je v současnosti známá po celém světě. Během roku 1997 byla připojena ke skupině Pernod Ricard, což je jedna z největších společností na světě zabývajících se výrobou lihovin a vína. Společnost je známá především díky bylinnému likéru Becherovka Original, ale vyrábí také prémiové likéry Cordial, aperitivy KV 14 a likér Lemond (pernod-ricard.cz, 2015, [online]).

V tabulce 4 můžeme vidět hodnotu aktiv a pasiv, výši tržeb a čistý zisk společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. v jednotlivých letech.

Tabulka 4 Přehled vybraných účetních položek společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.

	2013	2014	2015	2016	2017
Bilance aktiv a pasiv (tis. Kč)	1 098 482	1 319 451	961 547	946 598	923 318
Tržby (tis. Kč)	1 208 883	1 316 835	1 332 299	1 265 271	1 208 701
EAT (tis. Kč)	141 979	335 096	157 296	140 785	156 881

Zdroj: Vlastní data

5.3 Rudolf Jelínek, a. s.

Rudolf Jelínek, a. s. má tradici sahající až do roku 1585 a sama společnost byla založena v roce 1894. Výrobky této společnosti jsou rozšířené nejen v České Republice, ale také v zahraničí včetně zámoří. Hlavním produktem je slivovice, která je vyráběná v několika různých možnostech. Vyrábí také značkové ovocné destiláty nejvyšší kvality, jako například hruškovice či meruňkovice. Společnost také produkuje prémiové kosher destiláty (rjelinek.cz, 2014, [online]).

V tabulce 5 můžeme vidět hodnotu aktiv a pasiv, výši tržeb a čistý zisk společnosti Rudolf Jelínek, a. s. v jednotlivých letech.

Tabulka 5 Přehled vybraných účetních položek společnosti Rudolf Jelínek, a. s.

	2013	2014	2015	2016	2017
Bilance aktiv a pasiv (tis. Kč)	642 230	668 635	656 805	618 744	643 490
Tržby (tis. Kč)	397 651	441 734	433 341	426 833	445 495
EAT (tis. Kč)	10 288	12 003	21 041	23 211	14 638

Zdroj: Vlastní data

5.4 STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.

Společnost STOCK Plzeň-Božkov je v současnosti největší společností v odvětví lihovin v České Republice, jejíž historie započala před více než 120 lety. Společnost má velmi široké produktové portfolio, které čítá více než 40 produktů. Podle statistik vyrábí nejoblíbenější lihovinu v zemi, likér značky Fernet, ale nabízí také vodku značky Amundsen, rumy značky Božkov Tuzemský a slivovice Stock (stock.cz, 2017, [online]).

Jelikož je STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. největší společností na českém trhu a její produkty mají v nabízených alkoholických nápojích největší zastoupení, tak budeme primárně zjišťovat, jak si z pohledu finanční stránky vede právě tento podnik oproti svým podstatně menším konkurentům.

V tabulce 6 můžeme vidět hodnotu aktiv a pasiv, výši tržeb a čistý zisk společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. v jednotlivých letech.

Tabulka 6 Přehled vybraných účetních položek společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.

	2013	2014	2015	2016	2017
Bilance aktiv a pasiv (tis. Kč)	5 111 210	4 889 458	4 409 205	4 119 226	3 836 378
Tržby (tis. Kč)	2 429 949	2 453 316	2 458 270	2 448 292	2 493 281
EAT (tis. Kč)	-493 943	-117 026	-90 620	73 277	68 335

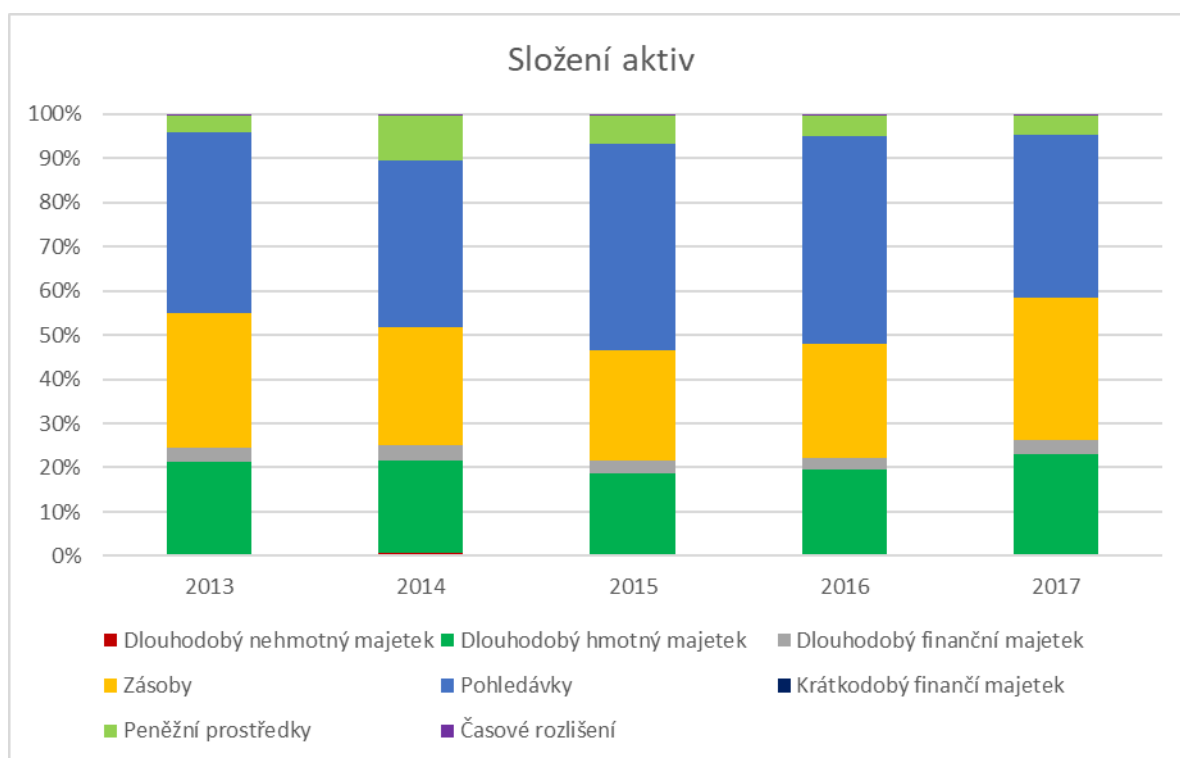
Zdroj: Vlastní data

6 Analýza absolutních ukazatelů

V následující části se budeme věnovat horizontální a vertikální analýze rozvah v jednotlivých společnostech. Na závěr provedeme srovnání struktury aktiv a pasiv jednotlivých společností.

6.1 Bohemia Sekt, s. r. o.- horizontální a vertikální analýza rozvah

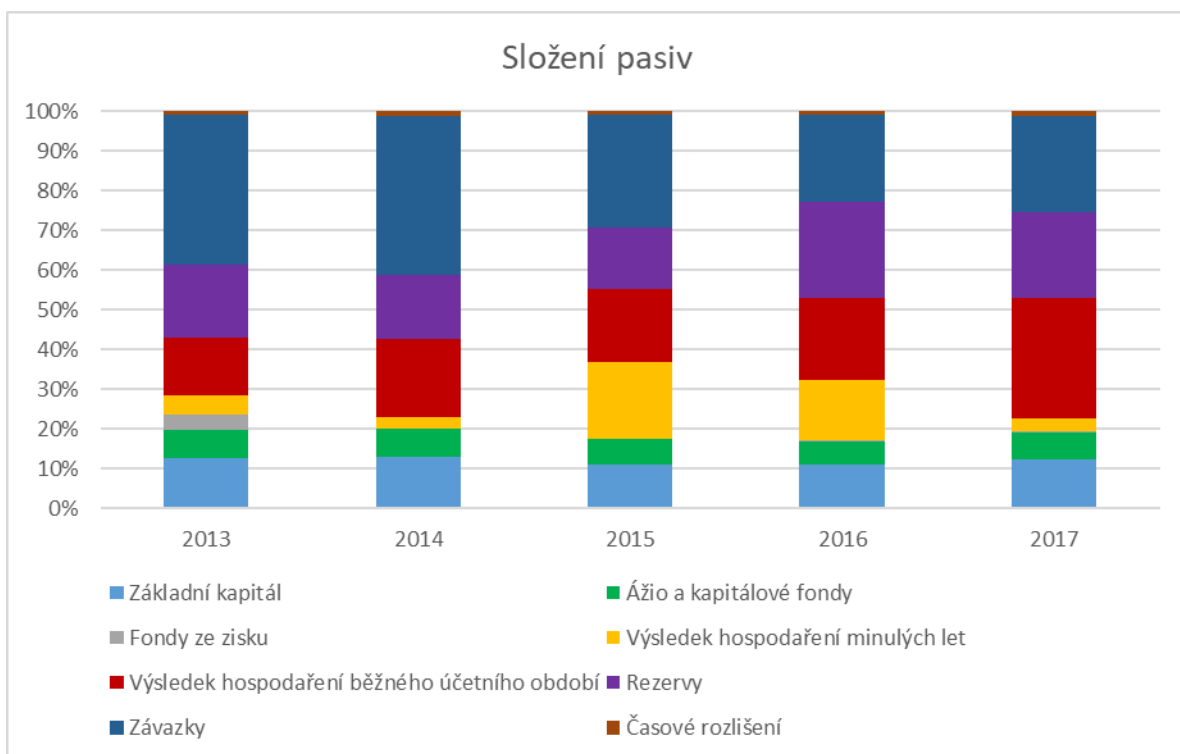
Během sledovaného období nedošlo k žádné výrazné změně ve složení aktiv. K nejvýraznější změně docházelo ve výši pohledávek, nejvíce z roku 2014 na 2015, kdy výše pohledávek vzrostla o 42 %, a také mezi roky 2016 a 2017, kdy došlo k jejich poklesu o 30,8 %. Ostatní změny ve složení aktiv neměly zřetelný vliv na jejich celkové složení. Tyto změny můžeme vidět v obrázku 5.



Obrázek 6 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Ve sledovaném časovém rozpětí bylo ve složení pasiv výrazně proměnlivých hned několik položek. Největší změny se udály ve výsledku hospodaření minulých let, kdy mezi roky 2014 a 2015 vzrostl o 724,6 %. Tento vzrůst zapříčinil, že v roce 2015 výsledku hospodaření minulých let připadal 19,5 % podíl oproti původním 2,7 %. Výrazné pohyby byly zaznamenány také u závazků, které klesaly v rozmezí let 2014 až 2016 vždy o přibližně 20 %. Tento pokles měl znatelný vliv na celkové složení pasiv, v roce 2014

zabíraly závazky ve složení pasiv 40,1 %, ale v roce 2016 už jen 22 %. Popsané změny znázorňuje obrázek 6.



Obrázek 7 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Bohemia Sekt, s. r. o, zdroj: Vlastní data

6.1.1 Vyhodnocení bilančních pravidel

Z pohledu zlatého bilančního pravidla je zřejmé, že v celém sledovaném období je pravidlo splněno, takže stálá aktiva jsou kryta dlouhodobými pasivy. Stav v jednotlivých letech znázorňuje tabulka 7.

Tabulka 7 Zlaté bilanční pravidlo (Bohemia Sekt, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Stálá aktiva	347 354	349 747	345 668	367 193	380 843
Dlouhodobá pasiva	883 441	839 415	1 151 309	1 287 188	1 102 964

Zdroj: Vlastní data

Z tabulky 8 plyne, že ve všech sledovaných účetních obdobích vlastní kapitál převyšuje stálá aktiva, takže zlaté pari pravidlo je vždy splněné.

Tabulka 8 Zlaté pari pravidlo (Bohemia Sekt, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	607 485	596 394	889 020	875 164	772 918
Stálá aktiva	347 354	349 747	345 668	367 193	380 843

Zdroj: Vlastní data

V prvních dvou sledovaných letech je patrné, že zlaté pravidlo vyrovnání rizika není splněno, jelikož vlastní kapitál je převyšován kapitálem cizím. Od roku 2015 už je vlastní kapitál vyšší než cizí, takže společnost pravidlo dále splňovala. Výše zmíněné znázorňuje tabulka 9.

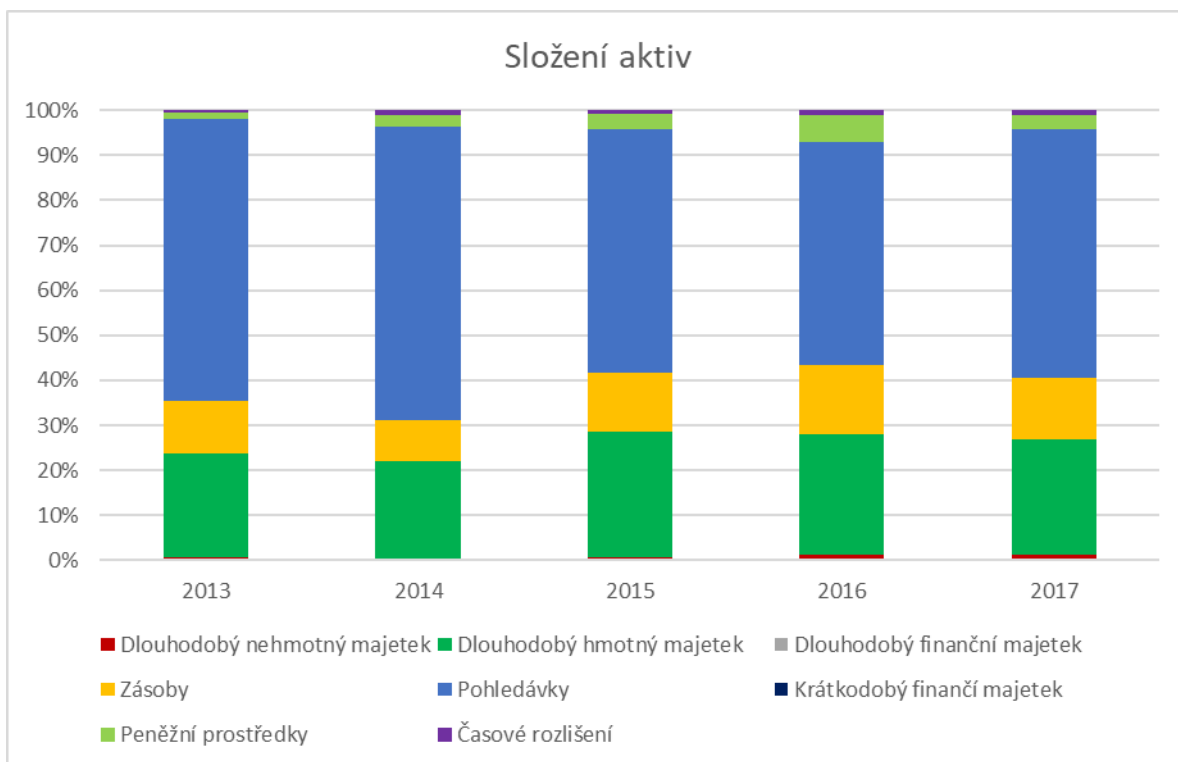
Tabulka 9 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Bohemia Sect, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	607 485	596 394	889 020	875 164	772 918
Cizí kapitál	794 519	787 681	702 405	756 639	667 394

Zdroj: Vlastní data

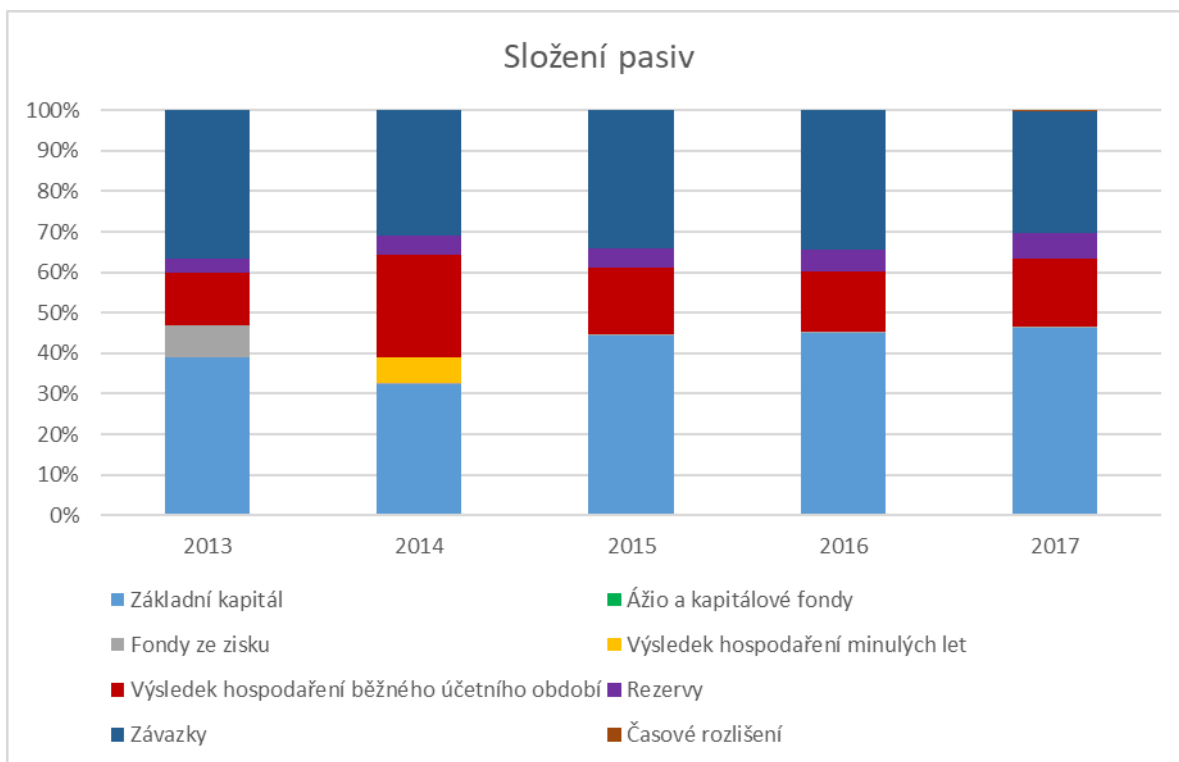
6.2 Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.- horizontální a vertikální analýza rozvah

Z obrázku 7 je patrné, že nejzřetelnější změny byly v oblasti pohledávek, které v roce 2015 byly o 39,6 % nižší než v roce předchozím a jejich celkový podíl ve složení aktiv klesl o přibližně 11 %. Dlouhodobý finanční majetek evidovala společnost pouze v roce 2013 a v dalších letech již žádný nevykazovala. Velké procentuální změny se vyskytly také v peněžních prostředcích, kdy nejdříve mezi lety 2013-2014 klesly o 100,6 % a následně z roku 2015 na 2016 vzrostly o 80 %. Poslední velkou změnou bylo časové rozlišení aktiv, které mezi lety 2013 a 2014 vzrostlo o 222,8 %.



Obrázek 8 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

První dva analyzované roky se složení pasiv lišilo od ostatních let tím, že v roce 2013 společnost vykazovala vyšší fondy ze zisku, které tvořili 8 % všech pasiv, a v roce 2014 výsledek hospodaření minulých let, který tvořil 6,5 % pasiv. Mezi lety 2013 a 2014 významně vzrostl výsledek hospodaření běžného účetního období a to o 136 % a hned v roce následujícím o 50 % klesl. Tyto změny můžeme vidět v obrázku 8.



Obrázek 9 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

6.2.1 Vyhodnocení bilančních pravidel

Společnost ve všech analyzovaných letech zlaté bilanční pravidlo splňuje, jelikož jsou stálá aktiva kryta dlouhodobými pasivy. Hodnoty v jednotlivých letech ukazuje tabulka 10.

Tabulka 10 Zlaté bilanční pravidlo (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Stálá aktiva	261 074	288 822	275 961	264 863	248 945
Dlouhodobá pasiva	694 513	912 634	632 471	620 525	644 887

Zdroj: Vlastní data

V celém období dle tabulky 11 vlastní kapitál převyšoval stálá aktiva, takže zlaté pari pravidlo bylo vždy splněné.

Tabulka 11 Zlaté pari pravidlo (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	656 720	849 966	586 815	570 325	586 274
Stálá aktiva	261 074	288 822	275 961	264 863	248 945

Zdroj: Vlastní data

Vlastní kapitál převyšoval v každém analyzovaném roce kapitál cizí, z čehož plyne, že zlaté pravidlo vyrovnání rizika byla vždy splněno.

