



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

Jihočeská univerzita  
v Českých Budějovicích  
University of South Bohemia  
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

## Bakalářská práce

### **Finanční analýza vybraného podniku**

Vypracoval: Josef Sysel

Vedoucí práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.

České Budějovice 2016

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Josef SYSEL**  
Osobní číslo: **E12172**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Finanční analýza vybraného podniku**  
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce:

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Metodický postup:

1. Sestavit literární přehled týkající se témat: finanční analýza, příčiny neefektivnosti a možnosti jejich odstraňování, best practise.
2. Na základě dat získaných z podniku za zvolené časové období zpracovat finanční analýzu.
3. Vyhodnotit výsledky finanční analýzy a zjistit hlavní zdroje neefektivity v podniku.

Osnova:

1. Úvod; 2. Literární přehled; 3. Metodika a cíl práce; 4. Charakteristika podniku; 5. Finanční analýza; 6. Zhodnocení výsledků finanční analýzy podniku. Posouzení hlavních zdrojů neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku. Případně uvést návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.; 7. Závěr; 8. Seznam použité literatury; 9. Seznam tabulek, obrázků a zkratk; 10. Přílohy (v případě potřeby).

Rozsah grafických prací: **Dle potřeby**  
Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**  
Seznam odborné literatury:

**Dluhošová, D. (2011).** *Finanční řízení a rozhodování podniku.* Praha: Ekopress.  
**Grünwald, R.(2007).** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress.  
**Holečková, J. (2008).** *Finanční analýza firmy.* Praha: Aspi.  
**Kislíngerová, E. (2005).** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C. H. Beck.  
**Petřík, T. (2005).** *Ekonomické a finanční řízení firmy (Manažerské účetnictví v praxi).* Praha: Grada Publishing.  
**Sedláček, J.(2007).** *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press.  
**Vernimmen, et al. (2011).** *Corporate Finance (Theory and Practice).* Chichester: Wiley.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.**  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **3. března 2014**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **30. dubna 2015**

  
doc. Ing. Ladislav Rolínek/ Ph.D.  
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
370 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 3. března 2014

## PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem svoji bakalářskou práci na téma Finanční analýza vybraného podniku vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to - v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne

.....  
Josef Sysel

## **PODĚKOVÁNÍ**

Rád bych tímto chtěl poděkovat všem, kteří mi pomohli při vypracování této bakalářské práce. Velké poděkování patří hlavně vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Jaroslavě Pražákové, Ph.D. za její cenné rady, připomínky, odborné konzultace, ochotu a trpělivost. Také děkuji jednateli společnosti BENE A, s.r.o. panu Ing. Šimonovi za poskytnutí potřebných informací. A samozřejmě také děkuji své rodině za neutuchající podporu po celou dobu mého studia.

*Josef Sysel*

## **Abstrakt**

### **Financial Analysis of the Company**

Name and Surname: Josef Sysel

Field of study: Accountancy and the Financial Management of Enterprise

University: University of South Bohemia

Faculty: Faculty of Economy

Year of Study: 3

The name of the bachelor thesis is Financial Analysis of the Company. The financial analysis provides a comprehensive view of the state of corporate finance and development in the past. The results of the financial analysis is very important source of information for management and owners of the company. The bachelor thesis is divided into theoretical and practical part.

The theoretical part is focused on basic concepts and used methods for easier understanding of the practical part. The practical part includes used methodology, the information about the company and selected financial indicators. In the end of the thesis is evaluated of results and suggest the recommendation for increased efficiency.

This bachelor thesis is based on real data of BENEJA, s. r. o. from the years 2010 to 2014.

**KEY WORDS:** financial analysis, corporate finance, financial management, financial indicators, efficiency

## Obsah

1	Úvod .....	3
2	Literární přehled .....	4
2.1	Finanční analýza .....	4
2.2	Postup při finanční analýze.....	4
2.2.1	Sběr informací o analyzované společnosti .....	4
2.2.2	Analýza vývoje odvětví.....	4
2.2.3	Analýza účetních výkazů.....	5
2.2.4	Zhodnocení složek finanční rovnováhy.....	5
2.2.5	Rozbor vztahů jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů .....	5
2.2.6	Zhodnocení výsledků a následná doporučení.....	5
2.3	Uživatelé finanční analýzy.....	6
2.4	Zdroje informací pro finanční analýzu .....	6
2.4.1	Rozvaha .....	7
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty .....	8
2.4.3	Výkaz o peněženích tocích (tj. Cash flow).....	9
2.4.4	Příloha k účetní závěrce.....	10
2.5	Metody finanční analýzy .....	10
2.5.1	Horizontální a vertikální analýza.....	11
2.5.2	Analýza rozdílových ukazatelů .....	12
2.5.3	Analýza poměrových ukazatelů .....	12
2.5.4	Analýza soustavy finančních ukazatelů.....	17
2.6	Souhrnné indexy hodnocení podniku .....	20
2.6.1	Altmanův model Z-score .....	21
2.6.2	Index IN05.....	22
3	Metodika a cíl práce .....	23

4	Charakteristika společnosti.....	26
4.1	Historie společnosti.....	26
4.2	Důležité události posledních let.....	27
5	Finanční analýza .....	28
5.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	28
5.1.1	Horizontální analýza.....	28
5.1.2	Vertikální analýza.....	31
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	33
5.3	Poměrová analýza .....	34
5.3.1	Ukazatele rentability.....	34
5.3.2	Likvidita .....	37
5.3.3	Ukazatelé aktivity .....	39
5.3.4	Zadluženost.....	42
5.4	Pyramidový rozklad Du Pont.....	44
5.5	Rozklad změny provozních nákladů.....	45
5.6	Souhrnné indexy hodnocení podniku .....	47
5.6.1	Altmanův model Z-score .....	47
5.6.2	Model IN05 .....	48
6	Hodnocení.....	50
7	Závěr.....	53
I.	Summary.....	54
II.	Seznam použité literatury .....	55



# 1 Úvod

V dnešní době je pro vedení společnosti důležité, aby měla ucelený přehled nejen o své současné finanční situaci a výkonnosti, ale také o finanční situaci a výkonnosti v letech minulých. K vytvoření tohoto přehledu slouží nástroje finanční analýzy.

Kromě komplexního zhodnocení finanční situace slouží finanční analýza také k identifikaci silných stránek, o které by se společnost v případě horších časů mohla opřít, a k identifikaci slabých stránek, které by naopak mohly společnost v nejbližší době ohrozit.

Důležitým zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výroční zprávy, kde jsou zachyceny důležité skutečnosti, které výrazným způsobem ovlivnily samotný vývoj společnosti. Konkrétně pak klíčovými částmi jsou výkazy Rozvaha a Výkaz zisku a ztráty, případně ještě Výkaz o peněžních tocích. Pravdivost a kvalita těchto ukazatelů je pro finanční analýzu téměř rozhodující. Nekvalitní informace mohou vést ke špatnému rozhodování a v konečné fázi také k bankrotu společnosti. V současnosti jsou informace z finanční analýzy důležité nejen pro vedení společnosti, ale i pro potenciální věřitele, odběratele, dodavatele či banku.

Tato práce je rozdělena na dvě velké části, a to na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsou definovány základní pojmy používané ve finanční analýze a popsány jednotlivé fáze a metody, které budou použity v praktické části.

Praktická část této práce je věnována aplikaci metod finanční analýzy na data, která byla zveřejněna společností BENE A, s. r. o. na internetových stránkách [www.justice.cz](http://www.justice.cz). Společnost BENE A, s. r. o. jsem si vybral proto, že společnost mi poskytla souhlas k použití výročních zpráv a v případě veškerých komplikací mi byla nápomocna.

Samotné téma mě osobně připadá velice zajímavé, jelikož už od dětství mě zajímají finance a činnosti spojené s podnikáním. Takže znalost finanční analýzy mi pro budoucí profesní život dává určitou výhodu.

Cílem této práce je tedy provést finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

## 2 Literární přehled

Literární přehled slouží k seznámení čtenáře se základními pojmy, principy a metodami, které byly použity v dalších částech této bakalářské práce.

### 2.1 Finanční analýza

Pojem Finanční analýza lze definovat jako výběr, vyhodnocování a interpretace finančních údajů a dalších souvisejících informací, které mají pomoci při hodnocení provozní výkonnosti a finanční situace analyzované společnosti (Peterson Drake & Fabozzi, 2006). Vernimmen (2011) upřesňuje, že finanční analýza je nástroj používaný stávajícími i potenciálními akcionáři společnosti, dále také věřiteli nebo ratingovými agenturami.

Správné rozhodování a řízení podniku je samo o sobě velmi složité. O to složitější je řízení podniku, pokud manažeři nemají žádné relevantní informace o možném vývoji trhu, či samotné finanční situaci podniku. Pro zjištění finanční situace podniku nejen v minulosti, ale i v současnosti a možné predikci vývoje finančního stavu, se využívá nástrojů finanční analýzy (Holečková, 2008).

Dle Kovanicové & Kovanice (1999) je nejdůležitějším cílem finanční analýzy získat ze zdrojů vhodné informace, zanalyzovat finanční zdraví podniku, jeho slabiny a připravit relevantní informace pro budoucí rozhodnutí.

### 2.2 Postup při finanční analýze

Během historického vývoje se metody a postupy zpracování finanční analýzy standardizovaly. Mírné rozdíly mezi jednotlivými kroky vznikají, jedná-li se o externí či interní zpracování (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

#### 2.2.1 Sběr informací o analyzované společnosti

Sběr informací o společnosti zahrnuje zjištění informací o počtu zaměstnanců, předmětu činnosti, apod. Kvalitním pramenem, kde lze získat tyto informace, je výroční zpráva společnosti, případně placené databáze a webové stránky společnosti (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

#### 2.2.2 Analýza vývoje odvětví

Dalším krokem při zpracování finanční analýzy je analýza vývoje odvětví, do kterého spadá předmět činnosti zkoumané společnosti. Tento krok je důležitý kvůli kom-

paraci zjištěných výsledků s odvětvovým průměrem. Dobrým zdrojem těchto informací je web Ministerstva průmyslu a obchodu. Ten vytváří pravidelně Panorama zpracovatelského průmyslu, kde shrnuje základní ekonomické a finanční údaje za jednotlivá odvětví (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### **2.2.3 Analýza účetních výkazů**

Následující fází by měla být analýza účetních výkazů, která zahrnuje analýzu výkazu Cash Flow, Výkazu zisku a ztráty a výkazu Rozvaha. Této analýze by měl být věnován dostatek času, jelikož je velice důležitá pro další postup (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### **2.2.4 Zhodnocení složek finanční rovnováhy**

Samotný výpočet finančních ukazatelů je pouze mezikrokem k hodnocení výsledků finanční analýzy. Důležité je posoudit, zda dosažené výsledky jsou pro finanční zdraví společnosti dobré, či nikoli. Pro takovéto zhodnocení výsledků se v praxi používají 3 základní typy srovnání:

- srovnání v čase,
- srovnání s jinými podniky v odvětví,
- srovnání s normou nebo plánem.

Tento krok zahrnuje zhodnocení jednotlivých oblastí, kterými jsou: zadluženost, rentabilita, aktivita, likvidita, případně další ukazatelé (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### **2.2.5 Rozbor vztahů jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů**

Dalším krokem je rozbor vztahů, který lze zjistit použitím paralelní soustavy, či pomocí pyramidových rozkladů (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### **2.2.6 Zhodnocení výsledků a následná doporučení**

Posledním krokem finanční analýzy je zhodnocení výsledků a doporučení, které by mělo odstranit případnou neefektivitu analyzované společnosti (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

## 2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které vzejdou z finanční analýzy, jsou důležité pro různé okruhy lidí, či subjekty. Mezi nejdůležitější skupiny uživatelů patří akcionáři, věřitelé, obchodní partneři, banky, stát a jeho orgány a jiní externí uživatelé. Další skupinou jsou zaměstnanci a podnikoví manažeři, pro které jsou tyto informace důležité zvláště při dlouhodobém i operativním řízení podniku. Seznam uživatelů finanční analýzy je velice různorodý (Grünwald & Holečková, 2009).

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na dvě velké skupiny. První z těchto dvou skupin je skupina interních uživatelů, kde jsou zařazeni:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odborové podnikové organizace (Kislingerová & kol, 2010).

Mezi nejvýznamnější externí uživatele finanční analýzy lze zařadit:

- investory,
- konkurenty,
- obchodní partnery,
- banky a ostatní věřitele,
- stát a státní orgány (Holečková, 2008).

## 2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Primárním zdrojem dat, která jsou využívána při finanční analýze, je účetní závěrka. Na území České republiky je účetní závěrka upravována z větší části zákonem č. 563/1991 Sb. o účetnictví. Hlavním cílem účetní závěrky je informovat uživatele o finanční a majetkové situaci podniku. Účetní závěrka má za úkol vytvořit ucelený obraz o účetní jednotce a jejím hospodaření (Ryneš, 2007). Holečková (2008) ovšem ještě ke zdrojům pro finanční analýzu doplňuje kvantifikované nefinanční informace (to jsou informace, které se týkají oficiální podnikové a ekonomické statistiky, apod.) a nekvantifikované informace (sem patří zejména nezávislá hodnocení a prognózy, zprávy vedoucích pracovníků a auditorů).

Účetní závěrka je složena ze 4 částí, a to z:

- rozvahy,
- výkazu zisku a ztráty,
- přehledu o peněžních tocích, tj. Cash flow,
- příloh k účetní závěrce.

### 2.4.1 Rozvaha

Pod pojmem rozvaha si lze představit výkaz, který v sobě skrývá ucelený přehled o majetku (aktivech) a zdrojů financování (pasivech). Jedná se o výkaz, ve kterém se nacházejí stavy aktiv a pasiv k určitému okamžiku, počáteční a konečné stavy na začátku, nebo na konci účetního období (Strouhal, 2011). Kislingerová (2010) ještě zmiňuje při sestavování rozvahy princip bilanční rovnosti, tj. že množství zdrojů financování musí být rovno množství majetku, respektive velikost pasiv se musí rovnat velikosti aktiv a naopak. Grafu č. 1 pro lepší představu znázorňuje strukturu rozvahy.

Graf 1: Struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

*Zdroj: Knápková, Pavelková, & Šteker (2013)*

Aktiva jsou složena ze dvou hlavních složek. První složkou je skupina aktiv stálých, tj. majetku dlouhodobého, kde je evidován hmotný, nehmotný a finanční majetek, který podnik využívá po období delší než je 1 rok. Nejvýznamnější část dlouhodobého majetku většinou tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Ten je složen zpravidla ze strojů, budov, pozemků, či dalších zařízení s dobou použitelnosti delší než 1 rok.

Druhou složkou je skupina aktiv oběžných, tj. oběžného majetku. Oběžná aktiva jsou naopak složena z majetku s dobou použitelnosti kratší než 1 rok. V této části aktiv mají největší podíl pohledávky, zásoby a finanční majetek (Jindřichovská & Blaha, 2001).

Skupina pasiv je, stejně jako aktiva, také členěna na dvě základní složky. Nikoli však na základě časového hlediska (využívá se až při podrobnějším rozdělení), ale na základě původu těchto zdrojů financování aktiv. Jedna složka je nazvána jako pasiva vlastní, resp. vlastní kapitál. Je složena ze zdrojů, které byly vytvořeny ekonomickou činností podniku (např. výsledek hospodaření běžného účetního období, výsledek hospodaření minulých let), nebo byly do podnikání vloženy akcionáři, společníky nebo majiteli podniku (např. základní kapitál, kapitálové fondy). Druhou složkou jsou pasiva cizí, resp. cizí zdroje. Tyto zdroje, jak už sám název napovídá, do podniku vložil jiný subjekt (věřitelé). Cizí zdroje jsou dále členěny z časového hlediska na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé cizí zdroje jsou poskytnuty podniku od věřitelů na období do 1 roku, naopak dlouhodobé cizí zdroje jsou podniku poskytnuty na období delší než 1 rok (Grünwald & Holečková, 2009).<sup>1</sup>

#### **2.4.2 Výkaz zisku a ztráty**

Hlavním cílem tohoto výkazu je informovat o výsledku práce (zisku či ztrátě), která probíhala v podniku během určitého období. Na rozdíl od výkazu Rozvaha, který byl výkaz stavový, je Výkaz zisku a ztráty výkazem obsahující tokové ukazatele. Tokové ukazatele obsahují hodnotu vybraného ukazatele za určitý interval (nejčastěji rok). Jedná se o porovnání celkové sumy výnosů a celkové sumy nákladů, které byly zapotřebí k dosažení těchto výnosů. Výsledkem tohoto porovnání je zjištění, zda se během účetního období podařilo dosáhnout zisku (pokud zisk dosahuje záporné hodnoty, nazývá se ztrátou). Dalším rozdílem je, že se tento výkaz nečlenění dle časového hlediska (krátkodobý nebo dlouhodobý), ale z hlediska činnosti, se kterou je samotný náklad či výnos spjat. Základní členění podnikových činností je:

- provozní činnost (hlavní činnost podniku, např. výrobní činnost),
- finanční činnost (způsob financování podnikových aktivit),
- mimořádná činnost (nepravidelná a neplánovaná činnost) (Jindřichovská & Blaha, 2001).

---

<sup>1</sup> Podrobnější členění aktiv i pasiv je možné nalézt v zákoně č. 563/1991 Sb. o účetnictví

Díky výše zmíněnému členění činností podniku existuje několik druhů výsledků hospodaření: provozní výsledek hospodaření (= provozní výnosy – provozní náklady), finanční výsledek hospodaření (= finanční výnosy – finanční náklady), výsledek hospodaření za běžnou činnost (= provozní výsledek hospodaření + finanční výsledek hospodaření), mimořádný výsledek hospodaření (= mimořádné výnosy – mimořádné náklady) a výsledek hospodaření za účetní období (= výnosy – náklady)<sup>2</sup> (Grünwald & Holečková, 2009). Struktura výkazu zisku a ztráty je naznačena v grafu č. 2.

**Graf 2: Struktura Výkazu zisku a ztráty**

<b>Výkaz zisku a ztráty</b>	
Tržby za prodej zboží	
-	Náklady vynaložené na prodané zboží
=	Obchodní marže
+	Výkony
-	Výkonová spotřeba
=	Přidaná hodnota
+	Další provozní výnosy
-	Další provozní náklady
=	Provozní výsledek hospodaření
+	Finanční výnosy
-	Finanční náklady
=	Finanční výsledek hospodaření
-	Daň z příjmu za běžnou činnost
=	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
	Mimořádné výnosy
-	Mimořádné náklady
-	Daň z příjmu z mimořádné činnosti
=	Mimořádný výsledek hospodaření
Výsledek hospodaření běžného období	
Výsledek hospodaření před zdaněním	

*Zdroj: Marek & et al. (2009)*

### 2.4.3 Výkaz o peněžních tocích (tj. Cash flow)

Dalším zdrojem dat, která jsou využívána při provádění finanční analýzy, je výkaz o peněžních tocích. Tento výkaz je pro firmu velice důležitý, jelikož jsou v něm popsány reálné pohyby peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Lze tedy díky němu sledovat a zkoumat příjmy a výdaje peněžních prostředků, protože zvyšování zisku neznamená automaticky růst stavu peněžních prostředků. Je to z důvodu časového nesouladu, který vzniká mezi hospodářskými operacemi, které vyvolávají náklady, a jejich finančním zachycením. Jak je uvedeno v legislativě<sup>3</sup>, která upravuje tuto problematiku,

<sup>2</sup> Výsledek hospodaření (=VH) za účetní období se dále rozlišuje na VH před zdaněním a VH po zdanění daní z příjmu

<sup>3</sup> Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů a vyhláška č. 500/2002 Sb.

tento výkaz lze sestavit třemi způsoby. Jedním způsobem je metoda přímá, další pak metoda nepřímá a posledním způsobem sestavení je kombinace obou výše zmíněných (Sedláček, 2010).