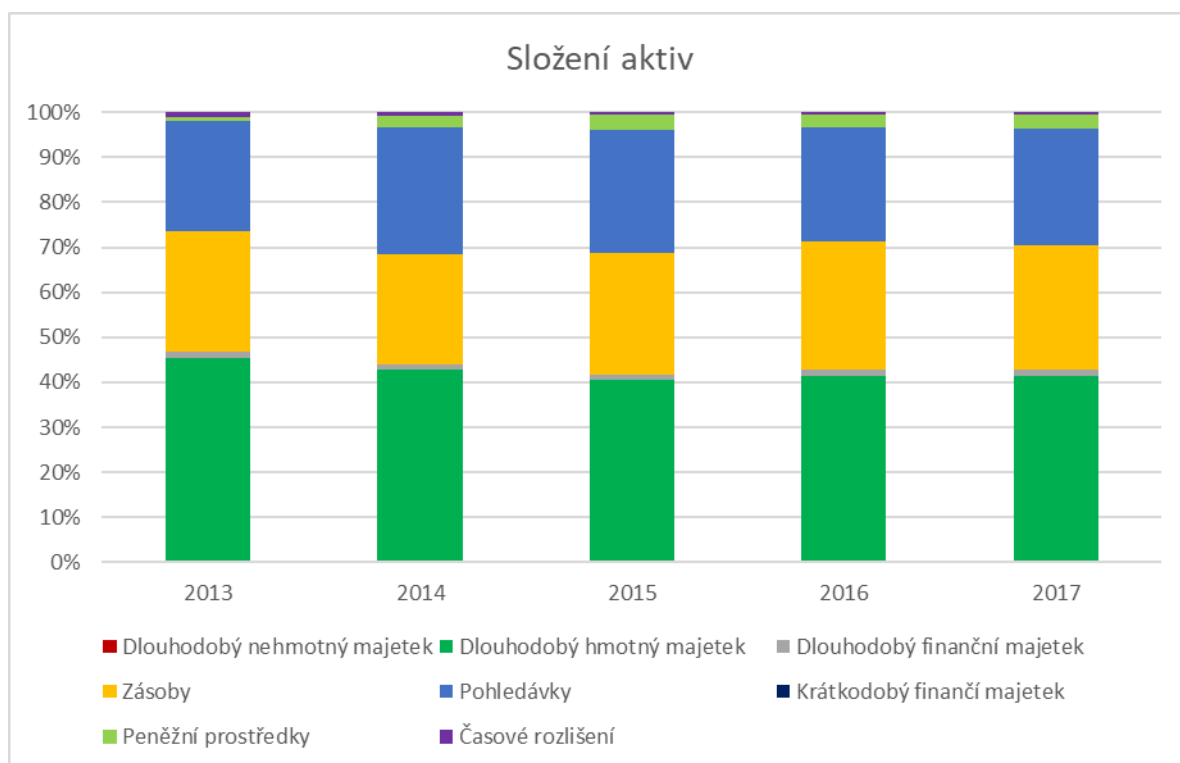
Tabulka 12 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	656 720	849 966	586 815	570 325	586 274
Cizí kapitál	441 762	469 485	374 592	376 273	334 667

Zdroj: Vlastní data

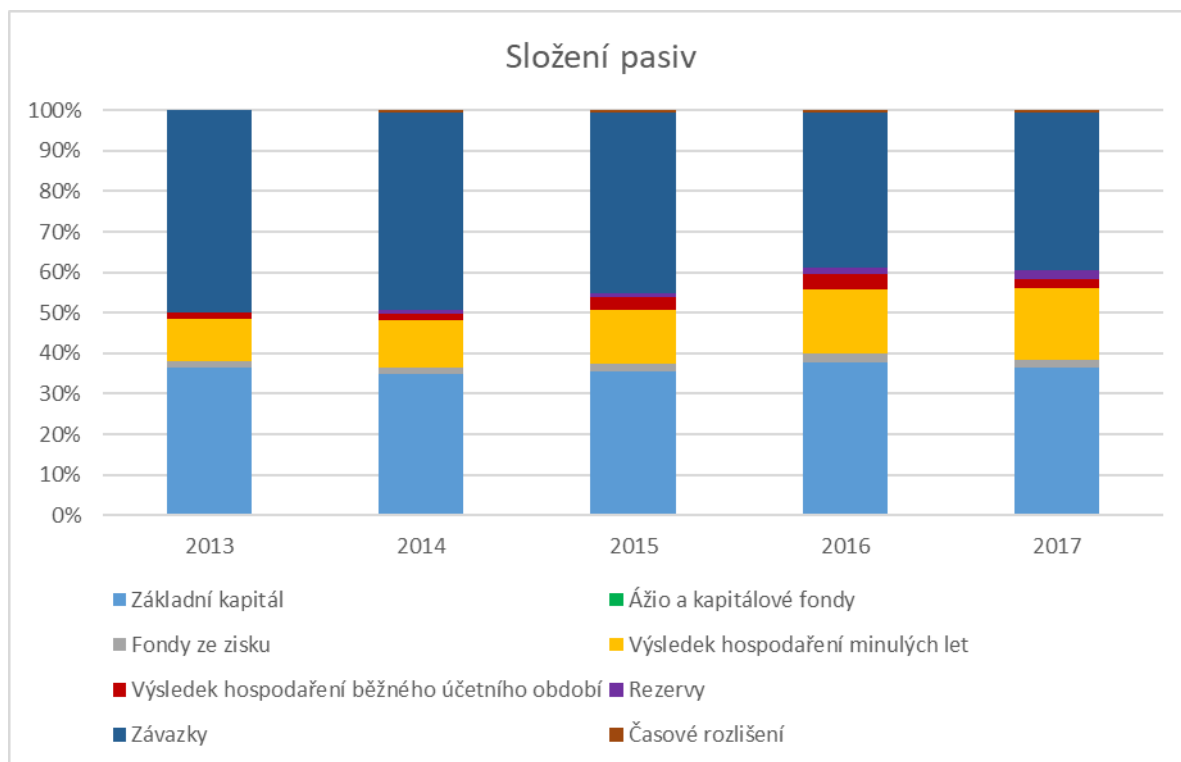
6.3 Rudolf Jelínek, a. s.- horizontální a vertikální analýza rozvah

Složení aktiv společnosti Rudolf Jelínek, a. s. bylo velmi stabilní v celém analyzovaném rozmezí. Žádná z položek s vyšším podílem na složení aktiv nezaznamenala výraznou změnu. Velké změny mezi jednotlivými roky měl dlouhodobý nehmotný majetek, který mezi lety 2013 a 2014 vzrostl o 182,6 % a poté do roku 2016 vždy klesl o 50 %, na celkové složení aktiv to však mělo vliv minimální, jelikož dlouhodobému nehmotnému majetku připadalo ve všech 5 letech méně než 1 % ve složení aktiv. Podobná situace se udála i v peněžních prostředcích, které z roku 2013 na 2014 vzrostly o 206,9 %. Tyto změny můžeme sledovat v obrázku 9.



Obrázek 10 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

Ve složení pasiv byla ještě větší rovnováha než u aktiv. Největší změny jsme zaznamenali ve výsledku hospodaření běžného účetního období, kde mezi lety 2014 a 2015 hodnota vzrostla o 75,3 % a mezi lety 2016 a 2017 nastal pokles o 37 %. Rezervám nejdříve připadal téměř nulový podíl na složení aktiv, ale v posledním roce je z obrázku 10 patrné, že jejich hodnota vzrostla a připadala jim již 2 %, jelikož od roku 2015 rostly vždy o přibližně o 50 %.



Obrázek 11 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

6.3.1 Vyhodnocení bilančních pravidel

Z tabulky 13 je zřejmé, že ve všech letech dlouhodobá pasiva převyšují stálá aktiva, tudíž je zlaté bilanční pravidlo vždy splněno.

Tabulka 13 Zlaté bilanční pravidlo (Rudolf Jelínek, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Stálá aktiva	300 335	293 972	274 458	265 187	275 003
Dlouhodobá pasiva	415 764	421 180	418 309	426 397	421 014

Zdroj: Vlastní data

Vlastní kapitál vždy převyšuje stálá aktiva, v roce 2013 nebyl vlastní kapitál podstatně vyšší, ale poté každý rok rozdíl mezi stálými aktivy a vlastním kapitálem stoupal ve prospěch vlastního kapitálu. Zlaté pari pravidlo bylo tedy každý rok splněné. Přesné hodnoty můžeme vidět v tabulce 14.

Tabulka 14 Zlaté pari pravidlo (Rudolf Jelínek, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	321 310	333 063	353 496	369 228	375 576
Stálá aktiva	300 335	293 972	274 458	265 187	275 003

Zdroj: Vlastní data

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika bylo splněno každý sledovaný rok, ale jak můžeme vidět v tabulce 15, v roce 2014 byla hodnota vlastního a cizího kapitálu téměř vyrovnaná, následně pak začal vlastní kapitál stoupat a zvětšoval se tak rozdíl mezi cizím kapitálem.

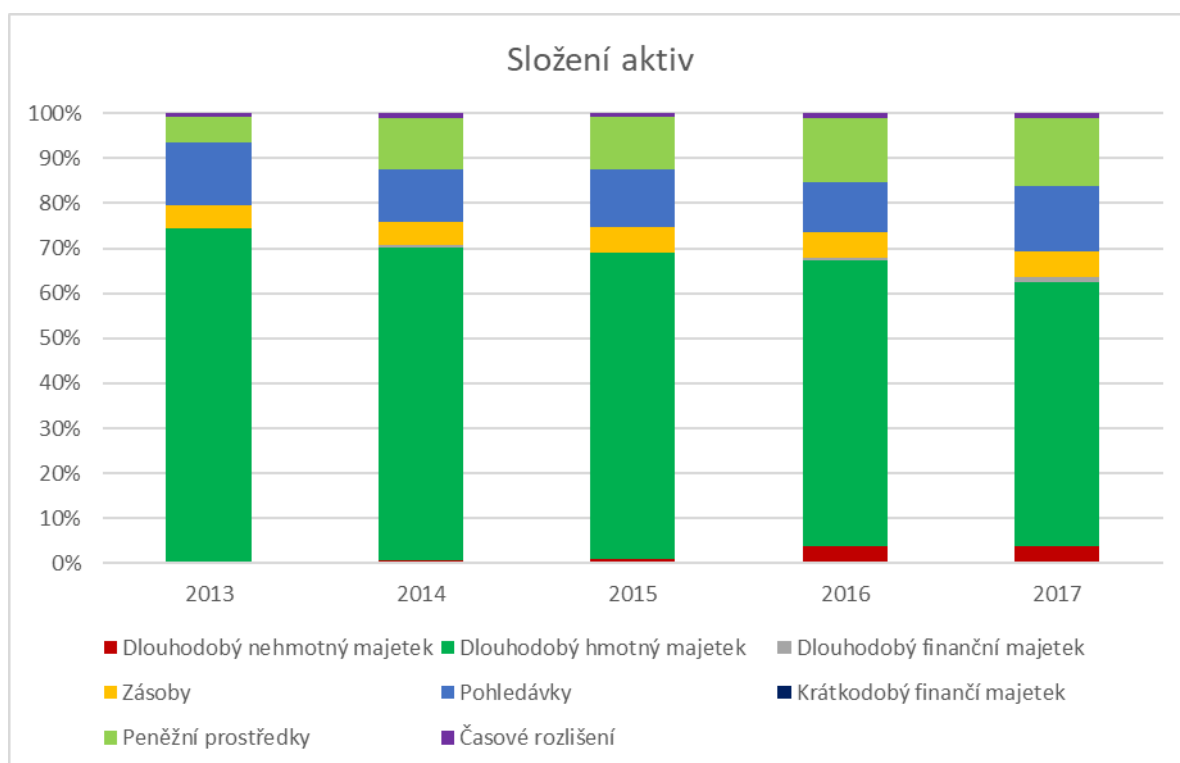
Tabulka 15 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Rudolf Jelínek, a. s.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	321 310	333 063	353 496	369 228	375 576
Cizí kapitál	320 671	332 694	299 666	245 325	263 469

Zdroj: Vlastní data

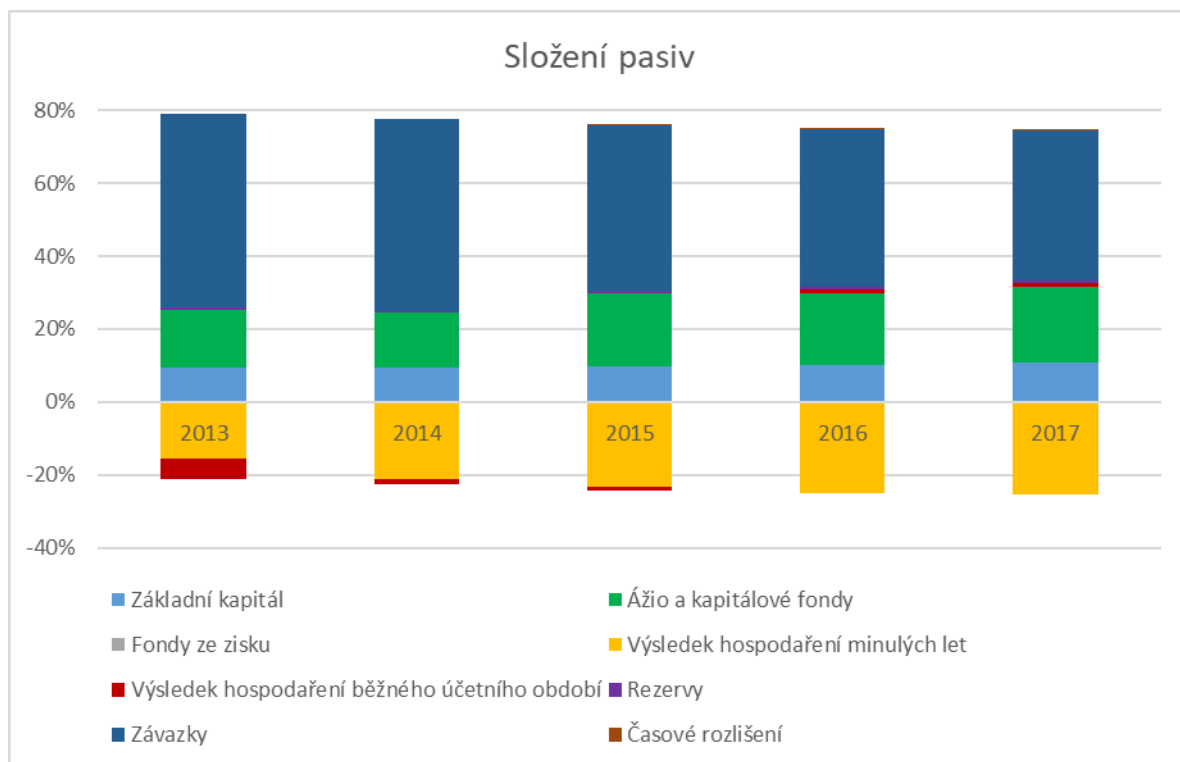
6.4 STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- horizontální a vertikální analýza rozvah

Velkou část aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který měl v prvním sledovaném roce 74 % podíl a postupně každý rok klesal až na 58,9 %. Znatelně vzrostl dlouhodobý nehmotný majetek, který z původně zanedbatelného podílu na aktivech vzrostl mezi lety 2015 a 2016 o 281 % a získal tak téměř 4 % podíl. V obrázku 11 si můžeme také povšimnout zvýšení peněžních prostředků mezi lety 2013 a 2014, jelikož jejich velikost vzrostla o 89 % a jejich podíl na celkových aktivech stoupl z 5,8 % na 11,4 %.



Obrázek 12 Graf znázorňující složení aktiv společnosti STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

U složení pasiv společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. je zajímavé, že výsledek hospodaření z minulých let se pohybuje během celého období v záporných hodnotách. Od roku 2013 se hodnota prohlubuje, kdy z původních -26,9 % z celkové podílu pasiv klesla až na -52,2 %. Bylo to způsobeno tím, že v rozvaze byla vykazována neuhrazená ztráta minulých let. Mezi lety 2014 a 2015 byl zaznamenán značný nárůst ážia a kapitálových fondů, kdy jeho hodnota vzrostla o 28,6 % a z původního podílu 27,2 % měla tato rozvahová položka v roce 2015 už 38,8 % podíl. Společnost byla také v letech 2013 až 2015 ve ztrátě, která se po malý částech snižovala a od roku 2016 generovala zisk, který měl ovšem na složení pasiv malý podíl v hodnotě 1,78 % v obou posledních sledovaných letech. Společnosti se podařilo každý rok snížit hodnotu svých závazků, největší pokles byl zaznamenán mezi lety 2014 a 2015, kdy klesly o 16,5 %. Z pohledu složení pasiv dosahovaly závazky původně až 95,5 %, ale v roce 2017 klesl jejich podíl na 83,66 %, což je stále poměrně vysoká hodnota. Jednotlivé změny lze vidět v obrázku 11.



Obrázek 13 Graf znázorňující složení pasiv společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

6.4.1 Vyhodnocení bilančních pravidel

Společnost v prvních dvou letech zlaté bilanční pravidlo splňuje, ale ve zbytku sledovaného období nastal velký pokles dlouhodobých pasiv a stálá aktiva je začala výrazně převyšovat, což vyvrátilo platnost zlatého bilančního pravidla. Přesné hodnoty jsou vidět v tabulce 16.

Tabulka 16 Zlaté bilanční pravidlo (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Stálá aktiva	3 802 605	3 451 881	3 046 303	2 798 285	2 437 054
Dlouhodobá pasiva	4 156 866	3 898 065	523 459	545 124	648 046

Zdroj: Vlastní data

Pro splnění zlatého pari pravidla je nutné, aby stálá aktiva byla kryta vlastním kapitálem. Z tabulky 17 je patrné, že pravidlo nebylo splněno v celém sledovaném období.

Tabulka 17 Zlaté pari pravidlo (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	369 858	189 217	479 817	475 698	551 038
Stálá aktiva	3 802 605	3 451 881	3 046 303	2 798 285	2 437 054

Zdroj: Vlastní data

Vlastní kapitál byl každý sledovaný rok několikanásobně menší, než kapitál cizí, ale lze si povšimnout, že rozdíl mezi vlastním a cizím kapitálem se postupně snižuje. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika tedy nebylo v žádném roce splněno. Snižující se rozdíl můžeme vidět v tabulce 18.

Tabulka 18 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.)

	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	369 858	189 217	479 817	475 698	551 038
Cizí kapitál	4 741 352	4 700 241	3 927 880	3 643 299	3 283 956

Zdroj: Vlastní data

6.5 Srovnání rozvahové struktury

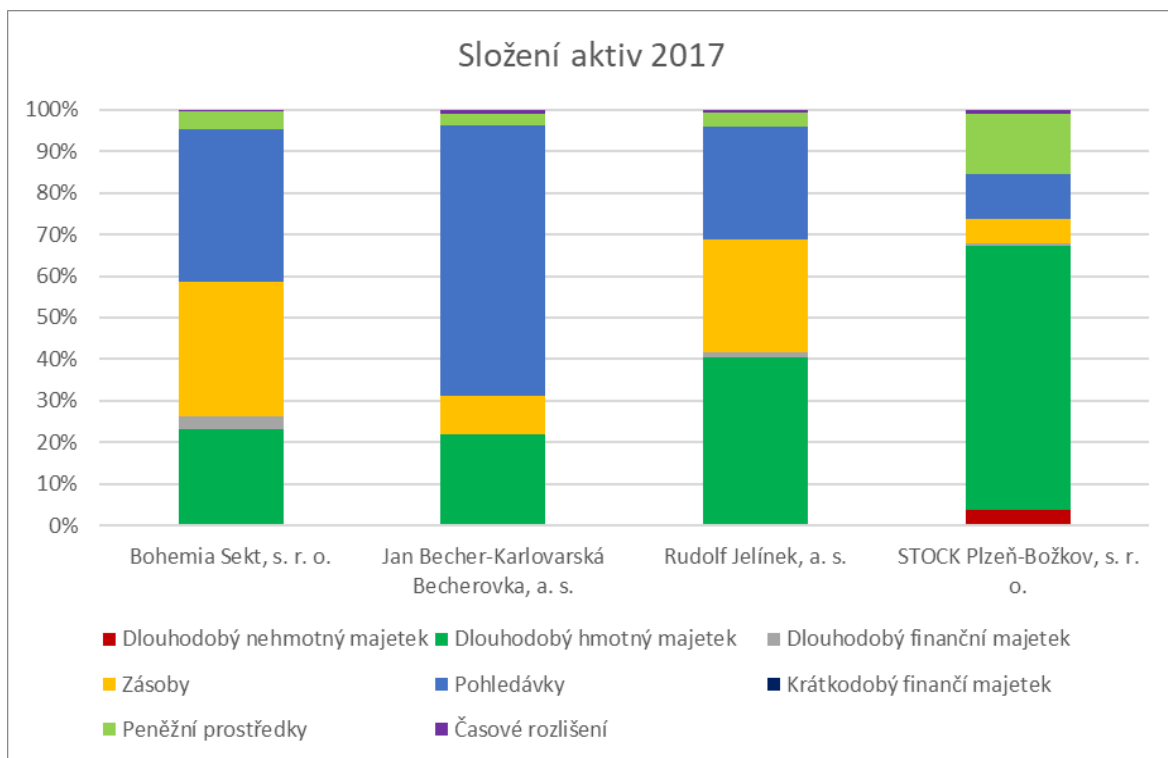
Ve složení aktiv jednotlivých společností můžeme vidět velmi silné rozdíly. Bohemia Sekt, s. r. o. a Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. mají podobné procentuální zastoupení dlouhodobého hmotného majetku, který se u obou společností pohybuje kolem 24 %, kdežto u STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. má dlouhodobý hmotný majetek 59 % podíl, především z vysokého oceňovacího rozdílu nabytého majetku.

Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. společně se STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. zadržuje podstatně menší množství zásob vzhledem k celkovému složení aktiv, které je menší než 14 % u obou firem, zatímco u zbylých dvou podniků mají zásoby podíl přesahující 27 %.

Velký rozdíl má i procentuální zastoupení pohledávek, kde se výrazně odlišuje společnost Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s. s velmi vysokým podílem, který zaujímá 53 % všech aktiv. Může to být způsobeno tím, že podnik má dlouhou dobu splatnosti vystavených faktur nebo odběratelé pozdě platí své závazky. Právý opak představuje STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., jejichž podíl pohledávek na celkových aktivech představuje jen 15 %, což je s nejvyšší pravděpodobností způsobeno nízkou dobou splatnosti vystavených faktur.

Peněžních prostředků STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. zadržuje podstatně více než zbylé podniky a jejich podíl je téměř 15 %, zatímco u ostatních se pohybuje pod 5 %.

Veškeré rozdíly v rozvahové struktuře lze vidět v obrázku 13.