Celkový výkaz o peněžních tocích se skládá ze tří částí, kdy každá část je zaměřena na konkrétní podnikovou činnost:

- **peněžní toky z běžné činnosti**, zahrnují peněžní transakce, které jsou zahrnuty do výpočtu čistého příjmu,
- **peněžní toky z finanční činnosti**, zahrnují příjmy z vydaného vlastního kapitálu a dluhových cenných papírů a výdaje za dividendy, odkup majetkových cenných papírů a dluhových cenných papírů,
- **peněžní toky z investiční činnosti**, zahrnují příjmy z prodeje investic, pozemků či jiného dlouhodobého majetku a výdaje na získávání investic, pozemků a dalšího dlouhodobého majetku (Warren & Fess, 1988).

Při finanční analýze by měl finanční analytik zaměřit svou pozornost detailněji na peněžní toky z běžné činnosti, jelikož tato činnost je základním pilířem celého podniku a největším zdrojem příjmů.

#### 2.4.4 Příloha k účetní závěrce

Tato část účetní závěrky slouží k seznámení, doplnění či objasnění důležitých skutečností, které ovlivnily výsledek hospodaření, nebo samotnou finanční situaci podniku. V příloze by měly být hlavně informace o použitých účetních metodách, použitých způsobech oceňování a odpisování, informace o důležitých událostech, které se staly až po rozvahovém dni a mohly by mít výrazný dopad na účetní závěrku (Grünwald & Holečková, 2009).

## 2.5 Metody finanční analýzy

Důležitým předpokladem, pro kvalitně provedenou finanční analýzu, je výběr správné metody nebo metod. Proto je vhodné při výběru metod volit se zaměřením na daná hlediska, a to:

- cíle jednotlivých uživatelských skupin,
- dostupnost, spolehlivost a struktura dat,
- možnosti výpočetní techniky a softwaru, které má analytik k dispozici,



- časový prostor a finanční zdroje, které lze analýze věnovat (Kovanicová & Kovanic, 1999).

Nejvýznamnějším hlediskem, které nejvíce ovlivní volbu vhodné metody, je cíl samotné finanční analýzy. Jelikož žádná metoda není vyloženě špatná, či naopak vyloženě nejlepší, je vhodné metody kombinovat v závislosti na konkrétním případě (Kovanicová & Kovanic, 1999).

K nejoblíbenějším a nejvíce používaným metodám ve finanční analýze patří např.:

- analýza stavových ukazatelů – rozbor finanční struktury a struktury majetku, vhodné je použití horizontální a vertikální analýzy,
- analýza tokových ukazatelů – analýza výnosů, nákladů, zisku a cash flow, také je vhodné využít horizontální a vertikální analýzu,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů – zahrnuje analýzu ukazatelů rentability, aktivity, likvidity či zadluženosti,
- analýza soustavy ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### 2.5.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální analýza má za cíl provést procentní rozbor struktury účetních výkazů. Horizontální rozbor znamená, že se zkoumá vývoj určitého absolutního ukazatele v čase. Výsledkem pak je absolutní a procentní změna daného ukazatele. Cílem vertikálního rozboru finančních výkazů je zjistit, jak se jednotlivé položky podílely na celkovém stavu (např. stálá aktiva/celková aktiva) (Sůvová, a další, 2000).

Při analýze horizontální a vertikální struktury byly použity vzorce pro absolutní změnu a změnu procentuální.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

a

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100 (\%) \quad (2)$$

Kde:

t= rok

t-1 = rok předcházející

### 2.5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatelé (tj. fondy finančních prostředků) řídí a analyzují finanční situaci podniku, zvláště pak ovlivňují jeho likviditu. Zjišťují se rozdílem mezi sumou určitých složek krátkodobých aktiv a sumou určitých krátkodobých pasiv (Sedláček, 2009). Mezi rozdílové ukazatele lze také zařadit některé ukazatele vypočítané ze zisku a z přidané hodnoty.

Mezi rozdílové ukazatele lze zařadit:

- **čistý pracovní kapitál** (dále jen ČPK) – je definován jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků a ovlivňuje platební schopnost podniku. Optimální hodnotou tohoto ukazatele by mělo být kladné číslo, které je blízké 0. Pro manažera to znamená, že společnost je solventní a přitom nemá nadbytek oběžných aktiv. Jinými slovy, že prodejem svých oběžných aktiv dokáže uhradit své krátkodobé závazky. Pro společnost je nevhodné, pokud hodnota ČPK nabývá záporné, či naopak vysoké kladné hodnoty. V prvním případě to znamená, že podnik nedokáže uhradit své krátkodobé závazky ani po prodeji svých oběžných aktiv. V případě druhém, že společnost má velký nadbytek oběžných aktiv (Sedláček, 2009).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

- **čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy** (dále jen ČPPFF) – je to interpretováno jako rozdíl oběžných aktiv (kde, jsou odečtena nelikvidní oběžná aktiva) a krátkodobých cizích pasiv (Sůvová & kol, 2000).

$$\text{ČPPFF} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

### 2.5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatelé patří mezi neoblíbenější metody, nejen díky své jednoduchosti a rychlosti, ale také kvůli tomu, že pomocí této metody lze rychle získat přehled o tom, v jaké situaci se zkoumaný podnik právě nachází (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013). Kislíngerová & kol. (2010) dodává, že tyto ukazatelé pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku.

Dále také popisuje, že si lze tyto ukazatele rozdělit do jednotlivých bloků. A to konkrétně na bloky:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti (Kislingerová & kol, 2010).

Jelikož je každý výše uvedený blok zaměřen pouze na jasně vymezenou problematiku, lze tyto jednotlivé ukazatele seskupit do soustav. Tyto soustavy ukazatelů poskytují na rozdíl od jednotlivých ukazatelů komplexní obraz o stavu podnikových financí a detailněji budou popsány v oddíle 2.5.4.

### **Ukazatelé rentability**

Tyto ukazatelé poměřují dosažený zisk z podnikání s výší zdrojů, které byly užity k jeho dosažení. Jde o:

**Rentabilitu celkových aktiv** (ROA, return on assets) – tento ukazatel poměřuje zisk s celkovými investovanými aktivy, které byly vloženy do podnikání,

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (5)$$

**Rentabilitu vlastního kapitálu** (ROE, return on equity) – pomocí tohoto ukazatele zjišťují vlastníci (společníci a další investoři), zda jejich investovaný kapitál přináší dostatečný výnos s ohledem na riziko, které podstupují,

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6)$$

**Rentabilitu tržeb** (ROS, return on sales) – tento ukazatel říká, kolik korun zisku přinese 1 koruna tržeb. Jedná se o vzorec, kdy je zisk vztažen k tržbám (Sedláček, 2009).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby celkem}} \quad (7)$$

## Ukazatelé likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku hradit v požadovaném místě, v požadované výši a včas všechny své splatné závazky. Likvidita je důležitým faktorem, který rozhoduje o dlouhodobé existenci podniku. Aby byl podnik schopen dlouhodobé existence, měl by být přiměřeně výnosný a rentabilní. Na druhou stranu by měl podnik být také schopen uhradit své závazky a potřeby. Kovanicová a Kovanic (1999) ve své knize dodávají, že zhodnocení průběhu likvidity v minulosti, společně s odhadem do budoucna, patří k nejdůležitějším cílům finanční analýzy. Ukazatelé likvidity poměřují při svém výpočtu to, čím je možno uhradit své závazky a co je nutno uhradit.

Likviditu lze rozdělit na tři základní ukazatele:

- běžnou likviditu (tj. likvidita III. stupně),
- pohotová likvidita (tj. likvidita II. stupně),
- peněžní likvidita (tj. hotovostní likvidita, likvidita I. stupně) (Kislingerová & kol, 2010).

**Běžná likvidita** – udává, kolikrát lze oběžnými aktivy podniku uhradit krátkodobé cizí zdroje. Během výpočtu je nutno zohlednit strukturu zásob a jejich reálné ocenění v závislosti na schopnosti jejich prodeje. Nevýhodou je, že jsou zde zahrnuty neprodejná aktiva, přispívající k nelikviditě podniku. Dále také pohledávky nedobytné a pohledávky po době splatnosti (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

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

Za optimální hodnotu lze považovat hodnoty v rozmezí 1,5 až 2,5.

**Pohotová likvidita** – na rozdíl od běžné likvidity, je tento ukazatel tvořen tak, aby v něm nebyly zahrnuty nelikvidní části oběžných aktiv. Od oběžných aktiv jsou tedy odečteny těžko prodejné zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Pohotová likvidita by měla dosahovat hodnot v rozmezí 1 – 1,5. Je-li hodnota nižší než 1, podnik by měl spoléhat na prodej zásob.

**Peněžní likvidita** - jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity. Porovnávají se všechny pohotové peněžní prostředky, jimiž je možno ihned uhradit své závazky. Jedná se zpravidla o peněžní prostředky v pokladně, na běžném účtu, nebo například o volně obchodovatelné šeky a cenné papíry (Valach, 1999).

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{Okamžitě splatné závazky}} \quad (10)$$

Optimálním výsledkem je hodnota v rozmezí 0,3 - 0,5. Pokud je hodnota vyšší, pro vedení společnosti je tento stav neefektivní.

### **Ukazatelé aktivity**

Ukazatelé aktivity, často také nazývány ukazatele obratu, považuje Carey a Essayed (2001) za dobré měřítko, protože pokud má společnost problémy s úhradou svých závazků, je dobré se zaměřit také na ně.

Tento typ ukazatelů měří, jak je schopen podnik využívat vložené prostředky a hodnotí vázanost kapitálu v majetku. Zpravidla je vyjádřen obrátkovostí, tj. rychlostí obratu, nebo dobou obratu jednotlivých položek majetku (Grünwald & Holečková, 2009).

Mezi ukazatele aktivity patří například:

**Obrat aktiv** – obecně platí, že čím je výsledná hodnota tohoto ukazatele větší, tím je to pro podnik lepší (je třeba brát na vědomí vlastnosti odvětví, ve kterém se podniká). Naopak minimální doporučená hodnota je 1. Nízké hodnoty mohou vyjadřovat, že podnik má neúměrnou majetkovou vybavenost, nebo neefektivně využívá svůj majetek,

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby za vlastní výroby a zboží}}{\text{Aktiva}} \quad (11)$$

**Relativní vázanost stálých aktiv** – tj. měřítko celkové efektivnosti, které má za úkol zjistit, jak podnik využívá fixních aktiv k dosažení tržeb. Čím je výsledná hodnota nižší, tím je to pro podnik lepší, protože podnik expanduje bez potřeby zvyšování finančních zdrojů,

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Tržby za vlastní výroby a zboží}} \quad (12)$$

**Doba obratu pohledávek** – vyjadřuje dobu mezi okamžikem prodeje na obchodní úvěr a okamžikem, kdy firma obdrží platbu od odběratele. Výsledná hodnota se porovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem,

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby\ za\ vlastní\ výrobky\ a\ zboží / 360} \quad (13)$$

**Doba obratu závazků** – tento ukazatel popisuje dobu mezi vznikem závazku a úhradou závazku dodavateli.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby\ za\ vlastní\ výrobky\ a\ zboží / 360} \quad (14)$$

Dva naposledy zmíněné ukazatelé jsou důležité pro zjištění časového nesouladu mezi inkasem pohledávky a úhradou závazku. Nesoulad mezi těmito ukazateli přímo ovlivňuje likviditu podniku (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

### **Ukazatelé zadluženosti**

Zjišťují, v jakém rozsahu podnik používá k financování svých činností dluhy, či-li jaký je vztah mezi vlastními zdroji podniku a zdroji cizími. Když je podnik zadlužený, automaticky to neznamená, že je ve špatné finanční situaci. Vyšší zadluženost může podniku zajistit celkově vyšší rentabilitu (tím i zvýší tržní hodnotu podniku). Na druhou stranu bohužel, vyšší zadluženost může způsobit finanční nestabilitu podniku. Schopnost zvýšit výnosnost vlastního kapitálu pomocí cizích zdrojů je definována termínem finanční páka (Sedláček, 2009). Synek a kolektiv (2011) upřesňuje, že financování pouze cizím kapitálem je rizikové a v opačném případě financování jen vlastním kapitálem nákladné. Dále upřesňuje, že při hodnocení zadluženosti podniku by mělo být přihlédnuto k vývoji odvětví a dalším skutečnostem, jako jsou náklady na cizí kapitál či stupeň zhodnocení aktiv. Jak uvádí Sedláček (2009), zadluženost lze měřit několika ukazateli, jedním z nich je například celková zadluženost.

**Celková zadluženost** (věřitelské riziko, debt ratio) popisuje vztah mezi celkovým dluhem a celkovými aktivy podniku. Z výše uvedených informací, lze odvodit, že nižší hodnoty celkové zadluženosti uvítají věřitelé podniku (nižší riziko) (Holečková, 2008).

$$Ukazatel\ zadluženosti = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad (15)$$

Mezi doplňkové ukazatele je zařazen například ukazatel **úrokového krytí**, který informuje, kolikrát převyšuje zisk hrazené úroky. Jedná se o zisk před zdaněním a úroky

(dále jen EBIT) v poměru s hrazenými úroky. Sedláček (2009) upřesňuje, že optimální výsledek (rozmezí 3 - 6), je třeba brát s rezervou.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (16)$$

### **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem (dále KDM VK)**

Pokud je výsledek toho ukazatele větší než 1, znamená to, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým vlastním kapitálem. To je znamení, že vedení společnosti dává přednost finanční stabilitě před výnosy.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

Dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013) by měl být dlouhodobý majetek, který je užíván k hlavní činnosti, financován z větší části vlastními zdroji.

### **Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji (dále KDMDZ)**

Tento ukazatel popisuje, jaký způsob financování společnost upřednostňuje. Platí zde tzv. Zlaté pravidlo financování, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Toto pravidlo říká, že pokud je výsledek tohoto ukazatele menší než 1, jedná se o agresivní strategii (dlouhodobý majetek je z části kryt krátkodobými zdroji), která je levnější, ale i riskantnější. Pokud je výsledek naopak vysoký, jedná se o konzervativní strategii, kdy je krátkodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, což je v konečném důsledku dražší, ale za to bezpečnější. Optimální je, pokud je výsledek kolem hodnoty 1, kdy se jedná o neutrální strategii financování. To znamená, že podnik tvoří polštář ideální pro operativní řízení (Knápková, Pavelková, & Šteker, 2013).

$$\text{Krytí dlouh. maj. dl. zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouh. cizí zdroje}}{\text{Dlouhodobý majetek}} \quad (18)$$

#### **2.5.4 Analýza soustavy finančních ukazatelů**

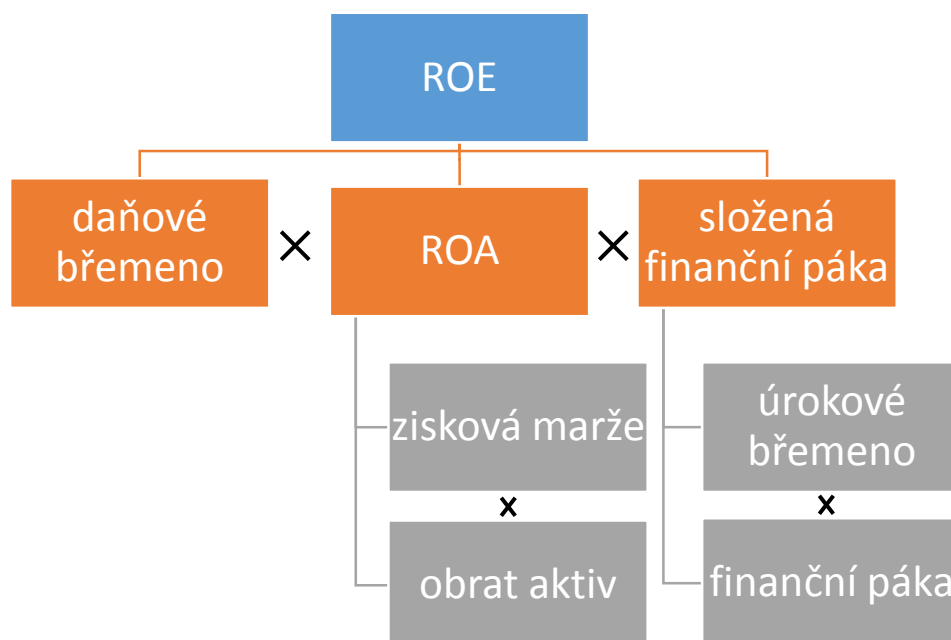
Pyramidové soustavy jsou založeny na postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které ho výrazným způsobem ovlivňují (Synek & kolektiv, 2011). Poměrové ukazatele měří pouze jediný rys jinak velmi složitého celku a hodnotí ho pouze jediným číslem. A to tak, že samotným poměrovým ukazatelem je velice slo-

žité popsat komplexní situaci o stavu podniku. I to je důvod, proč se k analyzování této situace používá soustava ukazatelů. Ta přehledně a stručně zachycuje vztahy mezi finanční stabilitou podniku a jeho výnosností. Jak uvádí Sedláček (2009) ve své publikaci, vhodně sestavená pyramidová soustava ukazatelů umožňuje logicky posoudit nejen minulou, ale i současnou a budoucí výkonnost podniku.

### Du Pont diagram

Tento diagram, který byl vyvinut a poprvé použit v chemické firmě Du Pont de Nemours, se snaží popsat vzájemné vazby mezi jednotlivými faktory, které ovlivnily ukazatel vrcholový. Existuje mnoho variant tohoto diagramu. V praktické části je použita varianta rozkladu výnosnosti vlastního kapitálu, kde je tato výnosnost ovlivněna třemi různými faktory. Prvním z těchto faktorů je rentabilita aktiv, dále je to daňové břemeno a posledním faktorem je složená finanční páka (Sedláček, 2009). Pro lepší představu je tento diagram nakreslen v grafu č. 3. Diagram popisuje pohled na finanční situaci podniku a poskytuje základní vztahy mezi jednotlivými složkami financování. Na základě těchto vztahů lze později navrhnout možné cesty ke zlepšení hospodaření společnosti (Blaha & Jindřichovská, 2006).

Graf 3: Du Pont diagram



Zdroj: Kislingerová (2005)

K analýze vlivu jednotlivých faktorů bude použito logaritmického rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Tato metoda patří k nejpřesnějším a lze ji aplikovat



na data získaná ze společnosti BENEJA, s.r.o., která je vybraným podnikem pro tuto práci, jelikož se ukazatel ROA pohybuje v kladných číslech.