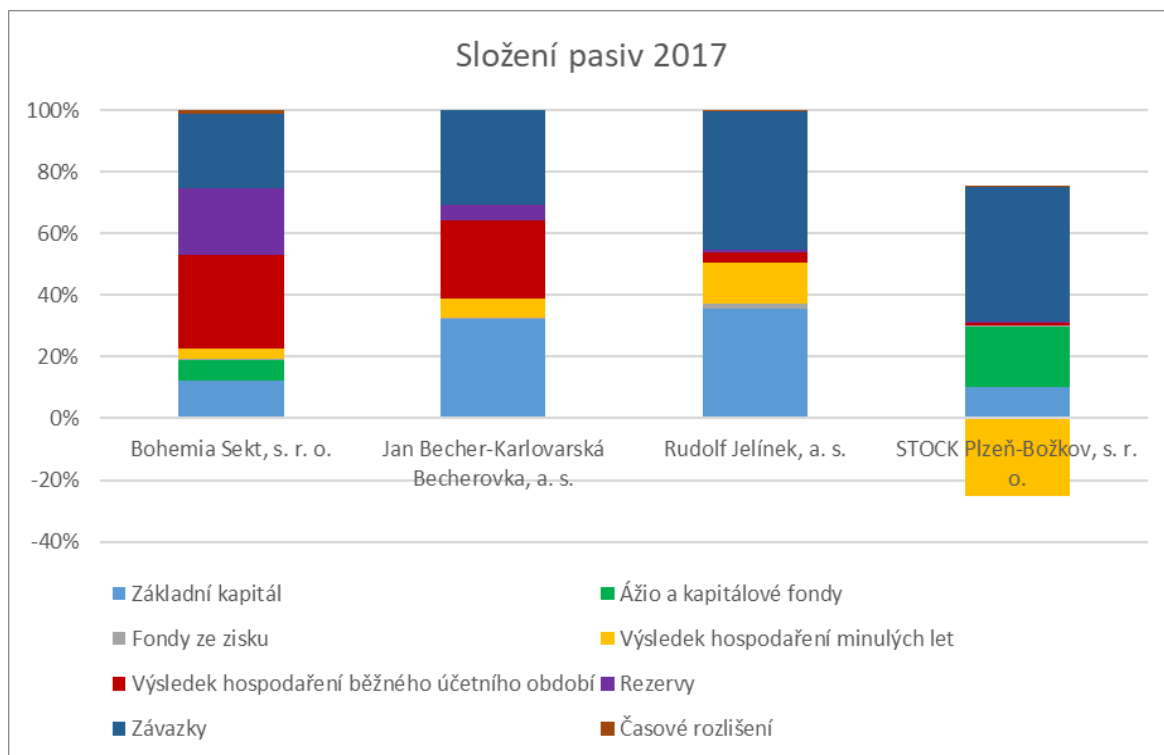


Obrázek 14 Graf srovnávající složení aktiv všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data

Zásadním rozdílem ve složení pasiv je, že dva z porovnávaných podniků jsou akciové společnosti, takže v rozvaze mají položku ážio a kapitálové fondy vždy nulovou. Mezi společnostmi Bohemia Sekt, s. r. o. a STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. je poměrně vysoký rozdíl mezi výší závazků. U STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. tvoří 83,6 % všech pasiv, ale je nutné dodat, že jejich hodnota každý rok klesla a v prvním sledovaném roce zabíraly až 91,8 % pasiv. V obrázku 14 to není tolik patrné, protože společnost měla záporný výsledek hospodaření minulých let.

Výsledek hospodaření běžného účetního období má ze všech porovnávaných společností největší podíl v pasivech společnost Bohemia Sekt, s. r. o., kde zabíral 45,9 %. U STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. má výsledek hospodaření běžného účetního období sice podíl na pasivech nejmenší, jelikož má pouze 1,8 % podíl, ale vzhledem k velikosti podniku je jeho hodnota stále vyšší než u Bohemia Sekt, s. r. o.

Rezervy vykazují všechny porovnávané podniky, nicméně u společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. tvoří jen 1,9 %. V obrázku 14 jsou rezervy zřetelné u Bohemia Sekt, s. r. o., kde tvoří podíl 21,5 % na celkových pasivech, a u Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., kde zabírají lehce přes 6 % pasiv.



Obrázek 15 Graf srovnávající složení pasiv všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data

7 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce se budeme věnovat poměrovým ukazatelům v analyzovaných společnostech. Nejdříve probereme každou společnost zvlášť a na závěr provedeme souhrnné zhodnocení poměrových ukazatelů.

7.1 Bohemia Sekt, s. r. o.- poměrové ukazatele

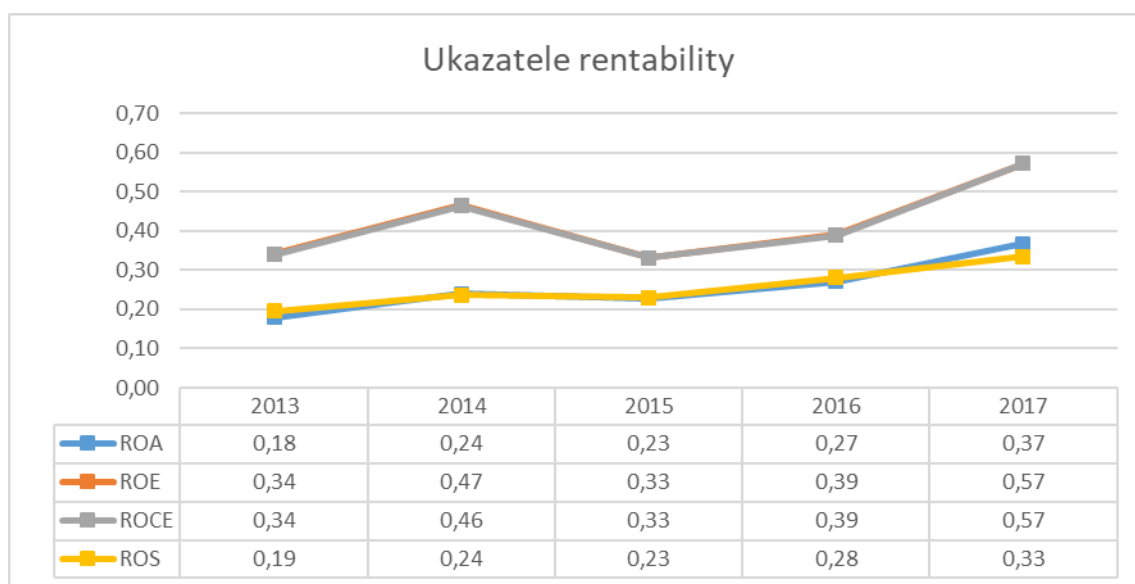
Všechny ukazatele rentability měly podobný vývoj, kdy v roce 2015 došlo k jejich propadu, nicméně v roce 2017 se jejich hodnota dostala na vyšší úroveň než před zmiňovaným propadem.

ROA zaznamenalo propad, protože aktiva a pasiva vzrostla o 15 %, takže i přes mírný vzrůst EBIT byl výsledný poměr nižší než v přechozím roce.

ROE se snížilo, protože u vlastního kapitálu byl zaznamenaný vysoký nárůst v hodnotě 49 %, který snížil výsledný poměr.

ROCE pokleslo ze stejného důvodu jako ROE, takže z důvodu zvýšení vlastního kapitálu. ROS bylo nižší, protože se výrazně zvedly tržby, ale EBIT příliš velký nárůst nezaznamenal.

Vývoj během sledovaného období můžeme sledovat v obrázku 15.

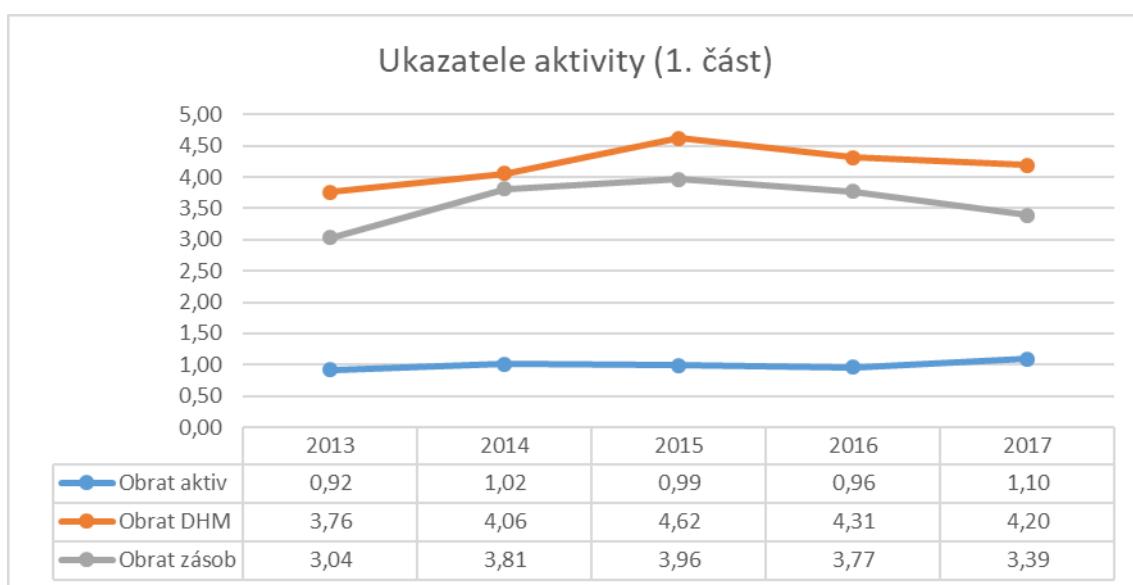


Obrázek 16 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Obrat aktiv se pohyboval během celého analyzovaného období kolem hodnoty 1, což je dle Kislingerové (2010, s. 93) doporučená minimální hodnota.

Obrat dlouhodobého hmotného majetku od roku 2013 do roku 2014 vzrůstal z důvodu rostoucích tržeb. V posledních dvou sledovaných letech klesal, protože vzrůstala hodnota dlouhodobého majetku a klesaly tržby.

Obrat zásob se nejvíce změnil mezi lety 2013 a 2014, protože vzrostly tržby a poklesla hodnota zásob o 13,4 %. Od roku 2015 začal obrat zásob klesat, jelikož jejich hodnota začala vzrůstat více, než rostly tržby, což mělo za následek snížení výsledného poměru. Vývoj zmíněných ukazatelů aktivity můžeme pozorovat v obrázku 16.



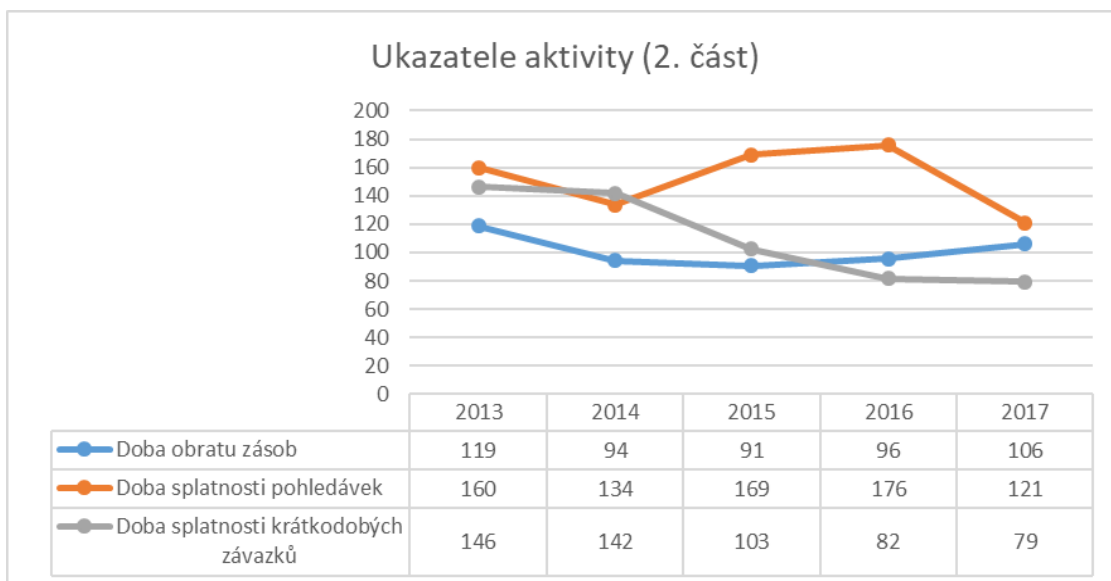
Obrázek 17 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Doba obratu zásob se odvíjí od obratu zásob, pokud vzroste obrat zásob, klesne doba jejich obratu. Tato doba se pohybovala v průměru okolo 101 dní.

Doba splatnosti pohledávek v roce 2014 klesla, protože obrat pohledávek byl vyšší z důvodu rostoucích tržeb. Další rok se opět zvýšily, jelikož se výše pohledávek zvýšila o 42 %, a tím se obrat pohledávek zase snížil. V posledním sledovaném roce byla doba obratu nejnižší z důvodu snížení hodnoty pohledávek o 30,8 %.

Doba splatnosti krátkodobých závazků byla každým rokem nižší. Mohlo za to jak snižování hodnoty krátkodobých závazků, tak růst tržeb.

Jednotlivé meziroční změny jsou znázorněny v obrázku 17.



Obrázek 18 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

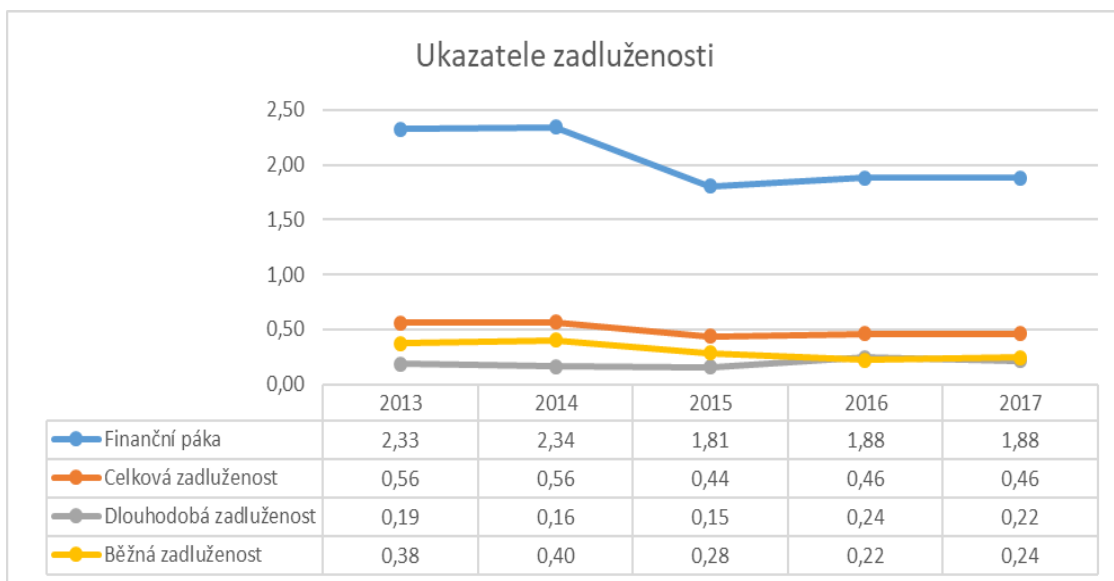
Finanční páka se v celém sledovaném období pohybuje na výrazně vyšší úrovni než úroková míra. Znamená to tedy, že využívání cizího kapitálu zvyšuje výnosnost kapitálu vlastního.

U Celkové zadluženosti došlo k největší změně mezi lety 2014 a 2015, kdy došlo k nejvýraznějšímu poklesu za celé analyzované období, který byl způsoben nárůstem aktiv o 15 %, zatímco cizí kapitál poklesl o 11 %.

Dlouhodobá zadluženost v prvních třech letech pozvolna klesala, ale v roce 2016 stoupla, jelikož došlo k nárůstu dlouhodobého cizího kapitálu, a to konkrétně rezerv o 61 %.

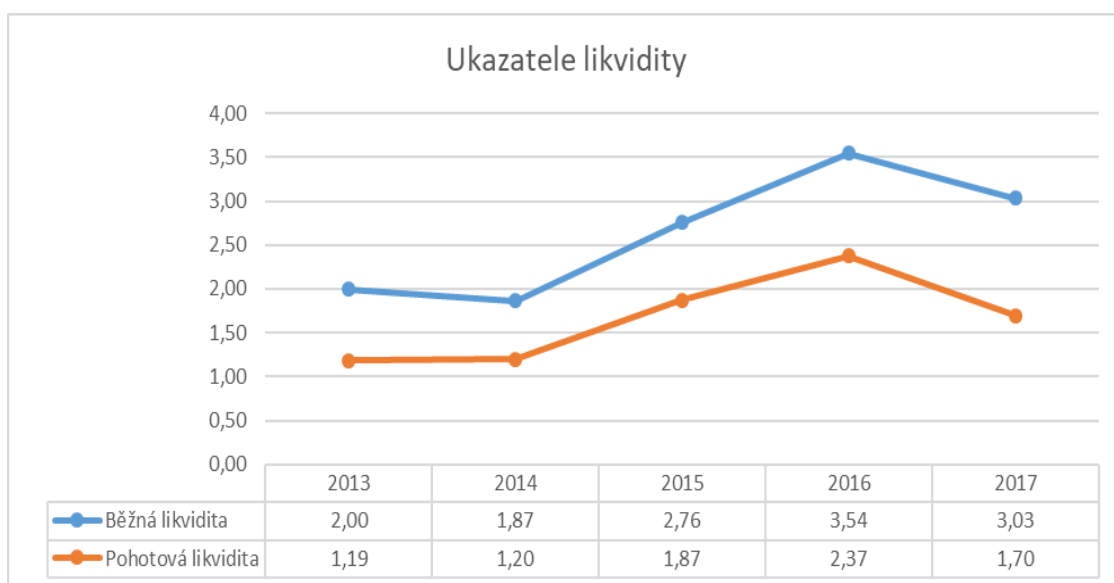
Běžná zadluženost měla ve sledovaném období klesající tendenci, protože průběžně klesala hodnota krátkodobých závazků.

Změny v hodnotách ukazatelů zadluženosti jsou pozorovatelné v obrázku 18.



Obrázek 19 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Jak běžná, tak pohotová likvidita se pohybovala přibližně stejným směrem. Jejich stoupaní od roku 2014 bylo způsobeno tím, že klesala hodnota krátkodobých závazků, vždy o přibližně 20 %. V roce 2017 došlo k poklesu, jelikož hodnota krátkodobých závazků zůstala téměř stejná jako v roce přechodím a došlo k poklesu hodnoty oběžných aktiv. Pro běžnou likviditu Sedláček (2011, s. 66) doporučuje hodnota 1,5 a více, pro pohotovou likviditu je vhodné podle Sedláčka (2011, s. 67), aby její hodnota nebyla menší než 1. Z obrázku 19 plyne, že obě doporučené hodnoty byly ve všech sledovaných letech splněny.



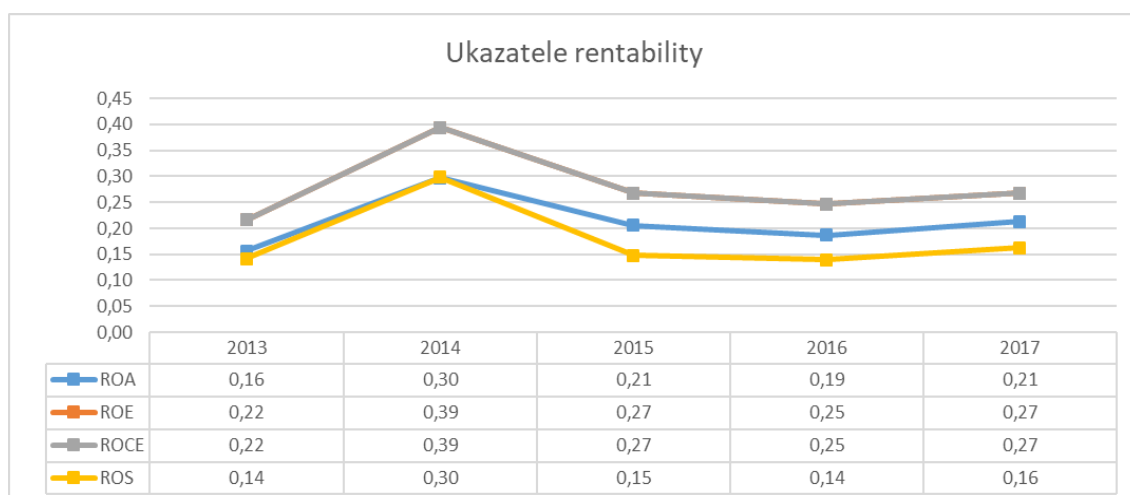
Obrázek 20 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

7.2 Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.- poměrové ukazatele

U všech ukazatelů rentability se projevil podobný vývoj, kdy v roce 2014 došlo k jejich nárůstu, který následoval opětným poklesem, který se mezi lety 2015 a 2016 zpomalil a v roce 2017 opět přišel růst.

U všech ukazatelů bylo příčinou to, že v roce 2014 došlo ke snížení ostatních provozních nákladů o 63,7 % a ke zvýšení ostatních provozních výnosů o 20,6 %. Tyto skutečnosti vedly ke zvýšení zisku, který ovlivnil jednotlivé ukazatele. V následujících letech se ostatní provozní výnosy snížily o 67 % a ostatní provozní náklady vzrostly o 99 %, a tím se rentabilita opět snížila.

Popsané změny hodnot můžeme vidět v obrázku 20.