Logaritmický rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu popisuje ve své knize Kislingerová (2005) takto:

$$ROE = \text{složená finanční páka} * \text{rentabilita aktiv} * \text{daňové břemeno} \quad (19)$$

Celková absolutní změna ukazatele ROE je popsána tímto způsobem:

$$\Delta ROE = ROE_{t+1} - ROE_t \quad (20)$$

Meziroční změny ROE vlivem vybraného faktorů je vyjádřena takto:

$$\Delta ROE : X = \frac{\ln\left(\frac{X_{t+1}}{X_t}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_{t+1}}{ROE_t}\right)} * (ROE_{t+1} - ROE_t) \quad (21)$$

Kde:

X = vybraný faktor

t = rok

### **Rozklad indexu změny provozních nákladů**

Pro vyjádření vlivu nákladových druhů na index celkových provozních nákladů je použita metoda Montgomeryho indexů. Tato metoda je založena na tom, že ukazatel nultého řádu (vrcholový ukazatel) je vytvořen jako součet ukazatelů prvního řádu (dílních ukazatelů). Metoda Montgomeryho indexů tedy v této práci vyjadřuje vliv změny dílních provozních nákladů na celkovou změnu provozních nákladů. Dílní provozní náklady jsou znázorněny v grafu č. 4. Tento postup byl zvolen kvůli aditivní vazbě mezi dílními ukazateli (Střeleček, 2004).

$$I_X = \frac{X_1}{X_0} \quad (22)$$

$$I_X = \frac{\Delta X}{\Delta X} \rightarrow I_X \frac{\Delta A + \Delta B + \Delta C}{\Delta X} \quad (23)$$

Tento vzorec je dále upraven takto:

$$I_X = I_X^{\frac{\Delta A}{\Delta X}} * I_X^{\frac{\Delta B}{\Delta X}} * I_X^{\frac{\Delta C}{\Delta X}} \quad (24)$$

Příčemž:

X = vrcholový ukazatel

$I_X$  = index relativní změny vrcholového ukazatele

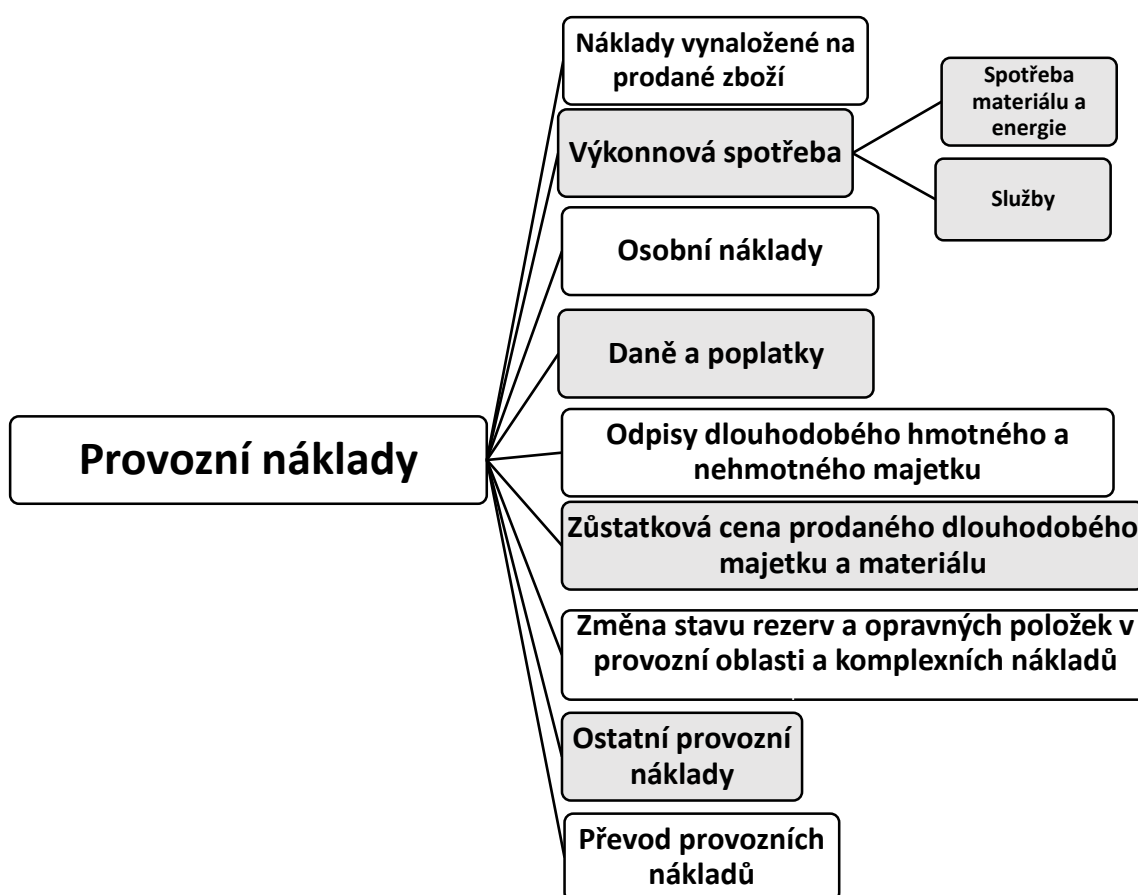
$\Delta X$  = absolutní změna ukazatele X

$I_X^{\frac{\Delta A}{\Delta X}}$  = vliv dílčího ukazatele A na vrcholový ukazatel X

$I_X^{\frac{\Delta B}{\Delta X}}$  = vliv dílčího ukazatele B na vrcholový ukazatel X

$I_X^{\frac{\Delta C}{\Delta X}}$  = vliv dílčího ukazatele C na vrcholový ukazatel X

Graf 4: Složení provozních nákladů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Výkazu zisku a ztráty

## 2.6 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Jelikož některé z finančních ukazatelů mohou popisovat stav ve společnosti negativně, a některé naopak pozitivně, byly vytvořeny souhrnné indexy. Souhrnné indexy jsou modely, které pomocí jediného čísla charakterizují komplexní finanční stav a eko-

nomickou situaci společnosti. Tyto souhrnné indexy jsou rozděleny na bonitní a bankrotní modely (Scholleová, 2008).

Bankrotní modely se snaží odpovědět na otázku, jestli analyzovaný podnik bude v nejbližší době čelit finančním problémům, či nikoli. Úkolem těchto modelů je poskytnout včasné varování před možným úpadkem (Holečková, 2008).

Tyto modely lze rozdělit na dva typy. Prvním typem jsou **modely jednorozměrné**, které se snaží objevit jednoduchou charakteristiku, která by uměla poznat rozdíl mezi podniky, kterým hrozí finanční problémy a podniky, které budou dále prosperovat. Druhým typem jsou **vícerozměrné modely**, které mají stejný účel jako modely jednorozměrné, ale snaží se vytvořit model z více jednoduchých charakteristik, kterým jsou následně přiřazeny různé váhy (Holečková, 2008).

### 2.6.1 Altmanův model Z-score

Tento vícerozměrný model, jehož výsledkem je jediné číslo, tzv. Z-score, je stanoven na základě 5 vybraných ukazatelů s největší vypovídající schopností. Jelikož hodnocení malých podniků a firem, které jsou obchodovány na burze, stejným měřítkem je neefektivní, uvádí se tento model ve variantě pro podniky, které jsou obchodovatelné na burze, a ve variantě pro podniky, které obchodovatelné nejsou. Tyto varianty dokážou celkem spolehlivě odhadnout blížící se finanční problémy v následujících 2 letech. Pokud je konečná hodnota Z-score  $> 2,99$  společnost je finančně v pořádku a v nejbližší budoucnosti by neměla čelit žádným finančním problémům. Je-li hodnota v intervalu  $1,81 < Z\text{-score} < 2,99$  nelze s jistotou predikovat, zda nastanou či nenastanou nějaké finanční problémy. Pokud je konečná hodnota nižší než hodnota 1,81, společnost čelí velkým finančním problémům (Scholleová, 2008).

Pro tuto práci je použita modifikace, která je vhodná pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze. Tato modifikace zní:

$$Z - score = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (25)$$

Kde:

$X_1$  = pracovní kapitál / aktiva,

$X_2$  = nerozdělené zisky / aktiva,

$X_3$  = EBIT / aktiva,

$X_4$  = vlastní kapitál / cizí zdroje

$X_5$  = tržby / aktiva

## 2.6.2 Index IN05

Index IN05 od manželů Neumaierových, hodnotí finanční zdraví zkoumané společnosti, stejně jako Altmanovo Z-score, pomocí jediného čísla. Tento index není čistě bankrotní, ani čistě bonitní, jelikož nahlíží do obou těchto oblastí. Svým výsledkem sdělí nejen, jestli zkoumané společnosti hrozí v nejbližší době nějaké finanční problémy, ale i zda pro své majitele vytváří další hodnotu. Podobnost s Altmanovým modelem Z-score má v tom, že se skládá z několika dílčích ukazatelů, které mají definovanou určitou váhu. Naopak rozdíl je v tom, že tento souhrnný index vznikl v podmínkách specifického českého trhu a Altmanův model v podmínkách trhu amerického. Dle samotných autorů indexu IN05 je spolehlivost odhadu v malých společnostech 72 % a ve středních společnostech 78 % (Neumaierová & Neumaier, 2005).

**Index IN05** je sestaven takto:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,9 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (26)$$

Kde výsledná hodnota indexu IN05 znamená:

$IN05 > 1,6$  = společnost pro své věřitele tvoří hodnotu, nehrozí bankrot

$1,6 > IN05 > 0,9$  = „šedá zóna“, tj. společnost může mít určité problémy

$0,9 > IN05$  = v nejbližší době společnosti hrozí bankrot, nevytváří hodnotu

**Význam použitých zkratk:**

*A* = aktiva

*CZ* = cizí kapitál

*EBIT* = provozní výsledek hospodaření

*KZ* = krátkodobé závazky

*KBÚ* = krátkodobé bankovní úroky

*NÚ* = nákladové úroky

*OA* = oběžná aktiva

*T* = tržby za prodané zboží a služby

*Z* = závazky po době splatnosti (Neumaierová & Neumaier, 2005).

### 3 Metodika a cíl práce

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku, vyhodnotit finanční situaci podniku a posoudit hlavní zdroje neefektivnosti v souvislosti se zaměřením podniku.

Celá práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Kde první část práce, tedy literární přehled, je založena na studiu odborné literatury a seznamuje čtenáře se základními pojmy finanční analýzy, zdroji informací, uživateli a jednotlivými metodami finanční analýzy, které byly použity v další části práce. V praktické části již byla aplikována data z finančních výkazů, které byly získány z výročních zpráv společnosti BENE A, s. r. o. zveřejněných za období 2010 až 2014. Společnost BENE A, s. r. o. je jedním z hlavních dodavatelů pekárenských a cukrářských výrobků v oblasti Benešovska. Tato část práce je složena z jednotlivých dílčích částí, kterými jsou:

- charakteristika společnosti,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- pyramidový rozklad ROE, rozklad provozních nákladů
- souhrnné indexy hodnocení podniku.

Úkolem kapitoly, jejíž název je charakteristika společnosti, je poskytnout čtenáři základní informace o společnosti BENE A, s. r. o. V první části této kapitoly je uveden název společnosti, sídlo a hlavní předmět činnosti. V druhé části je stručně popsána historie podniku. V neposlední řadě jsou zde zmíněny také důležité události, které výrazně ovlivnily ekonomický vývoj této společnosti.

Kapitola „**Finanční analýza**“, jak už sám název napovídá, analyzuje společnost BENE A, s. r. o. pomocí vybraných finančních ukazatelů, které jsou uvedeny v teoretické části této práce.

První subkapitola je zaměřena na **analýzu absolutních ukazatelů**. V této subkapitole byly nejdříve vypočteny řetězové indexy, které popisují meziroční vývoj ukazatele. Dále byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazu Rozvaha (příloha č. 1 a 2) a Výkazu zisku a ztráty (příloha č. 3). Cílem horizontální analýzy je zjistit meziroční změny jednotlivých položek. Vertikální analýza sleduje změny ve struktuře rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jako rozvrhová základna při vertikální analýze aktiv v rozvaze, byla použita položka aktiva celkem, při analýze pasiv položka pasiva celkem a při ana-

lýze výkazu zisku a ztráty položka tržby celkem, tj. tržby za prodané zboží (řádek I. ve VZZ) a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (řádek II. 1. ve VZZ).

Druhým krokem v praktické části této práce je **analýza rozdílových ukazatelů**, konkrétně pak analýza ČPK a analýza ČPPFF. Při analýze ČPPFF byl použit stejný vzorec jako pro výpočet ČPK, jen s rozdílem, že byla oběžná aktiva očištěna o méně likvidní aktiva, tedy zásoby.

Další krokem byla **analýza poměrových ukazatelů**, které byly následně porovnány s odvětvím. Ukazatele odvětví byly vytvořeny aplikací stejných vzorců na datech, která jsou uvedena v Panorama potravinářského průmyslu 2014, klasifikace CZ-NACE 10.7. Použité výkazy jsou uvedeny v příloze č. 4, č. 5 a č. 6.

**Analýza ukazatelů rentability** byla zaměřena na ziskovost celkových aktiv, kdy byl zjištěn podíl zisku před zdaněním a úroky na celkových aktivech. Dále na ziskovost vlastního kapitálu, kdy byl porovnán zisk po zdanění s hodnotou celkového vlastního kapitálu. Posledním ukazatelem rentability byl ukazatel ziskovosti tržeb, který je tvořen jako podíl zisku po zdanění se sumou tržeb za prodané zboží (řádek I. ve VZZ) a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (řádek II. 1. ve VZZ).

Pro zjištění, zda je společnost BENE A, s. r. o. schopna hradit své závazky bylo využito **analýzy likvidity**. Nejdříve byla vypočítána běžná likvidita jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jelikož běžná likvidita při výpočtu zahrnuje také nelikvidní části aktiv, bylo nutné využít také vzorec pohotové likvidity, kde jsou oběžná aktiva upravena o odečtení nelikvidních zásob. Poslední částí této analýzy byl výpočet peněžní likvidity, která slouží ke zjištění schopnosti okamžitě uhradit všechny své krátkodobé závazky. Krátkodobé závazky jsou tvořeny jako součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí.

Další část je věnována **ukazatelům aktivity**, díky kterým lze jednoduše a rychle zjistit jak efektivně využívá společnost finanční prostředky, či jaký vztah má s dodavateli a odběrateli. Prvním ukazatelem v této podkapitole je obrat aktiv. Obrat aktiv ukazuje, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu aktiv společnosti. Dalším ukazatelem je doba obratu zásob. Výsledek tohoto ukazatele je uveden ve dnech a vyjadřuje, za jak dlouho se položka zásob vyskladní a opět naskladní. Pro zjištění, jak efektivně společnost BENE A, s. r. o. využívá svůj dlouhodobý majetek k vytvoření tržeb, byl použit ukazatel relativní vázanosti stálých aktiv. V tomto vzorci je použit součet tržeb

za prodané zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb jako položka tržby celkem. Poslední část analýzy aktivity je věnována porovnání počtu dnů inkasa pohledávek, s počtem dnů, které uběhnou od vzniku k úhradě závazků.

Poslední část analýzy poměrových ukazatelů je věnována **ukazatelům zadluženosti**. Tato část se zaměřila na oblast celkové zadluženosti, kdy bylo zjištěno, jak moc společnost využívá cizí zdroje k financování svých aktivit. Další oblastí je oblast úrokového krytí a oblast krytí dlouhodobého majetku. V poslední zmíněné oblasti, jsem se zaměřil na to, zda společnost BENE A, s. r. o. dodržuje tzv. „zlaté pravidlo financování“, které je zmíněno v oddíle 2.5.3 a říká, že by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobými zdroji.

Další subkapitola je věnována **analýze soustavy finančních ukazatelů**. V této práci byl nejprve proveden rozklad ROE pomocí Du Pont diagramu. Ukazatel ROE ovlivňoval faktor rentability aktiv, faktor složené finanční páky a faktor daňového břemene. Přičemž rentabilita aktiv byla dále rozložena na obrat aktiv a ziskovou marži. Složená finanční páka pak na finanční páku a úrokové břemeno. Velikosti vlivu jednotlivých faktorů byly zjištěny pomocí logaritmické metody.

Dále byla aplikována metoda Montgomeryho indexů k rozkladu vlivu změny dílčích provozních nákladů na celkovou změnu indexu provozních nákladů. Logaritmická metoda a metoda Montgomeryho indexů je detailně popsána v oddíle 2.5.4. této práce.

V poslední subkapitole praktické části byly použity 2 **predikční modely**, které ukázaly, zda společnosti BENE A, s. r. o. hrozí v nejbližších letech riziko bankrotu a zda společnost pro své věřitele vytváří hodnotu. Prvním použitým modelem byl Altmanův model Z-score. Jelikož tento model existuje ve více modifikacích, byla vybrána modifikace pro společnosti, které nejsou obchodovatelné na burze. Druhým použitým modelem byl index IN05 od manželů Neumaierových, který je založen na podmínkách českého trhu. Důvodem použití těchto dvou modelů je vysoká úspěšnost odhadu budoucího vývoje a možná aplikovatelnost na data společnosti BENE A, s. r. o.

Na závěr práce proběhlo na základě zjištěných informací shrnutí a zhodnocení finanční situace společnosti a byla navržena opatření na odstranění neefektivnosti, či návrhy na zlepšení finanční situace analyzované společnosti.

## 4 Charakteristika společnosti

### Obecné údaje

Obchodní název:	BENEA, s. r. o.
Sídlo:	Křížíkova 1529, Benešov 256 01
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
IČO:	49968076

### Osoby podílející se na základním kapitálu:

Enpeka a.s.	podíl 61 %
Adélka a.s.	podíl 26 %
Ing. Stanislav Křemen	podíl 13 %

### Statutární orgán:

Jednatel -	Zbyněk Stuchlík
Jednatel -	Vlastislav Šimon

### Hlavní předmět činnosti:

- Pekařská a cukrářská výroba

#### 4.1 Historie společnosti

Historie společnosti BENE A s. r. o. sahá do roku 1960, kdy ve městě Vlašim v prostorách výkupního podniku, vznikl závod 01 Benešov, který patřil společnosti Středočeské mlýny a pekárny se sídlem v Kladně. Závod 01 Benešov spravoval 14 mlýnů, 4 elektrárny, 7 cukráren a 21 pekáren. Vyráběly se tři druhy chleba, rohlíky, housky, večky, vánočky, bábovky, koláče, loupáky a perník.

O 8 let později nastaly ve společnosti důležité změny. V roce 1968 začala výstavba pekárensko-cukrárenského kombinátu v Benešově, aby mohl být v 15. 8. 1973 zahájen zkušební provoz jedné z nejmodernějších pekáren v republice té doby a na konci roku také provoz cukrárny. V té době bylo součástí závodu pouze 5 pekáren a 4 cukrárny.



V roce 1990 přichází mírný úpadek, kdy vlivem restitucí a privatizace začaly vznikat malé provozovny ve Všechlapech, Divišově a dalších místech.