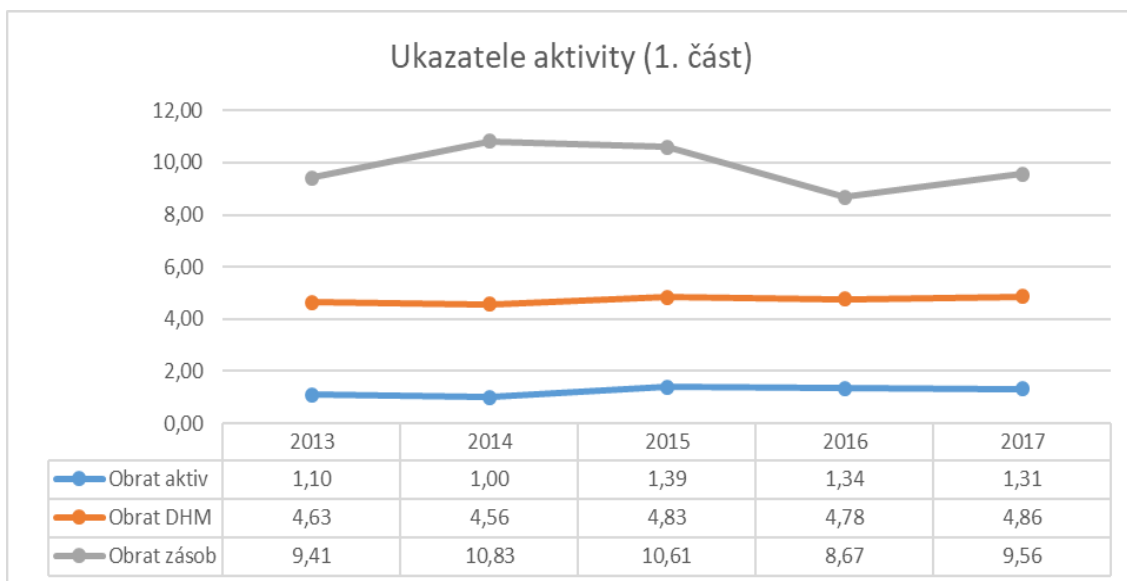


Obrázek 21 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

Obrat aktiv a obrat dlouhodobého hmotného majetku nezaznamenaly během časového rozpětí žádnou výraznou změnu. Obrat aktiv ve všech sledovaných letech splňoval minimální doporučovanou hodnotu 1, kdy se jí v roce 2014 přímo dotkl.

Obrat zásob byl ze zobrazených ukazatelů nejproměnlivější, největší změna nastala v roce 2016, kdy došlo k jeho snížení. Příčinou tohoto poklesu bylo to, že vzrostla hodnota zásob o 16 % a mírně poklesly tržby, což ve výsledku vedlo ke snížení poměru.

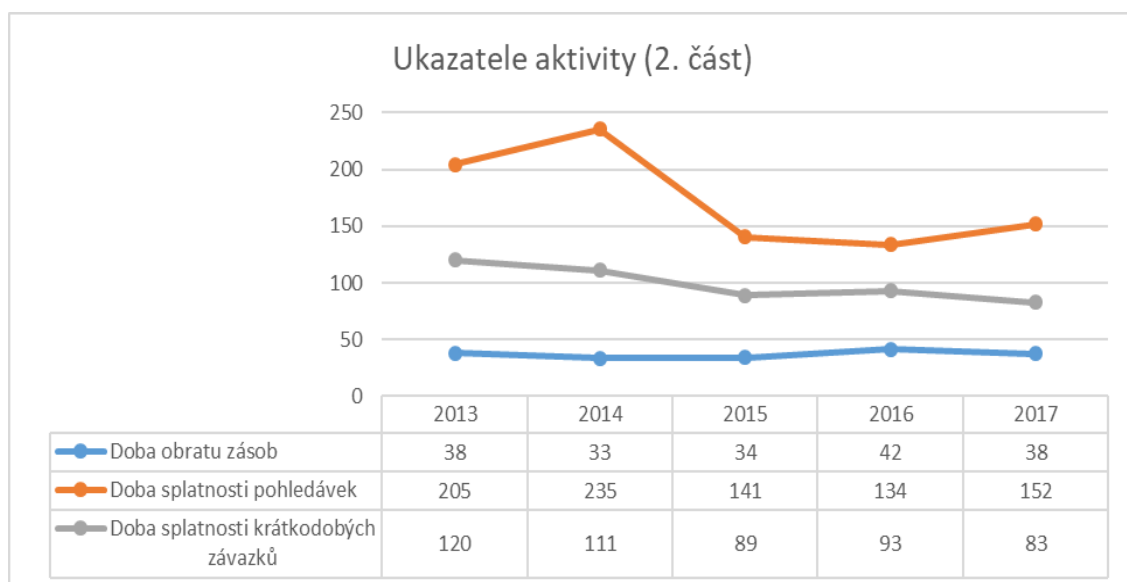
Vývoj zmíněných ukazatelů je vidět v obrázku 21.



Obrázek 22 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

Nejvýraznější změny se udály v době splatnosti pohledávek, kdy v roce 2014 nastal růst o 30 dní, ale hned následující rok nastal výrazný propad. Za tímto propadem stál pokles hodnoty pohledávek o 40 %.

Tuto změnu i změny ostatních ukazatelů aktivity můžeme pozorovat v obrázku 22.



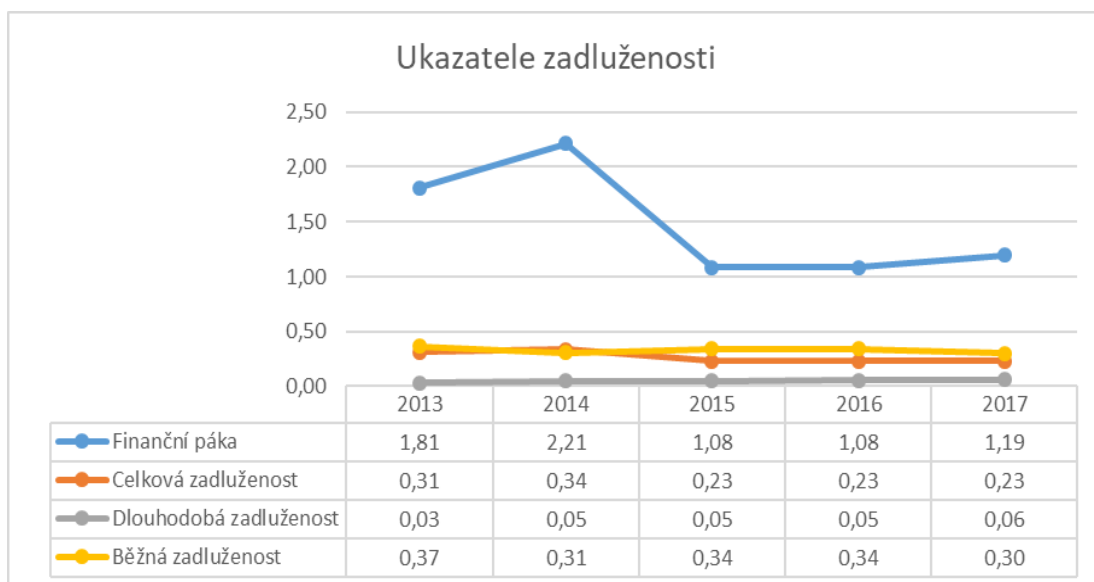
Obrázek 23 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

Všechny ukazatele kromě finanční páky se pohybovaly na přibližně stejných hodnotách během celého období.

Finanční páka mezi lety 2014 a 2015 zaznamenala velký propad, za kterým stál výrazný pokles hodnoty aktiv o 27 %, vlastní kapitál poklesl také, ale jeho snížení nebylo tak

výrazné, jako u celkových aktiv, takže výsledný poměr mezi aktivy a vlastním kapitálem byl nižší. Zajímavostí je, že podnik nemá žádné dlouhodobé cizí zdroje, takže úroková míra je nulová, odpovídá tomu také ukazatel dlouhodobé zadluženosti, který je téměř nulový.

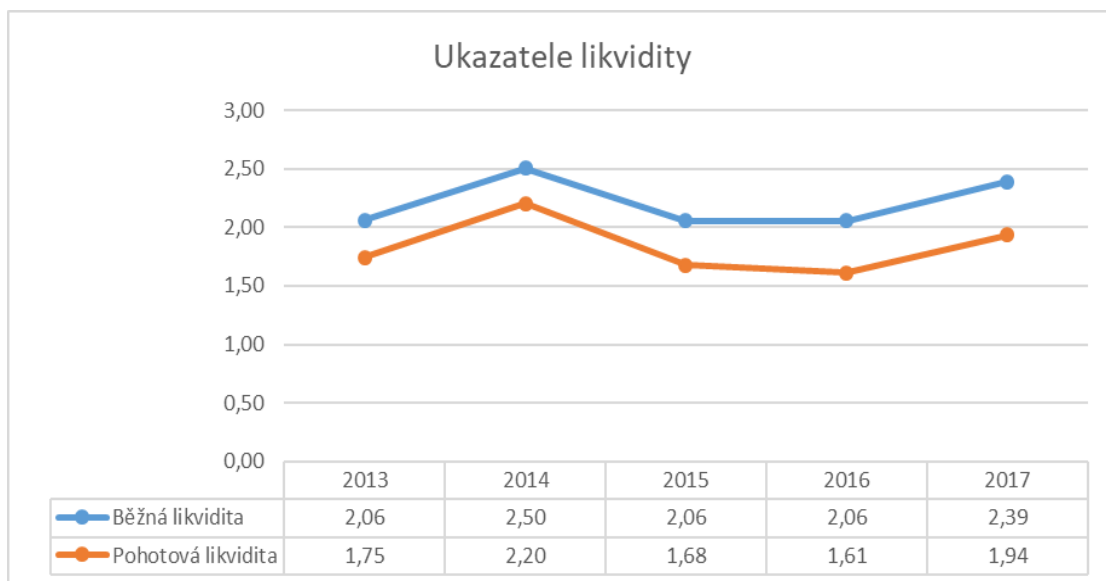
Ukazatele zadluženosti zobrazuje obrázek 23.



Obrázek 24 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

Běžná i pohotová likvidita se ve sledovaném období vyvíjely téměř shodně. Oba ukazatele vzrostly v roce 2014, jelikož se zvýšila hodnota oběžných aktiv o 22 %, následný propad měl přesně opačný důvod a to, že oběžná aktiva výrazně ubyla na své hodnotě. V posledním roce je zřetelný růst obou ukazatelů, za kterým stál pokles krátkodobých závazků o 14,6 %. Běžná likvidita vždy splňuje minimální doporučovanou hodnotu 1,5, a rovněž pohotová likvidita je také v normě, kde je doporučovaná minimální hodnota 1.

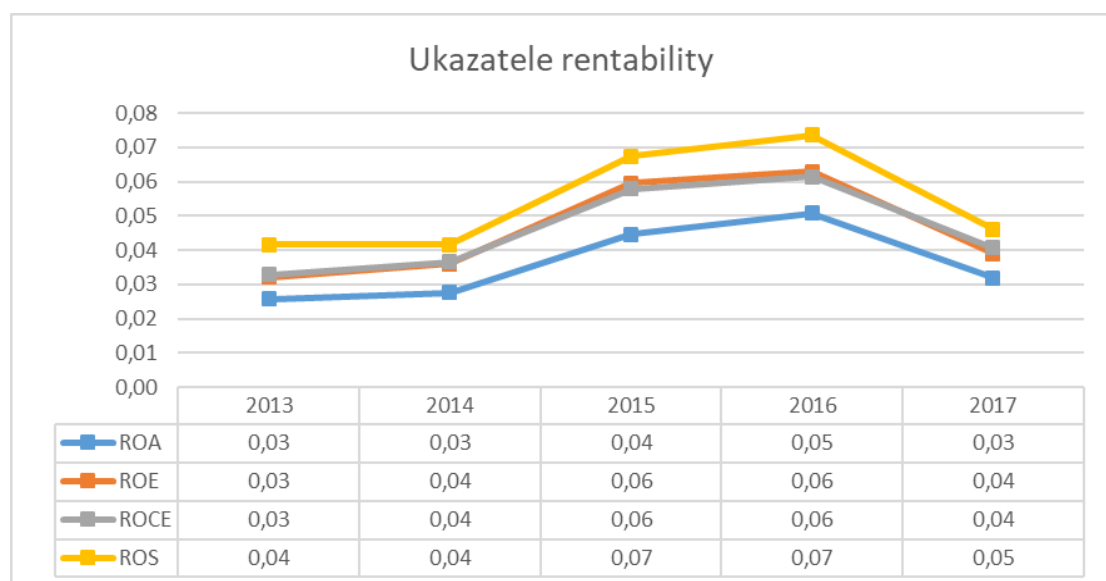
Konkrétní pohyby hodnot jsou pozorovatelné v obrázku 24.



Obrázek 25 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Beche-rovka, a. s., zdroj: Vlastní data

7.3 Rudolf Jelínek, a. s. - poměrové ukazatele

Podle konkrétních hodnot ukazatelů rentability v obrázku 25 je patrné, že výnosnost společnosti Rudolf Jelínek, a. s. je velmi nízká. Největší skok nastal mezi lety 2014 a 2015, nicméně hodnota ukazatelů zůstala stále velmi nízká. Za jejich růst mohlo zvýšení zisku, jelikož se v tomto roce zvýšily ostatní provozní výnosy o 98,2 %. V roce 2017 došlo k snížení všech ukazatelů na podobné hodnoty, kterých nabývaly v roce 2014. Hodnotu opět ovlivnily ostatní provozní výnosy, které byly trojnásobně menší, než při náhlém růstu v roce 2015.



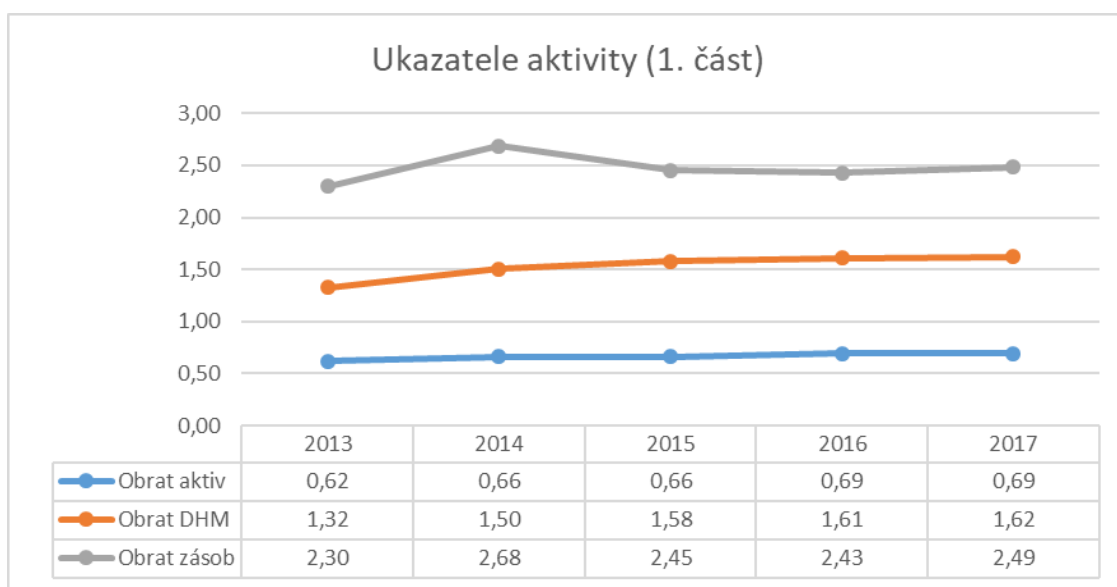
Obrázek 26 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

Obrat aktiv má velmi pozvolný růst, ale jeho hodnota je stále velmi nízká, protože doporučená hodnota obratu je minimálně 1.

Obrat dlouhodobého hmotného majetku zpočátku pomalu rostl, ale jeho růst se postupně zpomaluje a mezi roky 2016 a 2017 je minimální rozdíl.

U obratu zásob je v roce 2014 zřetelný drobný výkyv. Ten byl způsoben malým poklesem hodnoty zásob a zároveň zvýšením tržeb o 11 %.

Změny během analyzovaného období můžeme sledovat v obrázku 26.

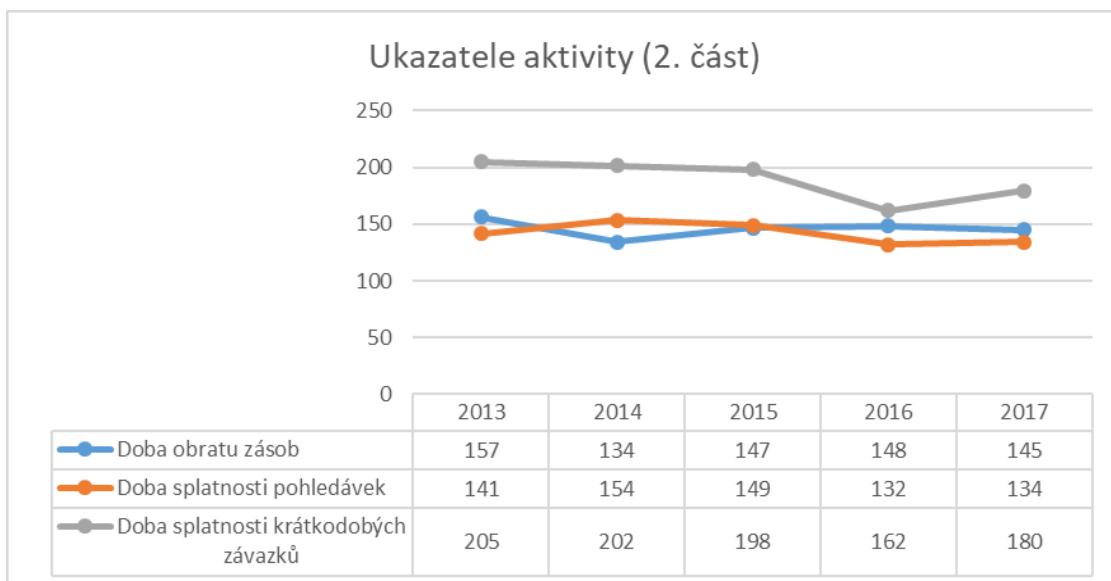


Obrázek 27 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

Doba obratu zásob a doba splatnosti pohledávek jsou během sledovaného období velmi stálé a v průměru se drží na přibližně stejné době.

Doba splatnosti krátkodobých závazků v prvních třech letech klesala velmi zvolna, ale v roce 2016 nastal výraznější propad. Ten byl způsoben poklesem krátkodobých závazků o 19,4 %.

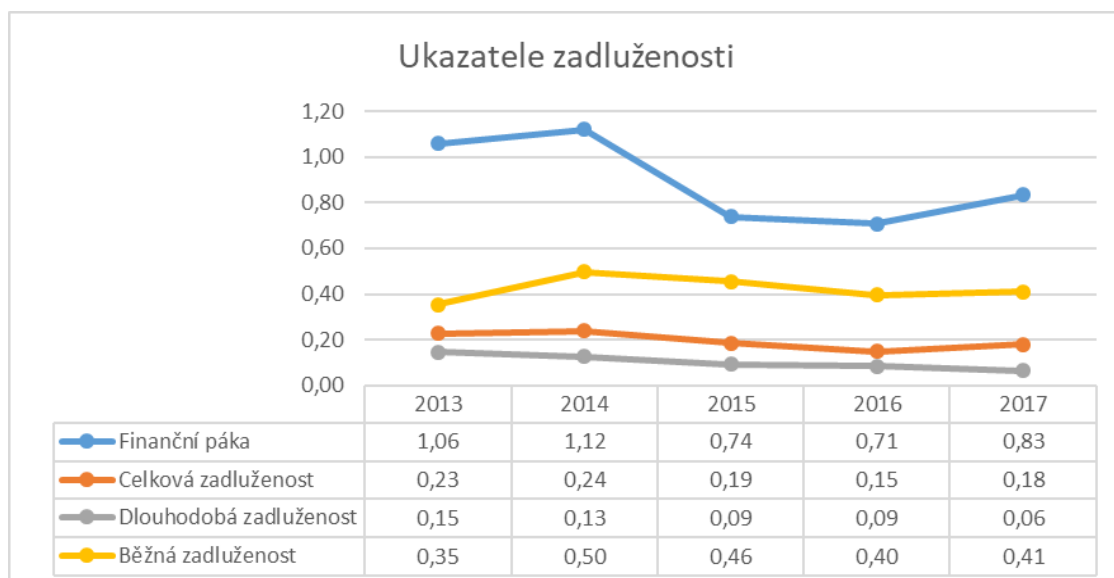
Vývoj zmíněných ukazatelů je znázorněn v obrázku 27.



Obrázek 28 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

Největší změny probíhaly u ukazatele finanční páky, kdy první dva roky lehce stoupla a v roce 2015 nastal výrazný propad. Mohlo za to malé snížení hodnoty aktiv o přibližně 2 % a 6 % nárůst vlastního kapitálu, což vedlo k zřetelnému snížení finanční páky. I přes tento propad byla finanční páka ve všech letech vyšší než úroková míra.

Celková i dlouhodobá zadluženost měly podle obrázku 28 první čtyři sledované roky klesající tendenci. V roce 2017 dlouhodobá zadluženost dále klesala, zatímco celková nepatrně vzrostla, jelikož krátkodobé závazky vzrostly o 15 %.



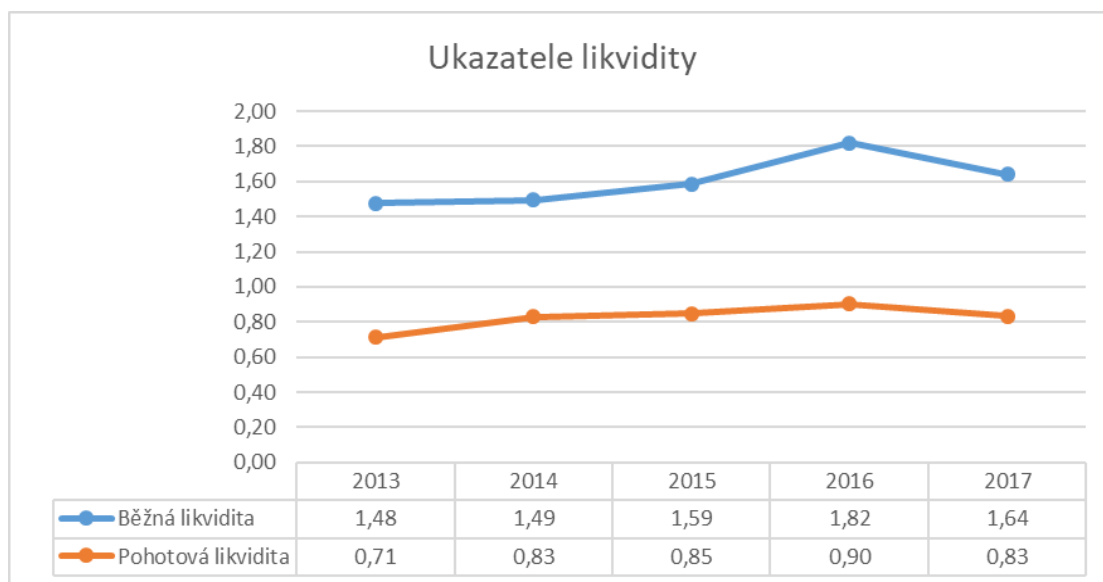
Obrázek 29 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

Běžná likvidita byla nejvyšší v roce 2015, protože právě v tomto roce byla evidována nejnižší hodnota krátkodobých závazků, která byla o 19,4 % nižší než v předchozím

roce. Zpočátku byla běžná likvidita nepatrně nižší, než je doporučovaná minimální hodnota 1,5, ale od roku 2015 již tuto hodnotu splňovala.

Pohotová likvidita od roku 2013 do roku 2016 pozvolna stoupala a v posledním roce nastal drobný pokles. Společnost je však vždy pod minimální doporučovanou hodnotou 1.

Vývoj ukazatelů likvidity je zaznamenán v obrázku 29.



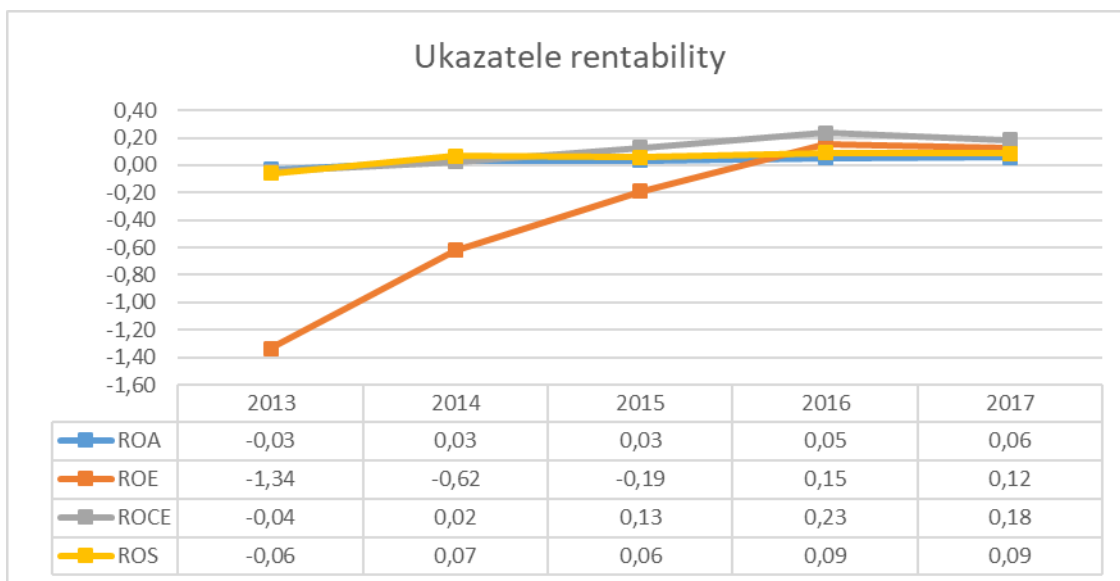
Obrázek 30 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

7.4 STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- poměrové ukazatele

Všechny ukazatele rentability se pohybovaly v prvním roce v záporných hodnotách, jelikož společnost byla ve ztrátě.

ROE je v roce 2013 výrazně nižší, protože EAT byl velmi hluboko pod nulou a vlastní kapitál tvořil jen 7,2 % všech pasiv. V následujících letech ROE prudce stoupalo a v roce 2016 se jeho hodnota pohybuje mezi hodnotami ostatních ukazatelů. V roce 2014 došlo k růstu i přes to, že EAT byl opět záporný, nicméně ztráta byla o 76,3 % nižší a výslednému poměru také pomohlo snížení vlastního kapitálu o 48,8 %. V dalších dvou letech docházelo k velkému růstu hodnoty EAT, zatímco vlastní kapitál se měnil jen v řádu několika procent, což vedlo k dalšímu růstu ROE.

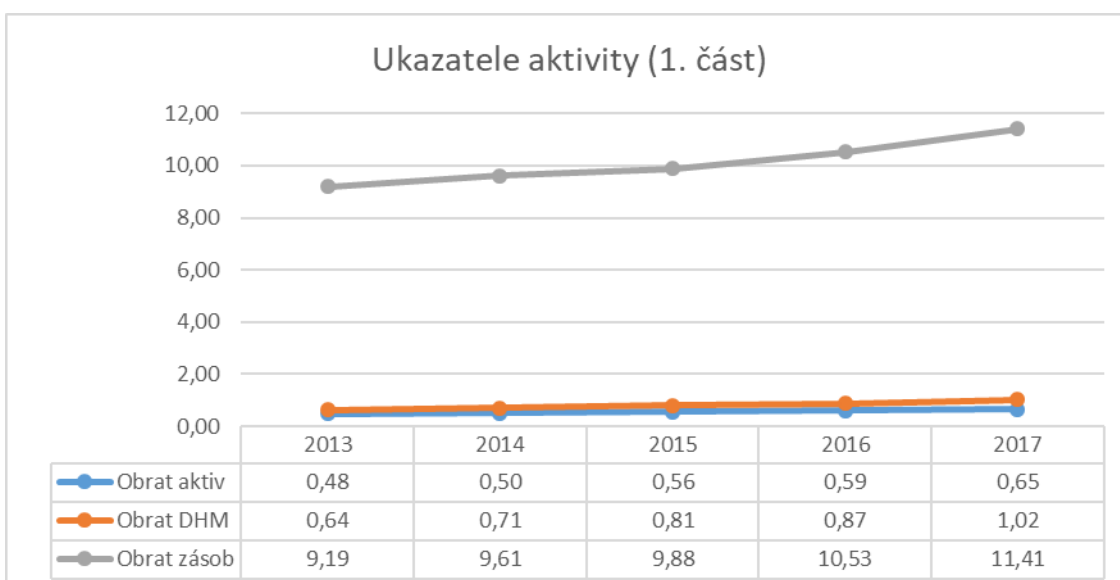
Meziroční změny ukazatelů rentability je možné vidět v obrázku 30.



Obrázek 31 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Všechny tři ukazatele měly podle obrázku 31 stoupavou tendenci, ale hodnoty obratu aktiv a obratu dlouhodobého hmotného majetku jsou velmi nízké. Obrat aktiv by měl nabývat hodnot 1 a více.

Obrat zásob má poměrně vysoké hodnoty, které byly každý rok vyšší. Tyto vysoké hodnoty jsou zapříčiněny velmi nízkým podílem zásob, a jejich nízké hodnoty, na celkových aktivech, jejichž výše je pouze lehce přes 5 % a to umožňuje rychlý obrat zásob. Růst byl podmíněn tím, že nepatrně rostly tržby a hodnota zásob dále klesala.



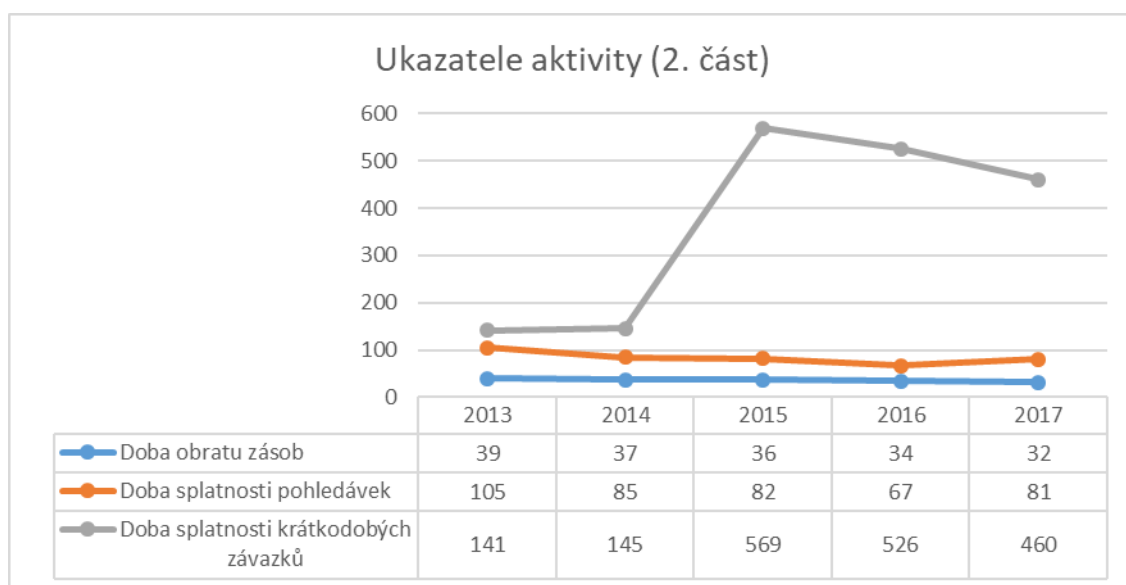
Obrázek 32 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Doba obratu zásob je nízká z důvodu jejich vysoké obratovosti a každý rok je tato doba kratší.

Doba splatnosti pohledávek má také poměrně nízké hodnoty, které postupně klesají, akorát v posledním roce došlo k prodloužení o 14 dní. Může za to nárůst krátkodobých pohledávek o 31 %.

Doba splatnosti krátkodobých závazků byla v prvních dvou letech v podstatě neměnná, ale v roce 2015 se tato doba několikanásobně prodloužila, jelikož krátkodobé závazky v meziročním období vzrostly o 292 %, protože byl výrazně navýšen krátkodobý závazek úvěrovým institucím.

Zmíněné meziroční změny můžeme vidět v obrázku 32.



Obrázek 33 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

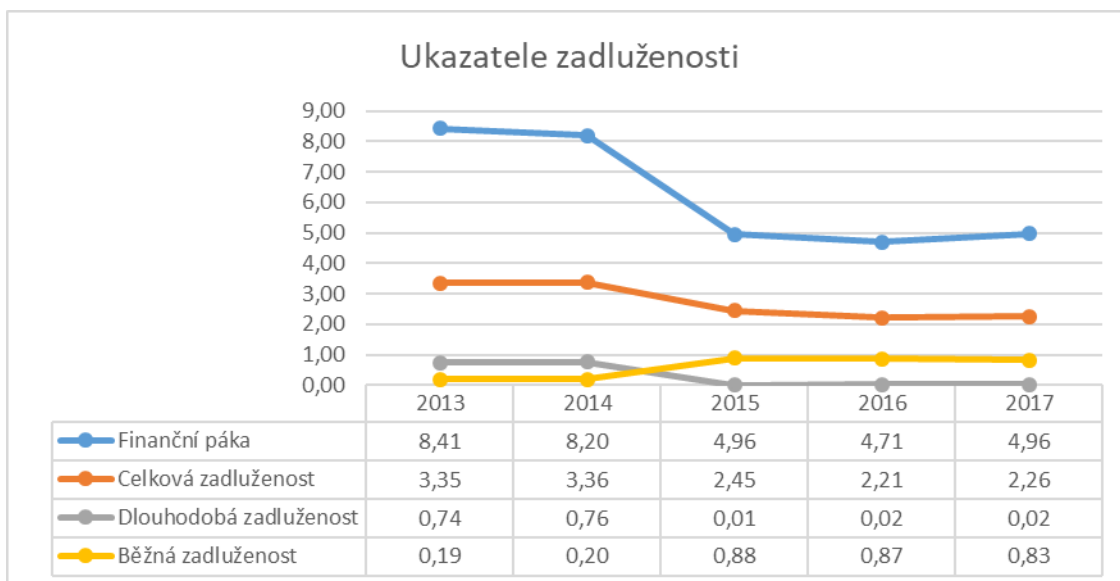
Finanční páka se v prvních dvou letech neměnila příliš výrazně, ale v roce 2015 nastal výrazný propad, jelikož se zvýšil vlastní kapitál o 153,6 % a to snížilo výsledný poměr mezi aktivy a vlastním kapitálem. V prvních dvou letech využívání cizího kapitálu zvyšovalo výnosnost kapitálu vlastního, ale od roku 2015, kdy byly velkou měrou zvýšeny krátkodobé závazky, se úroková míra dostala výrazně nad hodnotu finanční páky a cizí kapitál tak přestal přispívat k výnosnosti vlastního kapitálu.

Zvýšení krátkodobých závazků v roce 2015 se projevilo i na běžné zadluženosti, která vzrostla na čtyřnásobek hodnoty z roku 2014.

Dlouhodobá zadluženost v roce 2015 klesla, protože hodnota dlouhodobých závazků se snížila o 99 %.

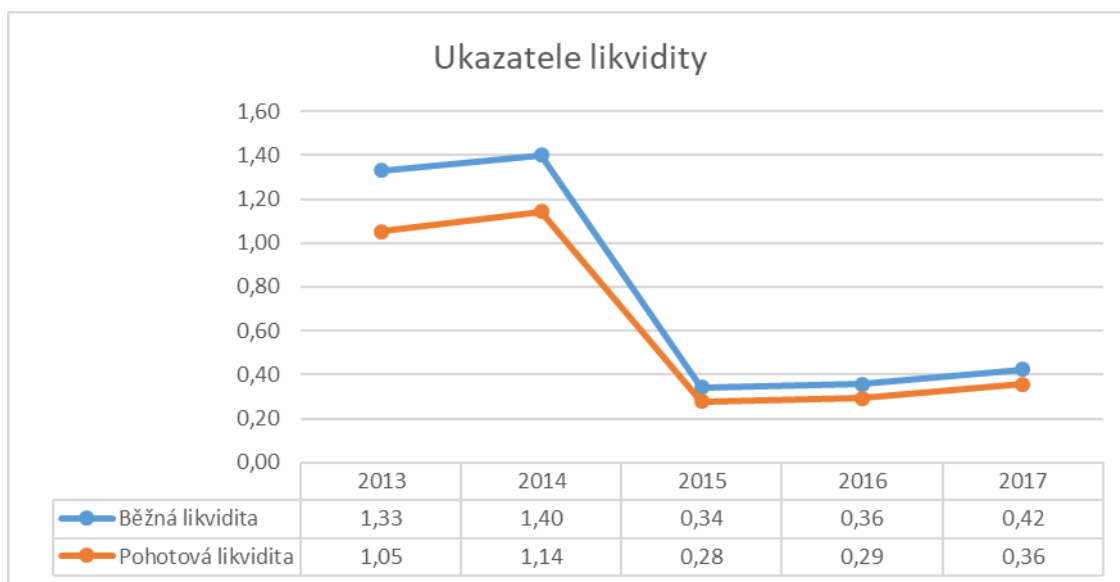
Nárůst krátkodobých závazků neměl na celkovou zadluženost negativní vliv, jelikož celková hodnota cizích zdrojů byla v konečném výsledku o 16,4 % menší než v roce předchozím.

Vývoj ukazatelů zadluženosti ve sledovaném období můžeme vidět v obrázku 33.



Obrázek 34 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Z obrázku 34 je zřejmé, že oba ukazatele zasáhl propad v roce 2015 a jedná se opět o důsledek nárůstu krátkodobých závazků. Běžná likvidita však ani před propadem nedosáhla minimální doporučené hodnoty 1,5 a pohotová likvidita přesahovala hodnotu 1 pouze v prvních dvou letech.



Obrázek 35 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

7.5 Porovnání poměrových ukazatelů

Z obrázku 35 vyplývá, že ukazatele rentability v posledním sledovaném roce mají nejpříznivější hodnoty ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o.:

- a) Na 1 Kč aktiv připadá 0,37 Kč zisku před zdaněním a úroky.
- b) Na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,57 Kč zisku.
- c) Na 1 Kč dlouhodobě investovaného kapitálu připadá 0,57 Kč zisku.
- d) Na 1 Kč tržeb připadá 0,33 Kč zisku

Je pravděpodobné, že rentabilita bude dále stoupat, jelikož od roku 2015 docházelo ke zrychlujícímu se růstu a spojnice trendu v grafu je rovněž rostoucí.

Jako nejméně rentabilní se jeví společnost Rudolf Jelínek, a. s., u které je interpretace jednotlivých ukazatelů následující:

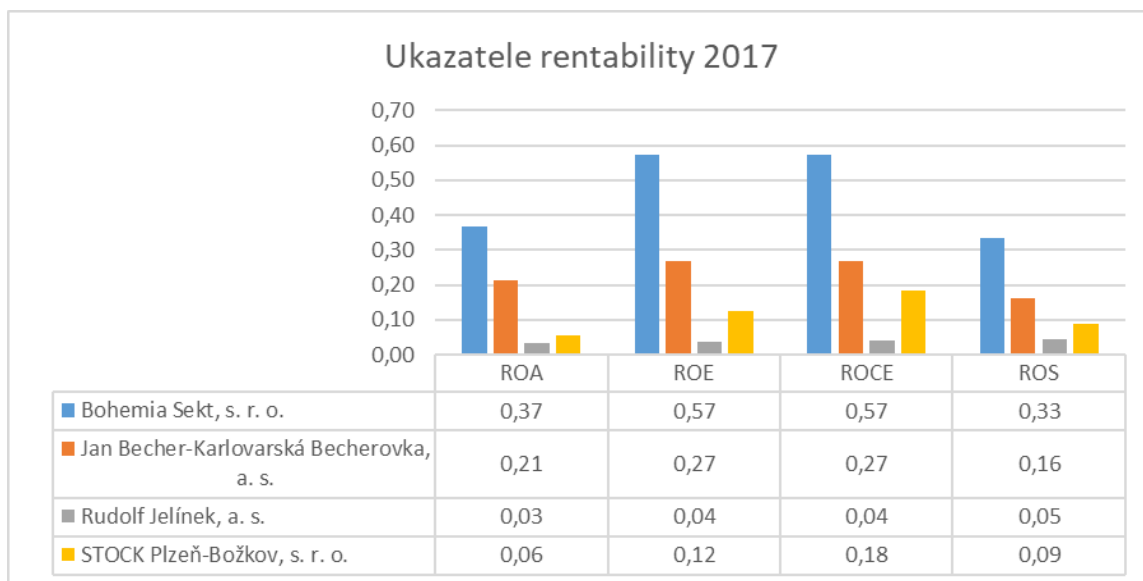
- a) Na 1 Kč aktiv připadá 0,03 Kč zisk před zdaněním a úroky.
- b) Na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,04 Kč zisku.
- c) Na 1 Kč dlouhodobě investovaného kapitálu připadá 0,04 Kč zisku.
- d) Na 1 Kč tržeb připadá 0,05 Kč zisku.

U společnosti Rudolf Jelínek, a. s. vykazovaly ukazatele rentability nízké hodnoty během celého sledovaného období s tím, že rok 2017 byl prvním rokem, kdy došlo k jejich poklesu, spojnice trendu je tedy stále rostoucí.

V obrázku 35 můžeme také vidět, že STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., který je pro nás výchozím srovnávaným podnikem, je méně rentabilní než další dva menší referenční podniky.

Interpretace ukazatelů je pro výchozí společnost následující:

- a) Na 1 Kč aktiv připadá 0,06 Kč zisku před zdaněním a úroky.
- b) Na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,12 Kč zisku.
- c) Na 1 Kč dlouhodobě investovaného kapitálu připadá 0,18 Kč zisku.
- d) Na 1 Kč tržeb připadá 0,09 Kč zisku.



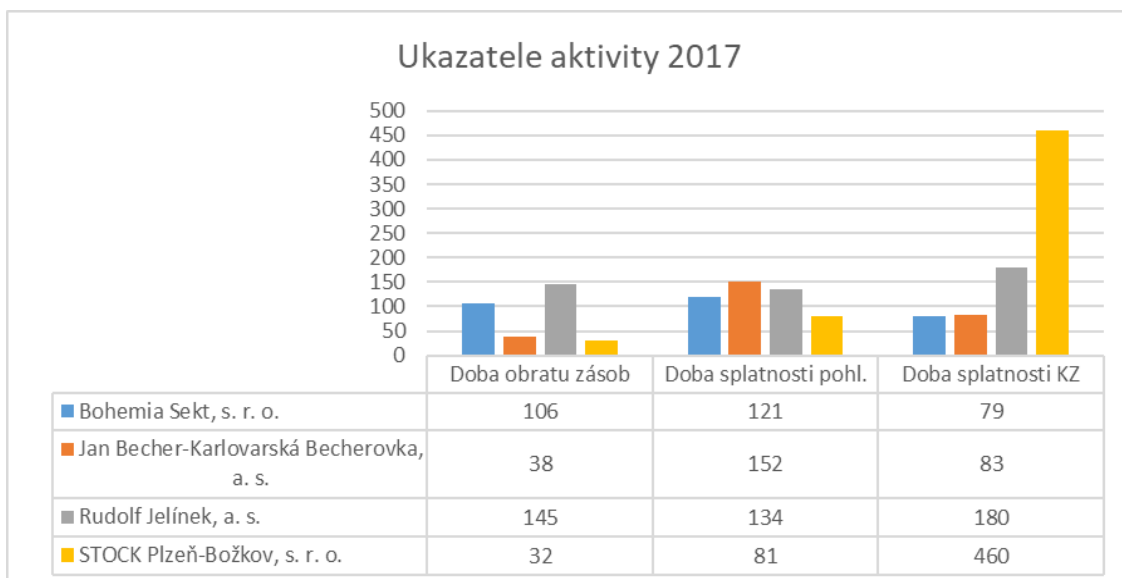
Obrázek 36 Graf srovnávající ukazatele rentability všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data

V roce 2017 byla u společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. nejkratší doba splatnosti pohledávek, která činila 81 dnů, a zároveň měla společnost největší prostor pro splácení svých závazků, ale takto vysoké číslo oproti ostatním by mohlo značit, že neplatí své závazky včas. Společnost potřebovala také pouze 32 dní ke spotřebování či prodání zásob, takže podnik nemusel vynaložit dodatečné náklady spojené se zadržováním zásob.