Po roce 1994, kdy oficiálně vznikla dnešní společnost BENE A, s. r. o. z privatizace závodu Benešov, nastala obměna vozového parku a modernizovalo se technologické zařízení v pekárně. Dále byla vybudována moderní prodejna na parkovišti před sídlem společnosti (BENE A, 2015).

## 4.2 Důležité události posledních let

V roce 2010 přerušily spolupráci se společností BENE A, s.r.o. řetězce Penny Market Benešov a Vlašim. Dále také byla přerušena spolupráce s řetězcem Jednota. Přerušování této spolupráce mělo za důsledek snížení tržeb a celkové snížení výsledku hospodaření oproti roku 2009. V následujících letech se společnosti tuto ztrátu významných odběratelů podařilo eliminovat rozšířením počtu vlastních prodejen. V roce 2011 otevřela kamennou prodejnu v Mnichovicích a zahájila provoz jedné pojízdné prodejny. V roce 2012 byly otevřeny další dvě prodejny a to v Sedlčanech a Pyšelích. Během roku 2013 se podařilo zahájit provoz dokonce 5 prodejen. Z toho 3 prodejny byly kamenné (Mladá Vožice, Týnec nad Sázavou, Praha – V Horkách) a 2 pojízdné (Praha –Suchdol, Kamenice). Nyní společnost BENE A, s. r. o. provozuje celkem 19 vlastních prodejen v okolí, z toho 4 v Praze.

Společnost se také rozhodla investovat nemalé peníze do modernizace svého zařízení a do obnovy svého vozového parku. Za zmínku stojí investice do chlebové linky, konkrétně do částí na přípravu, dopravu a dávkování surovin, investice do nové kotelny, rekonstrukce výroby technologické páry a využití odpadního tepla z pekařských pecí a investice do nové linky na výrobu běžného pečiva.

Mottem společnosti je: „Jsme tu, aby Vám chutnalo“ (BENE A, 2015).

## 5 Finanční analýza

V níže uvedených subkapitolách a oddílech jsou aplikovány metody a vzorce, uvedené v teoretické části, na data, která byla publikována ve výročních zprávách společnosti BENEJA, s. r. o. v období 2010 až 2014.

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této subkapitole byla provedena horizontální a vertikální analýza výkazu Rozvaha a Výkazu zisku a ztráty.

#### 5.1.1 Horizontální analýza

Tabulka 1: Horizontální analýza – Rozvaha – Aktiva

Ukazatel	změna v 10/11		změna v 11/12		změna 12/13		změna v 13/14	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>Aktiva celkem</b>	2 131	<b>4,31</b>	4 007	<b>7,77</b>	5 998	<b>10,79</b>	17 377	<b>28,23</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	2 242	<b>7,49</b>	5 695	<b>17,71</b>	4 780	<b>12,63</b>	13 869	<b>32,53</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	57	<b>X</b>	13	<b>22,81</b>	- 10	<b>-14,29%</b>	- 10	<b>- 16,67</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	2 185	<b>7,32</b>	5 682	<b>17,73</b>	4 790	<b>12,70</b>	13 879	<b>32,64</b>
Dlouhodobý finanční majetek	-	<b>0,00</b>	-	<b>0,00</b>	-	<b>0,00</b>	-	<b>0,00</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	- 101	<b>-0,53</b>	- 1 626	<b>-8,65</b>	1 261	<b>7,35</b>	3 548	<b>19,25</b>
<b>Zásoby</b>	- 1 017	<b>-14,01</b>	- 152	<b>-2,43</b>	335	<b>5,50</b>	53	<b>0,82</b>
Dlouhodobé pohledávky	-	<b>X</b>	X	<b>X</b>	X	<b>X</b>	X	<b>X</b>
Krátkodobé pohledávky	- 158	<b>-1,40</b>	- 877	<b>-7,88</b>	- 2 165	<b>-21,11</b>	- 371	<b>-4,58</b>
Krátkodobý fin. majetek	1 074	<b>315,88</b>	- 597	<b>-42,22</b>	3 091	<b>378,34</b>	3 866	<b>98,93</b>
<b>Časové rozlišení</b>	- 10	<b>-1,63</b>	- 62	<b>-10,26</b>	- 43	<b>-7,93</b>	- 40	<b>-8,02</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Celková aktiva, která každoročně rostla, zaznamenala nevýznamnější nárůst v roce 2014, kdy se zvýšila o 28,23 %. Tato změna byla z větší části způsobena investicí do dlouhodobého hmotného majetku, který stoupl o více než 32 % (společnost pořídila novou linku na výrobu pečiva v hodnotě 11 mil. Kč a koupila nový vůz značky Iveco na rozvoz pečiva v hodnotě 1,1 mil. Kč). Další položka aktiv, která se výrazně změnila, byl krátkodobý finanční majetek, který každoročně výrazně stoupal, kromě roku 2012, kdy klesl o 42,22 %. Nejznamenatelnější nárůst vznikl v roce 2013, kdy se zvýšil o 3 091 tis. Kč, což znamená v procentuální změně navýšení o 378,34 %. Tento vývoj souvisí se značným rozšířením sítě svých podnikových prodejen, kdy společnost snadno získává peněžní hotovost. Zajímavý vývoj lze také sledovat u položky krátkodobé pohledávky.

Tyto pohledávky po celou dobu sledovaného období klesaly. Z toho se lze domnívat, že se společnosti BENEJA, s.r.o. podařilo zlepšit platební morálku svých odběratelů. Položka zásob značně klesla (o 15 %) v roce 2011. V následujících letech již k tak významné změně nedošlo. Jak je uvedeno ve výročních zprávách, hodnota zásob se měnila v závislosti na vývoji dodavatelských cen mouky. Ostatní změny položek jsou popsány v tabulce č. 1.

**Tabulka 2: Horizontální analýza - Rozvaha - Pasiva**

Ukazatel	změna v 10/11		změna v 11/12		změna 12/13		změna v 13/14	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>Pasiva celkem</b>	2 131	4,31	4 007	7,77	5 998	10,79	17 377	28,23
<b>Vlastní kapitál</b>	1 966	5,50	3 221	8,55	4 222	10,32	5 316	11,78
Základní kapitál	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
Kapitálové fondy	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
Fondy ze zisku	-	0,00	-	0,00	-	0,00	- 40	
VH minulých let	1 707	5,08	1 967	5,58	3 222	8,65	4 261	10,53
VH běžného účetního období	259	15,16	1 254	63,75	1 000	31,05	1 095	25,94
<b>Cizí zdroje</b>	165	1,20	786	5,67	1 776	12,12	12 055	73,35
Rezervy	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00
Dlouhodobé závazky	- 29	-11,69	228	104,11	194	43,40	11 655	1818,25
Krátkodobé závazky	173	1,82	1 058	10,96	1 936	18,07	863	6,82
Bankovní úvěry a výpomoci	21	0,53	- 500	-12,50	- 354	-10,11	- 463	-14,72
<b>Časové rozlišení</b>	-	0,00	-	0,00	-	0,00	6	0,00

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Celková pasiva se každoročně zvyšovala, přičemž největší nárůst byl zaznamenán v roce 2014, kdy stoupla o 28,23 %. Společnost ve zkoumaném období využívala každoročně více a více cizích zdrojů. Nejznamenatelnější nárůst v užívání cizích zdrojů byl v roce 2014 u položky Dlouhodobé závazky, které se změnilo o 1818,25 %. To bylo způsobeno již zmíněnými investicemi do dlouhodobého majetku. Do té doby společnost dávala přednost spíše krátkodobým závazkům před dlouhodobými. Výsledek hospodaření v běžném účetním období dosahoval v meziročním srovnání v letech 2010 až 2014 kladných hodnot. Znatelné navýšení této položky o více než 63 % proběhlo v roce 2012, jinak se navýšení této položky pohybovalo od 15 % do 31 %. Vývoj ostatních položek pasiv je k dispozici v tabulce č. 2.

**Tabulka 3: Horizontální analýza - Výkaz zisku a ztráty**

Položka	změna v 10/11		změna v 11/12		změna 12/13		změna v 13/14	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	2803	<b>6,95</b>	1997	<b>4,63</b>	14056	<b>31,14</b>	7039	<b>11,89</b>
<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	-587	<b>-0,61</b>	497	<b>0,52</b>	-3123	<b>-3,27</b>	-1262	<b>-1,37</b>
Spotřeba materiálu a energie	5064	<b>8,75</b>	-502	<b>-0,80</b>	4163	<b>6,67</b>	-1976	<b>-2,97</b>
Služby	-1214	<b>-9,47</b>	-404	<b>-3,48</b>	-141	<b>-1,26</b>	3096	<b>28,00</b>
<b>Osobní náklady</b>	-517	<b>-1,07</b>	2381	<b>4,99</b>	3060	<b>6,11</b>	4255	<b>8,01</b>
Mzdové náklady	-407	<b>-1,14</b>	1803	<b>5,10</b>	2342	<b>6,30</b>	3277	<b>8,29</b>
Náklady na SZ a ZP	-124	<b>-1,03</b>	563	<b>4,74</b>	788	<b>6,34</b>	1121	<b>8,48</b>
Sociální náklady	14	<b>3,34</b>	15	<b>3,46</b>	-70	<b>-15,63</b>	-143	<b>-37,83</b>
Odpisy dl nehmotného a hm. Majetku	-937	<b>-18,56</b>	-361	<b>-8,78</b>	203	<b>5,41</b>	284	<b>7,18</b>
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-357	<b>-10,87</b>	1459	<b>49,86</b>	1520	<b>34,66</b>	956	<b>16,19</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	665	<b>45,24</b>	51	<b>6,34</b>	-307	<b>-40,72</b>	459	<b>43,26</b>
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	259	<b>15,16</b>	1254	<b>63,75</b>	1000	<b>31,05</b>	1095	<b>25,94</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	<b>X</b>	0	<b>X</b>	0	<b>X</b>	0	<b>X</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	259	<b>15,16</b>	1254	<b>63,75</b>	1000	<b>31,05</b>	1095	<b>25,94</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	308	<b>16,99</b>	1510	<b>71,19</b>	1213	<b>33,41</b>	1415	<b>29,21</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Tržby z prodeje vlastních výrobků se pohybovaly ve sledovaném období nad hranicí 90 mil. Kč. Tato položka vykazovala jen mírný každoroční pokles, který se pohyboval v rozmezí 1 - 3 %. Větší meziroční rozdíly jsou patrné ve výkonové spotřebě, konkrétně ve spotřebě služeb, kdy v roce 2014 tato spotřeba dosáhla navýšení o 28 %. Spotřeba materiálu a energie měla kolísající tendenci. Tento stav byl ovlivněn vývojem ceny základní suroviny, tedy mouky, v daném období. Jak je uvedeno ve výročních zprávách, v roce 2011 se spotřebovalo méně tun mouky, přičemž hodnota spotřeby materiálu vzrostla. Naopak v roce 2012 hodnota spotřeby materiálu klesla, navzdory tomu, že společnost spotřebovala v tunách o 1 % více mouky. V roce 2014 byl pokles této položky způsoben významnými úsporami ve spotřebě plynu, což značí, že se investice do rekonstrukce výroby technologické páry a využití odpadního tepla vyplatila. Dále se společnosti podařilo snižovat od roku 2013 sociální náklady. V roce 2014 tato položka nabyla hodnoty o 37,83 % nižší než v roce předchozím. Se zvýšením mzdových nákladů souvisí navýšení počtu zaměstnanců z důvodu rozšiřování počtu svých podnikových prodejen.

Navzdory těmto skutečnostem hodnota položky provozního výsledku hospodaření od roku 2012 každoročně stoupala. V roce 2012 o 48,86 % a v roce 2013 o 34,66 %. Tento výsledek byl výrazně ovlivněn tím, že společnost zvýšila počet svých podnikových prodejen a zaměřila se na prodej zboží ve vlastních prodejnách, kde dosahuje vyšších zisků. Výsledek hospodaření před zdaněním dosáhl výrazného navýšení v roce 2012, kdy se hodnota této položky zvýšila o více než 71 %. V roce 2013 společnost, jak je uvedeno ve výroční zprávě z roku 2013, dosáhla nejlepšího výsledku hospodaření od roku 2006. V roce 2014 byl výsledek hospodaření ještě vyšší, nejlepší od roku 2002. V tabulce č. 3 je popsán vývoj ostatních položek.

### 5.1.2 Vertikální analýza

Tabulka 4: Vertikální analýza – Rozvaha - Aktiva

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>60,53%</b>	<b>62,38%</b>	<b>68,13%</b>	<b>69,26%</b>	<b>71,58%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,18%	0,18%	0,14%	0,09%
Dlouhodobý hmotný majetek	99,82%	99,65%	99,67%	99,73%	99,81%
Dlouhodobý finanční majetek	0,18%	0,17%	0,15%	0,13%	0,10%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>38,22%</b>	<b>36,45%</b>	<b>30,89%</b>	<b>29,93%</b>	<b>27,84%</b>
Zásoby	38,43%	33,23%	35,49%	34,88%	29,49%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé pohledávky	59,77%	59,25%	59,75%	43,91%	35,14%
Krátkodobý fin. majetek	1,80%	7,52%	4,76%	21,21%	35,38%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,17%</b>	<b>0,98%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,58%</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Na celkových aktivech se ve sledovaném období nejvíce podílel dlouhodobý majetek. Dlouhodobý majetek se od roku 2010, kdy tvořil 60,53 % celkových aktiv, postupně zvyšoval svůj podíl až na konečnou hodnotu 71,58 % v roce 2014. Dlouhodobý hmotný majetek tvořil ve sledovaném období více než 99 % dlouhodobého majetku společnosti. Tento stav dlouhodobého majetku je dán povahou odvětví. Kdy pekařské společnosti jsou nuceny disponovat větším množstvím rozvozových automobilů. Zvláště pak společnost BENE A, s. r. o., která dodává své výrobky, jak do prodejen svých, tak do menších obchodů v okolí. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se v meziročním srovnání snižoval. Vývoj jednotlivých položek je uveden v tabulce č. 4.

**Tabulka 5: Vertikální analýza - Rozvaha - Pasiva**

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>72,27%</b>	<b>73,09%</b>	<b>73,62%</b>	<b>73,30%</b>	<b>63,90%</b>
Základní kapitál	1,12%	1,06%	0,98%	0,89%	0,79%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fondy ze zisku	0,11%	0,11%	0,10%	0,09%	0,00%
VH minulých let	93,99%	93,61%	91,05%	89,67%	88,67%
VH běžného účetního období	4,78%	5,22%	7,87%	9,35%	10,54%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>27,73%</b>	<b>26,91%</b>	<b>26,38%</b>	<b>26,70%</b>	<b>36,09%</b>
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	1,81%	1,58%	3,05%	3,90%	43,16%
Krátkodobé závazky	69,16%	69,59%	73,07%	76,96%	47,42%
Bankovní úvěry a výpomoci	29,03%	28,83%	23,88%	19,14%	9,42%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,01%</b>

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Jak je vidět v tabulce č. 5, v období od roku 2010 do roku 2013 se složení pasiv téměř nezměnilo. K výrazným změnám došlo pouze v roce 2014, kdy vliv vlastního kapitálu na celkových pasivech klesl na hodnotu 63,90 %, oproti rokům předcházejícím, kdy se vliv této položky pohyboval okolo 73 %. Tato změna byla způsobena zvýšením vlivu cizích zdrojů. Konkrétně nárůstem dlouhodobých závazků, které v roce 2014 narostly z původní hodnoty 3,9 % na hodnotu 43,16 %. Do roku 2014 společnost BENE A, s. r. o. využívala k financování spíše krátkodobé zdroje. Největší vliv na celkových pasivech si, i přes mírný pokles, ve zkoumaném období držela položka Výsledek hospodaření z minulých let.

Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty ukazuje, která položka nejvíce ovlivnila celkové tržby. Přičemž celkové tržby jsou pro tuto práci složeny z tržeb za zboží a z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V tabulce č. 6 je patrné, že se během sledovaného období zvyšoval podíl tržeb za prodané zboží, z původní hodnoty 29,7 % v roce 2010 dosáhl v roce 2014 hodnoty 42,13 %. Zároveň se snižoval podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků, kdy během zkoumaného období klesl o 13 % na hodnotu 57,87 %. Dále se také v letech 2012 – 2014 snižovala spotřeba materiálu, což bylo způsobeno nemalými investicemi do dlouhodobého majetku. Vývoj položek Výkazu zisku a ztráty zachycuje tabulka č. 6.

**Tabulka 6: Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty**

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	29,70 %	31,26 %	32,12 %	39,08 %	42,13 %
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	70,30 %	68,74 %	67,88 %	60,92 %	57,87 %
Spotřeba materiálu a energie	42,63 %	45,61 %	44,44 %	43,99 %	41,11 %
Služby	9,44 %	8,41 %	7,97 %	7,30 %	9,00 %
Osobní náklady	35,49 %	34,54 %	35,62 %	35,07 %	36,49 %
Mzdové náklady	26,35 %	25,63 %	26,46 %	26,09 %	27,22 %
Náklady na SZ a ZP	8,83 %	8,60 %	8,85 %	8,73 %	9,12 %
Sociální náklady	0,31 %	0,31 %	0,32 %	0,25 %	0,15 %
Odpisy dl nehmotného a hm. Majetku	3,72 %	2,98 %	2,67 %	2,61 %	2,69 %
Provozní výsledek hospodaření	2,42 %	2,12 %	3,12 %	3,90 %	4,36 %
Finanční výsledek hospodaření	-1,08 %	-0,58 %	-0,54 %	-0,70 %	-0,38 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,26 %	1,42 %	2,29 %	2,79 %	3,38 %
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření za účetní období	1,26 %	1,42 %	2,29 %	2,79 %	3,38 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,33 %	1,54 %	2,58 %	3,20 %	3,98 %

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V níže uvedené subkapitole jsou uvedeny a okomentovány vybrané rozdílové ukazatele, které jsou uvedeny v tabulce č. 7.

Výsledky této analýzy prozradily, zda společnost dokáže prodejem svých oběžných aktiv uhradit své krátkodobé závazky. Pro společnost je nevhodné, pokud výsledky této analýzy nabývají záporné, či naopak vysoké kladné hodnoty. V prvním případě to znamená, že podnik nedokáže uhradit své krátkodobé závazky ani po prodeji svých oběžných aktiv. V případě druhém, že společnost má velký nadbytek oběžných aktiv.

**Tabulka 7: Analýza rozdílových ukazatelů (v tisících Kč)**

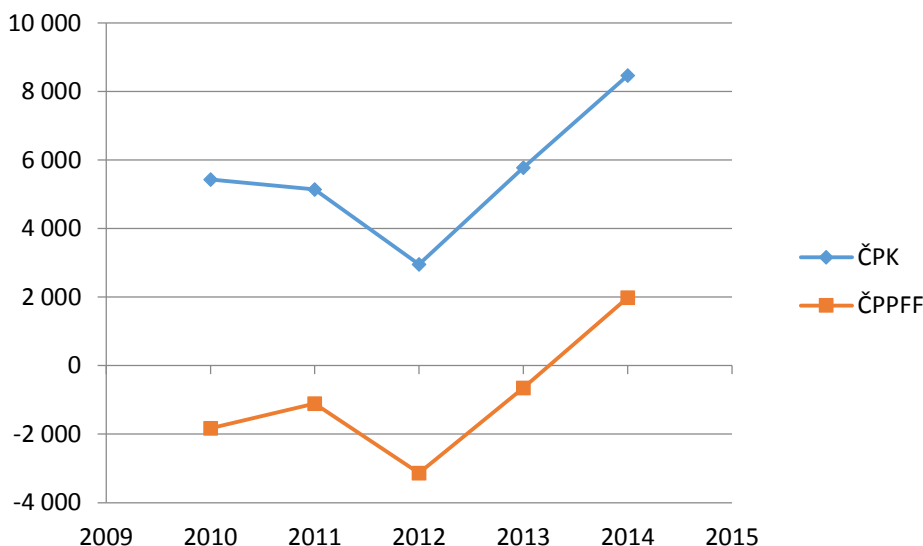
ROK	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	5 433	5 138	2 954	5 779	8 464
ČPPFF	- 1 828	- 1 106	- 3138	- 648	1 984

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Z grafu č. 5 je patrné, že hodnoty ČPK a ČPPFF měly podobný vývoj během celého sledovaného období. Příznivé pro vedení společnosti je skutečnost, že se hodnota

čistého pracovního kapitálu v roce 2014 pohybovala v kladných číslech. Oba tyto ukazatele byly výrazně ovlivněny vývojem položky krátkodobého finančního majetku, když na konci roku 2012 společnost disponovala finančními prostředky jen ve výši 817 000 Kč, hodnota ČPK i ČPPFF byla nejhorší.

Graf 5: Analýza rozdílových ukazatelů (v tisících Kč)



*Zdroj: Vlastní zpracování*

V roce 2014 dosáhla společnost nejspokojivějších výsledků, kdy se hodnoty obou ukazatelů pohybovaly v kladných číslech. To bylo způsobeno naopak značným nárůstem krátkodobých finančních prostředků a minimální změnou hodnoty krátkodobých závazků. Detailní vývoj rozdílových ukazatelů je popsán v grafu č. 5.

### 5.3 Poměrová analýza

Tato subkapitola je věnována aplikaci ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti na data společnosti BENE A, s.r.o. získaná z výročních zpráv za období 2010 - 2014. Tyto ukazatele byly popsány v teoretické části této práce, oddíl č. 2.5.3.

#### 5.3.1 Ukazatele rentability

Tato analýza ukazatelů rentability je zaměřena na ziskovost celkových aktiv, kdy byl zjištěn podíl zisku před zdaněním a úroky na celkových aktivech společnosti. Dále také na ziskovost vlastního kapitálu, kdy byl porovnán zisk po zdanění s hodnotou celkového vlastního kapitálu. Posledním ukazatelem rentability byl ukazatel ziskovosti tržeb, který je tvořen jako podíl zisku po zdanění se sumou tržeb za prodané zboží (řá-



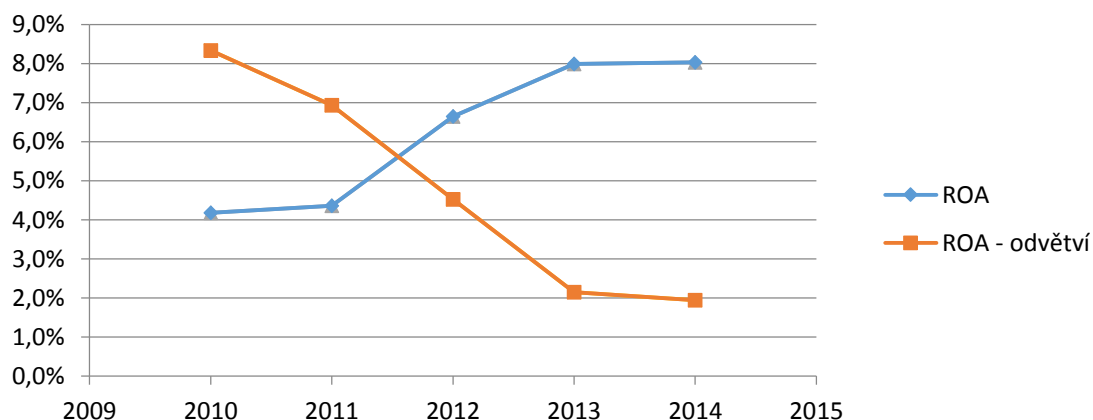
dek I. ve VZZ) a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (řádek II. 1. ve VZZ). Vývoj těchto ukazatelů v jednotlivých letech je zachycen v tabulce č. 8.

**Tabulka 8: Vývoj ukazatelů rentability**

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	4,2 %	4,4 %	6,6 %	8,0 %	8,0 %
ROA - odvětví	8,3 %	6,9 %	4,5 %	2,1 %	1,9 %
ROE	4,8 %	5,2 %	7,9 %	9,4 %	10,5 %
ROE - odvětví	13,5 %	11,5 %	6,4 %	2,1 %	3,0 %
ROS	1,3 %	1,4 %	2,3 %	2,8 %	3,4 %
ROS - odvětví	4,5 %	3,4 %	2,1 %	0,8 %	1,3 %

*Zdroj: Vlastní zpracování, MPO (2015)*

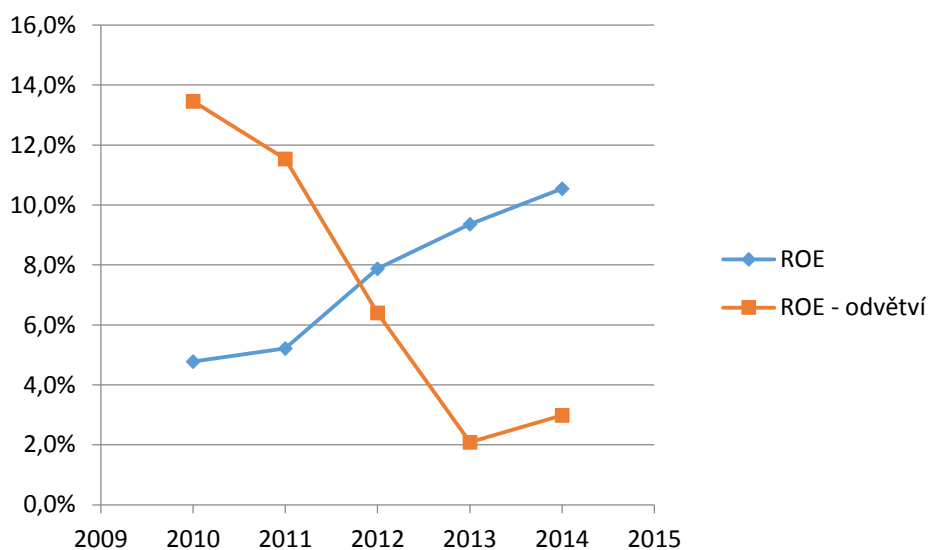
**Graf 6: Rentabilita celkových aktiv**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Prvním ukazatelem rentability je rentabilita celkových aktiv. Z grafu č. 6 je vidět, že vývoj rentability celkového kapitálu je zcela opačný, než jaký je vývoj v odvětví. Hodnota tohoto ukazatele se během zkoumaného období téměř zdvojnásobila, kdy v roce 2010 se pohybovala na úrovni 4,2 % a v roce 2014 už na úrovni 8,0 %.

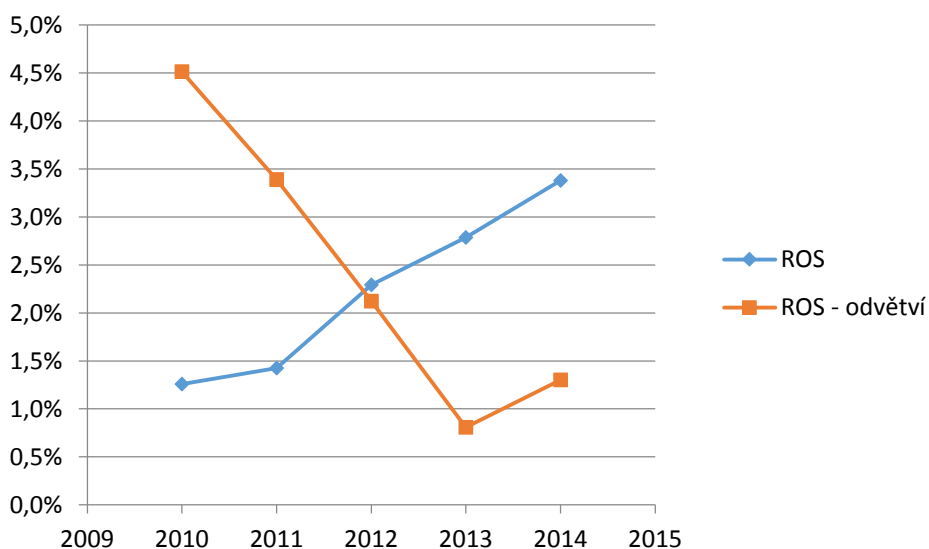
**Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

I tento ukazatel rentability vykazoval opačný trend oproti odvětvovým průměrům. Rentabilita vlastního kapitálu společnosti BENE A, s. r. o. se během sledovaného období zvyšovala a to přímo dvojnásobně. Což značí, že se vedení společnosti vyplatí investovat do chodu společnosti. Vývoj ROE je pro představu graficky znázorněn v grafu č. 7.

**Graf 8: Rentabilita tržeb**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

Tento ukazatel rentability říká, kolik korun zisku vytvoří společnost z jedné koruny tržeb. Jak je vidět v grafu č. 8, ukazatel opět vykazoval opačný trend než v odvětví, kdy se během zkoumaného období téměř ztrojnásobil. V roce 2010 hodnota tohoto ukazatele

byla pouze 1,8 %, oproti tomu hodnota v roce 2014 byla 3,4 %. Vývoj jednotlivých ukazatelů je uveden v tabulce č. 8.

### 5.3.2 Likvidita

Tabulka 9: Vývoj ukazatelů likvidity

Rok	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,40	1,38	1,21	1,46	1,63
Běžná likvidita - odvětví	0,93	0,88	0,86	0,80	0,74
Pohotová likvidita	0,86	0,92	0,78	0,95	1,15
Pohotová likvidita - odvětví	0,78	0,74	0,72	0,66	0,60
Okamžitá likvidita	0,03	0,10	0,06	0,31	0,58
Okamžitá likvidita - odvětví	0,14	0,14	0,14	0,15	0,15

Zdroj: Vlastní zpracování, MPO (2015)

Doporučené hodnoty:

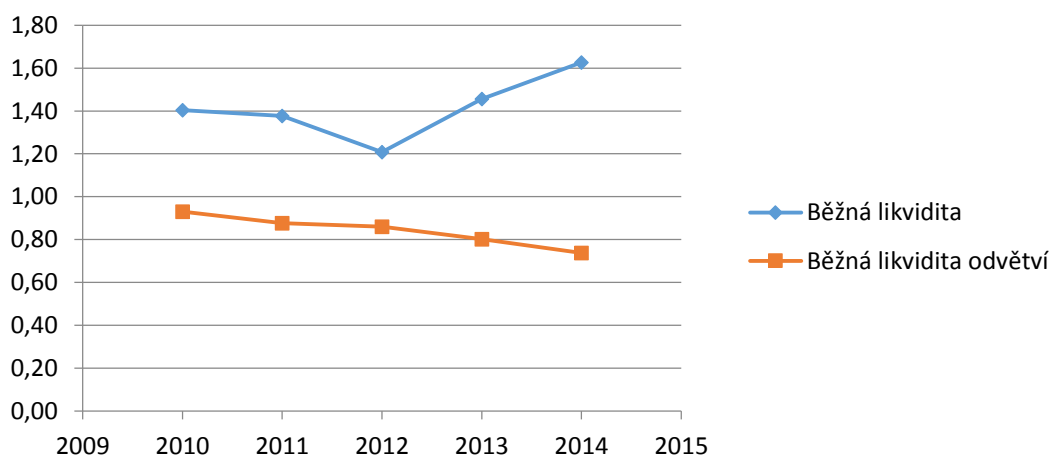
Běžná likvidita: 1,5 - 2,5

Pohotová likvidita: 1 - 1,5

Okamžitá likvidita: 0,2 – 0,5

Z výše uvedené tabulky č. 9 je patrné, že běžná likvidita se pohybovala celkem na přijatelné úrovni těsně pod hranicí doporučené hodnoty. V porovnání s ostatními podniky v odvětví se společností BENE A, s. r. o. v tomto ohledu daří výborně.

Graf 9: Běžná likvidita

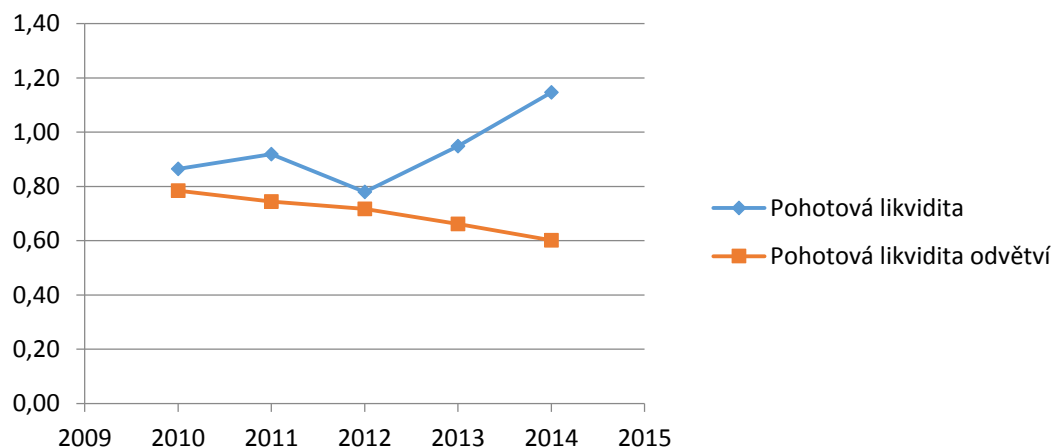


Zdroj: Vlastní zpracování

Nejpříjemnější situace byla pro společnost v roce 2014, kdy společnost kryla oběžnými aktivy krátkodobé závazky 1,63krát. Situace byla výrazně ovlivněna vývojem peněžních prostředků na běžných účtech. Běžná likvidita v odvětví vykazovala klesající

trend, kdy během sledovaného období klesla z hodnoty 0,93 na hodnotu 0,74, čímž se pohybovala hluboko pod hranicí minimální doporučené hodnoty. Tato skutečnost je vidět v grafu č. 9.

**Graf 10: Pohotová likvidita**

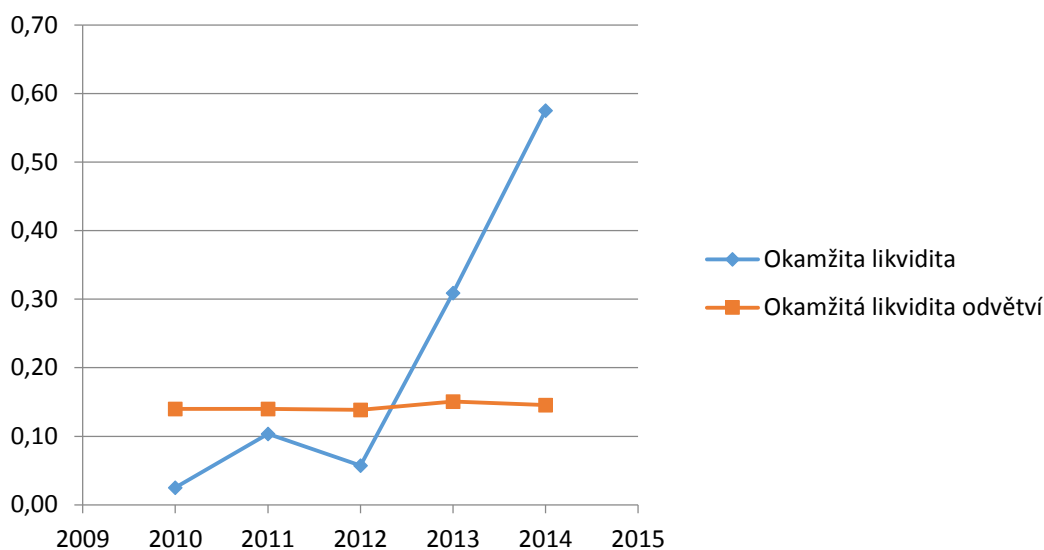


*Zdroj: Vlastní zpracování*

Z grafu č. 10 je patrné, že se úroveň pohotové likvidity do roku 2012 pohybovala pod úrovní odvětvového průměru i doporučených hodnot. Zlom přišel v roce 2013, kdy byla úroveň pohotové likvidity pouze pod hranicí doporučených hodnot, ale těsně nad hodnotami odvětví. Nejúspěšnější z tohoto pohledu byl rok 2014, kdy byla společnost schopna uhradit 115 % svých krátkodobých závazků, aniž by se musela zbavit svých zásob. Během sledovaného období pohotová likvidita v odvětví klesla z hodnoty 0,78 na hodnotu 0,60.

Z grafu č. 11 je patrné, že se společnost do roku 2012 pohybovala pod odvětvovým průměrem i pod hranicí doporučených hodnot. Nejhůře na tom byla společnost BE-NEA, s.r.o. v roce 2010, kdy byla schopna okamžitě uhradit pouze 3 % svých krátkodobých závazků. Nejvíce závazků byla okamžitě schopna uhradit v roce 2014, kdy by pokryla z krátkodobých finančních prostředků 58 % krátkodobých závazků.

Graf 11: Okamžitá likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování

Okamžitá likvidita odvětví vykazovala celkem totožné hodnoty, které se v průběhu zkoumaného období pohybovaly okolo hodnoty 15 %.

### 5.3.3 Ukazatelé aktivity

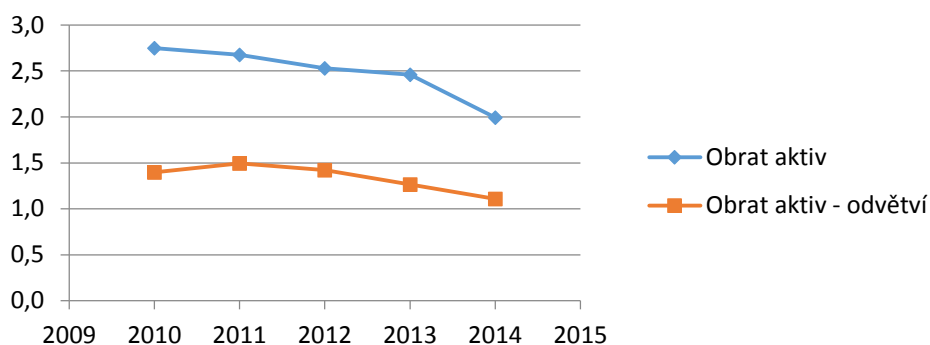
Tabulka 10: Vývoj ukazatelů aktivity

ROK	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	2,7krát	2,7krát	2,5krát	2,5krát	2,0krát
Obrat aktiv - odvětví	1,4krát	1,5krát	1,4krát	1,3krát	1,1krát
Doba obratu zásob	19,2 dne	16,3 dne	15,6 dne	15,3 dne	14,8 dne
Doba obratu zásob - odvětví	14,5 dne	13,2 dne	14,8 dne	15,6 dne	16,6 dne
Relativní vázanost stálých aktiv	22 %	23 %	27 %	28 %	36 %
Relativní váz. stálých aktiv - odvětví	45 %	42 %	45 %	53 %	64 %
Doba obratu pohledávek	29,9 dne	29,0 dne	26,3 dne	19,2 dne	17,7 dne
Doba obratu závazků	25,1 dne	25,2 dne	27,4 dne	30,1 dne	30,9 dne

Zdroj: Vlastní zpracování, MPO (2015)

Na grafu č. 12 je znázorněna obrátkovost celkových aktiv společnosti BENE A, s.r.o., která se pohybuje na mnohem vyšší úrovni, než obrátkovost aktiv v odvětví. V roce 2010 byl rozdíl největší, kdy společnost „obrátila“ svá aktiva 2,7krát. Oproti tomu odvětví se pohybovalo na úrovni 1,4. Ve sledovaném období se hodnota obratu snižovala, což bylo způsobeno tím, že se celková aktiva zvýšila více, než se zvýšily celkové tržby.