U společnosti Bohemia Sekt, s. r. o. si můžeme všimnout, že společnost splácí své závazky za nejkratší dobu, tato doba je kratší než doba splatnosti pohledávek, nicméně společnost má poměrně vysokou likviditu a v nejbližší budoucnosti by neměl nastat problém s nedostatkem financí pro splácení závazků.

Podobně nízkou dobu obratu jako STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. má také společnost Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., což je způsobeno tím, že tyto dvě společnosti mají nízký podíl zásob na celkových aktivech.

Zmíněné rozdíly v ukazatelích aktivity můžeme pozorovat v obrázku 36.

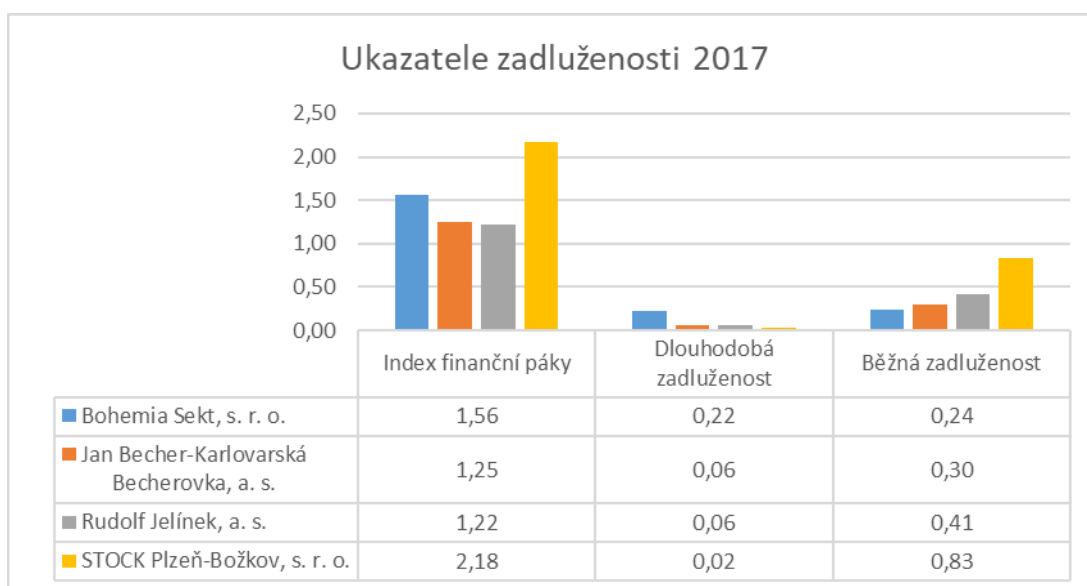


Obrázek 37 Graf srovnávající ukazatele aktivity všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data

STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. dle indexu finanční páky využíval cizí zdroje nejméně výhodněji, nicméně je nutno dodat, že hodnota je v průběhu let velmi nestálá. U společnosti Bohemia Sekt, s. r. o. je index nižší, ale za to je v celém analyzovaném období ustálený a neprochází velkými skoky.

Běžná zadluženost je u STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. nejvyšší, protože společnost má vysoké krátkodobé závazky k úvěrovým institucím, dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím firma od roku 2015 neviduje, takže dlouhodobá zadluženost je na nízké hladině.

Porovnání všech společností můžeme vidět v obrázku 37.



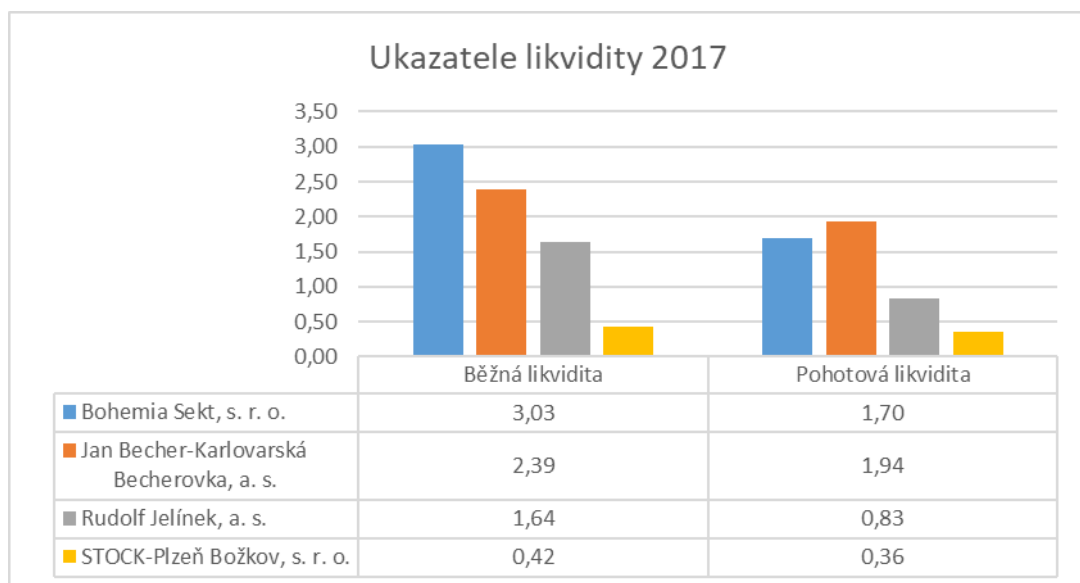
Obrázek 38 Graf srovnávající ukazatele zadluženosti všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data

Podle nízkých hodnot ukazatelů likvidity u STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. je pravděpodobné, že společnost má problémy s likviditou, což značí i vysoká doba splatnosti krátkodobých závazků.

U společnosti Rudolf Jelínek, a. s. je běžná likvidita mírně nad minimální doporučovanou hodnotou, ale pohotová likvidita má svou hodnotu již pod minimální doporučovanou.

Bohemia Sekt, s. r. o. je podle ukazatelů likvidity podnik s nejlepší schopností platit své závazky.

Konkrétní hodnoty a jejich srovnání můžeme vidět v obrázku 38.



Obrázek 39 Graf srovnávající ukazatele likvidity v roce 2017, zdroj: Vlastní data

8 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části práce se zaměříme na vývoj čistého pracovního kapitálu během analyzovaného období v jednotlivých podnicích a najdeme příčiny zjištěných výsledků. Následně opět uděláme souhrnné porovnání, kdy budeme pracovat s nejaktuálnějším rokem, tedy 2017.

8.1 Bohemia Sekt, s. r. o. - čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál byl během analyzovaného období velmi proměnlivý. Nejvyšší hodnoty nabýval v roce 2016, protože právě v tomto roce měl podnik nejvyšší hodnotu oběžných aktiv a zároveň nejnižší hodnotu krátkodobých pasiv za celé sledované období. V roce 2017 sice hodnota krátkodobých pasiv poklesla, ale oběžná aktiva zaznamenala zřetelnější pokles, proto byl čistý pracovní kapitál nižší. Nejnižší hodnota byla spočtena v roce 2014. Bylo to tím, že hodnota oběžných aktiv byla nejnižší za celá sledované období a zároveň hodnota krátkodobých závazků dosáhla v tomto roce nejvyšší hodnoty.

Ve všech letech je čistý pracovní kapitál vyšší než 0 a můžeme tedy říci, že podnik uplatňuje konzervativní strategii.

Změny čistého pracovního kapitálu můžeme pozorovat v obrázku 39.



Obrázek 40 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

8.2 Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.- čistý pracovní kapitál

Z obrázku 40 je patrné, že k velkým změnám čistého pracovního kapitálu docházelo na začátku sledovaného období a v posledních třech letech se hodnota poměrně ustálila. Největší rozdíl od ostatních hodnot se vyskytl v roce 2014. Meziroční vzrůst byl zapříčiněn nárůstem oběžných aktiv o 22,1 %. Následný pokles v roce 2015 byl opět ovlivněn vyšší oběžných aktiv, jejichž hodnota v meziročním období klesla o 33,5 %, samozřejmě se změnila i hodnota krátkodobých závazků, ale vliv této změny byl mnohem méně podstatný pro finální výsledek.

Společnost si ve všech pěti letech udržovala čistý pracovní kapitál v kladných číslech, jedná se tedy o konzervativní strategii.



Obrázek 41 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

8.3 Rudolf Jelínek, a. s.- čistý pracovní kapitál

V obrázku 41 můžeme pozorovat, že od roku 2013 do roku 2016 docházelo k téměř konstantnímu růstu čistého pracovního kapitálu. Oběžná aktiva do roku 2015 nabývala na hodnotě a krátkodobé závazky se příliš neměnily. V roce 2016 oběžná aktiva sice klesla o 7,5 %, ale zároveň s tím poklesla hodnota krátkodobých závazků o téměř 20 %, což umožnilo další vzrůst čistého pracovního kapitálu. V posledním roce se oběžná aktiva příliš nezměnila, ale krátkodobé závazky vzrostly o 15,6 %, a proto došlo ke zřetelnému poklesu.

Stejně jako u předchozích společností je vždy hodnota čistého pracovního kapitálu vyšší než 0, takže se také jedná o konzervativní strategii.



Obrázek 42 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

8.4 STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál v prvních dvou sledovaných letech neprošel příliš výraznou změnou, nicméně mezi lety 2014 a 2015 došlo k velmi prudkému propadu. Za tímto propadem do záporných hodnot stojí 292 % nárůst krátkodobých závazků, který již výrazně ovlivnil několik předchozích ukazatelů. Po prudkém propadu v roce 2015 můžeme pozorovat, že hodnota čistého pracovního kapitálu začala stoupat zrychlujícím se tempem, jelikož docházelo ke značným úbytkům na hodnotě krátkodobých závazků. Podle vývoje v posledních třech letech je pravděpodobné, že v budoucnu bude hodnota dále stoupat.

Společnost v prvních dvou letech, stejně jako ostatní sledované společnosti, uplatňovala konzervativní strategii. Vzhledem k velké změně v roce 2015, kdy hodnoty klesly do záporných hodnot, se v dalších letech uplatňovala strategie agresivní.

Změny v jednotlivých letech můžeme pozorovat v obrázku 42.



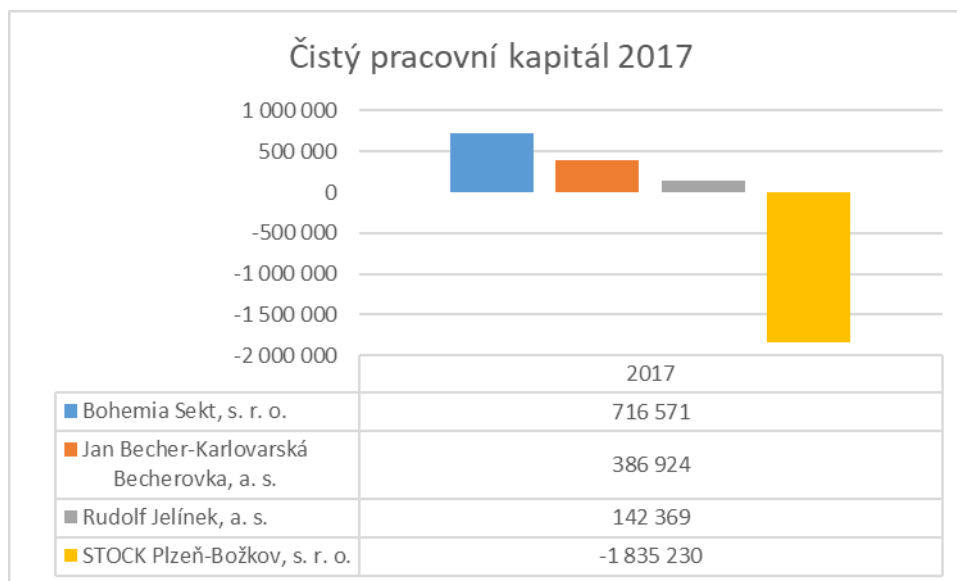
Obrázek 43 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

8.5 Porovnání čistého pracovního kapitálu

V roce 2017 se pouze STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. orientovala na agresivní strategii, což nám říká, že podnik směřuje svou pozornost na krátkodobé zdroje a dlouhodobých má nedostatek.

Všechny referenční podniky uplatňovaly strategii konzervativní, takže se nachází v bezpečné situaci, ale za to je to stojí více peněz. Pokud dáme do poměru čistý pracovní kapitál a celkovou hodnotu zdrojů, zjistíme, že Bohemia Sekt, s. r. o. má hodnotu nejvyšší, takže můžeme říct, že se nachází v nejbezpečnější situaci. Rudolf Jelínek, a. s. se také nachází v bezpečné situaci, ale v poměru s celkovými zdroji není hodnota tak vysoká, jako u ostatních dvou podniků. Z toho plyne, že pro Rudolf Jelínek, a. s. je udržování konzervativní strategie nejméně nákladné.

Grafické srovnání můžeme vidět v obrázku 43.



Obrázek 44 Graf srovnávající hodnoty čistého pracovního kapitálu v roce 2017, zdroj: Vlastní data

9 Aplikace bonitních a bankrotních modelů

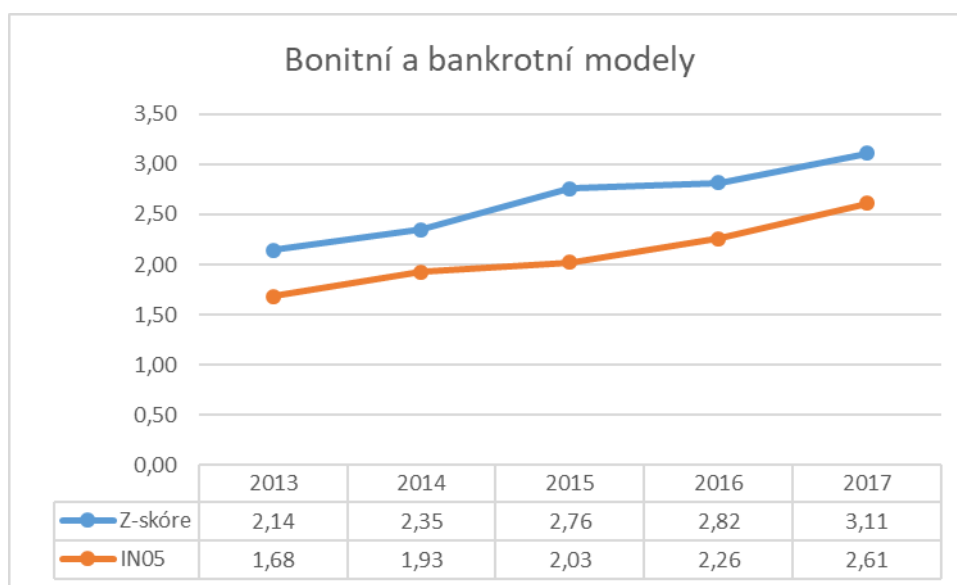
V této části mé práce se podíváme na bankrotní a bonitní modely, které jsem probíral v teoretické části. Podíváme se na pětiletý vývoj u každého ze sledovaných podniků a na závěr provedeme porovnání.

9.1 Bohemia Sekt, s. r. o. - bonitní a bankrotní modely

Z pohledu Altmanova z-skóre se podnik od roku 2013 do 2016 nacházel v nevyhraněné finanční situaci. V roce 2017 se hodnota z-skóre činila 3,11 a lze tak vyhodnotit, že se podnik nachází v uspokojivé finanční situaci.

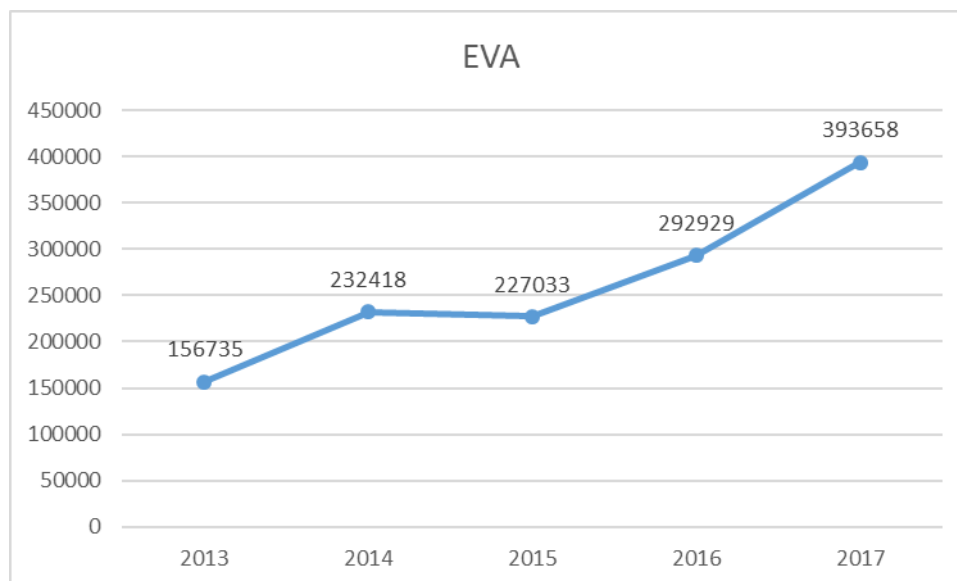
Index IN05 vyšel pro Bohemia Sekt, s. r. o. ve všech pozorovaných letech příznivě. Podnik se z pohledu tohoto indexu nacházel v celém sledovaném období v uspokojivé finanční situaci.

Změny v průběhu sledovaného období znázorňuje obrázek 44.



Obrázek 45 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

Ve všech znázorněných letech vytvářel podnik hodnotu pro vlastníky a věřitele. V posledních třech letech ukazatel značně rostl, protože začal výrazně stoupat zisk. Tento růst můžeme vidět v obrázku 45.

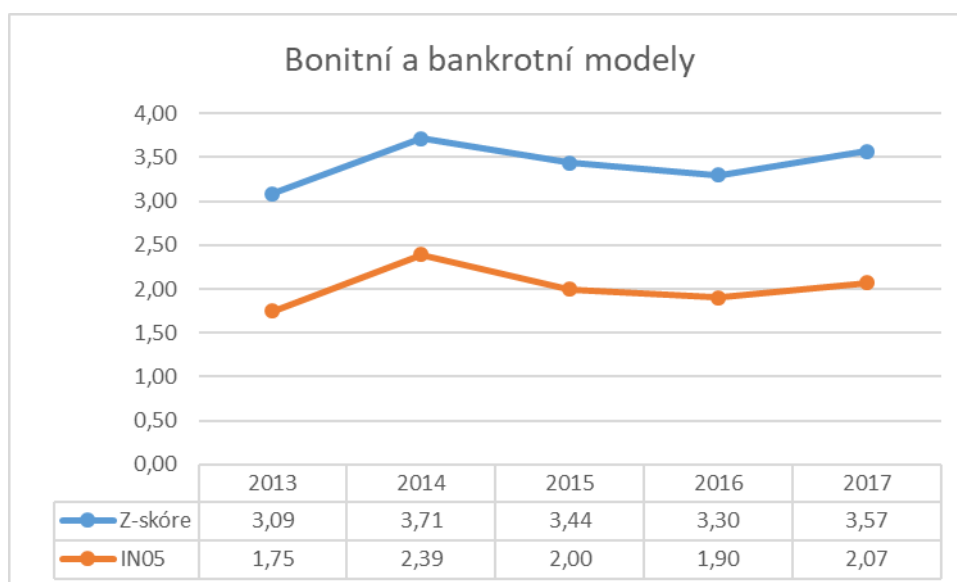


Obrázek 46 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data

9.2 Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.- bonitní a bankrotní modely

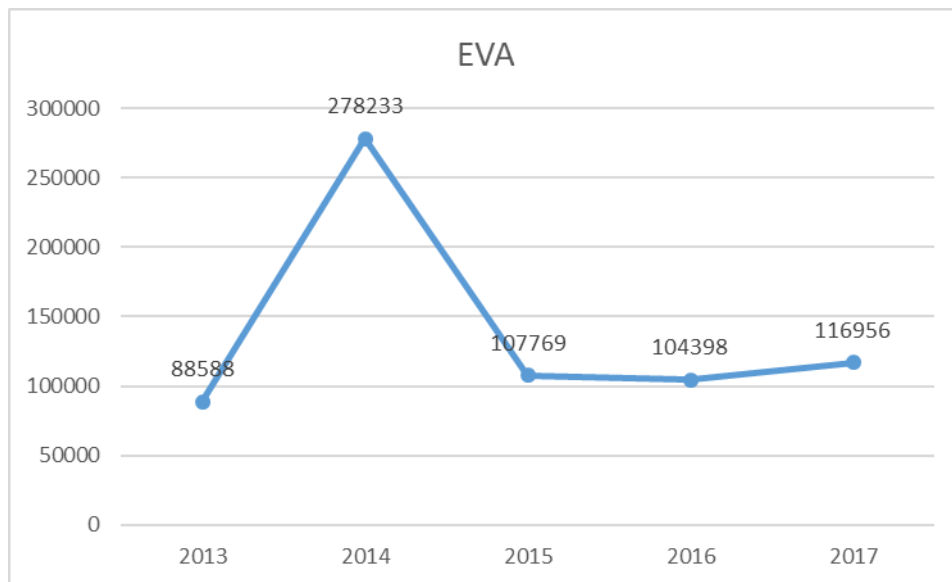
Altmanovo z-skóre i index IN05 značí v celém analyzovaném období uspokojivou finanční situaci.

Jejich vývoj je zobrazen v obrázku 46.