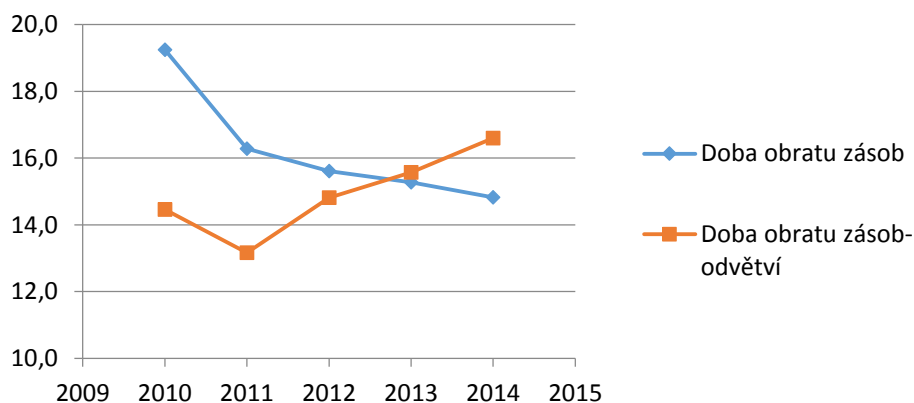
Graf 12: Obrat aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 13 popisuje, jak se ve sledovaném období vyvíjela doba obratu zásob. Doba obratu u společnosti BENE A, s. r. o. se mezi roky 2010 - 2014 snižovala, čímž vykazovala opačný trend, než probíhal v odvětví. Doba obratu zásob se pohybovala, jak u společnosti BENE A, s. r. o., tak v odvětví okolo 15 - 16 dní. Takto nízké hodnoty jsou způsobeny povahou zásob, které jsou využívány v oboru Pekárenské a cukrářské výroby. Tyto zásoby jsou ve větší míře krátkodobého charakteru, tudíž se musejí rychle zpracovat a následně opět naskladnit.

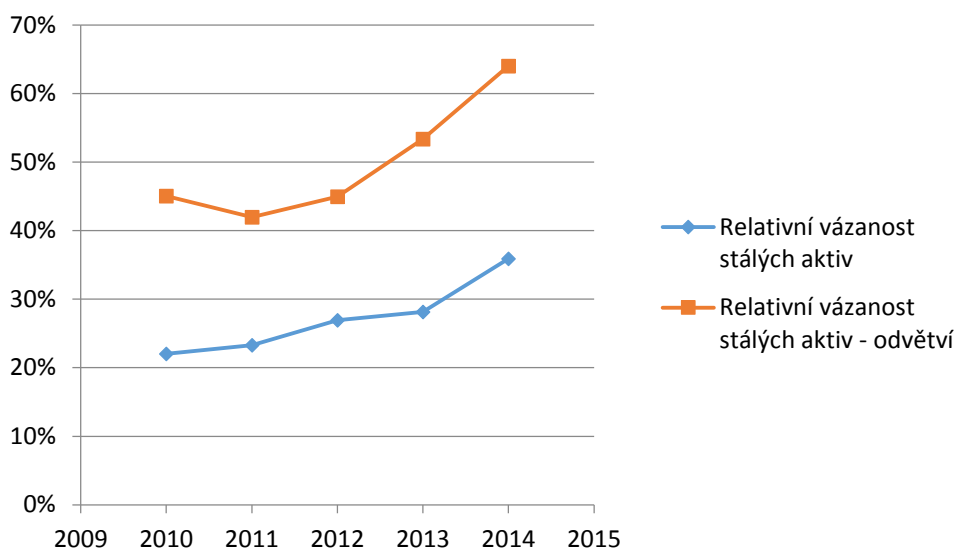
Graf 13: Doba obratu zásob (ve dnech)



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel relativní vázanosti, který je popsán v grafu č. 14, lze hodnotit pozitivně, jelikož se pohybuje pod úrovní odvětvového průměru. Jak říká Knapková, Pavelková a Šteker (2013), čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím efektivněji společnost pracuje s dlouhodobými aktivy. Hodnota tohoto ukazatele u společnosti BENE A, s. r. o. se pohybovala v letech 2010 – 2014 mezi hodnotami 0,2 - 0,4. V odvětví se tyto hodnoty pohybovaly na úrovni 0,4 – 0,6.

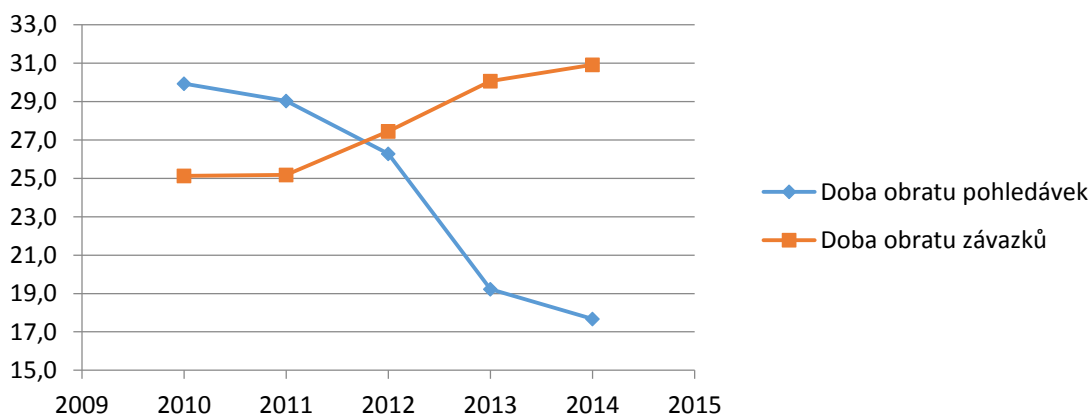
**Graf 14: Relativní vázanost stálých aktiv (v %)**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

V grafu č. 15 lze pozorovat, že se doba inkasa pohledávek se během let 2010 – 2014 zkracovala, což je dobré znamení pro společnost BENE A, s.r.o. jelikož se pravděpodobně zlepšila platební morálka odběratelů. Tento úsudek je založen na tom, že pokles pohledávek nebyl způsoben poklesem celkových tržeb (tržby v tomto období rostly). Oproti tomu doba úhrady krátkodobých závazků se zvyšovala. To bylo způsobeno neúměrným zvyšováním krátkodobých závazků vůči tržbám. Vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity je znázorněn v tabulce č. 10.

**Graf 15: Doba obratu pohledávek a zásob (ve dnech)**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

### 5.3.4 Zadluženost

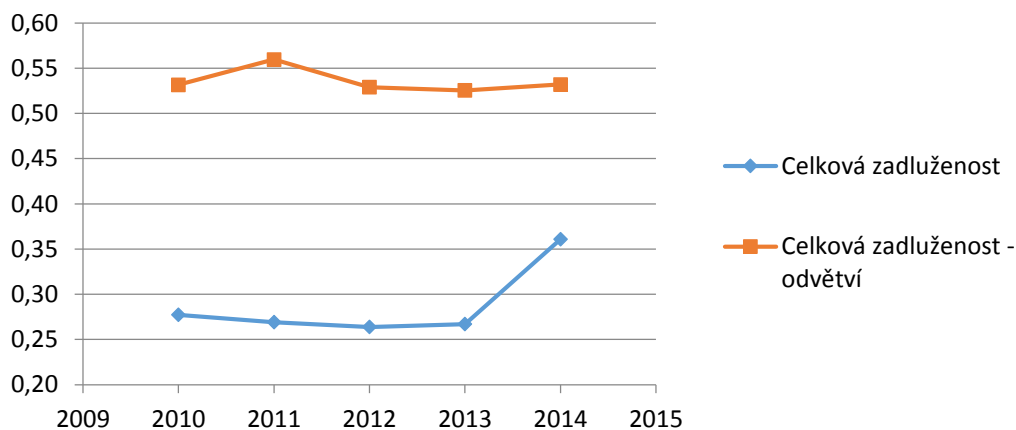
Tabulka 11: Vývoj ukazatelů zadluženosti

ROK	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost	28 %	27 %	26 %	27 %	36 %
Celková zadluženost - odvětví	53 %	56 %	53 %	53 %	53 %
Úrokové krytí	8,11krát	17,57 krát	60,52 krát	64,74 krát	81,24 krát
Úrokové krytí - odvětví	12,23 krát	11,55 krát	8,16 krát	3,00 krát	3,44 krát
Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem	119 %	117 %	108 %	106 %	89 %
Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	120 %	118 %	109 %	115 %	116 %

*Zdroj: Vlastní zpracování, MPO (2015)*

Společnost BENE A, s. r. o. se během sledovaného období snažila financovat svou činnost spíše z vlastních zdrojů, což je vidět v tabulce č. 11. Úroveň celkové zadluženosti se pohybovala do roku 2013 na téměř totožné úrovni (okolo 27 %). V roce 2014 toto procento stoupl na hodnotu 36 %, což bylo způsobeno nárůstem dlouhodobých závazků, které vznikly v důsledku velké investice do nákupu nové linky na výrobu běžného pečiva. V odvětví se úroveň celkové zadluženosti pohybovala na konstantní úrovni okolo 53 %. Vývoj toho ukazatele je popsán v grafu č. 16.

Graf 16: Celková zadluženost

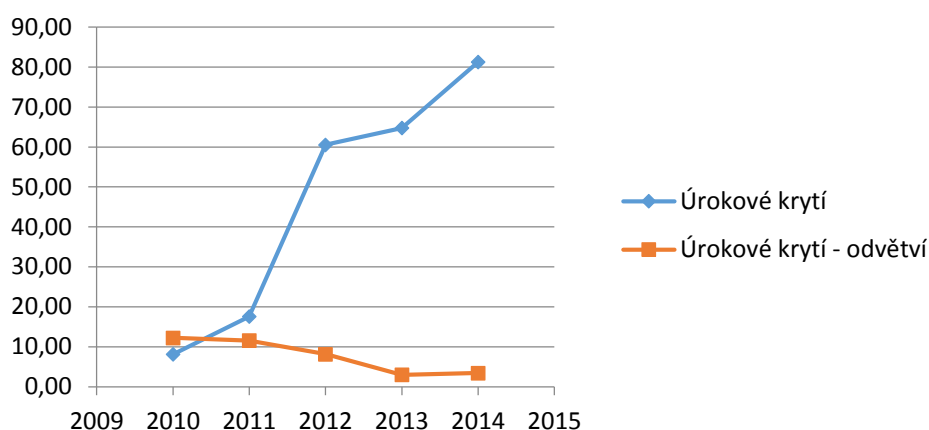


*Zdroj: Vlastní zpracování*

Ukazatel úrokového krytí ve sledovaném období, jak je vidět v grafu č. 17, má rostoucí tendenci. V roce 2010 by EBIT pokryl nákladové úroky pouze 8,11krát.



**Graf 17: Úrokové krytí (v %)**

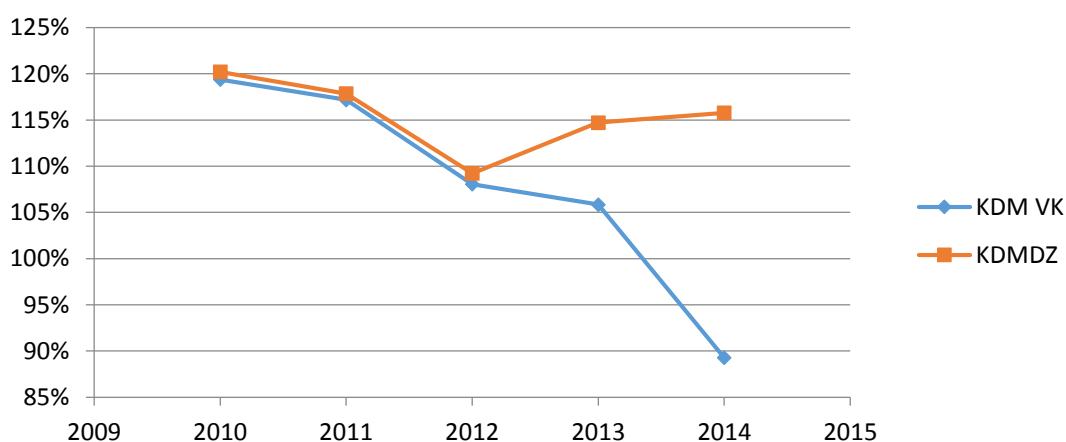


*Zdroj: Vlastní zpracování*

V roce 2012 se hodnota toho ukazatele výrazně zvýšila na hodnotu 60,52. Tento vývoj byl způsoben snížením hodnoty nákladových úroků a dále také výrazným zvýšením výsledku hospodaření. V roce 2014 by společnost svým EBIT zaplatila nákladové úroky dokonce více než 81krát. Vývoj tohoto ukazatele v odvětví měl zcela odlišný vývoj. Od roku 2010 neustále klesal. V roce 2013 se pohyboval pouze na hodnotě okolo 3,0.

Na grafu č. 18 sledujeme, že společnost BENE A, s. r. o. dodržovala zlaté pravidlo financování, kdy kryla svůj dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Což považují autoři Knápková, Pavelková a Šteker (2013) za ideální stav při řízení společnosti. Dále také výše zmínění autoři připomínají, že společnost by měla svůj dlouhodobý majetek kryt z větší části vlastním kapitálem.

**Graf 18: Krytí dlouhodobého majetku**



*Zdroj: Vlastní zpracování*

A to, jak můžeme vidět, společnost BENE A, s. r. o. také splňuje. Prudký pokles hodnoty krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, byl zapříčiněn již zmíněnými investicemi do technologického vybavení pekárny.

## 5.4 Pyramidový rozklad Du Pont

V grafu č. 19 je znázorněn pyramidový rozklad Du Pont, kdy je ukazatel rentability vlastního kapitálu rozložen jako součin 3 faktorů, které ovlivňují jeho vývoj. V tomto pyramidovém rozkladu je zjevné, že hodnota rentability vlastního kapitálu se během sledovaného období více než zdvojnásobila a v roce 2014 dosahuje hodnoty 10,5 %. Výrazná změna také proběhla u ukazatele rentability aktiv, který se zvýšil z původní hodnoty 4,8 % v roce 2010 na hodnotu 8,0 % v roce 2013. Méně výrazné změny se udály i u zbylých dvou faktorů, kdy daňové břemeno kleslo a naopak hodnota složené finanční páky rostla. Celkově tento vývoj ukazatele ROE lze považovat za pozitivní, jelikož se jeho hodnota stále zvyšuje. To znamená, že vlastní kapitál přináší vlastníkům stále větší a větší zisk.

Graf 19: Pyramidový rozklad Du Pont

ROE	
2010	0,048
2011	0,052
2012	0,079
2013	0,094
2014	0,105

Daňové břemeno		*	ROA		*	Složená fin. Páka	
2010	0,942		2010	0,042		2010	1,213
2011	0,927	2011	0,044	2011	1,290		
2012	0,887	2012	0,066	2012	1,336		
2013	0,871	2013	0,080	2013	1,343		
2014	0,849	2014	0,080	2014	1,546		

Zisková marže		*	Obrat aktiv		*	Úrokové břemeno		*	Finanční páka	
2010	0,015		2010	2,748		2010	0,877		2010	1,384
2011	0,016	2011	2,677	2011	0,943	2011	1,368			
2012	0,026	2012	2,529	2012	0,983	2012	1,358			
2013	0,032	2013	2,460	2013	0,985	2013	1,364			
2014	0,040	2014	1,993	2014	0,988	2014	1,565			

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce č. 12 jsou uvedeny vlivy změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel ROE. Z níže uvedené tabulky je patrné, že nejvýraznější zvýšení ROE v roce 2012 bylo způsobeno vlivem změny rentability aktiv, která se zvýšila o 2,2 %. V roce

2013 tomu bylo stejně, kdy ale nedošlo k tak výraznému zvýšení (pouze o 1,5 %), protože se rentabilita aktiv zvýšila pouze o 1,6 %.

**Tabulka 12: Vliv změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel**

ROK	10/11	11/12	12/13	13/14
<b>ROE</b>	<b>0,4%</b>	<b>2,7%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,2%</b>
Daňové břemeno	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,3%
Rentabilita aktiv	0,2%	2,7%	1,6%	0,0%
Zisková marže	0,3%	2,6%	1,5%	1,7%
Obrat aktiv	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-1,7%
Složená finanční páka	0,3%	0,2%	0,0%	1,4%
Úrokové břemeno	9,1%	5,5%	0,1%	0,5%
Finanční páka	-1,4%	-0,9%	0,6%	19,8%

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Takto výrazné změny rentability aktiv byly způsobeny vývojem ziskové marže, která se výrazně zvyšovala. V roce 2014 ukazatel ROE také zvýšil svoji hodnotu, tentokrát to ale nebylo ovlivněno změnou rentability aktiv, ale změnou složené finanční páky. Kdy byl tento ukazatel výrazně ovlivněn nárůstem finanční páky. Jak už bylo ale zmíněno, společnost investovala cizí zdroje v hodnotě 11 milionů Kč. do nové linky na výrobu běžného pečiva. Z výše uvedené tabulky je patrné, že vlivem finanční páky v posledním roce se zvýšila rentabilita vlastního kapitálu. Tudíž dle mého názoru by společnost mohla přemýšlet o častějším využití cizích zdrojů, jelikož tyto zdroje jsou levnější než zdroje vlastní.

## 5.5 Rozklad změny provozních nákladů

Rozklad nejvýznamnější položky nákladů byl proveden pomocí Montgomeryho indexu, díky kterému lze zjistit vliv změn jednotlivých položek na změnu vrcholového ukazatele. Jako ukazatel nultého řádu byla použita suma celkových nákladů. Poté už byl zjištěn samotný vliv změn jednotlivých položek na celkovou sumu provozních nákladů.

Tabulka 13: Rozklad vlivu změn dílčích PN na celkovou změnu PN

Ukazatel	Index změny 10/11	Index změny 11/12	Index změny 12/13	Index změny 13/14
<b>Provozní náklady</b>	<b>1,012</b>	<b>1,000</b>	<b>1,088</b>	<b>1,049</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,010	0,999	1,040	1,021
Výkonová spotřeba	1,023	0,995	1,022	1,006
Osobní náklady	0,997	1,014	1,017	1,022
Daně a poplatky	1,000	1,000	1,000	1,000
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,995	0,998	1,001	1,001
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,000	1,000	1,000	1,000
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,999	1,000	1,004	0,996
Ostatní provozní náklady	1,001	1,000	1,000	1,000
Převod provozních nákladů	0,988	0,994	1,001	1,001

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Ve výše uvedené tabulce č. 13 lze vyčíst, že provozní náklady (dále PN) každoročně rostly. V roce 2011 byl nárůst o 1,2 % značně ovlivněn vývojem výkonové spotřeby. Tato spotřeba v roce 2011 vykazuje vliv na PN v míře 2,3 %. V roce 2012 došlo ke snížení cen nafty a také snížení cen mouky, což ovlivnilo PN negativně o 0,5 %. Bohužel tento pokles výkonové spotřeby byl eliminován zvýšením osobních nákladů, které v roce 2012 ovlivnily vývoj PN nárůstem vlivu na 1,4 %. Rok 2013 byl ve společnosti BENE A, s. r. o. zaznamenán jako rok, kdy došlo ke zvýšení všech nákladů (zvýšení o 8,8 %). V tomto roce se zvýšily všechny provozní náklady. Toto zvýšení nejvíce ovlivnil vývoj ukazatele „Náklady na prodané zboží“, kdy tento ukazatel vykazuje vliv změny v hodnotě 4 %. Dalším významným činitelem je výkonová spotřeba, která ovlivnila PN nárůstem na 2,2 % a osobní náklady které zvýšily svůj vliv na 1,7 %. V roce 2014 se náklady také zvyšovaly (o 4,8 %), byť ne tak významně jako v roce předcházejícím. Největší vliv v tomto roce měly osobní náklady (hodnota 2,2 %) a náklady na prodané zboží (hodnota 2,1 %). Naopak nepatrný vliv, oproti rokům předchozím měla výkonová spotřeba.

**Tabulka 14: Rozklad vlivu změn dílčích VS na celkovou změnu VS**

Ukazatel	Index změny 10/11	Index změny 11/12	Index změny 12/13	Index změny 13/14
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>1,054</b>	<b>0,988</b>	<b>1,055</b>	<b>1,014</b>
Spotřeba materiálu a energie	1,072	0,993	1,057	0,975
Služby	0,983	0,995	0,998	1,040

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Výkonová spotřeba byla rozložena opět metodou Montgomeryho indexů, přičemž bylo zjištěno, že relativní změnu tohoto ukazatele v roce 2013 ve výši 1,055 nejvíce ovlivnil vývoj spotřeby materiálu a energie. Výkonová spotřeba byla touto položkou významně ovlivňována po celé zkoumané období, což je díky předmětu činnosti pochopitelné. Vývoj vlivu položek, které ovlivňovaly změny Výkonové spotřeby je popsán v tabulce č. 14.

Na závěr tohoto rozkladu lze konstatovat, že provozní náklady byly nejvíce ovlivněny vývojem nákladů na prodané zboží (průměrný vliv 1,75 %), vývojem osobních nákladů (průměrný vliv 1,25 %) a vývojem výkonové spotřeby (průměrný vliv 1,15 %). Přičemž vliv osobních nákladů ve sledovaném období vykazoval rostoucí trend.

## 5.6 Souhrnné indexy hodnocení podniku

V této poslední části se zaměřím na souhrnné hodnocení podniku, které prozradí, zda je společnost BENE A, s. r. o. v nejbližších letech ohrožena bankrotem. K tomuto hodnocení jsem využil 2 vybrané modely a to konkrétně Altmanův model Z-score a model IN05.

### 5.6.1 Altmanův model Z-score

Pro výpočet tohoto modelu jsem použil modifikaci, která je vhodná pro společnosti, které nejsou obchodovatelné na burze. Dále je v níže použitém modelu použita k určení vah jednotlivých faktorů diskriminační metoda.

V tabulce č. 15 je vidět, že společnost BENE A, s. r. o. je hodnocena pomocí tohoto modelu vcelku pozitivně. V letech 2010 až 2013 měl výsledek společnosti rostoucí tendenci. Přičemž ukazatelé X1 (ČPK/aktiva) a X2 (nerozdělený zisk z min. let/aktiva) byly během sledovaného období na téměř totožné úrovni.

**Tabulka 15: Altmanův model Z-score**

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	Váhy
X1	0,494	0,474	0,439	0,505	0,450	<b>0,717</b>
X2	0,679	0,684	0,670	0,657	0,567	<b>0,847</b>
X3	0,042	0,044	0,066	0,080	0,080	<b>3,107</b>
X4	2,606	2,716	2,790	3,396	1,955	<b>0,42</b>
X5	2,748	2,677	2,529	2,460	1,993	<b>0,998</b>
<b>Z -skore</b>	<b>4,896</b>	<b>4,868</b>	<b>4,785</b>	<b>5,049</b>	<b>3,862</b>	

*Zdroj: Vlastní zpracování*

Větších změn, ale ne zásadních, došlo u ukazatele X3 a X5. Ukazatel X3 (EBIT/aktiva), který je poměrem zisku před zdaněním a úroky a aktiv, se v roce 2014 v porovnání s rokem 2010 téměř zdvojnásobil. Co se týká ukazatele X5 (tržby/aktiva), k významnému poklesu došlo také v roce 2014, kdy klesl 0,5 bodu. Tato změna byla zapříčiněna již zmíněnými investicemi do dlouhodobého majetku. Téměř každoročně společnost investovala své finanční prostředky do rekonstrukcí budov, modernizace technologického zařízení, či do obnovy vozového parku. Asi nejvýznamnější změny se udály u ukazatele X4 (vlastní kapitál/cizí zdroje) v letech 2013 a 2014. V roce 2013 nejprve vzrostl o 0,6 bodu. V roce 2014 klesl o téměř 1,5 bodu. Tento výrazný pokles způsobil dlouhodobý dluh, který společnost použila při nákupu nové linky na výrobu běžného pečiva. Výsledná hodnota tohoto modelu se po celé zkoumané období pohybovala v hodnotách, které neznají žádné finanční problémy. V období od roku 2010 do 2012 byla hodnota Z-score přibližně 4,8, v roce 2013 dokonce 5,04. V roce 2014, díky výše zmíněnému vzniku dlouhodobého závazku, došlo k poklesu na hodnotu 3,86. Všechny tyto hodnoty jsou mnohem vyšší, než je horní hranice šedé zóny (hodnota 2,99) a hranice, kdy tento model značí, že má společnost finanční problémy (hodnota 1,23).

### 5.6.2 Model IN05

Jelikož Altmanův model Z-score je založen na datech amerického trhu, použil jsem v této práci ještě model IN05 manželů Neumaierových. Tento model je založen na zkoumání českých firem, je velice přesný a prozradí, zda společnost vytváří další hodnotu pro své vlastníky. Průměrná hodnota úspěšnosti odhadu tohoto modelu je 80 %, což je vcelku vysoké číslo (Neumaierová & Neumaier, 2005).

**Tabulka 16: Model IN05**

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014	Váhy
X1	0,469	0,483	0,493	0,487	0,360	0,13
X2	0,324	0,703	2,421	2,589	3,250	0,04
X3	0,166	0,173	0,264	0,317	0,319	3,97
X4	0,577	0,562	0,531	0,517	0,419	0,21
X5	0,126	0,124	0,108	0,131	0,146	0,09
IN05	1,663	2,045	3,817	4,042	4,494	

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V tabulce č. 16 je patrné, že se společnost BENE A, s. r. o. také v případě tohoto modelu pohybovala v číslech, které neznačí žádné budoucí finanční problémy. Nejhorší výsledek tohoto ukazatele byl zaznamenán v roce 2010. Výsledná hodnota se tehdy pohybovala těsně nad horní hranicí „šedé zóny“ (hodnota 1,6). V následujících letech se společnost BENE A, s. r. o. od této hranice postupně vzdalovala. V roce 2014 byl výsledek tohoto indexu už 4,49. Důležitou roli v tomto nárůstu sehrál vývoj ukazatele výsledku hospodaření, který byl součástí ukazatelů X2 (EBIT/nákladové úroky) a X3 (EBIT/aktiva). Výsledek hospodaření se ve zkoumaném období více než ztrojnásobil, což se logicky muselo někde projevit. Dále také došlo k významným změnám u položky aktiv, které v průběhu let postupně rostly. Při celkovém pohledu na vývoj tohoto indexu hodnotím společnost velice pozitivně, jelikož se během sledovaného období postupně vzdalovala od hranice, která by značila finanční problémy. Pokud tento vývoj bude pokračovat, společnost bude dále vytvářet hodnotu pro své majitele a nemusí se bát, že by jí v nejbližších letech hrozilo riziko bankrotu.

## 6 Hodnocení

Tato kapitola shrnuje nejdůležitější informace, které byly zjištěny v praktické části této práce.

Aktiva společnosti BENE A, s.r.o. po celé sledované období rostla. Největší vliv na to měla položka dlouhodobých aktiv, která se každoročně zvyšovala v průměru o více než 10 %. Během celého sledovaného období společnost investovala své vlastní zdroje do nákupu technologického zařízení či rekonstrukcí. Dále také společnost téměř pravidelně investovala do obnovy svého vozového parku. Dalším významným faktorem byla oběžná aktiva, konkrétně pak položka zásob a položka krátkodobého finančního majetku. Tento značný nárůst finančních prostředků byl způsoben rozšířením sítě prodejen společnosti. Tímto způsobem společnost snadno získávala peněžní prostředky.

Položky pasiv stejně jako aktiva po celé období rostla. Nejvýznamnější vliv na tento nárůst celkových pasiv měla rostoucí hodnota výsledku hospodaření. Dále také významný vliv měla položka krátkodobých závazků. V roce 2014 byl společnosti poskytnut dlouhodobý obchodní úvěr ve výši 11 mil. Kč.

V kapitálové struktuře během sledovaného období neproběhly žádné výrazné změny. Společnost byla z větší části financována vlastními zdroji, konkrétně se snažila co nejvíce využívat svůj výsledek hospodaření. Při rozhovoru s vedením společnosti mi bylo prozrazeno, že společnost BENE A, s. r. o. dává přednost finanční stabilitě před rizikovějším jednáním. Vedení společnosti se obává, že by chod společnosti mohl ohrozit možný pokles tržeb v budoucnosti, z důvodu konkurenčního boje v odvětví, což by způsobilo, že společnost by nebyla schopna splácet své závazky vůči věřitelům.

Dále byl zjištěn pokles u položky krátkodobých pohledávek, a klesající trend doby inkasa pohledávek. Obě tyto skutečnosti lze hodnotit jako pozitivní. Protože, kdyby doba inkasa pohledávek měla opačnou tendenci, mohla by společnost ohrozit neschopnost splácet své závazky. Naopak zvýšení bylo zaznamenáno u položky krátkodobých závazků a doby úhrady krátkodobých závazků.

Analýza rozdílových ukazatelů prozradila, že by společnost během let 2010 - 2013 nebyla schopna uhradit své krátkodobé závazky ze zdrojů pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál, po odečtení méně likvidních aktiv, se pohyboval v kladné hodnotě pouze v roce 2014, kdy společnost disponovala velkým množstvím krátkodobých finančních prostředků.



Na ukazatelích rentability je vidět, že se společnosti BENE A, s. r. o. dařilo nejméně v roce 2010, přičemž stále byla zisková. V následujících letech se rentabilita postupně zvyšovala. Tento pozitivní jev přisuzují nejen tomu, že společnosti se podařilo získat nové zákazníky díky rozšíření sítě svých prodejen, ale i dobrým investicím, díky kterým se podařilo snížit některé provozní náklady.

V letech 2010 až 2013 je vidět, že společnost měla určité problémy s likviditou, kdy se nepohybovala v rozmezí doporučených hodnot. V roce 2014 se společnost z těchto problémů dostala a již se pohybovala v doporučeném rozmezí všech třech druhů likvidity. Nejhorší byl pro společnost rok 2012, kdy byla ohrožena neschopností splácet své okamžitě splatné závazky. V porovnání s odvětvím byly hodnoty likvidity společnosti BENE A, s. r. o. lepší. Doporučoval bych tedy společnosti, aby se situaci z let 2010 až 2013 pokusila v následujících letech vyhnout. Jako prevence proti takovéto situaci by stačilo, aby se společnost snažila disponovat při takovéto výši krátkodobých závazků alespoň 3 mil. Kč finančních prostředků. Tato částka finančních prostředků byla konzultována s vedením společnosti a její výše odpovídá výši průměrné potřeby finančních prostředků ke krytí krátkodobých závazků. Při jejím stanovení byl využit odborný odhad zodpovědného pracovníka. Výše uvedenou sumou finančních prostředků společnost disponovala, díky rozšiřování počtu svých prodejen, již v letech 2013 a 2014, a jak můžeme vidět v grafu č. 11, pohybovala se už v doporučeném intervalu okamžité likvidity. Této sumy by v případě potřeby společnost mohla dosáhnout navýšením počtu svých pojízdných prodejen, či postupným vytvořením rezervního fondu finančních prostředků.

Du Pontův rozklad ukázal, čím byla nejvíce ovlivněna rentabilita vlastního kapitálu. V roce 2011 bylo ROE ovlivněno nejvíce vlivem nákladových úroků, které společnost musela hradit. V roce 2012 a 2013 měl zásadní vliv vývoj ziskové marže. V roce 2014 se projevila změna finanční páky, kdy společnost začala používat dlouhodobý cizí zdroj ve výši 11 mil. Kč. Zde je vidět, že by společnost mohla uvažovat o změně kapitálové struktury, kdy by při větším využití cizích zdrojů, mohla dosahovat vyšších zisků. Bohužel, jak už jsem zmínil výše, strategie společnosti je založena na využívání vlastních zdrojů.

Po provedení rozkladu vlivu změn dílčích provozních nákladů na celkovou změnu provozních nákladů lze konstatovat, že provozní náklady byly nejvíce ovlivněny vývojem nákladů na prodané zboží (průměrný vliv 1,75 %), vývojem osobních nákladů (průměrný vliv 1,25 %) a vývojem výkonové spotřeby (průměrný vliv 1,15 %). Přičemž

vliv osobních nákladů ve sledovaném období vykazoval rostoucí trend, kvůli neustálému zvyšování počtu zaměstnanců. Naopak téměř nulový vliv měly ostatní provozní náklady i daně a poplatky.

Výsledky hodnocení, které byly získány pomocí Altmanova modelu Z-score, lze hodnotit jako pozitivní. Hodnoty v jednotlivých letech se pohybovaly vysoko nad hranicí (hodnota 2,99), která značí, že by společnosti mohly hrozit v nejbližších letech nějaké finanční problémy. V letech 2010 až 2012 se výsledná hodnota pohybovala okolo hodnoty 4,8. V roce 2013 dokonce 5,3. V následujícím roce došlo k výraznému poklesu (na hodnotu 3,9), kvůli vzniku dlouhodobého závazku ve výši 11 mil. Kč.

Index IN05 prozradil skutečnost, že společnost měla ve sledovaném období nejhorší rok 2010, kdy se pohybovala těsně nad hranicí, kde by mohly nastat nějaké finanční problémy. Tento stav je logický, protože společnost přišla o významné odběratele a také došlo k výraznému zvýšení ceny základního materiálu, cen nafty a také kvůli ekonomické krizi, která v roce 2010 zasáhla i Českou republiku. Toto komplikované období společnost naštěstí zvládla, a v následujících letech dosahovala stále lepších ekonomických výsledků.

Společnost by měla dále pokračovat v modernizaci svého technologického vybavení a k obnově svého vozového parku v rámci svých finančních možností. Těmito kroky by došlo k dalšímu snížení nákladů (náklady na údržbu strojů, pohonné hmoty, případně snížení počtu zaměstnanců), a tím tedy i ke zvýšení ekonomické efektivity.

## 7 Závěr

Výsledky výše provedené finanční analýzy hodnotí společnost pozitivně. Společnost se na začátku sledovaného období, tj. v roce 2010, potýkala s určitými problémy. Tyto problémy nebyly způsobeny samotnou společností BENE A, s. r. o., nýbrž situací na trhu. Významným činitelem těchto problémů bylo výrazné zvýšení ceny základního materiálu v roce 2010, kterým je mouka. Dále se také v tomto období zvýšily náklady společnosti v oblasti dopravy, jelikož došlo také ke zvýšení cen nafty. A v neposlední řadě v roce 2010 ještě ukončili spolupráci dva významní odběratelé, a to Penny Market (Benešov a Vlašim) a Jednota. Protože na to společnost nestačila reagovat, projevil se toto zvýšení nákladů na provozním výsledku hospodaření v roce 2011, který byl v porovnání s rokem 2010 nižší.

Jelikož zvýšené náklady, způsobené zvýšením cen mouky a nafty, přetrvávaly i v roce 2011, byla společnost BENE A, s.r.o. nucena provést organizační změny a také zvýšit cenu svých výrobků. Dále se společnost také snažila odstranit neefektivnost výroby modernizací svého technologického vybavení. Jak je vidět z výše provedené finanční analýzy, tyto kroky se později ukázaly jako správné, protože se výsledek hospodaření začal zvyšovat.

Společnost se po celou dobu potýkala s poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků. Tento pokles se snažila eliminovat tím, že se zaměřila na prodej zboží ve vlastních provozovnách, a tak rozšiřovala síť svých prodejen nejen po okolí, ale i v Praze. Tento krok se projevil pozitivně téměř ve všech ukazatelích. V letech 2013, 2014 výrazně vzrostla rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb i likvidita.

Přes všechny tyto skutečnosti společnost byla po celé období, tedy od roku 2010 do roku 2014, zisková a na základě výše provedené finanční analýzy lze říci, že společnost BENE A, s. r. o. využívá své zdroje efektivně, je v dobré finanční kondici a pokud nedojde k významným změnám na trhu, bude i nadále prosperovat.

Potravinářství se v České Republice řadí ke strategickým odvětvím a tak se díky inovačním projektům v potravinářství (jako je například projekt Ministerstva zemědělství Strategie pro růst), malé a střední společnosti mohou v současné a budoucí době těžit ze zvýšené finanční podpory v oblasti provozních inovací. Tudíž se dá očekávat zvýšení konkurenceschopnosti regionálních producentů.

## I. Summary

The results of Financial Analysis I evaluated like positively. The company had in 2010 some problems caused situation on the market. In this period is increased price of the basic material (flour) and diesel. This year also the company discontinued cooperation with store Penny Market and store Jednota. Because the company couldn't react on this situation, the operation profit of the year 2010 was smaller than profit of 2009.

As seen from the Financial Analysis, these steps are later proved to be correct, because the profit began to increase.

The company all along struggled with a decline in sales of own products. This decrease was trying to eliminate that focused on the sale of goods on their own stores. Therefore the company expanded the number of own stores not only the surroundings, but also in Prague. This step was reflected positively in almost all indicators. In the years 2013, 2014 significantly increased return on equity, return on sales and liquidity.