Obrázek 47 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

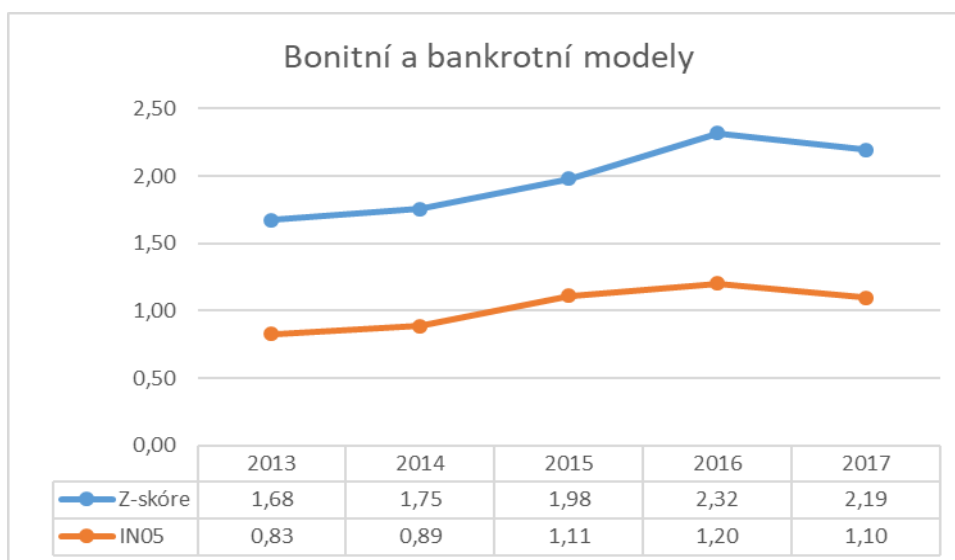
Ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který zobrazuje obrázek 47, značí, že podnik každý sledovaný rok vytvářel hodnotu pro vlastníky a věřitele. V roce 2014 byla hodnota mnohem vyšší, protože v tomto roce podnik realizoval podstatně vyšší zisk než v ostatních letech.



Obrázek 48 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data

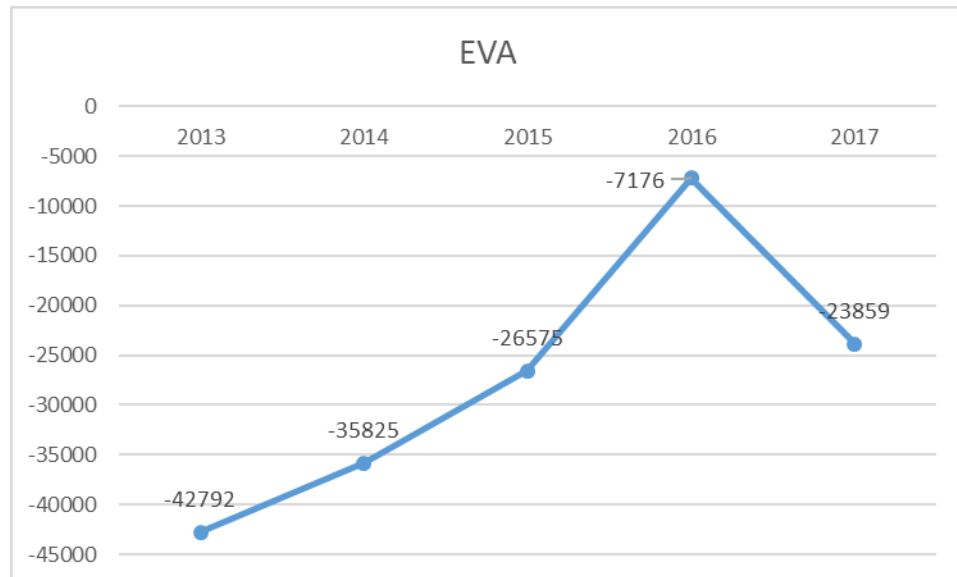
9.3 Rudolf Jelínek, a. s. - bonitní a bankrotní modely

Index IN05 i Altmanovo z-skóre se svými hodnotami shodují v tom, že v prvních dvou sledovaných letech se podnik nacházel ve finančních problémech. Následující tři roky se podnik podle obou ukazatelů nachází v nevyhraněné finanční situaci. Vývoj v průběhu období můžeme sledovat na obrázku 48.



Obrázek 49 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

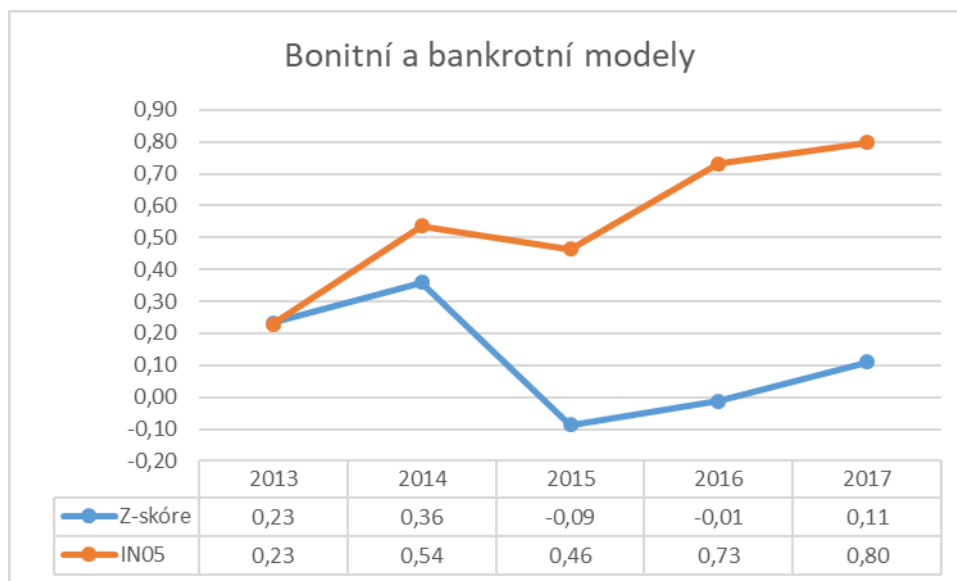
Ekonomická přidaná hodnota byla podle obrázku 49 v celém období v záporných číslech, takže podnik vždy ztratil na hodnotě. Od roku 2013 do 2016 můžeme pozorovat prudký vzrůst, jelikož rostl zisk, ale v posledním roce se zisk snížil o 37 % a zapříčinil značný pokles ukazatele EVA.



Obrázek 50 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data

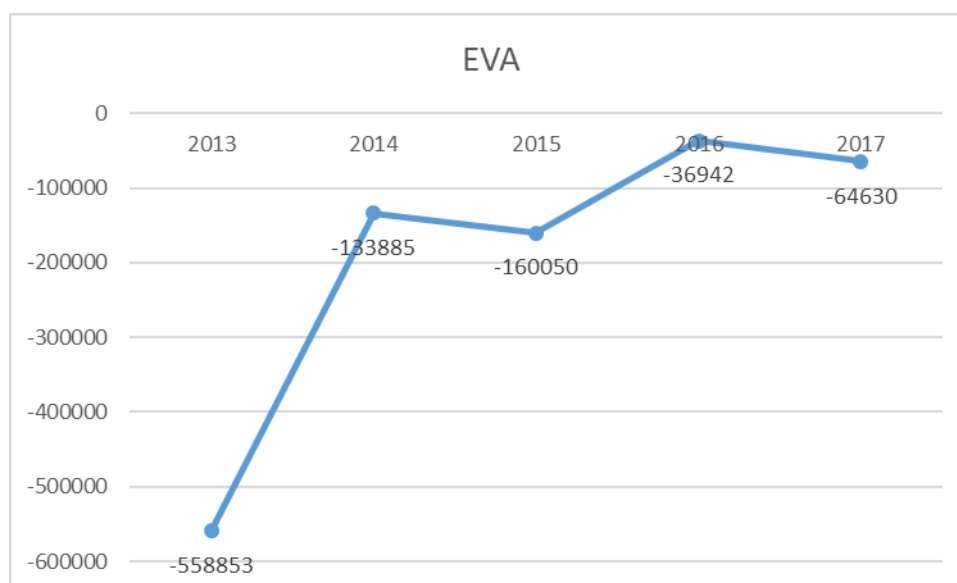
9.4 STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- bonitní a bankrotní modely

Podle použitých bankrotních modelů se podnik v celém pětiletém období nacházel v neuspokojivé finanční situaci. IN05 a Altmanovo z-skóre měly poměrně odlišný vývoj, který je znázorněn v obrázku 50.



Obrázek 51 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

V ani jednom roce nebyla ekonomická přidaná hodnota kladná, takže podnik vždy ztrácel hodnotu. Nejvyšší záporná hodnota byla v roce 2013, kdy měl podnik velmi vysokou ztrátou oproti ostatním rokům. Vývoj tohoto ukazatele je znázorněn v obrázku 51.



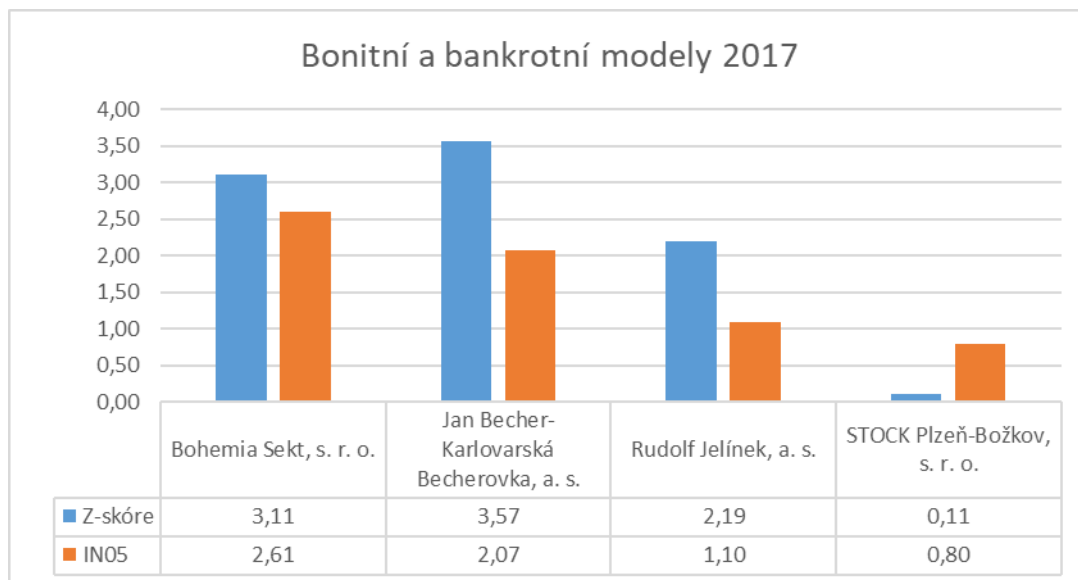
Obrázek 52 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data

9.5 Porovnání bonitních a bankrotních modelů

Z obrázku 52 je patrné, že v roce 2017 se v uspokojivé finanční situaci nacházel Bohemia Sekt, s. r. o. a Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.

U společnosti Rudolf Jelínek, a. s. bonitní a bankrotní modely značí, že se nachází v nevyhraněné finanční situaci.

Z pohledu obou použitých modelů dopadla společnost STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. nej-
hůře, jelikož shodně naznačují neuspokojivou finanční situaci.

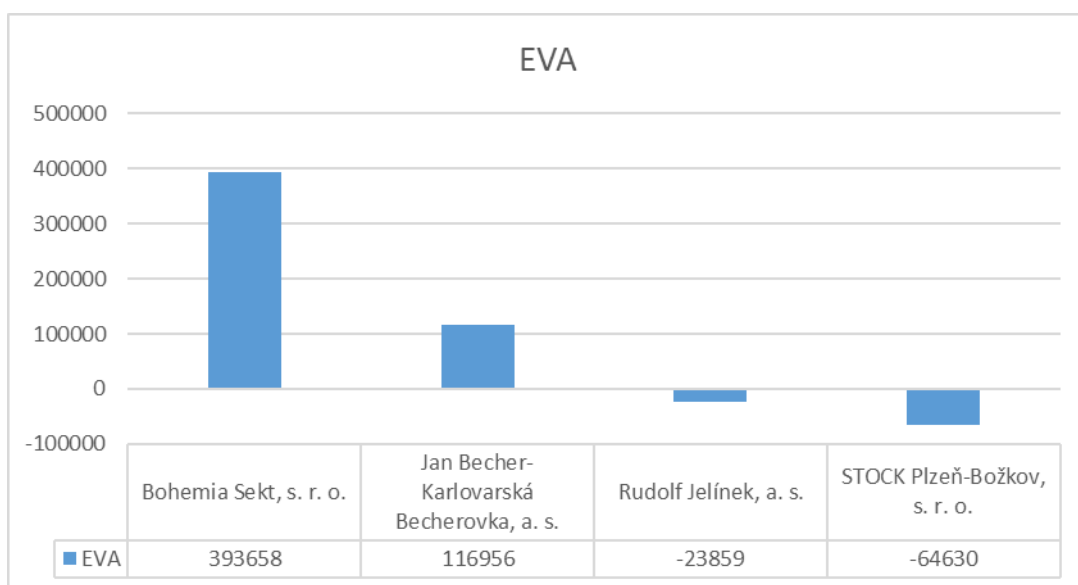


Obrázek 53 Graf srovnávající bonitní a bankrotní modely v roce 2017, zdroj: Vlastní data

V roce 2017 společnost Bohemia Sekt, s. r. o. vytvořila pro vlastníky a věřitele nejvyšší hodnotu ze všech sledovaných společností.

Obrázek 53 naznačuje, že u společností Rudolf Jelínek, a. s. a STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. došlo v roce 2017 ke ztrátě hodnoty.

I přes velikost výchozího podniku STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. se použité bonitní a bankrotní modely shodují, že se nachází ve velkých finančních problémech.



Obrázek 54 Graf srovnávající ekonomickou přidanou hodnotu v roce 2017, zdroj: Vlastní data

10 Mezipodnikové srovnávání

V poslední části mé práce se budeme věnovat aplikaci metod mezipodnikového srovnávání, které jsme probírali v teoretické části. Nejdříve budeme aplikovat spider analýzu, ve které uvidíme rozdíly hodnot v referenčních podnicích a následně použijeme metody, které nám přímo určí pořadí srovnávaných společností.

10.1 Aplikace spider analýzy

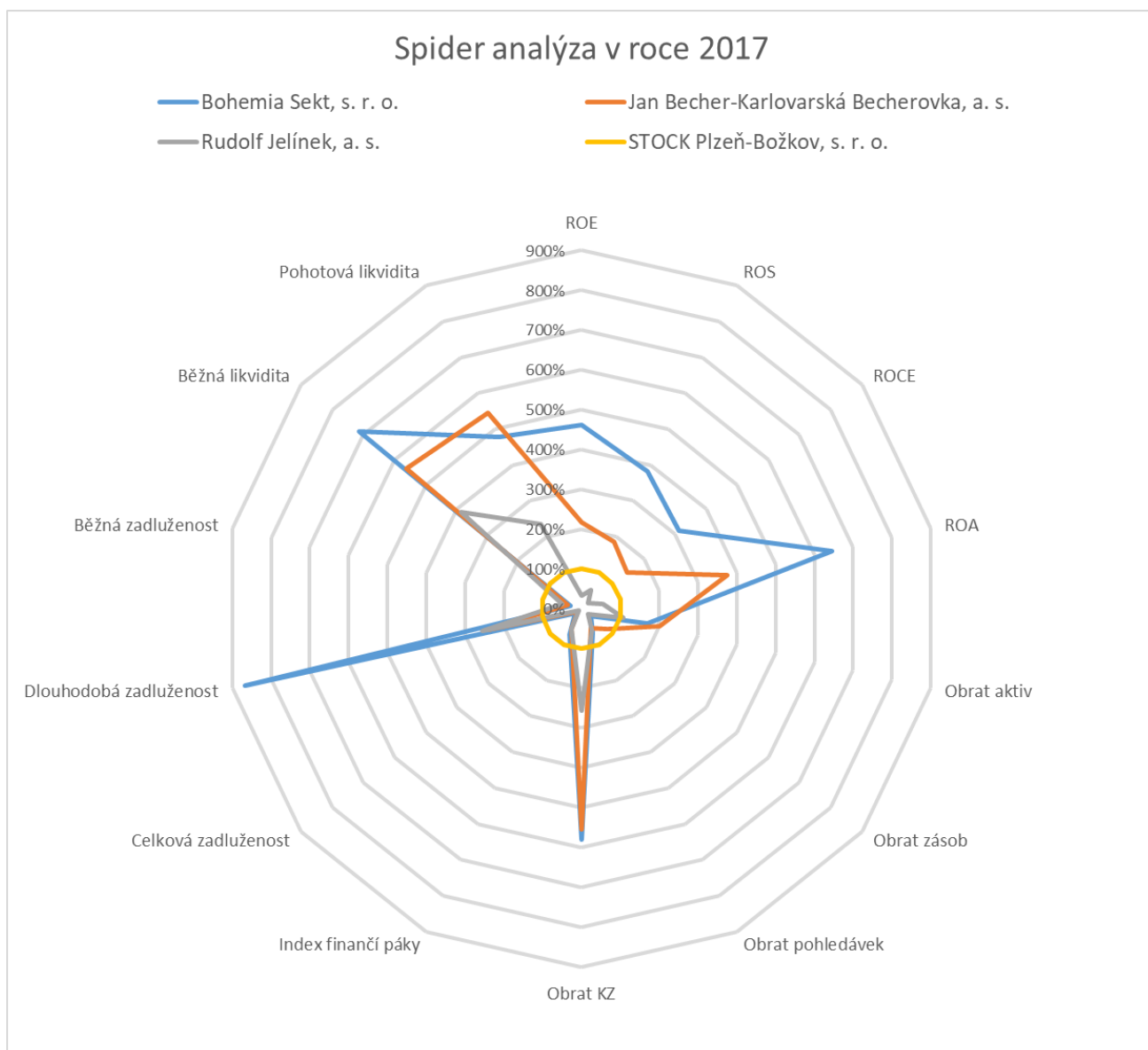
Na obrázku 55 můžeme vidět síťový graf, kde vstupuje STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o jako výchozí porovnávaný podnik, takže mu je přisuzováno pro každý vybraný ukazatel právě 100 %, a ostatní podniky fungují jako referenční. Můžeme jasně vidět, že velikost výchozího podniku nesouvisí s příznivostí hodnot ukazatelů.

Rentabilita je podstatně větší hned u dvou referenčních podniků, a to u Bohemia Sekt, s. r. o. a Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.

Výchozí podnik má nejvyšší obratovost zásob a pohledávek, u obratu aktiv a krátkodobých závazků je převyšován všemi referenčními podniky.

Index finanční páky je v porovnání s ostatními referenčními podniky u STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. podstatně vyšší. Běžná a celková zadluženost je u referenčních podniků znatelně nižší než u výchozího srovnávaného podniku, nicméně pokud se podíváme na dlouhodobou zadluženost, tak zjistíme, že ta je mnohonásobně vyšší u všech referenčních podniků.

Běžná i pohotová likvidita je u referenčních podniků mnohonásobně vyšší než u hlavního srovnávaného.



Obrázek 55 Síťový graf sestavený z vybraných ukazatelů s hodnotami za rok 2017, zdroj: Vlastní data

10.2 Aplikace metody pořadí

V tabulce 19 můžeme vidět vyhodnocení zvolených ukazatelů a výsledné pořadí srovnávaných podniků.

Výchozí podnik STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. se umístil až na třetím místě, za ním skončila pouze společnost Rudolf Jelínek, a. s. První místo připadá společnosti Bohemia Sekt, s. r. o. a druhé místo zaujímá Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.

Tabulka 19 Aplikace metody pořadí na srovnávaných podnicích

	STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.		Bohemia Sekt, s. r. o.		Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.		Rudolf Jelínek, a. s.	
	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí
ROE	0,12	3	0,57	1	0,27	2	0,04	4
ROS	0,09	3	0,33	1	0,16	2	0,05	4
ROCE	0,18	3	0,57	1	0,27	2	0,04	4
ROA	0,06	3	0,37	1	0,21	2	0,03	4
Obrat aktiv	0,65	4	1,10	2	1,31	1	0,69	3
Obrat zásob	11,41	1	3,39	3	9,56	2	2,49	4
Obrat pohledávek	4,44	1	2,98	2	2,37	4	2,68	3
Obrat KZ	0,78	4	4,53	1	4,34	2	2,00	3
Index finanční páky	2,18	1	1,56	2	1,25	3	1,22	4
Celková zadluženost	2,26	4	0,46	3	0,23	2	0,18	1
Dlouhodobá zadluženost	0,02	1	0,22	4	0,06	2	0,06	2
Běžná zadluženost	0,83	4	0,24	1	0,30	2	0,41	3
Běžná likvidita	0,42	4	3,03	1	2,39	2	1,64	3
Pohotová likvidita	0,36	4	1,70	2	1,94	1	0,83	3
Součet pořadí		40		25		29		45
Umístění	3.		1.		2.		4.	

Zdroj: Vlastní data

10.3 Aplikace metody bodovací

Aplikace této metody přinesla stejný výsledek jako metoda pořadí, nicméně můžeme vidět značný bodový odstup mezi skupinou prvních dvou podniků a posledních dvou podniků.

Výchozímu podniku tedy opět přisuzujeme třetí místo, Rudolf Jelínek, a. s. skončila poslední a finančně nejzdravější se jeví podnik Bohemia Sekt, s. r. o.

Vyhodnocení můžeme vidět v tabulce 20.