The company was for all chosen years profitability and based on increasing value of rentability of equity I estimate, that the company is in good financial condition and will be prosper in following years.

### KEY WORDS:

Financial Analysis

corporate finance

financial management

financial indicators

efficiency

## II. Seznam použité literatury

- BENEA, s.r.o. (2015). *O nás*. Získáno 30. 12 2015, z Benea, s.r.o.: <http://www.benea.cz/o-nas>
- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3. rozšíř. vyd.). Praha: Management Press, s. r. o.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Teorie a praxe firemních financí* (2. vyd.). Brno: BizBooks.
- Carey, O. L., & Essayyed, M. (c2001). *The essentials of financial management*. Piscataway, N.J.: Research & Education Association.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: EKOPRESS.
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI - Wolters Kluwer.
- Jindřichovská, I., & Blaha, Z. S. (2001). *Podnikové Finance*. Praha: MANAGEMENT PRESS.
- Kislingerová, E. (2005). *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha: C. H. Beck.
- Kislingerová, E., & kol. (2010). *Manažerské finance* (3. vyd.). Praha: C. H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady* (2. rozšířené vydání. vyd.). Praha: Grada Publishing.
- Kovanicová, D., & Kovanic, P. (1999). *Poklady skryté v účetnictví, Díl II: Finanční analýza účetních výkazů* (4. vyd.). Praha: Polygon.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku* (2. vyd.). Praha: Ekopress.
- MPO. (2015). *Panorama potravinářského průmyslu 2014*. K dispozici online: <http://www.mpo.cz/dokument162071.html>
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2005). *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference. Evropské finanční systémy* (stránky 143-146). Brno: Masarykova univerzita v Brně.
- Peterson Drake, P., & Fabozzi, F. (2006). *Analysis of financial statements* (2nd. vyd.). Hoboken: Wiley.
- Petřík, T. (2009). *Ekonomické a finanční řízení firmy*. Praha: Grada.

- Růčková, P. (2010). *Finanční analýza* (3. rozšíř. vyd.). Praha: Grada Publishing a.s.
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (4. aktualiz. vyd.). Praha: Grada.
- Ryneš, P. (2007). *Podvojný účetnictví a účetní závěrka* (7. vyd.). Olomouc: ANAG.
- Sedláček, J. (2010). *Cash Flow* (2. vyd.). Brno: Computer Press, a. s.
- Sedláček, J. (2009). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Scholleová, H. (2008). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Strouhal, J. (2011). *Účetní závěrka* (2. vyd.). Praha: Wolters Kluwer.
- Sůvová, H., Srpová, J., Poloprutská, R., Petr, J., Kneifl, O., Kohout, P., a další. (2000). *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, a. s.
- Synek, M., & kolektiv. (2011). *Manažerská ekonomika* (5. vyd.). Praha: Grada Publishing.
- Valach, J. & kol. (1999). *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, s. r. o.
- Vernimmen, P., & al. (2011). *Corporate finance (Theory and Practise)*. Chichester: Wiley.
- Vorbová, H. (1999). *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde.
- Výroční zprávy společnosti BENEIA z období 2010 - 2014
- Warren, C. S., & Fess, P. E. (1988). *Financial Accounting* (3. vyd.). Cincinnati: SOUTH-WESTERN PUBLISHING CO.

### III. Seznam tabulek, grafů, použitých zkratek

#### a. Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza – Rozvaha – Aktiva.....	28
Tabulka 2: Horizontální analýza - Rozvaha - Pasiva.....	29
Tabulka 3: Horizontální analýza - Výkaz zisku a ztráty.....	30
Tabulka 4: Vertikální analýza – Rozvaha - Aktiva.....	31
Tabulka 5: Vertikální analýza - Rozvaha - Pasiva.....	32
Tabulka 6: Vertikální analýza Výkazu zisku a ztráty .....	33
Tabulka 7: Analýza rozdílových ukazatelů (v tisících Kč).....	33
Tabulka 8: Vývoj ukazatelů rentability .....	35
Tabulka 9: Vývoj ukazatelů likvidity .....	37
Tabulka 10: Vvývoj ukazatelů aktivity.....	39
Tabulka 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	42
Tabulka 14: Vliv změn jednotlivých faktorů na vrcholový ukazatel .....	45
Tabulka 15: Rozklad vlivu změn dílčích PN na celkovou změnu PN.....	46
Tabulka 16:: Rozklad vlivu změn dílčích VS na celkovou změnu VS.....	47
Tabulka 17: Altmanův model Z-score .....	48
Tabulka 18: Model IN05 .....	49

## **b. Seznam grafů**

Graf 1: Struktura rozvahy .....	7
Graf 2: Struktura Výkazu zisku a ztráty .....	9
Graf 3: Du Pont diagram.....	18
Graf 4: Složení provozních nákladů .....	20
Graf 5: Analýza rozdílových ukazatelů (v tisících Kč) .....	34
Graf 6: Rentabilita celkových aktiv .....	35
Graf 7: Rentabilita vlastního kapitálu.....	36
Graf 8: Rentabilita tržeb .....	36
Graf 9: Běžná likvidita.....	37
Graf 10: Pohotová likvidita .....	38
Graf 11: Okamžitá likvidita .....	39
Graf 12: Obrat aktiv .....	40
Graf 13: Doba obratu zásob (ve dnech).....	40
Graf 14: Relativní vázanost stálých aktiv ( v %).....	41
Graf 15: Doba obratu pohledávek a zásob (ve dnech).....	41
Graf 16: Celková zadluženost.....	42
Graf 17: Úrokové krytí (v %) .....	43
Graf 18: Krytí dlouhodobého majetku.....	43
Graf 19: Pyramidový rozklad Du Pont .....	44



### **c. Seznam použitých zkratk**

A - Aktiva

CK – Celkový kapitál

CZ – Cizí zdroje

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPPFF - Čisté peněžní pohotové finanční fondy

EBIT – Zisk před zdaněním a úroky

KBÚ – Krátkodobé bankovní úvěry

KDMDZ – Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

KDM VK – Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

KZ – Krátkodobé závazky

NÚ – Nákladové úroky

ROA – Rentabilita aktiv

ROS – Rentabilita tržeb

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

T - Tržby

VZZ – Výkaz zisku a ztráty

#### **IV. Seznam příloh**

Příloha 1: Rozvaha – Aktiva – BENE A 2010 – 2014

Příloha 2: Rozvaha – Pasiva – BENE A 2010 – 2014

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty – BENE A 2010 – 2014

Příloha 4: Rozvaha – Aktiva - odvětví 2010 - 2014

Příloha 5: Rozvaha – Pasiva – odvětví 2010 - 2014

Příloha 6: Výkaz zisku a ztráty – odvětví 2010 - 2014

## V. Přílohy

Příloha 1: Rozvaha - Aktiva- BENE A 2010 - 2014 (v celých tisících Kč)

ROZVAHA						
Ozn.	Položka	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	49 426	51 557	55 564	61 562	78 939
<b>A</b>	<b>Pohledávky za ups. Kapitál</b>	0	0	0	0	0
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	29 919	32 161	37 856	42 636	56 505
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0	57	70	60	50
B.I. 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3	Software	0	0	70	60	50
4	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5	Goodwill	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7	Nedokončený DNHM	0	57	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na DNHM	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	29 864	32 049	37 731	42 521	56 400
B.II. 1	Pozemky	3 315	3 315	3 315	3 315	3 315
2	Stavby	18 656	17 984	19 144	21 030	23 180
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	7 843	7 085	14 792	16 830	28 525
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	1 502	4	1 346	912
8	Poskytnuté zálohy na DHM	50	2 163	476	0	468
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	55	55	55	55	55
B.III.1	Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0
2	Podíly v účetních jednotkách pod pods. Vlivem	0	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	55	55	55	55	55
4	Půjčky a úvěry	0	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6	Požizovaný DFM	0	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na DFM	0	0	0	0	0
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	18 893	18 792	17 166	18 427	21 975
<b>C.I</b>	<b>Zásoby</b>	7 261	6 244	6 092	6 427	6 480
C.I. 1	Materiál	6 411	5 377	5 250	5 495	5 385
2	Nedokončená výroba a polotovary	7	7	15	5	33
3	Výrobky	141	114	109	96	100

4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
5	Zboží	702	746	718	831	962
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - pods. Vliv	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
8	Odložená daňová pohledávka		0	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>11 292</b>	<b>11 134</b>	<b>10 257</b>	<b>8 092</b>	<b>7 721</b>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	10 212	9 735	9 534	7 320	5 606
2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - pods. Vliv	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6	Stát - daň pohledávky	517	542	7	3	1 250
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	417	538	419	552	529
8	Dohadné účty aktivní	5	195	222	150	260
9	Jiné pohledávky	141	124	75	67	76
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>340</b>	<b>1 414</b>	<b>817</b>	<b>3 908</b>	<b>7 774</b>
C.IV.1	Peníze	340	257	267	281	327
2	Účty v bankách	0	1 157	550	3 627	7 447
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>614</b>	<b>604</b>	<b>542</b>	<b>499</b>	<b>459</b>
D.I.1	Náklady příštích období	614	604	542	499	459
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti BENE A – 2010 - 2014*

Příloha 2: Rozvaha – Pasiva – BENEA 2010 - 2014

Pasiva						
Ozn.	Položka	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>Pasiva celkem</b>	49 426	51 557	55 564	61 562	78 939
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	35 718	37 684	40 905	45 127	50 443
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	400	400	400	400	400
A.I. 1	Základní kapitál	400	400	400	400	400
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	0	0	0	0	0
A.II. 1	Emisní ážio	0	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
3	Oceňovací rozdíly a přecenění maj. a záv.	0	0	0	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	0	0	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn společnosti	0	0	0	0	0
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	40	40	40	40	0
A.III.1	Zákonný rezervní fond /nedělitelný fond	40	40	40	40	0
2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	33 570	35 277	37 244	40 466	44 727
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	33 570	35 277	37 244	40 466	44 727
2	Nerozdělená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	1 708	1 967	3 221	4 221	5 316
<b>B</b>	<b>Cizí zdroje</b>	13 708	13 873	14 659	16 435	28 490
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	0	0	0	0	0
B.I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	248	219	447	641	12 296
B.II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	11 000
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10	Odložený daňový závazek	248	219	447	641	1 296

<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	9 481	9 654	10 712	12 648	13 511
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	4 883	5 273	5 705	6 194	7 498
2	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5	Závazky k zaměstnancům	2 459	2 383	2 707	3 050	3 173
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní péče	1 320	1 293	1 471	1 678	1 783
7	Stát - daňové závazky a dotace	245	194	323	1 064	316
8	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	28
9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	564	505	490	642	675
11	Jiné závazky	10	6	16	20	38
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	3 979	4 000	3 500	3 146	2 683
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	3 146	2 683
2	Krátkodobé bankovní úvěry	3 979	4 000	3 500	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	0	0	0	0	6
<b>C.I. 1</b>	Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
2	Výnosy příštích období	0	0	0	0	6

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti BENE A – 2010 - 2014*

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty BENE A – 2010 – 2014 (v celých tisících Kč)

## Výkaz zisku a ztráty

Ozn.	Položka	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za zboží	40 344	43 147	45 144	59 200	66 329
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	33 359	35 134	34 986	42 132	46 203
+	Obchodní marže	6 985	8 013	10 158	17 068	20 126
II.	Výkony	120 332	121 866	122 380	124 929	127 764
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	95 478	94 891	95 388	92 265	91 003
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	4	- 25	2	- 23	31
3	Aktivace	24 850	27 000	26 990	32 687	36 730
B	<b>Výkonová spotřeba</b>	70 715	74 565	73 659	77 681	78 801
B. 1	<b>Spotřeba materiálu a energie</b>	57 897	62 961	62 459	66 622	64 646
B. 2	<b>Služby</b>	12 818	11 604	11 200	11 059	14 155
+	Přidaná hodnota	56 602	55 314	58 879	64 316	69 089
C	<b>Osobní náklady</b>	48 199	47 682	50 063	53 123	57 378
C. 1	<b>Mzdové náklady</b>	35 786	35 379	37 182	39 524	42 801
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 994	11 870	12 433	13 221	14 342
C. 4	Sociální náklady	419	433	448	378	235
D	<b>Daně a poplatky</b>	370	337	396	414	464
E	<b>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</b>	5 048	4 111	3 750	3 953	4 237
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	744	239	181	280	330
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	58	45	0	30	24
2	Tržby z prodeje materiálu	686	194	181	250	306
F	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	141	164	144	107	172
F. 1	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</b>	5	4	0	0	0
F. 2	<b>Prodaný materiál</b>	136	160	144	107	172
G	<b>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období</b>	114	-85	-41	751	-42
IV.	Ostatní provozní výnosy	110	73	85	66	141
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	301	491	448	409	490
V.	Převod provozních výnosů	13 291	11 128	10 150	10 287	10 422
I.	<b>Převod provozních nákladů</b>	13 291	11 128	10 150	10 287	10 422
*	Provozní výsledek hospodaření	3 283	2 926	4 385	5 905	6 861
VI.	Tržby z prodeje cenných	0	0	0	0	0

	papírů a podílů					
J.	<b>Prodané cenné papíry a podíly</b>	0	0	0	0	0
VII.	mzdové náklady	0	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	<b>Náklady z finančního majetku</b>	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	<b>Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů</b>	0	0	0	0	0
M.	<b>Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti</b>	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	21	36	24	22	22
N.	<b>Nákladové úroky</b>	255	128	61	76	78
XI.	Ostatní finanční výnosy	315	603	618	265	773
O.	<b>Ostatní finanční náklady</b>	1 551	1 316	1 335	1 272	1 319
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	<b>Převod finančních nákladů</b>	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 470	-805	-754	-1 061	-602
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	105	154	410	623	943
Q. 1	<b>splatná</b>	194	183	182	428	289
Q. 2	<b>odložená</b>	-89	-29	228	195	654
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 708	1 967	3 221	4 221	5 316
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	<b>Mimořádné náklady</b>	0	0	0	0	0
S.	<b>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</b>	0	0	0	0	0
S. 1	<b>splatná</b>	0	0	0	0	0
S. 2	<b>odložená</b>	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	<b>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům</b>	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1 708	1 967	3 221	4 221	5 316
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 813	2 121	3 631	4 844	6 259

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti BENE A – 2010 - 2014*



Příloha 4: Rozvaha– Aktiva - odvětví 2010 - 2014 (v celých tisících Kč)

<b>Rozvaha aktiva</b>					
<b>Položky</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Aktiva</b>	<b>26 084 314</b>	<b>25 938 556</b>	<b>26 601 086</b>	<b>27 162 225</b>	<b>28 666 245</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	16 435 095	16 270 725	17 017 611	18 340 194	20 337 871
Dlouhodobý nehmotný majetek	282 764	256 849	244 753	143 202	137 142
Dlouhodobý hmotný majetek	14 284 388	14 207 633	14 946 395	15 484 351	17 426 954
Dlouhodobý finanční majetek	1 867 943	1 806 243	1 826 463	2 712 641	2 773 776
<b>Oběžná aktiva</b>	9 364 021	9 387 080	9 311 235	8 498 552	7 986 748
Zásoby	1 465 904	1 417 038	1 556 780	1 486 359	1 464 440
Dlouhodobé pohledávky	150 871	166 702	140 264	415 619	379 661
Krátkodobé pohledávky	6 337 995	6 305 276	6 116 569	4 999 748	4 567 190
Krátkodobý finanční majetek	1 409 250	1 498 063	1 497 622	1 596 826	1 575 456
<b>Časové rozlišení + pohl.VK</b>	285 199	280 752	272 240	323 479	341 626

*Zdroj: MPO (2015)*

Příloha 5: Rozvaha – pasiva – odvětví 2010 - 2014 (v celých tisících Kč)

Položky	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Pasiva</b>	<b>26 084 314</b>	<b>25 938 556</b>	<b>26 601 086</b>	<b>27 162 225</b>	<b>28 666 245</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	12 020 763	11 244 176	12 332 095	12 783 653	13 247 610
<b>Cizí zdroje</b>	13 868 561	14 515 500	14 072 341	14 272 465	15 251 945
Rezervy	247 902	310 299	135 504	92 360	146 918
Dlouhodobé závazky	1 675 868	1 738 221	1 928 095	2 045 014	2 576 128
Dlouhodobé dluhopisy a směnky	0	0	20 157	1 854	1 854
Jiné dlouhodobé závazky	1 675 868	1 738 221	1 907 938	2 043 159	2 574 274
Krátkodobé závazky	8 038 259	8 321 387	8 189 584	8 427 390	9 207 649
Krátkodobé dluhopisy a směnky	0	0	0	0	0
Jiné Krátkodobé závazky	8 038 259	8 321 387	9 589 584	8 427 390	9 207 649
Bankovní úvěry a výpomoci	3 906 545	4 145 593	3 819 158	3 707 697	3 321 250
Dlouhodobé bankovní úvěry	1 880 399	1 753 052	1 186 448	1 537 390	1 693 085
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	2 026 145	2 392 541	2 632 710	2 170 307	1 628 165
Časové rozlišení	194 990	178 880	196 650	106 108	166 691

Zdroj: MPO (2015)

Příloha 6: Výkaz zisku a ztráty - odvětví 2010 - 2014

Položka	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	6 604 816	7 321 266	6 690 962	6 076 204	6 423 157
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 002 505	5 552 000	5 102 241	4 590 045	4 943 532
Obchodní marže	1 602 311	1 769 265	1 588 722	1 486 159	1 479 625
Výkony	32 722 161	34 171 021	33 810 064	30 879 494	31 227 856
Tržby za prodej vlastních výrobků	29 233 812	30 957 508	30 514 573	26 920 106	23 979 037
Tržby za prodej služeb	647 907	472 957	637 595	1 364 101	1 364 101
Změna stavu zásob + aktivace	2 840 442	2 740 556	2 657 897	2 595 287	5 884 717
Výkonová spotřeba	22 187 771	23 764 600	23 670 492	21 736 329	21 024 676
Přidaná hodnota	12 136 701	12 175 687	11 728 294	10 629 324	11 682 804
Osobní náklady	8 289 441	8 220 264	8 340 470	7 956 284	8 733 185
Mzdy	6 033 887	5 947 134	6 011 658	5 720 820	6 184 571
Náklady na soc. a zdrav. zabezpečení	1 841 791	2 021 043	2 085 979	2 013 395	1 688 737
OON	413 764	252 087	242 833	222 068	859 877
Hrubý operační přebytek	3 847 260	3 955 423	3 387 824	2 673 040	2 949 620
Odpisy	1 634 067	1 511 324	1 532 623	1 643 708	1 822 747
Jiné výnosy	372 038	-272 550	21 573	-48 446	-48 446
Jiné náklady	411 399	373 444	673 001	397 262	520 672
EBIT	2 173 832	1 798 104	1 203 773	583 624	557 754
Nákladové úroky	206 309	183 157	176 633	225 016	162 041
VH před zdaněním	1 967 523	1 614 948	1 027 140	358 608	395 713
Daň	350 089	317 525	237 502	91 785	0
VH za účetní období	1 617 434	1 297 423	789 638	266 823	395 713

Zdroj: MPO (2015)