Tabulka 20 Aplikace metody bodovací na srovnávaných podnicích

	STOCK Plzeň- Božkov, s. r. o.		Bohemia Sekt, s. r. o.		Jan Becher- Karlovarská Becherovka, a. s.		Rudolf Jelínek, a. s.	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
ROE	0,12	22	0,57	100	0,27	47	0,04	7
ROS	0,09	26	0,33	100	0,16	49	0,05	14
ROCE	0,18	32	0,57	100	0,27	47	0,04	7
ROA	0,06	16	0,37	100	0,21	58	0,03	9
Obrat aktiv	0,65	50	1,10	84	1,31	100	0,69	53
Obrat zásob	11,41	100	3,39	30	9,56	84	2,49	22
Obrat pohledávek	4,44	100	2,98	67	2,37	53	2,68	60
Obrat KZ	0,78	17	4,53	100	4,34	96	2,00	44
Index finanční páky	2,18	100	1,56	72	1,25	58	1,22	56
Celková zadluženost	2,26	8	0,46	39	0,23	79	0,18	100
Dlouhodobá zadluženost	0,02	100	0,22	12	0,06	41	0,06	39
Běžná zadluženost	0,83	29	0,24	100	0,30	80	0,41	59
Běžná likvidita	0,42	14	3,03	100	2,39	79	1,64	54
Pohotovlá likvidita	0,36	18	1,70	88	1,94	100	0,83	43
Součet pořadí		632		1091		970		567
Umístění	3.		1.		2.		4.	

Zdroj: Vlastní data

Závěr

Cílem mé práce bylo zjistit postavení konkrétního podniku na trhu s lihovinami. Vybrali jsme tedy největší českou společnost působící na trhu s alkoholickými nápoji a k ní jsme zvolili její tři největší konkurenty, které jsme využili k porovnání z hlediska finančního zdraví. U vybraných společností jsme provedli pětiletou finanční analýzu, kdy jsme využili běžně používané a obecně uznávané finanční ukazatele, a také jsme aplikovali vybrané metody mezipodnikového srovnávání.

V teoretické části jsme se nejdříve věnovali účetním výkazům, jelikož jsou zdrojem dat pro finanční analýzu. Dále jsme se přesunuli k finanční analýze samotné, kde jsme probrali důvody její tvorby a její uživatele. Největší kapitolou byly samotné metody finanční analýzy, kde jsme podrobně prošli absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a bonitní a bankrotní modely. Ve všech částech jsem probíral takové ukazatele, které měly smysl pro využití v mé práci. V závěru teoretické části jsme prošli několik metod mezipodnikového srovnávání.

V praktické části jsme nejdříve uvedli čtyři největší podniky na území ČR zabývající se výrobou a prodejem alkoholických nápojů, kde hlavní podnik pro srovnávání byl STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. Po uvedení jednotlivých podniků jsme přešli k finanční analýze, kde posloupnost použitých ukazatelů vycházela z teorie. Po každé skupině ukazatelů následovalo jejich shrnutí a porovnání mezi jednotlivými podniky za rok 2017, jelikož tento rok je v mé práci nejaktuálnější. Na závěr praktické části jsme provedli mezipodnikové srovnání, které používá metody popsané v teoretické části.

Zjistili jsme, že společnost STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. není i přes svou velikost a široké portfolio produktů v optimální finanční situaci. Dva ze tří referenčních podniků, které mají podstatně menší velikost, jsou na základě mezipodnikového srovnávání finančně zdravější a hodnoty ukazatelů jsou u nich podstatně příznivější. Hodnoty ukazatelů rentability mají u STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. nižší hodnoty než dva referenční podniky. Hlavní srovnávaný podnik má velmi nízkou obratovost aktiv a krátkodobých závazků, naopak obrat pohledávek a zásob mají značně vyšší hodnotu než všechny referenční podniky. Příliš vysoké závazky negativně ovlivňují nejen jejich obratovost, ale jejich vysoká hodnota se projevuje i vysokou celkovou zadlužeností, která je mnohem vyšší než u všech referenčních podniků. Podle ukazatelů likvidity je patrné, že se STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. může dostávat do problému se splácením závazků, jelikož tato skupina ukazatelů nespĺňuje minimální doporučované hodnoty. Nepříznivé hodnoty ukazatelů stvrzují použité bankrotní a bonitní modely, které shodně určují, že se podnik nachází ve finančních problémech. Do budoucna by se tento podnik měl zaměřit na lepší práci s aktivy, vzhledem k jejich nízké obratovosti, a především se soustředit na splácení svých závazků, které mají v pasivech až příliš velké zastoupení a negativně ovlivňují velké množství ukazatelů.

Tato práce může managementu zpracovávaných podniků naznačit finanční situaci, ve které se nachází, a zároveň přináší srovnání s konkurencí. Na základě dosažených výsledků může stavět svá rozhodnutí, která by posílila či změnila jejich postavení na trhu. Výsledky finančních analýz každého podniku se dají také použít k finančním kontrolám.

Seznam použité literatury

GRANT, James L. Foundations of Economic Value Added. 2. United States of America: John Wiley, 2003. ISBN 0-471-23483-4.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. Praha: C.H. Beck, 2004. Ekonomie (C.H. Beck). ISBN 80-717-9802-9.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-808-7865-385.

MRKVIČKA, Josef. Finanční analýza. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-735-7219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-722-6562-8.

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

SINHA, Gokul. Financial statement analysis. 2. New Delhi: PHI learning, 2012. ISBN 978-81-203-4660-4.

SLÁDKOVÁ, Eva. Finanční účetnictví a výkaznictví. Praha: ASPI, 2009. Vzdělávání účetních v ČR (Institut svazu účetních). ISBN 978-80-7357-434-5.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-807-4001-543

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.

Seznam elektronických zdrojů

O nás & historie | Pernod Ricard Czech Republic. Pernod Ricard Czech Republic[online]. Copyright © Jan Becher 2015 [cit. 26.04.2019]. Dostupné z: <https://www.pernod-ricard.cz/nase-spolecnost/o-nas-historie/>

O Společnosti - Stock Spirits. Domů - Stock Spirits [online]. Dostupné z: <https://www.stock.cz/cs/about/default.aspx>

Profil společnosti » BOHEMIA SEKT, s.r.o.. [online]. Copyright © 2019 [cit. 26.04.2019]. Dostupné z: <https://www.bohemiasekt.cz/cs/profil-spolecnosti>

RUDOLF JELÍNEK - O firmě. RUDOLF JELÍNEK - RUDOLF JELÍNEK [online]. Copyright © 2014, V [cit. 26.04.2019]. Dostupné z: <https://www.rjelinek.cz/o-firme.html>

Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 26.04.2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Složení aktiv, zdroj: Scholleová, 2012, s. 16.....	8
Obrázek 2 Složení pasiv, zdroj: Scholleová, 2012, s. 16.....	8
Obrázek 3 Provázání účetních výkazů, zdroj: Scholleová, 2012, s. 42.....	12
Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál z pohledu a) vlastníka a b) manažera, zdroj: Sedláček, 2011, s. 36.....	25
Obrázek 5 Výchozí stavba spider grafu, zdroj: Synek, 2009, s. 192.....	30
Obrázek 6 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	35
Obrázek 7 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	36
Obrázek 8 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data.....	38
Obrázek 9 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data.....	39
Obrázek 10 Graf znázorňující složení aktiv společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data.....	40
Obrázek 11 Graf znázorňující složení pasiv společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data.....	41
Obrázek 12 Graf znázorňující složení aktiv společnosti STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	43
Obrázek 13 Graf znázorňující složení pasiv společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	44
Obrázek 14 Graf srovnávající složení aktiv všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data.....	46
Obrázek 15 Graf srovnávající složení pasiv všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data.....	47
Obrázek 16 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	48
Obrázek 17 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	49
Obrázek 18 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	50
Obrázek 19 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	51
Obrázek 20 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	51
Obrázek 21 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data.....	52
Obrázek 22 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data.....	53

Obrázek 23 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	53
Obrázek 24 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	54
Obrázek 25 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	55
Obrázek 26 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	55
Obrázek 27 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	56
Obrázek 28 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	57
Obrázek 29 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	57
Obrázek 30 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data.....	58
Obrázek 31 Graf znázorňující vývoj ukazatelů rentability ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	59
Obrázek 32 Graf znázorňující vývoj 1. části ukazatelů aktivity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	59
Obrázek 33 Graf znázorňující vývoj 2. části ukazatelů aktivity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	60
Obrázek 34 Graf znázorňující vývoj ukazatelů zadluženosti ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	61
Obrázek 35 Graf znázorňující vývoj ukazatelů likvidity ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	61
Obrázek 36 Graf srovnávající ukazatele rentability všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data	63
Obrázek 37 Graf srovnávající ukazatele aktivity všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data	64
Obrázek 38 Graf srovnávající ukazatele zadluženosti všech společností v roce 2017, zdroj: Vlastní data	64
Obrázek 39 Graf srovnávající ukazatele likvidity v roce 2017, zdroj: Vlastní data	65
Obrázek 40 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data	66
Obrázek 41 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	67
Obrázek 42 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	68
Obrázek 43 Graf znázorňující vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data.....	69
Obrázek 44 Graf srovnávající hodnoty čistého pracovního kapitálu v roce 2017, zdroj: Vlastní data	70

Obrázek 45 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data	71
Obrázek 46 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Bohemia Sekt, s. r. o., zdroj: Vlastní data	72
Obrázek 47 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	72
Obrázek 48 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s., zdroj: Vlastní data	73
Obrázek 49 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	73
Obrázek 50 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti Rudolf Jelínek, a. s., zdroj: Vlastní data	74
Obrázek 51 Graf znázorňující vývoj bonitních a bankrotních modelů ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data	75
Obrázek 52 Graf znázorňující vývoj ukazatele EVA ve společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o., zdroj: Vlastní data	75
Obrázek 53 Graf srovnávající bonitní a bankrotní modely v roce 2017, zdroj: Vlastní data	76
Obrázek 54 Graf srovnávající ekonomickou přidanou hodnotu v roce 2017, zdroj: Vlastní data	76
Obrázek 55 Síťový graf sestavený z vybraných ukazatelů s hodnotami za rok 2017, zdroj: Vlastní data	78

Seznam tabulek

Tabulka 1 Přehled anglických zkratk charakterizující výsledky hospodaření podniku	10
Tabulka 2 Východiska použití nepřímé metody cash flow.....	12
Tabulka 3 Přehled vybraných účetních položek společnosti Bohemia Sekt, s. r. o.....	33
Tabulka 4 Přehled vybraných účetních položek společnosti Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.	33
Tabulka 5 Přehled vybraných účetních položek společnosti Rudolf Jelínek, a. s.	34
Tabulka 6 Přehled vybraných účetních položek společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.	34
Tabulka 7 Zlaté bilanční pravidlo (Bohemia Sekt, s. r. o.).....	36
Tabulka 8 Zlaté pari pravidlo (Bohemia Sekt, s. r. o.).....	37
Tabulka 9 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Bohemia Sekt, s. r. o.).....	37
Tabulka 10 Zlaté bilanční pravidlo (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.).....	39
Tabulka 11 Zlaté pari pravidlo (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.).....	39
Tabulka 12 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Jan Becher-Karlovarská Becherovka, a. s.).....	40
Tabulka 13 Zlaté bilanční pravidlo (Rudolf Jelínek, a. s.).....	41
Tabulka 14 Zlaté pari pravidlo (Rudolf Jelínek, a. s.).....	42
Tabulka 15 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (Rudolf Jelínek, a. s.).....	42
Tabulka 16 Zlaté bilanční pravidlo (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.).....	44
Tabulka 17 Zlaté pari pravidlo (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.).....	44
Tabulka 18 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (STOCK-Plzeň Božkov, s. r. o.).....	45
Tabulka 19 Aplikace metody pořadí na srovnávaných podnicích	79
Tabulka 20 Aplikace metody bodovací na srovnávaných podnicích	80

Seznam příloh

Příloha 1 Rozvaha společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- Aktiva	90
Příloha 2 Rozvaha společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.- Pasiva.....	91
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.	92

Příloha 1 Rozvaha společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - Aktiva

ROZVAHA (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM	5 111 210	4 889 458	4 409 205	4 119 226	3 836 378
Pohledávky za upsaný základní kapitál					
Dlouhodobý majetek	3 802 605	3 451 881	3 046 303	2 798 285	2 437 054
Dlouhodobý nehmotný majetek	23 758	25 989	40 852	155 654	141 261
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
Ocenitelná práva	18 252	18 171	38 067	145 523	134 438
B.I.2.1. Software	6 446	9 751	23 487	19 548	17 794
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	11 806	8 420	14 580	125 975	116 644
Goodwill					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	5 506	7 818	2 785	10 131	6 823
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	5 506	7 818	2 785	10 131	6 823
Dlouhodobý hmotný majetek	3 778 847	3 407 112	3 005 451	2 611 887	2 258 044
Pozemky a stavby	386 856	373 780	368 557	368 033	366 112
B.II.1.1. Pozemky	21 539	21 539	21 539	21 539	21 539
B.II.1.2. Stavby	365 317	352 241	347 018	346 494	344 573
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	148 863	158 404	136 908	104 971	108 248
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	3 205 277	2 849 135	2 492 993	2 136 851	1 780 709
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	37 851	25 793	6 993	2 032	2 975
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4 414	2 611			2 975
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	33 437	23 182	6 993	2 032	
Dlouhodobý finanční majetek	0	18 780	0	30 744	37 749
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba		18 780		30 744	37 749
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby					
Podíly - podstatný vliv					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly					
Zápůjčky a úvěry - ostatní					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
Oběžná aktiva	1 268 278	1 389 242	1 333 461	1 274 901	1 353 102
Zásoby	264 319	255 234	248 919	232 530	218 587
Materiál	98 664	79 984	79 946	68 021	69 500
Nedokončená výroba a polotovary	37 763	47 644	45 774	43 785	39 926
Výrobky a zboží	127 749	127 583	123 198	120 569	108 547
C.I.3.1. Výrobky	93 424	83 628	86 794	67 217	55 818
C.I.3.2. Zboží	34 325	43 955	36 404	53 352	52 729
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny					
Poskytnuté zálohy na zásoby	143	23	1	155	614
Pohledávky	709 178	576 393	558 624	456 976	561 299
Dlouhodobé pohledávky	120 000	120 030	121 052	121 047	121 186
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka					
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	120 000	120 030	121 052	121 047	121 186
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	120 000	120 030	121 052	121 047	121 186
Krátkodobé pohledávky	589 178	456 363	437 572	335 929	440 113
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	574 343	446 459	426 965	325 924	426 228
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	14 835	9 904	10 607	10 005	13 885
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky					
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	8 757	8 947	9 822	8 267	11 933
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	6 039	957	780	1 736	1 933
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	39		5	2	19
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní krátkodobý finanční majetek					
Peněžní prostředky	294 781	557 615	525 918	585 395	573 216
Peněžní prostředky v pokladně	3 049	2 774	2 664	3 307	2 890
Peněžní prostředky na účtech	291 732	554 841	523 254	582 088	570 326
Časové rozlišení	40 327	48 335	29 441	46 040	46 222
Náklady příštích období	40 327	39 921	3 930	22 283	21 801
Komplexní náklady příštích období					
Příjmy příštích období		8 414	25 511	23 757	24 421

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Příloha 2 Rozvaha společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o. - Pasiva

PASIVA CELKEM	5 111 210	4 889 458	4 409 205	4 119 226	3 836 378
Vlastní kapitál	369 858	189 217	479 817	475 698	551 038
Základní kapitál	842 003	842 003	842 003	842 003	842 003
Základní kapitál	842 003	842 003	842 003	842 003	842 003
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
Změny základního kapitálu					
Ážio a kapitálové fondy	1 394 673	1 331 058	1 712 278	1 634 882	1 641 887
Ážio	540 900	540 900	540 900	540 900	540 900
Kapitálové fondy	853 773	790 158	1 171 378	1 093 982	1 100 987
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	907 149	907 149	1 307 149	1 307 149	1 307 149
A.II.2.2.Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-53 376	-116 991	-135 771	-213 167	-206 162
A.II.2.3.Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací					
A.II.2.4.Rozdíly z přeměn obchodních korporací					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací					
Fondy ze zisku	1 000	1 000	1 000	1 000	0
Ostatní rezervní fondy	1 000	1 000	1 000	1 000	
Statutární a ostatní fondy					
Výsledek hospodaření minulých let	-1 373 875	-1 867 818	-1 984 844	-2 075 464	-2 001 187
Nerozdělený zisk minulých let	235 466	235 466	235 466	235 466	235 466
Neuhrazená ztráta minulých let	-1 609 341	-2 103 284	-2 220 310	-2 310 930	-2 236 653
Jiný výsledek hospodaření minulých let					
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-493 943	-117 026	-90 620	73 277	68 335
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku					
Cizí zdroje	4 741 352	4 700 241	3 927 880	3 643 299	3 283 956
Rezervy	49 586	28 293	26 632	52 707	74 421
Rezerva na důchody a podobné závazky					
Rezerva na daň z příjmů				28 140	16 176
Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
Ostatní rezervy	49 586	28 293	26 632	24 567	58 245
Závazky	4 691 766	4 671 948	3 901 248	3 590 592	3 209 535
Dlouhodobé závazky	3 737 422	3 680 555	15 502	16 490	21 203
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1.Vyměnitelné dluhopisy					
C.I.1.2.Ostatní dluhopisy					
Závazky k úvěrovým institucím	1 438 560	1 385 167			
Dlouhodobé přijaté zálohy					
Závazky z obchodních vztahů					
Dlouhodobé směnky k úhradě					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	2 282 702	2 277 710			
Závazky - podstatný vliv					
Odložený daňový závazek	16 160	17 678	15 502	16 490	21 203
Závazky - ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.1.Závazky ke společníkům					
C.I.9.2.Dohadné účty pasivní					
C.I.9.3.Jiné závazky					
Krátkodobé závazky	954 344	991 393	3 885 746	3 574 102	3 188 332
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1.Vyměnitelné dluhopisy					
C.II.1.2.Ostatní dluhopisy					
Závazky k úvěrovým institucím	41 952	53 393	1 211 863	1 813 000	1 303 000
Krátkodobé přijaté zálohy					
Závazky z obchodních vztahů	269 577	205 817	252 455	248 395	306 878
Krátkodobé směnky k úhradě					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba			1 640 313	790 463	802 027
Závazky - podstatný vliv					
Závazky ostatní	642 815	732 183	781 115	722 244	776 427
C.II.8.1.Závazky ke společníkům					
C.II.8.2.Krátkodobé finanční výpomoci					
C.II.8.3.Závazky k zaměstnancům	7 285	8 445	7 699	7 671	11 607
C.II.8.4.Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 940	3 939	3 848	3 550	4 641
C.II.8.5.Stát - daňové závazky a dotace	548 604	624 803	674 695	623 473	651 208
C.II.8.6.Dohadné účty pasivní	73 181	94 996	94 873	87 550	108 971
C.II.8.7.Jiné závazky	9 805				
Časové rozlišení	0	0	1 508	229	1 384
Výdaje příštích období			1 508	229	1 384
Výnosy příštích období					

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti STOCK Plzeň-Božkov, s. r. o.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	2 167 808	2 148 841	2 125 509	2 068 098	2 053 441
Tržby za prodej zboží	262 141	304 475	332 761	380 194	439 840
Výkonová spotřeba	1 750 307	1 669 122	1 654 656	1 597 307	1 585 600
Náklady vynaložené na prodané zboží	208 477	238 835	250 829	278 226	326 544
Spotřeba materiálu a energie	926 909	913 642	873 613	833 536	806 572
Služby	614 921	516 645	530 214	485 545	452 484
Změna stavu zásob vlastní činnosti	14 921	2 148	-2 179	23 322	17 958
Aktivace	-2 735	-3 443	-2 842	-1 318	-1 375
Osobní náklady	148 295	179 140	175 743	177 796	184 028
Mzdové náklady	109 926	135 002	134 156	133 021	136 765
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	38 369	44 138	41 587	44 775	47 263
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	33 078	39 398	38 162	39 466	41 698
2. 2. Ostatní náklady	5 291	4 740	3 425	5 309	5 565
Úpravy hodnot v provozní oblasti	414 942	424 130	433 270	426 198	427 388
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	414 942	424 130	433 270	426 170	431 236
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	414 942	424 130	433 270	426 170	429 886
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné					1 350
Úpravy hodnot zásob				-304	-3 591
Úpravy hodnot pohledávek				332	-257
Ostatní provozní výnosy	17 253	24 471	26 611	47 756	24 373
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	106	10	9 166	18 494	59
Tržby z prodeje materiálu	12 328	17 500	16 255	21 616	21 433
Jiné provozní výnosy	4 819	6 961	1 190	7 646	2 881
Ostatní provozní náklady	82 156	40 709	55 852	62 008	82 628
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	15		9 046	18 215	472
Zůstatková cena prodaného materiálu	10 607	14 957	13 233	20 063	19 580
Daně a poplatky	15 745	17 957	19 254	17 685	19 050
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	44 085	-24 841	-422	-2 065	33 678
Jiné provozní náklady	11 704	32 636	14 741	8 110	9 848
Provozní výsledek hospodaření	39 316	165 981	170 381	210 735	221 427
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní výnosy z podílů					
Náklady vynaložené na prodané podíly					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	13 038	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	13 038				
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem					
Výnosové úroky a podobné výnosy	8 943	449	220	1	0
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	8 943	449	449	1	
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti					
Nákladové úroky a podobné náklady	313 226	210 845	154 250	41 890	36 023
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba				21 076	17 522
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	313 226	210 845	154 250	20 814	18 501
Ostatní finanční výnosy	52 582	37 070	21 131	18 721	8 768
Ostatní finanční náklady	262 829	36 124	46 485	8 927	11 621
Finanční výsledek hospodaření	-501 492	-209 450	-179 384	-32 095	-38 876
Výsledek hospodaření před zdaněním	-462 176	-43 469	-9 003	178 640	182 551
Daň z příjmů za běžnou činnost	31 767	73 557	81 617	105 363	114 216
Daň z příjmů splatná	34 995	72 039	83 793	104 375	109 503
Daň z příjmů odložená	-3 228	1 518	-2 176	988	4 713
Výsledek hospodaření po zdanění	-493 943	-117 026	-90 620	73 277	68 335
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
Výsledek hospodaření za účetní období	-493 943	-117 026	-90 620	73 277	68 335
Čistý obrat za účetní období	2 508 727	2 515 306	2 506 232	2 514 770	2 526 422

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Michal Tomko

V Praze dne: Klikněte nebo klepněte sem aPodpis:
zadejte datum.

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis