



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 podniku

Vypracovala: Alena Čiháková
Vedoucí práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.

České Budějovice 2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta ekonomická
Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Alena ČIHÁKOVÁ**
Osobní číslo: **E13020**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Finanční analýza 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 vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku pomocí metod finanční analýzy, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout opatření pro jejich eliminaci.

Osnova:

1. Finanční analýza - cíl, předmět, uživatelé, fáze, metody.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy finančních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Vztahy mezi ukazateli, pyramidový rozklad ukazatelů.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku.
5. Porovnání hodnot relativních ukazatelů s odvětvovými průměry.
6. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006).** *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha: Management Press.
- Giroux, G. (2003).** *Financial Analysis: A User Approach.* Hoboken: Wiley.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009).** *Finanční analýza a plánování podniku.* Praha: Ekopress.
- Landa, M. (2008).** *Jak číst finanční výkazy.* Brno: Computer Press.
- Marek, P. (2009).** *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha: Ekopress.
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002).** *Výkonnost a tržní hodnota firmy.* Praha: Grada Publishing.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2006).** *Analysis of Financial Statements (2nd ed).* Hoboken: Wiley.
- Růčková, P. (2011).** *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: GRADA Publishing.
- Sedláček, J. (2011).** *Finanční analýza podniku. (2nd ed).* Brno: Computer Press.

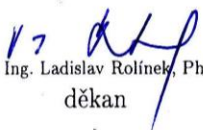
Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Radek ZDENĚK, Ph.D.


Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **3. března 2015**

Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2016**

17 
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 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala 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, 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

.....
Alena Čiháková

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Radku Zdeňkovi, Ph.D., za jeho odbornou pomoc, cenné rady, ochotu, trpělivost a čas, který mi věnoval.

Obsah

1. Úvod	3
2. Finanční analýza	4
2.1. Uživatelé finanční analýzy	4
2.2. Zdroje pro finanční analýzu	5
2.2.1. Rozvaha.....	5
2.2.2. Výkaz zisku a ztráty.....	6
2.2.3. Přehled o peněžních tocích.....	6
2.2.4. Příloha.....	7
2.2.5. Vazby mezi účetními výkazy.....	8
2.3. Fáze finanční analýzy.....	9
2.4. Metody a techniky.....	9
2.4.1. Vertikální analýza.....	10
2.4.2. Horizontální analýza	10
2.5. Ukazatele rozdílové	10
2.5.1. Čistý pracovní kapitál.....	10
2.5.2. Čisté pohotové prostředky	11
2.5.3. Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.....	11
2.6. Ukazatele poměrové.....	11
2.6.1. Ukazatele rentability.....	12
2.6.2. Ukazatele aktivity.....	14
2.6.3. Ukazatele zadluženosti	14
2.6.4. Ukazatele likvidity	15
2.6.5. Ukazatele tržní hodnoty.....	16
2.7. Soustavy ukazatelů.....	16
2.7.1. Du Pont diagram	16
2.7.2. Bankrotní modely.....	17
2.7.3. Bonitní modely	18
2.8. Vývoj ekonomiky v ČR 2014-2018.....	19
2.9. Vývoj oddílu CZ-NACE 10 Výroba potravinářských výrobků 2014-2018	20
2.10. Vývoj cen potravinářské pšenice a mouky v ČR.....	22
3. Metodika	24
4. Finanční analýza vybrané společnosti.....	26
4.1. Pejšův Mlýn Sedlčany	26
4.2. Horizontální a vertikální analýza.....	26
4.2.1. Horizontální analýza aktiv.....	26

4.2.2.	<i>Horizontální analýza pasiv</i>	28
4.2.3.	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	29
4.2.4.	<i>Vertikální analýza rozvahy</i>	30
4.2.5.	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	32
4.3.	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	33
4.4.	<i>Analýza podílových ukazatelů</i>	35
4.4.1.	<i>Ukazatele rentability</i>	35
4.4.2.	<i>Ukazatele aktivity</i>	39
4.4.3.	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	42
4.4.4.	<i>Ukazatele likvidity</i>	44
4.5.	<i>Soustavy ukazatelů</i>	45
4.5.1.	<i>Du Pont diagram</i>	45
4.5.2.	<i>Analýza pomocí bankrotního modelu</i>	48
4.5.3.	<i>Analýza pomocí bonitního modelu</i>	49
5.	Shrnutí výsledků finanční analýzy	51
6.	Závěr	54
I.	Summary	55
II.	Seznam použitých zdrojů	56
III.	Seznam grafů, obrázků a tabulek	58
	<i>III.1. Seznam grafů</i>	58
	<i>III.2. Seznam obrázků</i>	58
	<i>III.3. Seznam tabulek</i>	58
IV.	Seznam příloh	59

1. Úvod

Bakalářská práce si klade za cíl analyzovat ekonomickou a finanční situaci konkrétního podniku pomocí účetních výkazů z účetní závěrky, zjistit slabiny podniku a navrhnout případná řešení ke zlepšení finanční situace a stability na trhu. Tématem práce je finanční analýza podniku Pejšův Mlýn Sedlčany, společnost s ručením omezeným.

Pro konkurenceschopný podnik je v dnešní době, kdy dochází k neustálým výkyvům na trhu a je nedostatek kvalitní pracovní síly, velmi důležité včas reagovat na všechny změny, které přicházejí. Manažeři a vedení podniku musí sledovat ekonomický i neekonomický vývoj, musí vnímat změny ve společnosti, u konkurentů i obchodních partnerů. Podniky jsou ovlivňovány nejen konkurenty a kvalitními zaměstnanci, ale také politickou situací a některé například i ročním obdobím. Ke kvalitnímu rozhodování v oblasti vedení podniku pomůže dobře zpracovaná finanční analýza, která informace, shromažďované v účetnictví a celkově účetní jednotkou, zpracuje pomocí indexů a ukazatelů a poukáže na možné slabé články, vyzdvihne přednosti a ukáže správný směr dalšího rozhodování. Bez finanční analýzy se dnes neobejdou velké, střední, ale ani malé a mikro podniky.

Práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. Teoretická část bude zaměřena na finanční analýzu, její uživatele, zdroje a metody finanční analýzy. Podrobněji popsány budou i později použité pyramidové rozklady a bonitní a bankrotní modely. V závěru teoretické části bude zpracován vývoj ekonomiky v České republice a vývoj potravinářského průmyslu za roky 2014–2018.

Ke zpracování teoretické části byly použity odborné publikace, jejichž seznam je uveden v bibliografii na konci této práce.

V praktické části bude představena analyzovaná firma Pejšův Mlýn Sedlčany, s. r. o. a popsané metody z teoretické části budou aplikovány na konkrétní údaje z účetních závěrek z let 2014–2018, které jsou ověřeny auditorem a uveřejněny na veřejně přístupných internetových stránkách. Součástí práce je srovnání výsledků s oborovými výsledky. Budou vyhledány podniky s podobným zaměřením, počtem zaměstnanců a zveřejněnými výsledky za roky 2014–2018.

V závěru budou výsledky popsány a budou navržena případná doporučení ke zlepšení ekonomické situace podniku.

2. Finanční analýza

Finanční analýza je pro vedoucí pracovníky jedním z nejdůležitějších nástrojů při rozhodování o dalším postupu v podniku. V účetních výkazech se shromažďují data minulá, díky nimž analytik předpokládá budoucí vývoj. Pro finanční analýzu je důležitý i osobní názor analytika, zkušenosti manažerů a účetních, do jejichž práce jsou vkládány i zkušenosti a znalosti testovaného podniku.

Na vypracování finanční analýzy nejsou definovány přesné návody, není nikterak legislativně upravena v zákonech, předpisech či standardách na rozdíl od účetnictví. Existuje ale několik obecně uznávaných metod finanční analýzy, které jsou již obecně přijímané a uznávané (Grünwald & Holečková, 2009).

Profesionální finanční analytik musí být znalý finanční matematiky, účetnictví, ale i základů logistiky, potřebuje znát daňové zákony a celkově mít rozsáhlé znalosti z ekonomických oborů (Blaha & Jindřichovská, 2006).

V analýze se setkáváme s pojmy jako finanční důvěryhodnost, finanční spolehlivost, finanční zdraví či finanční chování. Finanční důvěryhodnost například ukazuje, že se investoři nemusejí obávat přílišného rizika, spolehlivost zase, že rizika jsou kryta přiměřeně financemi podniku, finanční zdraví ukazuje, že podnik nespadne do platební neschopnosti a podobně (Grünwald, 2001).

2.1. Uživatelé finanční analýzy

Informace z finanční analýzy jsou důležité pro široký okruh uživatelů. Každý, kdo řídí a rozhoduje, potřebuje kvalitní informace, na jejichž základě správně rozhodne. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na interní a externí.

Mezi interní uživatele patří:

- majitelé podniku
- manažeri
- zaměstnanci.

Majitelé a manažeři používají analýzu k rozhodování o dalších postupech v řízení podniku, její výsledky využívají každodenně. Zaměstnanci zajímá vývoj především v souvislosti s udržením práce, zvyšováním platů a sociálních jistot.

K externím uživatelům řadíme:

- státní orgány
- dodavatele
- odběratele
- investory
- bankéře
- studenty a další.

Stát zajímají analyzované údaje kvůli dotacím, veřejným státním zakázkám a statistikám, dodavatelé potřebují znát platební schopnost, odběratelé stabilitu dodávek, investoři zhodnocení vložených prostředků, bankéře zajímá například likvidita podniku atd. (Sedláček, 2011).

2.2. Zdroje pro finanční analýzu

Hlavními zdroji pro zpracování finanční analýzy jsou dokumenty z účetní závěrky: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Toto jsou povinné součásti účetní závěrky, závěrka může obsahovat ještě přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Další informace poskytuje výroční zpráva. Je možno čerpat také z interních zpráv vedoucích pracovníků, z odborného tisku, ze zpráv burzy a dalších (Knápková & al., 2017).

2.2.1. Rozvaha

Rozvaha je sestavována k určitému datu a je zdrojem základních oblastí, informací o stavu majetku, zdrojích jeho krytí a finanční situaci. Aktiva vykazují majetek a pasiva zase zdroje kapitálu, ze kterého byl majetek financován (Peterson & Fabozzi, 2006).

Následující tabulka 1 znázorňuje zjednodušený rozklad rozvahy. Celková hodnota aktiv je rovna celkové hodnotě pasiv. Je to tzv. princip bilanční rovnosti (Máče, 2013).

Tabulka 1 – Struktura rozvahy

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek hmotný nehmotný finanční	Vlastní zdroje základní zdroje hospodářský výsledek fondy
Oběžný majetek zásoby peněžní prostředky pohledávky	Cizí zdroje úvěry ostatní závazky (vůči zaměstnancům, dodavatelům, úřadům)

Zdroj: vlastní zpracování

2.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží k informovanosti o nákladech, výnosech a vytvořeném zisku, případně ztrátě. Tento výkaz byl rozdělen na tři části: provozní, finanční a mimořádnou. Od roku 2016 je mimořádný výsledek hospodaření vyjmut (po novelizaci Zákona u účetnictví). Součet výsledků všech částí dohromady pak tvoří celkový výsledek hospodaření. Pokud tento výsledek hospodaření očistíme o položky daňově neuznatelné, získáme výsledek hospodaření před zdaněním (Vochozka, 2011).

Tabulka 2 – Ukázka výkazu zisku a ztráty

I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktiva ce
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření
J.	Nákladové úroky
*	Finanční výsledek hospodaření
L.	Daň z příjmů
***	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Knápková & al. (2017)

2.2.3. Přehled o peněžních tocích

Jelikož ale náklady neznamenají vždy výdaje peněz a výnosy příjem peněz, je důležitým výkazem také výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (cashflow - CF). Zde jsou příjmy a výdaje přeměněny na peněžní prostředky, kterými jsou peníze

v hotovosti, ceniny a peníze na bankovních účtech. Díky tomu má jednotka přesný přehled o stavu finančních prostředků, jelikož například vystavená faktura ještě neznamena příjem peněžních prostředků, na což je v tomto výkazu brán zřetel. Přehled o peněžních tocích se sestavuje přímou či nepřímou metodou a dělí se na CF z provozní, investiční a finanční činnosti (Sedláček, 2011; Marek, 2009).

Přímá metoda sleduje peněžní prostředky na základě skutečných plateb. Zjednodušeně lze popsat následovně:

$$\text{Počáteční stav pen. prostředků} + \text{příjmy} - \text{výdaje} = \text{konečný stav pen. prostředků}$$

Více užívanou metodou v České republice je metoda nepřímá. Ukázka sestavení je vidět na obrázku 1 (Dluhošová, 2008).

Obrázek 1 – Ukázka sestavení Přehledu o peněžních tocích

Symbol	Položka	
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	} Δ ČPK (bez fin. majetku)
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek	
Δ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků	
CF _{PROV}	= CASHFLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF _{INV}	= CASHFLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF _{FIN}	= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI	
CF _{CEL}	= CASH FLOW CELKEM	

Zdroj: Dluhošová (2008)

2.2.4. Příloha

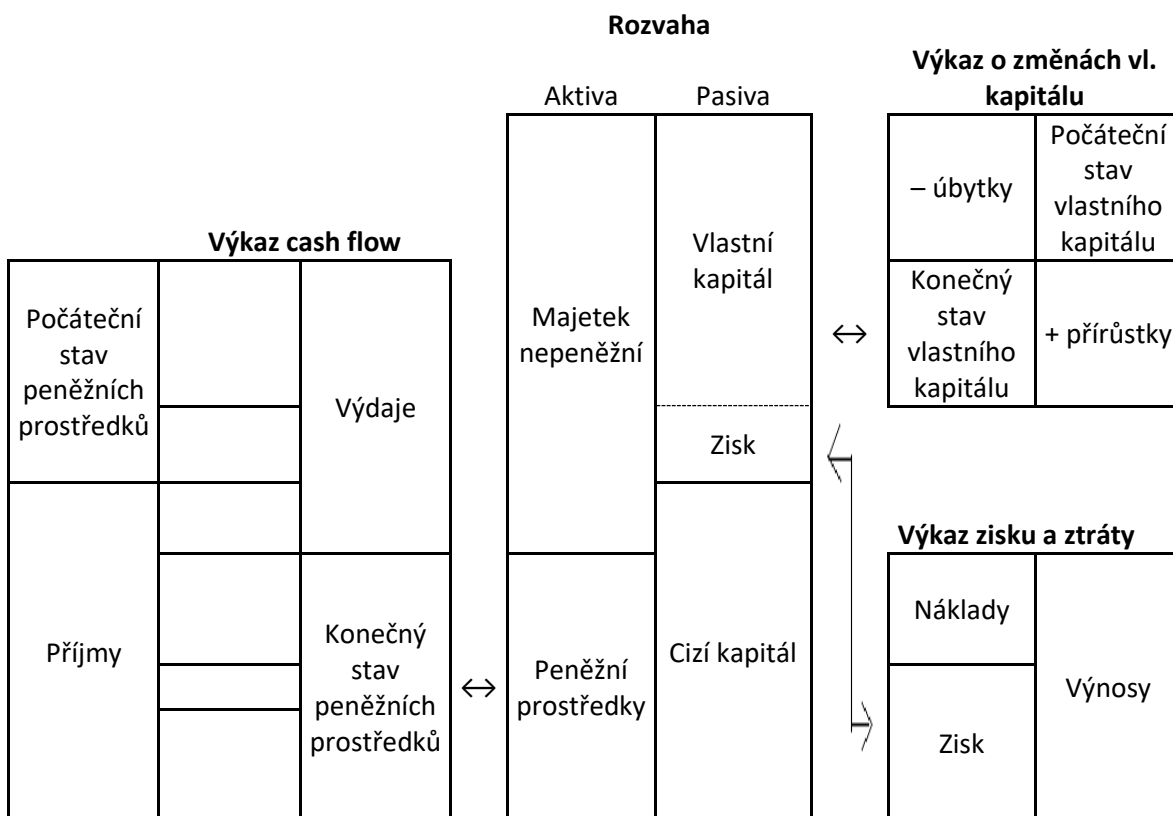
V příloze účetní závěrky jsou uvedena data jinde neuvedená. Patří mezi ně obecné údaje o společnosti jako je právní forma, IČO, vlastníci společnosti či členové statutárního orgánu a další. Mezi další informace v příloze patří průměrný počet zaměstnanců, oceňovací postupy majetku, investice do výzkumu, pronajatý majetek či třeba struktura dlouhodobého majetku, informace o operativním a finančním leasingu,

informace o pohledávkách a závazcích, přijatých úvěrech a dotacích, výdajích na výzkum a mnoho dalších doplňujících informací (Máče, 2013).

2.2.5. Vazby mezi účetními výkazy

Na obrázku 2 jsou názorně vidět vazby mezi výkazy. Výsledek výkazu zisku a ztráty – zisk, je součástí pasiv v rozvaze. Konečný stav peněžních prostředků, který získáme z přehledu o peněžních tocích, se promítá v peněžních prostředcích, v aktivech rozvahy, stejně tak jako konečný stav vlastního kapitálu v rozvaze v oddílu pasiv (Kubičková & Jindřichovská, 2015).

Obrázek 2 – Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Kubičková & Jindřichovská (2015)

Auditorem musí nechat ověřit účetní závěrku akciové společnosti (jež splnily jednu z následujících podmínek) a obchodní společnosti (splňující dvě z následujících podmínek), jejichž průměrný přepočtený stav zaměstnanců je více než 50, úhrn čistého ročního obrátu přesahuje 80 milionů Kč a aktiva přesahují 40 milionů Kč. Analytik si musí být vědom skutečnosti, že účetní výkazy vyjadřují minulý stav, v době analyzování již nemusí být informace aktuální a vždy úplně přesné, např. zásoby nemusí být oceněny

aktuálními cenami, ale původními, odpisy majetku neznamenají přesné vyjádření hodnoty atd. (Růčková, 2019).

2.3. Fáze finanční analýzy

Ke zpracování finanční analýzy jsou zavedeny následující postupy, které jsou nepatrně jiné pro interní a externí analýzu. Při externí analýze je nejprve nutno zjistit základní informace o analyzované společnosti, kterými jsou předmět činnosti či počet zaměstnanců. Při interní analýze jsou tyto informace již známy.

Interní i externí finanční analýza zpracovává analýzu vývoje odvětví pro posouzení vývoje podniku v rámci stejného odvětví. Zdrojem informací je web Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky (MPO).

Dalším krokem je analýza účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích.

Následuje analýza ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a ukazatelů kapitálového trhu. Tyto ukazatele je nutné srovnat mezi sebou v čase a s jinými podniky.

Dále je potřeba zanalyzovat vztahy mezi ukazateli pomocí pyramidových rozkladů a soustav.

Posledním v pořadí je zhodnocení výsledků, určení slabých a silných stránek, navržení zlepšení a dalších kroků v rozhodování (Knápková & al., 2017).

2.4. Metody a techniky

Základním dělením analýzy je dělení na fundamentální a technickou analýzu. Fundamentální neboli kvalitativní analýza potřebuje velké množství informací, stojí na zkušenostech a odhadech odborníků, patří sem např. SWOT analýza. Technická neboli kvantitativní analýza stojí naopak na matematických, statistických a dalších metodách. Základními metodami jsou analýzy stavových, tokových, rozdílových, podílových ukazatelů, soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele. Ve finanční analýze se obě výše uvedené analýzy navzájem prolínají (Sedláček, 2011).

V rozborech finanční analýzy pracujeme s údaji získanými z různých účetních výkazů. Dle toho, zda pracujeme přímo s položkami výkazů či rozborujeme vztah dvou položek či jejich hodnot mezi sebou, rozlišujeme dvě základní techniky finanční analýzy, jsou to: vertikální a horizontální analýza.

2.4.1. Vertikální analýza

Vertikální analýza měří dvě různé položky ze stejného účetního období. Srovnává informace z účetních výkazů z jednotlivých let shora dolů; z tohoto důvodu označení vertikální analýza (Grünwald & Holečková, 2009). Jako základnu pro srovnání používáme celková aktiva či celková pasiva, která pro rozbor tvoří 100 %.

2.4.2. Horizontální analýza

Horizontální analýza srovnává položky ze dvou různých účetních období (pro lepší srovnání je dobré mít účetní výsledky za více období). Probíhá takto:

vypočteme rozdíl dvou hodnot z po sobě jdoucích období, tzv. absolutní změnu:

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

a poté vypočítáme procentní změnu k hodnotě výchozího roku:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \times 100 \%$$

2.5. Ukazatele rozdílové

Rozdílové ukazatele se nazývají také fondy finančních prostředků a jsou zaměřeny zejména na likviditu podniku. Výsledkem je rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Je několik typů fondů finančních prostředků. Mezi nejdůležitější patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (Knápková & al., 2017).

2.5.1. Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel je rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Je chápán jako část oběžných aktiv financovaná dlouhodobým kapitálem. Vypovídá o solventnosti podniku, jelikož čistý pracovní kapitál představuje peněžní rezervu pro případ, že by došlo k náhlému výdeji peněžních prostředků a podnik by potřeboval dále řádně fungovat (Sedláček, 2011).

$$\text{Čistý pracovní kapitál (ČPK)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Ke zkreslení tohoto ukazatele může dojít například tím, že se budou mezi položkami aktiv skrývat položky neprodejné či nadhodnocené nebo nedobytné pohledávky. ČPK nesmí být zaměňován za likviditu podniku, nejsou identické (Sedláček, 2011).

2.5.2. Čisté pohotové prostředky

ČPP jsou rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotové peněžní prostředky představují hotovost a peníze na běžných účtech. Mohou mezi ně patřit i likvidní cenné papíry a šeky. Je však nutné pokaždé použít k výpočtu stejný postup. Jako okamžitě splatné závazky byly použity krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

Tento ukazatel ovlivňuje především zdržení či naopak dřívější uskutečnění plateb. Při externí analýze (bez přístupu k interním údajům podniku) je možné místo okamžitě splatných závazků použít krátkodobé závazky (Sedláček, 2011).

2.5.3. Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, jinak také nazýván čistý peněžní majetek, je chápán jako střední cesta mezi dvěma výše uvedenými ukazateli. Od oběžných aktiv jsou odečteny zásoby a nelikvidní pohledávky (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

2.6. Ukazatele poměrové

Finanční výkazy se nejčastěji rozborují poměrovými ukazateli. Ukazatelů je velké množství a každému podniku vyhovují k rozboru nějaké jiné. Ve vztahu majitel – manažer je důležitý ukazatel „čistá současná hodnota“ (Neumaierová & Neumaier, 2002).

Pro celkový rozbor finanční situace jsou ale vhodnější dále uvedené ukazatele. V základu se dělí na pět skupin: ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty. Často jsou používány i ukazatele orientované na CF (Kalouda, 2019).

Uvedeny jsou jen ty nejpoužívanější. Při jejich použití je třeba mít na mysli, že jednotlivě poskytnou pouze malou informaci o skutečném stavu zkoumaného podniku.

2.6.1. Ukazatele rentability

Zjištění výnosnosti (rentability) vloženého kapitálu patří již po mnoho let mezi významné ekonomické disciplíny. Je součástí rozhodování, kdy je třeba brát na zřetel, jakého přínosu se dosáhne určitým ekonomickým rozhodnutím. Jak rychle se kupříkladu vrátí vložené finanční prostředky při investici, jakou maximální cenu je možné nabídnout při koupi podniku či jiné investice, ale dokonce i při sledování výnosnosti vložených prostředků do jednotek v jednom velkém podniku (Grünwald & Holečková, 2009).

K zjištění ukazatelů rentability je používáno několik ukazatelů zisku. Zde je struktura zisku:

- EDBIT (zisk před odpisy, úroky a zdaněním)
- EBIT (zisk před úroky a zdaněním)
- EBT (zisk před zdaněním)
- EAT (zisk po zdanění)

Hrubý zisk je získán odečtením nákladů od výnosů, kdy se do nákladů nezapočítávají náklady odbytové a správní (Kalouda, 2019).

Jedna z nejpoužívanějších metod zjištění výnosnosti je rentabilita celkového kapitálu. Ke zjištění se měří zisk proti celkovým investicím do podniku, bez ohledu na to, zda jsou vlastní, nebo cizí. Jako celkový kapitál jsou myšlena veškerá aktiva. Zisk se dosazuje buďto před zdaněním či po zdanění.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Hlavně akcionáři a investoři, ale i vedení podniku, které je za hospodaření zodpovědné, chtějí vědět, jaká je rentabilita vlastního kapitálu. V zájmu akcionářů je, aby zisk byl co největší a daň ze zisku co nejmenší, proto je pro ně důležitá hodnota rentability vlastního kapitálu.

Co se týká zisku, zajímají se zejména o čistý zisk, tedy zisk po zdanění.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb ukazuje schopnost podniku dosáhnout zisku při nějaké úrovni tržeb. Ukazuje, zda podnik vyrábí za nízkou či vysokou cenu. Také se zde užívá termín ziskové rozpětí, a to buď provozní, který není ovlivněn finančními náklady, zejména úroky, nebo čisté ziskové rozpětí, které počítá se ziskem po zdanění.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

Pro čisté ziskové rozpětí by vzorec vypadal podobně, ale v čitateli místo zisku před úroky a zdaněním bude zisk po zdanění (Grünwald & Holečková, 2009).

Dalším ukazatelem je rentabilita vloženého kapitálu neboli výnosnost investice. Vypovídá o míře návratnosti. Je to srovnání čistého účetního zisku s velikostí investice (Sedláček, 2011).

$$\text{Rentabilita vloženého kapitálu} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Je nutné si uvědomit, že zisk může být zkreslen účetní metodou, nepeněžními operacemi (např. přeceněním zásob), ale může být vytvořen i nevýrobní činností (např. zisk byl vytvořen prodejem budov, tzn. zisk může být kladný, ale nevytvořený výrobou).

Ukazatele rentability je vhodné doplnit ukazateli nákladovosti. Tyto ukazatele vyjadřují, kolik nákladů bylo potřeba k dosažení výnosů. Ukazatel nákladovosti je poměr nákladů k výnosům.

$$\text{Celková nákladovost} = \frac{\text{Celkové náklady}}{\text{Celkové výnosy}}$$

Do čitatele je možno dosadit různé druhy nákladů; celkové, finanční, mzdové a mnoho dalších (Marek, 2009).

2.6.2. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vypovídají o hospodaření s aktivy, o tom, jak s nimi podnik zachází, zda jich nemá příliš mnoho či naopak nedostatek. Především se vykazuje vázanost kapitálu na aktiva, obratovost aktiv či dobu obratu aktiv, ať již zásob, pohledávek či závazků.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

U vázanosti platí, že čím nižší je hodnota ukazatele, tím je to lepší. Obrat stálých aktiv je obráceným vzorcem k vázanosti. Pomůže například rozhodnout, zda pořídit dlouhodobý majetek.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Doba obratu ukáže průměrný počet dnů, kdy se např. zásoby tzv. „otočí“ v podniku. Udává, za kolik dní se buď spotřebují, nebo prodají.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360}$$

U pohledávek sledujeme dobu, za kterou jsou obvykle uhrazeny. Rovněž u doby obratu závazků sledujeme, kdy závazek vznikl a kdy byl uhrazen. Knápková & al. (2017) ve své publikaci uvádí, že: „*tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek* (s. 109).

2.6.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti ukazuje vztah mezi financováním podniku z vlastních zdrojů a z dluhů. Měří se jak zadluženost podniku, tak schopnost podniku dostát svým závazkům. Je možné použít celou řadu různých ukazatelů: věřitelské riziko, finanční páku (spočívá v použití většího množství cizího kapitálu spolu s menším objemem vlastního kapitálu k investování, často pro zvýšení výnosu akcie), podíl cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu a opačně či například krytí cizího kapitálu. Je třeba, aby část byla financována z vlastních zdrojů, jelikož věřitelé mají nejraději nízký ukazatel zadluženosti. Při

vysokém podílu cizího kapitálu se zdráhají dále investovat nebo požadují vyšší úroky kvůli vysokému riziku ztráty (Sedláček, 2011).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem se užívá pro hodnocení finanční stability (Sedláček, 2011).

$$\text{Krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

Dalšími důležitými pojmy je úrokové krytí, běžná zadluženost, dlouhodobé krytí aktiv nebo stálých aktiv a další.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

2.6.4. Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku změnit majetek na platební prostředky a dostat tak co nejrychleji svých závazků. Má velmi blízko k pojmu solventnost či platební schopnost podniku. Podnik s velkou likviditou není ale vždy zárukou solventního partnera, taktéž podnik s nízkou likviditou nemusí být nesolventní. Záleží na mnoha dalších ukazatelích, například na platební schopnosti obchodních partnerů, zda jsou pohledávky včas placeny a podobně.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

U této analýzy není možné jednoznačně určit, zda nízká hodnota je nebo není optimální. Nízká likvidita může značit problémy s platební neschopností, vysoká vede k nízkým výnosům či vysokým nákladům. Uvádí se průměrná hodnota 1,5 – 2,5, ani tu ale bez dalšího zkoumání nelze považovat za příznivý výsledek. Informace mohou zkreslovat pohledávky u nesolventních partnerů a další (Marek, 2009).

2.6.5. Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele se týkají podniků, které obchodují na burze, mají vydané akcie. Mnoho ukazatelů je možno zjistit z denního tisku či na internetových stránkách. Investoři požadují, aby cena jejich akcií rostla, případně aby byly vypláceny dividendy. Účetní hodnota akcie je základním ukazatelem, jedná se o podíl vlastního kapitálu a počtu kmenových akcií.

Akcionáře zajímá zejména ukazatel dividenda na akcii. Některé podniky vyplácí pokud možno menší dividendy, aby nerozdělený zisk zůstal na další investice.

Dalšími ukazateli jsou například aktivační poměr, výplatní poměr, udržitelná míra růstu, dividendový výnos a jiné (Sedláček, 2011).

2.7. Soustavy ukazatelů

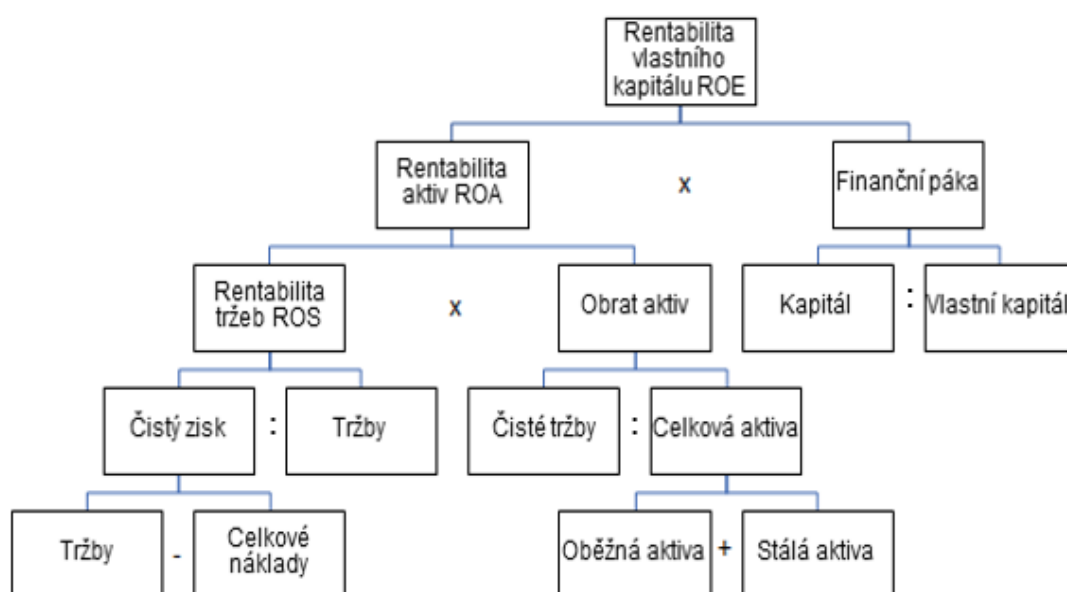
Je mnoho rozdílových a poměrových ukazatelů; každý sám o sobě podává velmi omezené informace o situaci podniku. Pro lepší porozumění a účelnější rozbor jsou sestaveny soustavy ukazatelů. Jsou buďto hierarchicky uspořádané, jako například pyramidové soustavy, nebo účelově sestavené. Ty se dělí dle účelu na bonitní a bankrotní modely (Sedláček, 2011).

2.7.1. Du Pont diagram

Nejznámějším a nejpoužívanějším modelem použití poměrových ukazatelů v soustavě je Du Pontův diagram. Svůj název získal po chemické společnosti Du Pont de Nemours, kde byl poprvé použit. Rozkladem vrcholového ukazatele se zjišťuje vztah a vzájemný vliv postupně na nižších pozicích (Růčková, 2019).

Na vrcholu pyramidy je umístěn ukazatel „rentabilita vlastního kapitálu“, jelikož dobře vypovídá o situaci podniku. Na obrázku 3 je vidět, jak jednotlivé nižší ukazatele ovlivňují vyšší ukazatel. Ukazatele na nižších pozicích je možné dále rozkládat (Kubičková & Jindřichovská, 2015).

Obrázek 3 – Du Pont diagram



Zdroj: Růčková (2019)

2.7.2. Bankrotní modely

Kladou si za cíl upozornit na hrozící bankrot firmy. Je prokázáno, že se každá pomalu bankrotující firma projevuje určitými znaky, které značí finanční problémy a vedou k bankrotu. Takovým problémem je například výše čistého pracovního kapitálu. Mezi nejznámější bankrotní modely patří Altmanův model, Beaverova profilová analýza, Tafflerův model a model IN (Vochozka, 2011).

Model IN zkonstruovali manželé Neumaierovi na základě dlouhodobého sledování ekonomické situace stovek českých firem. Svůj původní model IN95 postupně zdokonalili až ke čtvrtému modelu IN05. Názvy modelů byly odvozeny ze jmen autorů a roku publikování modelu (Sedláček, 2011).

Model IN95 je bankrotním modelem, model IN99 je bonitní, další model IN01 je spojením předchozích dvou a nejnovější, a zatím poslední, model IN05 je aktualizací předchozího modelu, je uváděn jako bankrotní model (Vochozka, 2011).

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

kde A = aktiva / cizí kapitál,

B = EBIT / nákladové úroky,

C = EBIT / celková aktiva,

D = celkové výnosy / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry.

V tomto naposledy upraveném modelu se změnilo nejen váhy poměrových ukazatelů, ale i hranice pro klasifikaci podniků. Pokud IN vychází nad 1,6, pak se jedná o uspokojivou finanční situaci. Pokud se výsledek pohybuje v rozmezí 0,9 až 1,6, mluvíme o šedé zóně, je-li ale výsledek roven či menší 0,9, pak má podnik velmi vážné finanční problémy (Sedláček, 2011).

2.7.3. Bonitní modely

Tyto modely pomocí bodů stanoví bonitu podniku. Bonitou podniku se rozumí zejména schopnost splácet své závazky. Do této skupiny patří analýza podle Rudolfa Douchy, Kralickův Quicktest, Argentiho model, Grünwaldův bonitní model či Tamariho model.

Kralickův Quicktest obsahuje čtyři rovnice, přičemž první dvě hodnotí finanční stabilitu a druhé dvě výnosovou situaci (Sedláček, 2011).

$$R1. \text{ Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$R2. \text{ Doba splácení dluhu z CF} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cashflow}}$$

$$R3. \text{ Cashflow v \% tržeb} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$R4. \text{ Rentabilita celkového kapitálu ROA} = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{výkony}}$$

Tabulka 3 – Bodové hodnocení rovnic Kralickova Quicktestu

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

Zdroj: Vlastní zpracování podle Růčkové (2019)

Provedeme vyhodnocení prvních dvou vzorců dle tabulky 3 (sečteme bodové ohodnocení vzorců R1 a R2, výsledek pak vydělíme 2), následuje vyhodnocení vzorců R3 a R4 stejným způsobem, nakonec oba výsledky sečteme a opět vydělíme dvěma. Pokud je výsledek vyšší než 3, ukazuje bonitní společnost, hodnoty 1-3 označují tzv. šedou zónu a výsledek nižší než jedna, označuje společnost s finančními problémy (Růčková, 2019).

2.8. Vývoj ekonomiky v ČR 2014-2018

Rok 2014 znamenal pro českou ekonomiku opět růst oproti předešlým dvěma letům. Výkonost ekonomiky je vidět zejména na růstu hrubé přidané hodnoty (HPH), jež vzrostla o 2,6 %. Hlavní roli sehrál zejména růst zpracovatelského průmyslu, jehož podíl na HPH se z 24,9 % zvýšil na 26,7 %. Významný podíl má zejména odvětví zemědělství, lesnictví a rybářství, od roku 2010 prvním rokem také stavebnictví (Vývoj ekonomiky České republiky, 2014).

Hrubý domácí produkt v roce 2015 vzrostl o 4,5 %, což ukazuje další významný růst ekonomiky, dokonce největší za posledních osm let. Vliv měl zejména opět zpracovatelský průmysl, zaznamenal hodnotu dokonce 6 %. Významnou roli hrála výroba dopravních prostředků, jejíž produkce rostla o 11,5 %. Česká republika zaznamenala

trojnásobně větší růst ekonomiky než ostatní země EU. Dokonce zaměstnanost se zvedla o 1,2 %, nezaměstnanost zaznamenala rekordních 4,8 % (nejnižší od roku 2008) a to mělo vliv na stoupající průměrnou mzdu (Vývoj ekonomiky České republiky, 2015).

Rok 2016 znamenal pro ekonomiku mírné zpomalení růstu, nicméně hrubý domácí produkt dosáhl na zvýšení o 2,3 %. Měly na to vliv zejména vysoké výdaje domácností a také zahraniční obchod. Z průmyslu má největší podíl výroba motorových vozidel, dále produkce v odvětví tisku a nahraných nosičů a výroba nábytku. České firmy ale zažívají stále větší nedostatek pracovní síly, dále postrádají i větší dálniční síť či kvalitní pokrytí vysokorychlostního internetu (Vývoj ekonomiky České republiky, 2016).

Česká ekonomika v roce 2017 zaznamenala další viditelný růst. Hrubý domácí produkt vzrostl o úctyhodných 4,3 %. Na růstu se podílely i domácnosti, pozitivní vývoj mzdové politiky vedl k následnému většímu utrácení domácností a investicím. Nejlépe si vedla opět výroba motorových vozidel, o růst se zasloužila i výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, strojírenský průmysl, výroba pryžových výrobků a elektrických zařízení (Vývoj ekonomiky České republiky, 2017).

Vývoj české ekonomiky dosáhl svého vrcholu a v roce 2018 vzrostla hodnota hrubého domácího produktu „pouze“ o 3 %. Toto zpomalení oproti minulému roku měly na svědomí zejména nedostatek pracovní síly a neustálý tlak na zvyšování mezd. Nezaměstnanost dosáhla rekordní nejnižší hodnoty 2,2 %, byla nejnižší v EU. Zpomalení ekonomiky způsobil i menší export do Německa a od roku 2009 první pokles v prodeji motorových vozidel. Oproti tomu vzrostl export do menších zemí jako Nizozemí či Švédsko. Výrazně si polepšilo pohostinství, doprava, pojišťovnictví, bankovníctví, vzrostl vývoz počítačů a optických přístrojů (Vývoj ekonomiky České republiky, 2018).

2.9. Vývoj oddílu CZ-NACE 10 Výroba potravinářských výrobků 2014-2018

Potravinářský průmysl patří ke strategickým odvětvím hospodářství. Zajišťuje základní potřeby obyvatelstva, musí pokrýt spotřebu potravin, pokud možno z domácích zdrojů. Dovoz je žádoucí pouze u komodit, které u nás nelze v určitém ročním období pěstovat. Potravinářství neobsazuje nejvyšší příčky z hlediska ekonomických ukazatelů, z hlediska zajištění základních potřeb obyvatel je nejdůležitější. Patří rovněž k největším zaměstnavatelům, v rámci zpracovatelského průmyslu obsazuje pátou příčku.

V tržbách si nejlépe vede skupina 10.1 Zpracování masa, následována je skupinou 10.8 Výrobou ostatních potravinářských výrobků a 10.5 Výrobou mléčných výrobků. Největším zaměstnavatelem je 10.7 Výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků. Způsobuje to vysoká pracnost a nutnost velkého pokrytí po celém území ČR.

Potravinářský průmysl zaznamenával od úspěšných roků 2008 a 2009 propad, podniky přinášely ztrátu. V souvislosti s hospodářskou krizí se po roce 2009 snižovaly ceny potravin, postupně se na původní úroveň vracely po roce 2013. V roce 2014 ale opět klesly ceny například u pečiva a cukrářských výrobků. Naopak skupina 10.4 Oleje a tuky zaznamenaly největší zvýšení cen od roku 2005 (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2014).

I v dalších letech se na podílu tržeb nejvíce podílel masný průmysl v rámci výroby potravin. Největším zaměstnavatelem zůstala výroba pekařských a cukrářských výrobků, jež má své zastoupení v každém městě i na venkově. I potravinářská výroba bojovala neustále s odlivem pracovní síly, ale i přes růst průměrné mzdy se zvyšovala produktivita práce. Průměrné tempo růstu mezd dosáhlo 1,1 % od roku 2008, produktivita dosáhla 1,2 %. V roce 2015 byl zaznamenán růst cen u skupiny 10.2 Zpracování a konzervování ryb, korýšů a měkkýšů a rovněž 10.6 Výroba mlýnských a škrobárenských výrobků. I přes zvýšení cen některých potravinářských výrobků nezaznamenalo potravinářství navýšení hodnoty pro své majitele, ekonomické ukazatele vykazovaly záporné hodnoty (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2015).

Potravinářská výroba je velmi specifickým odvětvím. Z celkového objemu je 60 % mikropodniků, jež zaměstnávají 9 % zaměstnanců, ale tržby jsou pouze necelých 4,5 %. Nejvýznamnější jsou v tržbách střední podniky.

Největšími zaměstnavateli byly v roce 2016 opět výrobní pekařských a cukrářských výrobků. O téměř polovinu tržní hodnoty oddílu se zasloužily skupiny 10.8 Výroba ostatních potravinářských výrobků a 10.7 Výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků. Tržby a přidaná hodnota se téměř nepohybovaly, přesto potravinářské podniky začínaly konečně vytvářet hodnotu pro své majitele. Stát stále více podporoval potravinářství například již dlouho známou značkou KLASA či Regionální potravina (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2016).

V roce 2017 byla zaznamenána menší spotřeba masa, zejména hovězího a vepřového, nicméně se skupina 10.1 Zpracování a konzervování masa a výroba masných výrobků

stále držela na prvním místě v podílu tržeb a zaměstnávání. Průmysl se stále více orientoval na modernizaci, robotizaci, kvalitnější vzdělání zaměstnanců i zlepšení životních podmínek zvířat. Do větší obliby se dostávala značka KLASA i Regionální či Česká potravina. V pekařské výrobě klesl podíl čerstvého pečiva, důraz se kladl více na balené zboží. Ekonomické ukazatele zatím stagnovaly, stále docházelo k odlivu pracovní síly, ale mírného zvyšování produktivity práce a růstu přidané hodnoty od roku 2014 (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2017).

Stále se v potravinářském průmyslu zvyšuje trend nákupu tzv. biopotravin, zákazníci zajímá země původu (což je uvedeno v potravinářském právu), je větší poptávka po delikatesách a například u pekařských výrobků klesá poptávka po běžném pečivu, ale narůstá poptávka po toustových chlebech, řemeslně vyráběných chlebech a zmrazených polotovarech. V potravinářském průmyslu je stále nedostatek zejména kvalifikovaných zaměstnanců, je stále větší tlak na modernizaci a robotizaci. Například u masa převládá poptávka zboží z domácích chovů, nákup českých výrobků nabývá na velikosti (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2018).

2.10. Vývoj cen potravinářské pšenice a mouky v ČR

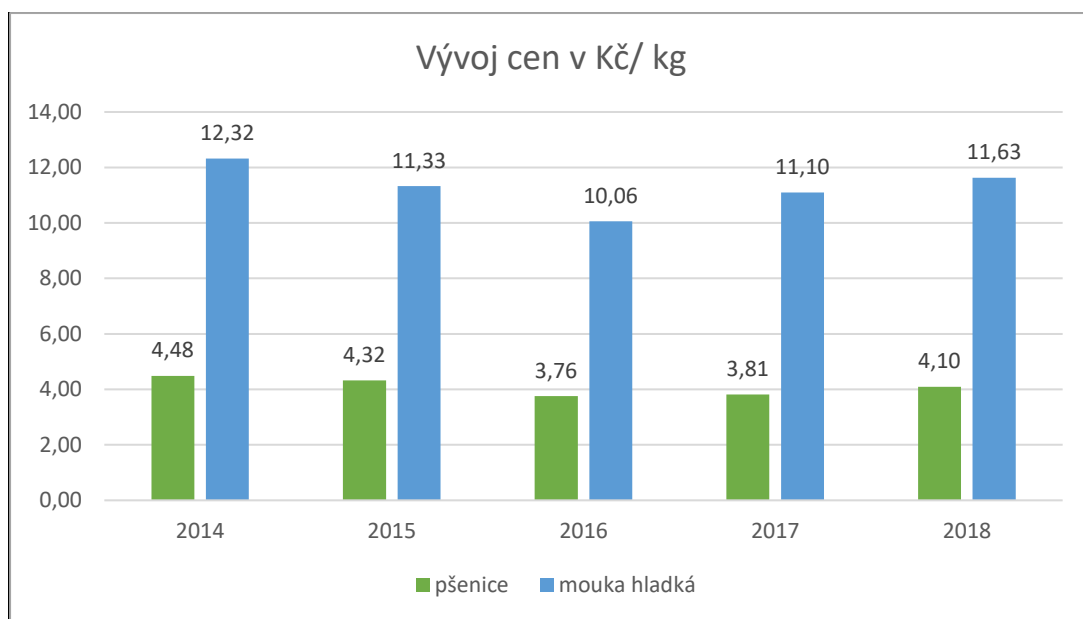
Pěstování pšenice je závislé hlavně na počasí, takto přeneseně je na něm závislý i Pejšův Mlýn. Firma se specializuje především na zpracování a výrobu mouky pšeničné, v menším množství mouky žitné.

Vývoj cen potravinářské pšenice je přehledně v grafu 1. Ceny pšenice se na hospodářském trhu uvádějí v Kč/tunu a pro lepší přehlednost jsou v grafu převedeny na Kč/kg.

Nejvyšší ceny dosahovala vstupní komodita v roce 2014 (sledovány roky 2014-2018), kdy dosahovala téměř 4,50 za kg. Dalším rokem mírně klesla na 4,32 Kč/kg. Nejnižší cena byla v roce 2016, činila 3,76 Kč/kg. V roce 2017 se cena opět zvýšila na 3,81 Kč/kg, posledním rokem byla již 4,10 Kč/kg.

Průměrná cena hladké pšeničné mouky se na trhu pohybovala ve stejných vlnách. Nejvyšší cenu měla v roce 2014, kdy dosahovala 12,32 Kč/kg, nejnižší v roce 2016 a to 10,06 Kč/kg a v posledním sledovaném roce činila 11,63 Kč/kg (Newsletter SZIF).

Graf 1 – Vývoj cen pšenice a hladké mouky v ČR



Zdroj: Vlastní zpracování z www.czso.cz a www.szif.cz

3. Metodika

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci podniku Pejšův Mlýn Sedlčany, spol. s r. o., za pomoci dat z účetních výkazů a určit slabá místa a zdroje neefektivnosti a navrhnout případná řešení ke zlepšení situace.

Na začátku praktické části je představena analyzovaná firma – Pejšův Mlýn Sedlčany. Pro finanční analýzu jsou použity účetní závěrky z let 2014, 2015, 2016, 2017 a 2018, které jsou ověřeny auditorem a přístupné na stránkách www.justice.cz. K výpočtům budou použity vzorce uvedené v teoretické části, vzorce ukazatelů jsou souhrnně uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 4 – Vzorce pro výpočet ukazatelů

Název ukazatele	Vzorec	Výpočet
Čistý pracovní kapitál ČPK	Oběžná aktiva - krátkodobé závazky	R ř. 37 - R ř. 146
Čisté pohotové prostředky ČPP	Pohotové peněžní prostředky - krátkodobé závazky	R ř. 71 - R ř. 146
Čistý peněžní majetek ČPM (ČPPFF)	Oběžná aktiva - zásoby - nelikvidní pohledávky - krátkodobá pasiva	R ř. 37 - R ř. 38 - R ř. 47 - R ř. 146
Rentabilita celkového kapitálu ROA	EBIT/celková aktiva	(VZZ ř. 49 + ř. 43) / R ř. 1
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	EAT/vlastní kapitál	VZZ ř. 53 / R ř. 102
Rentabilita tržeb ROS	EBIT/tržby	(VZZ ř. 49 + ř. 43) / (VZZ ř. 1 + ř. 2)
Rentabilita vloženého kapitálu ROI	EBIT/vlastní kapitál	(VZZ ř. 49 + ř. 43) / R ř. 102
Vázanost celkových aktiv	Aktiva/roční tržby	R ř. 1 / (VZZ ř. 1 + ř. 2)
Obrat stálých aktiv	Roční tržby/stálá aktiva	(VZZ ř. 1 + ř. 2) / R ř. 3
Doba obratu zásob	Zásoby/(Tržby/360)	R ř. 38 / ((VZZ ř. 1 + ř. 2) / 360)
Doba obratu závazků	Závazky z obchodních vztahů/(tržby/360)	R ř. 152 / ((VZZ ř. 1 + ř. 2) / 360)
Doba obratu pohledávek	Pohledávky z obchodních vztahů/(tržby/360)	R ř. 58 / ((VZZ ř. 1 + ř. 2) / 360)
Celková zadluženost	Cizí kapitál/celková aktiva	R ř. 124 / R ř. 1
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	Vlastní kapitál/stálá aktiva	R ř. 102 / R ř. 3
Úrokové krytí	EBIT/úroky	(VZZ ř. 49 + ř. 43) / VZZ ř. 43
Běžná likvidita	Krátkodobá aktiva/krátkodobá pasiva	R ř. 37 / R ř. 146
Pohotová likvidita	(Krátkodobá aktiva-zásoby) /krátkodobá pasiva	(R ř. 37 - R ř. 38) / R ř. 146
Okamžitá likvidita	Krátkodobý finanční majetek/krátkodobá pasiva	R ř. 71 / R ř. 146

Zdroj: Vlastní zpracování

Data budou zpracována pomocí programu Microsoft Excel, případně Microsoft Word. Prostřednictvím dat z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o peněžních tocích a přílohy k účetní závěrce budou vypočteny rozdílové a podílové ukazatele, soustavy ukazatelů a bonitní a bankrotní modely, jež byly popsány v teoretické části.

Dále budou výsledky z analýzy podniku Pejšův Mlýn Sedlčany porovnány s daty podniků s podobným zaměřením. Podnik Pejšův Mlýn Sedlčany patří dle databáze CZ-NACE (Klasifikace ekonomických činností) do skupiny 10 – Výroba potravinářských výrobků. Tato kategorie se dále dělí na několik podskupin, výroba mlýnských výrobků má číselné označení 10.61.

Pomocí mezinárodní databáze Amadeus, která je přístupná v učebně Ekonomické fakulty JČU a v Akademické knihovně Jihočeské univerzity, byla vybrána skupina osmi podniků, které mají hlavní zaměření na mlýnskou výrobu, zveřejňují účetní závěrku za roky 2014, 2015, 2016, 2017 a 2018, počet zaměstnanců nepřesahuje 100 a jejich právní forma je společnost s ručením omezeným. Ve srovnání budou použita data těchto podniků (uveden je název společnosti, sídlo, IČO):

- MALITAS, 783 42 Slatinice, CZ25843460
- MLÝNY J. VOŽENÍLEK, 503 02 Předměřice nad Labem, CZ49814869
- RUPA, 102 00 Praha Hostivař, CZ25057588
- ČESKÝ MLYNÁŘ, 281 26 Týnec nad Labem, CZ26081351
- MLÝN HAVLÍČKŮV BROD, 580 01 Havlíčkův Brod, CZ49812491
- IMPA, 330 08 Zruč-Senec, CZ00669181
- FOODSPOL, 170 00 Praha Holešovice, CZ25669486
- MLÝN ČELÁKOVICE SPOL., 250 88 Čelákovice, CZ46358102

Pro výpočty ukazatelů a srovnání podniku Pejšův Mlýn a vzorku výše uvedených podniků budou z databáze Amadeus použity průměrné hodnoty základních ukazatelů.

Na závěr budou shrnuta zjištěná data a doporučena případná vylepšení v řízení analyzovaného podniku.

4. Finanční analýza vybrané společnosti

4.1. Pejšův Mlýn Sedlčany

Historie mlýna sahá až do šestnáctého století, kdy ve mlýně přijímali učně a vydávali výuční vysvědčení. Od roku 1894 vlastní mlýn rodina Pejšova. Ve vlastnictví rodiny Pejšovy byl celou dobu s výjimkou let 1948-1991, kdy byl po znárodnění v držení státu, a let 1991-2008, kdy byl pronajat Josefu Vodičkovi. V současné době je již patnáctým rokem vlastníkem Jan Pejša, který je zároveň jediným jednatelem společnosti.

Mlýn je zapsán v Obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, zápis proběhl dne 29. 1. 2005, oddíl C, vložka 104193. V zakladatelské listině je tato společnost s ručením omezeným zapsána s předmětem podnikání mlynářství, velkoobchod, specializovaný maloobchod a maloobchod se smíšeným zbožím. Společnost Pejšův Mlýn vyrábí několik druhů mouky: hladkou, polohrubou, hrubou, celozrnnou, jemnou a chlebovou, a to zejména z pšenice. Ve velmi malém objemu vyrábí hladkou mouku žitnou. (Pejšův Mlýn, nedatováno).

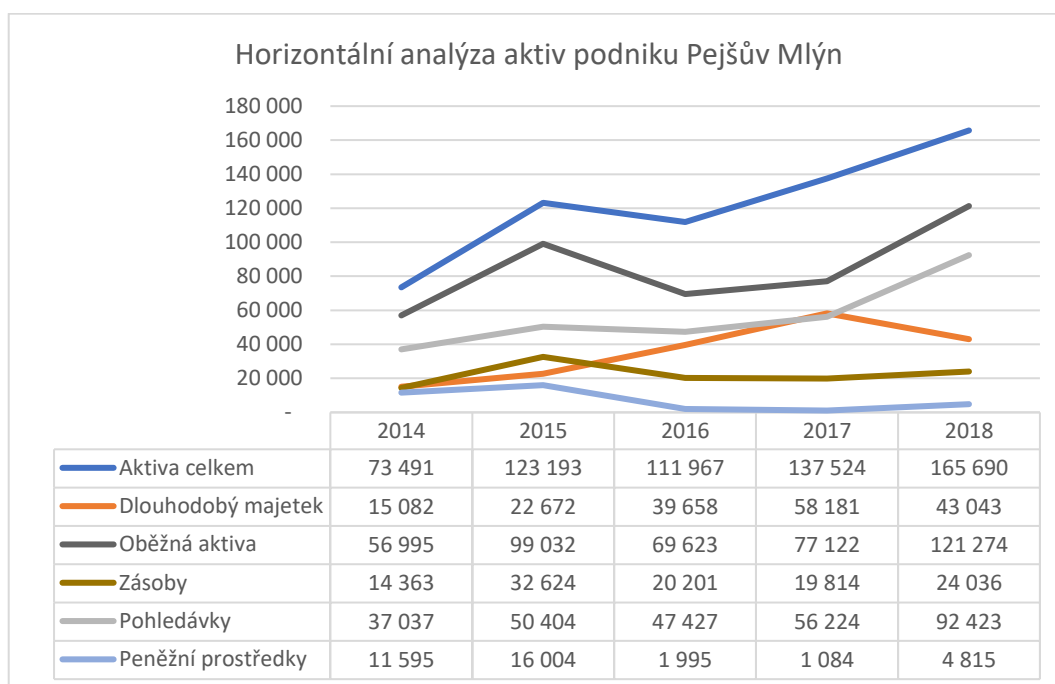
4.2. Horizontální a vertikální analýza

4.2.1. Horizontální analýza aktiv

Na grafu 2 horizontální analýzy aktiv je vidět, že aktiva společnosti se během pěti po sobě jdoucích let více jak zdvojnásobila. Největší zásluhu na tomto zvýšení mají oběžná aktiva, která po výrazném zvýšení v roce 2015 klesla, ale další roky opět stoupala. Položka dlouhodobého majetku se rovněž zvyšovala. Bylo to způsobeno nákupem movitého majetku, jak je uvedeno v příloze k účetní závěrce z roku 2017.

V roce 2018 došlo k výraznějšímu úbytku dlouhodobého majetku. Z rozvahy je patrné, že na zvýšení oběžných aktiv v roce 2015 mají přibližně stejný podíl všechny položky – zásoby, výrobky, materiál i pohledávky. V roce 2018 je zvýšení oběžných aktiv způsobeno téměř pouze zvýšením pohledávek. Zásoby, které v roce 2015 více jak zdvojnásobily svoji hodnotu, se během dalších let mírně snižovaly, snížení přináší podniku menší náklady na skladování.

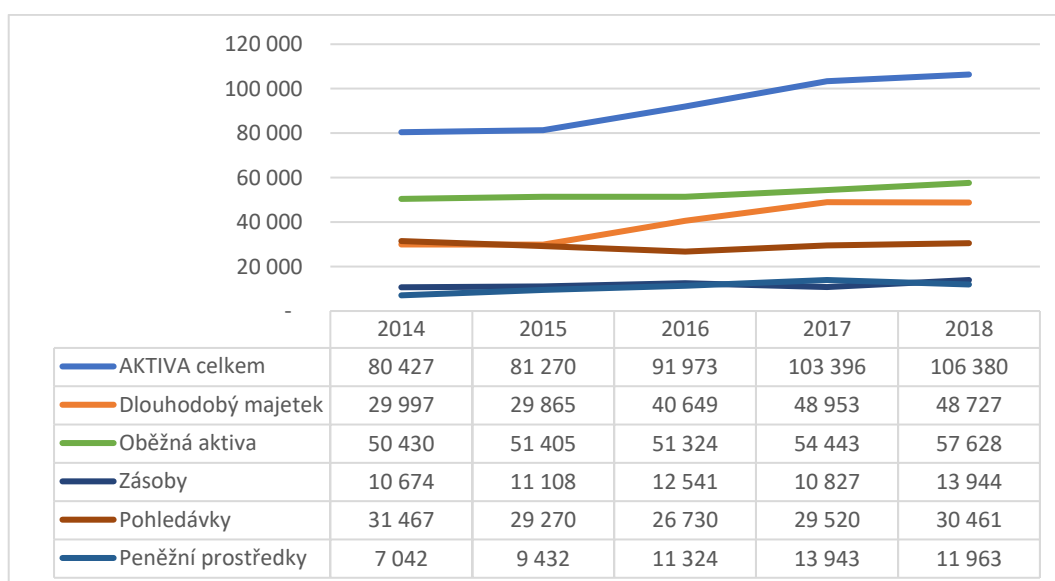
Graf 2 – Horizontální analýza aktiv podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Graf 3 ukazuje, že průměrné hodnoty aktiv sledovaných podniků jen mírně meziročně rostly, na tomto růstu má podíl pouze růst dlouhodobého majetku. Je to způsobeno jeho nákupem, novými investicemi, o kterých byla zmínka již v článku o vývoji potravinářského průmyslu.

Graf 3 – Horizontální analýza aktiv vzorku firem v tisících Kč



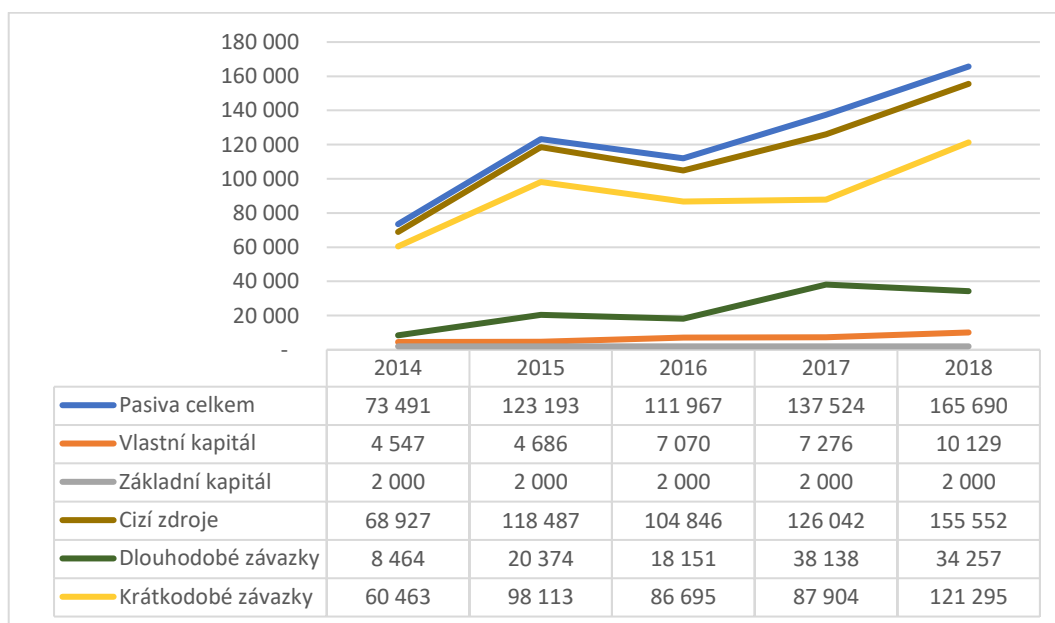
Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeu

Oběžná aktiva, peněžní prostředky i pohledávky si udržují během pěti let stálou výši. Tento trend ukazuje na pomalý pozitivní rozvoj potravinářského průmyslu.

4.2.2. Horizontální analýza pasiv

Položka celkových pasiv kopíruje cizí zdroje, vlastní kapitál zvyšuje svoji hodnotu jen nevýrazně, výše základního kapitálu se během pěti let nezměnila. Z cizích zdrojů se zvýšily krátkodobé závazky, jejich objem se od roku 2014 do roku 2018 zdvojnásobil, hodnota dlouhodobých závazků se ztrojnásobila, nicméně v celkovém objemu nevytváří tak velkou část jako krátkodobé závazky. Z analýzy v grafu 4 je patrné, že dlouhodobý majetek je z velké části financován cizími zdroji, které v podniku Pejšův Mlýn tvoří většinou část pasiv.

Graf 4 – Horizontální analýza pasiv podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč

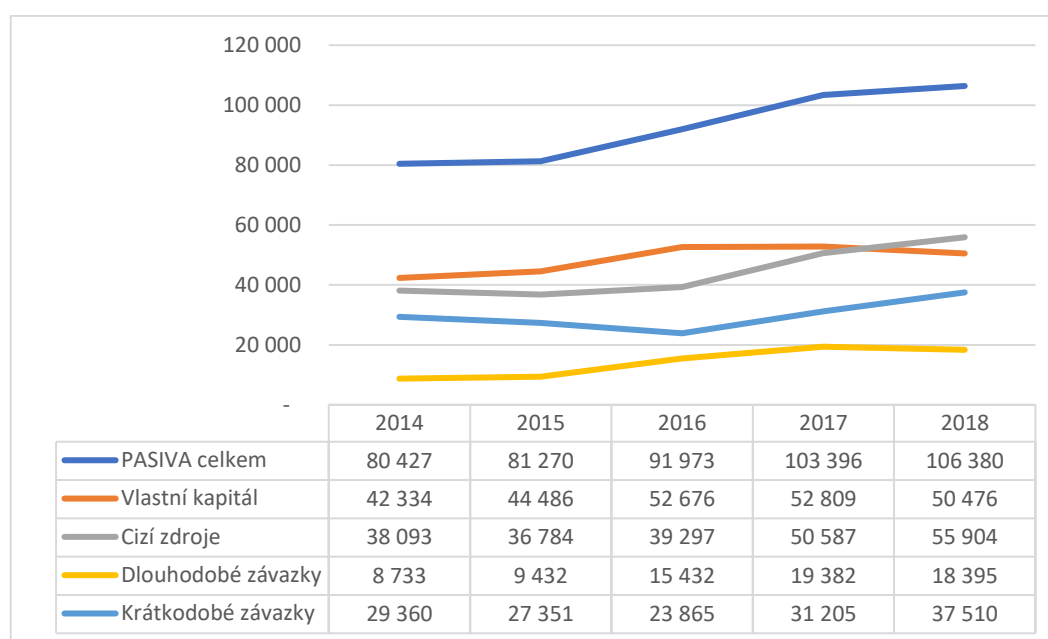


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Zlaté bilanční pravidlo (Sedláček, 2011) říká, že dlouhodobý majetek by měl být krytý především z vlastního kapitálu, případně z dlouhodobých zdrojů. Vlastní a cizí kapitál by se dále měly v ideálním případě rovnat. Společnost Pejšův Mlýn kryje dlouhodobé zdroje z cizího kapitálu, zejména z krátkodobých závazků; to nesvědčí o dobrém finančním zdraví.

U srovnávaných společností byl vývoj pasiv jen velmi mírný a nenápadný, ale co je důležité, vzestupný (graf 5). Celková pasiva se během pěti let zvýšila o 26 milionů z 80 milionů v roce 2014 na 106 milionů v roce 2018. Vývoj cizích zdrojů je vyrovnaný a pozvolna stoupající. Krátkodobé závazky se po roce 2014 mírně snížily, ale v roce 2017 a ještě více v následujícím roce se zvýšily. Dlouhodobé závazky měly pomalý zvyšující se trend. Krytí oběžného majetku cizími zdroji je u vzorku podniků lépe vyrovnané než u společnosti Pejšův Mlýn.

Graf 5 – Horizontální analýza pasiv vzorku firem v tisících Kč



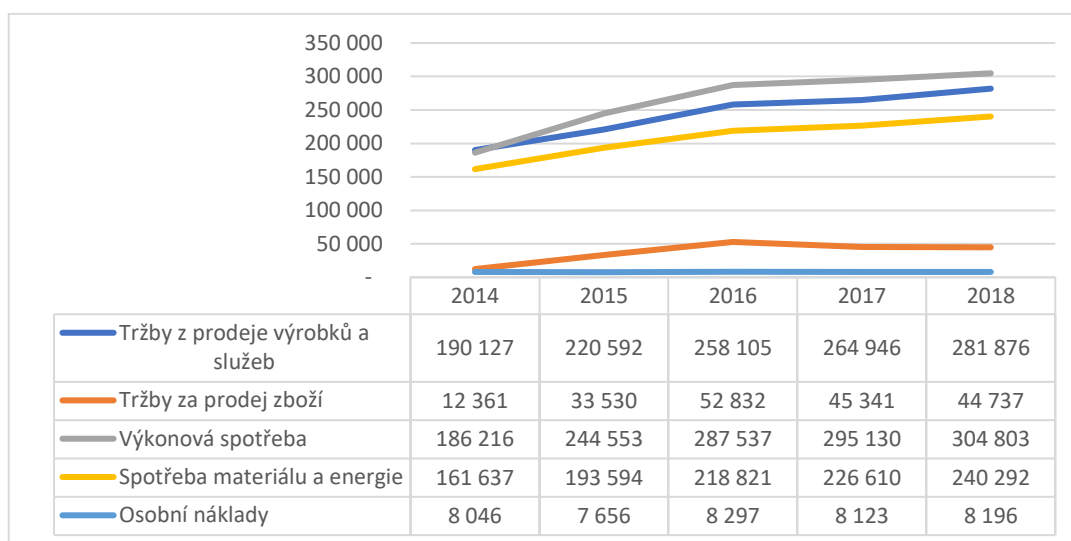
Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeus

4.2.3. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tržby z prodeje výrobků a služeb se každoročně mírně zvyšovaly; v roce 2014 činily 190 milionů, v roce 2018 již téměř 282 milionů. Tržby z prodeje výrobků se zvýšily v roce 2015 na 33 milionů oproti 12 milionům v roce 2014, v roce 2016 činily dokonce 52 milionů. V dalších letech poklesly na přibližně 45 milionů.

Výkonová spotřeba se pravidelně v každém roce zvyšuje. Graf 6 ukazuje, že je tvořena především spotřebou materiálu a energie.

Graf 6 – Horizontální analýza VZZ podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Ze 186 milionů se výkonová spotřeba v prvním sledovaném roce 2014 zvýšila na 244 milionů v roce 2015, v dalším roce na 287 milionů, v roce 2017 na 295 milionů a v roce posledním činila již 304 milionů.

Osobní náklady se hýbaly jen velmi málo, stejně tak jako počet zaměstnanců ve společnosti, který v roce 2014 tvořil 20 lidí, v dalším roce 23, v roce 2015 se zvýšil o jednoho, ale v letech 2017 a 2018 byl opět 23 zaměstnanců.

4.2.4. Vertikální analýza rozvahy

Pomocí vertikální analýzy rozvahy v tabulce 5 je nápadné postřehnout, že cizí zdroje tvoří v analyzovaném podniku více jak 90 % pasiv, ale oběžná aktiva tvoří průměrně jen 70 % aktiv, to značí, že cizí zdroje financují dlouhodobý majetek. Tento jev není úplně zdravý. Sedláček (2011) uvádí, že „*zlaté pari pravidlo sleduje vztah dlouhodobých aktiv a vlastního kapitálu a doporučuje, aby dlouhodobá aktiva byla financována převážně z vlastních zdrojů*“ (s.29). V tomto případě tomu tak není. Aktiva Pejšova Mlýna jsou financována převážně ze závazků, konkrétně z 80 % krátkodobými závazky.

Tabulka 5 – Vertikální analýza rozvahy Pejšův Mlýn v procentech

Název položky	ROK				
	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	20,5	18,4	35,4	42,3	26,0
Dlouhodobý hmotný majetek	20,5	18,4	35,4	42,3	26,0
Oběžná aktiva	77,6	80,4	62,2	56,1	73,2
Zásoby	19,5	26,5	18,0	14,4	14,5
Pohledávky	42,2	40,9	42,4	40,9	55,8
Peněžní prostředky	15,8	13,0	1,8	0,8	2,9
Časové rozlišení	1,9	1,2	2,4	1,6	0,8
Pasiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	6,2	3,8	6,3	5,3	6,1
Základní kapitál	2,7	1,6	1,8	1,5	1,2
Fondy ze zisku	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Výsledek hospodaření minulých let	0,6	2,1	2,4	3,7	3,2
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,6	0,1	2,1	0,1	1,7
Cizí zdroje	93,8	96,2	93,6	91,7	93,9
Závazky	93,8	96,2	93,6	91,7	93,9
Dlouhodobé závazky	11,5	16,5	16,2	27,7	20,7
Krátkodobé závazky	76,1	79,6	77,4	63,9	73,2
Časové rozlišení	0,0	0,0	0,0	3,1	0,0

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

U vzorku podniků hodnota vlastního kapitálu kryje dlouhodobý majetek v celé výši. Tabulka 6 naznačuje, že částečně financuje i oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek je tvořen převážně movitým majetkem, podobně jako u analyzovaného podniku, tam je dlouhodobý majetek tvořen movitým majetkem 100 %. Hodnota dlouhodobého majetku se z původních 37 % v roce 2014 postupně zvedla na 46 % v roce 2018, vlastní kapitál se z 53 % zvýšil v roce 2016 na 57 %, ale v roce 2018 tvořil už pouze 47 %.

Tabulka 6 – Vertikální analýza rozvahy vzorku podniků v procentech

Název položky	ROK				
	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA celkem	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	37	37	44	47	46
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	3	3	2
Dlouhodobý hmotný majetek	37	36	47	51	50
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	63	63	56	53	54
Zásoby	13	14	14	10	13
Pohledávky	39	36	29	29	29
Krátkodobé pohledávky	10	14	13	14	12
Peněžní prostředky	9	12	12	13	11
PASIVA celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	53	55	57	51	47
Cizí zdroje	47	45	43	49	53
Dlouhodobé závazky	11	12	17	19	17
Krátkodobé závazky	37	34	26	30	35
Závazky z obchodních vztahů	26	23	18	21	21

Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeus

4.2.5. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Výnosy tvořily přibližně z poloviny tržby z prodeje výrobků a služeb a z poloviny ostatní provozní výnosy. Největšími výnosy jsou výnosy v roce 2016, které činí více jak 622 milionů, oproti 310 milionům v roce 2014 došlo k výraznému, více jak dvojnásobnému, nárůstu. V dalším roce výnosy trochu poklesly, v roce 2017 byly nižší o 49 milionů oproti roku 2016, v posledním sledovaném roce ale došlo opět ke zvýšení o 16 milionů korun. Přehled vývoje výkazu zisku a ztráty je v tabulce 7.

Tabulka 7 – Vertikální analýza VZZ Pejšův Mlýn (v % a v tisících Kč)

Název položky	Rok					Rok				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Výnosy	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	309 819	483 261	622 508	573 559	589 016
Tržby z prodeje výrobků a služeb	61,37	45,65	41,46	46,19	47,86	190 127	220 592	258 105	264 946	281 876
Tržby za prodej zboží	3,99	6,94	8,49	7,91	7,60	12 361	33 530	52 832	45 341	44 737
Ostatní provozní výnosy	34,64	47,42	50,05	45,90	44,55	107 331	229 139	311 571	263 272	262 403
Náklady	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	306 633	481 595	617 594	572 231	583 521
Výkonová spotřeba	60,73	50,78	46,56	51,58	52,24	186 216	244 553	287 537	295 130	304 803
Náklady vynaložené na pr. zboží	2,95	5,71	7,44	7,46	7,40	9 032	27 515	45 923	42 693	43 183
Spotřeba materiálu a energie	52,71	40,20	35,43	39,60	41,18	161 637	193 594	218 821	226 610	240 292
Služby	5,07	4,87	3,69	4,51	3,66	15 547	23 444	22 793	25 827	21 328
Změna stavu zásob vl. činnosti	0,60	-0,58	0,38	-0,16	-0,08	1 843	-2807	2 319	-897	-493
Osobní náklady	2,62	1,59	1,34	1,42	1,40	8 046	7 656	8 297	8 123	8 196
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,82	0,62	1,10	0,89	1,13	2 529	3 002	6 812	5 070	6 601
Ostatní provozní náklady	35,22	47,59	50,62	46,28	45,31	107 999	229 191	312 629	264 805	264 414
Provozní výsledek hospodaření	3 186	1 666	4 914	1 328	5 495	3 186	1 666	4 914	1 328	5 495

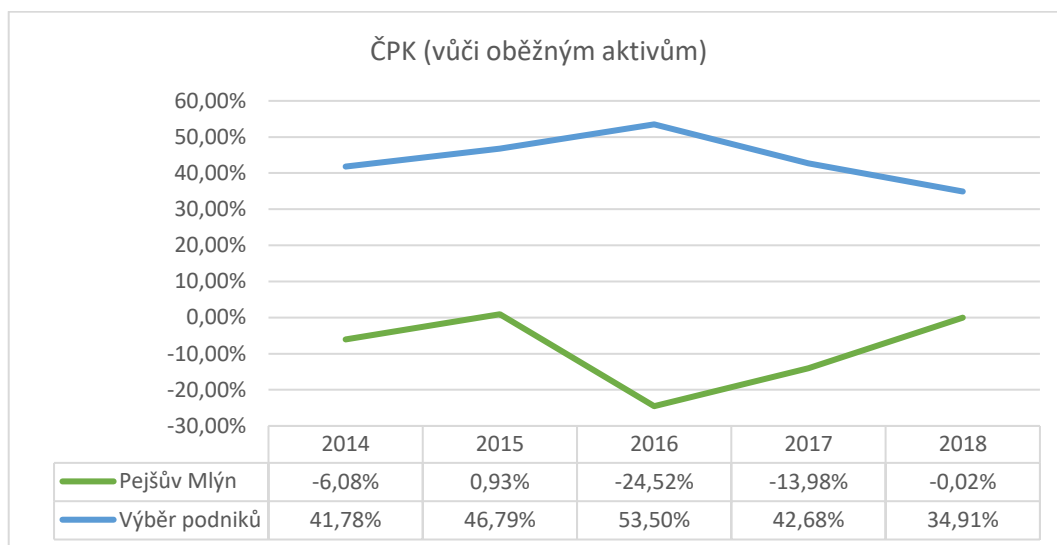
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

4.3. Analýza rozdílových ukazatelů

Graf 7 ukazuje poměr čistého pracovního kapitálu (ČPK) k oběžným aktivům; výsledky by měly být kladné. ČPK se v podniku Pejšův Mlýn drží, kromě roku 2015, kdy ale nedosáhl ani jednoho procenta z oběžných aktiv, pod nulou. Nejhoršího výsledku dosáhl v roce 2016, bylo to téměř -25 % z oběžných aktiv. V tomto roce došlo k poklesu oběžných aktiv, zejména zásob a materiálu, které byly v předešlém roce více než zdvojnásobeny. Krátkodobé závazky se z roku 2014, kdy dosáhly 68 milionů, zvýšily v roce 2015 na 98 milionů. V dalších letech ale klesaly pod 90 milionů, v roce posledním 2018, kdy podnik obdržel další vysoký úvěr, již činily vysokých 121 milionů. ČPK se tedy od roku 2016 vylepšil na -14 % z oběžných aktiv v roce 2017 a na -0,02 % v roce 2018. Jelikož čistý pracovní kapitál měl záporné hodnoty, mohlo docházet k problémům s plněním krátkodobých plateb a závazků.

Na rozdíl od analyzované společnosti dosahoval čistý pracovní kapitál u vzorku firem kladných hodnot, od roku 2014, kdy byl téměř 42 % z oběžných aktiv, se zvyšoval v dalším roce na 47 % z oběžných aktiv, v roce 2016 až na 54 %. V roce 2017 došlo k poklesu na 43 %, v roce posledním dokonce na 35 % z oběžných aktiv. Nicméně byl neustále kladný a držel se vysokých hodnot. Srovnávané podniky si tedy, co se čistého pracovního kapitálu týká, vedou velmi dobře.

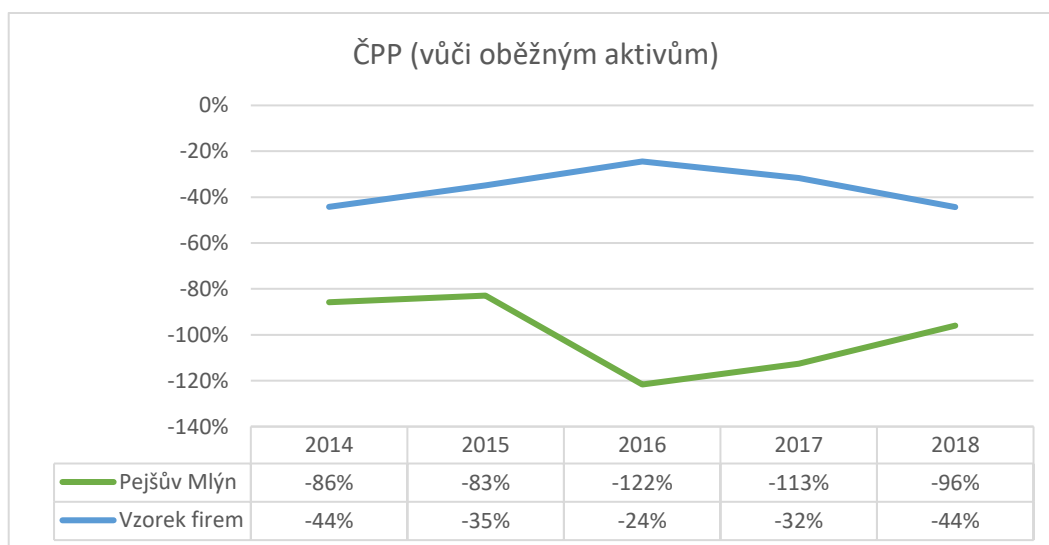
Graf 7 – Čistý pracovní kapitál podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků v %



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Čisté pohotové prostředky jsou obdobou okamžité likvidity, ale nelze je vzájemně zaměňovat. Tento ukazatel zahrnuje pouze peníze v hotovosti a na běžných účtech. Je-li ukazatel záporný, je upozorněním na špatnou platební schopnost, neboť krátkodobé závazky jsou vyšší. V této práci je ukazatel zkreslen použitím krátkodobých závazků místo okamžitě splatných závazků, které nejsou při externí analýze dostupné. Výsledky jsou v záporných hodnotách, je to způsobeno tím, že podnik má velký objem krátkodobých závazků, jak je znázorněno v grafu 8, kde je ČPP vztažený k oběžným aktivům.

Graf 8 – Čisté pohotové prostředky podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem

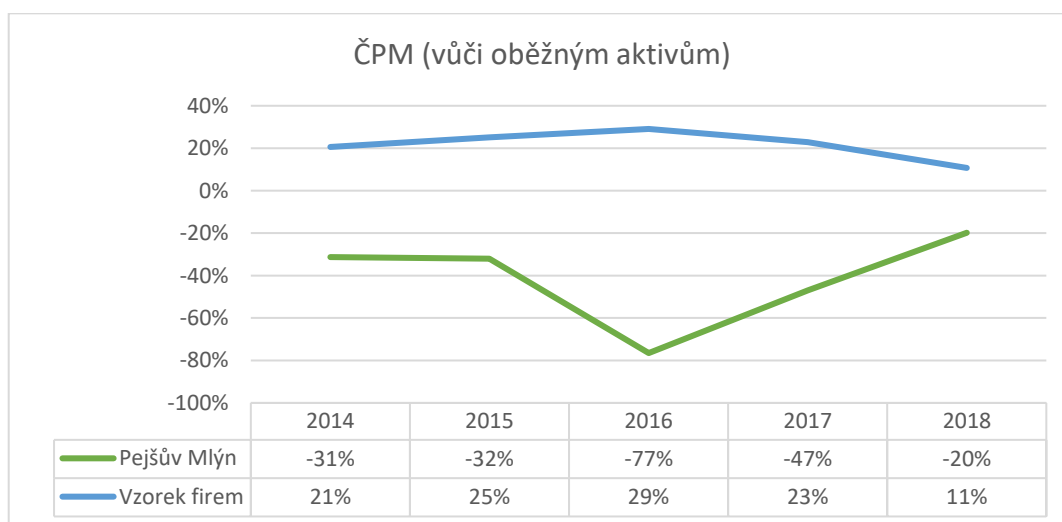


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Také vzorek podniků má záporné výsledky čistých pohotových prostředků, pohybují se mezi -24 % a -44 % z oběžných aktiv. I tyto výsledky nejsou přesné pro nedostatek vstupních dat a informací.

Čistý peněžní majetek neboli čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, uvedený v grafu 9 jako poměr ČPM k oběžným aktivům, je v této práci rovněž nepřesný; pro externí analýzu nejsou potřebná data dostupná. Jelikož byla použita externí data pro Pejšův Mlýn i pro vzorek podniků, ukazuje pouze na horší situaci Pejšova Mlýna oproti vzorku; podrobnější či přesnější informace nevyjadřuje.

Graf 9 – Čistý peněžní majetek podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem v tisících Kč



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

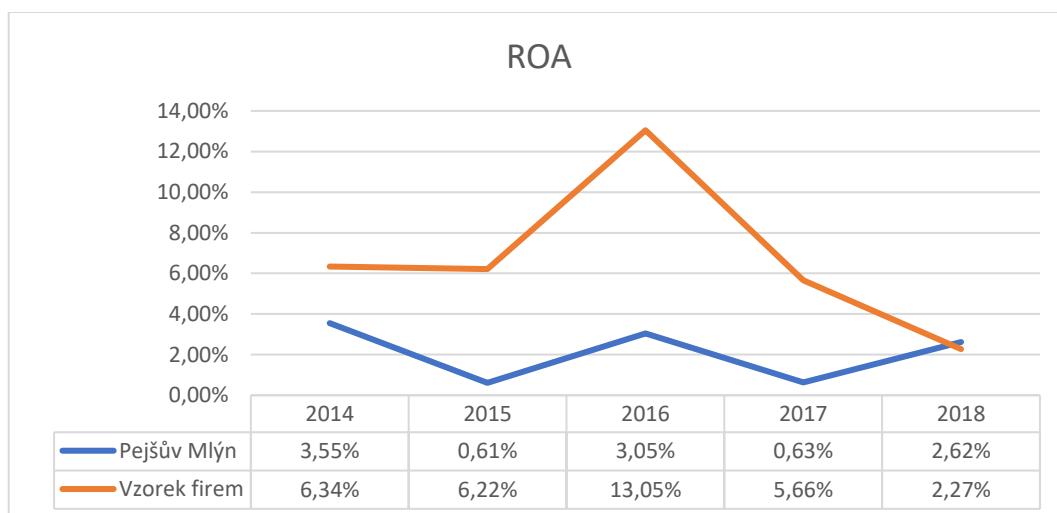
4.4. Analýza podílových ukazatelů

4.4.1. Ukazatele rentability

Výsledky rentability celkového kapitálu dosahují kladných hodnot, ale velmi nízkých. Nejnížší hodnoty dosáhly v roce 2015, nejvyšší hodnotu 3,55 % dosáhly v roce 2014. Zde platí pořekadlo: „čím větší, tím lepší“. Za důležité lze považovat, že hodnoty nebyly za sledované období záporné. Křivka rentability celkového kapitálu podniku Pejšův Mlýn, viditelná v grafu 10, klesá a stoupá stejně jako výsledky hospodaření tohoto podniku. Zisk je k nahlédnutí v příloze ve výkazu zisku a ztráty a v grafu 11. Při pohledu na vzorek firem nemá firma Pejšův Mlýn nejlepší výsledky. U vzorku firem dosáhla rentabilita celkového kapitálu v roce 2016 dokonce 13 %, což byl dvojnásobek

předešlých dvou let tohoto vzorku. V roce 2017 ale klesla rentabilita na necelých 6 % a v roce 2018 dokonce na 2,3 %. Ve srovnání se sledovaným podnikem Pejšův Mlýn si vzorek firem vede mnohem lépe.

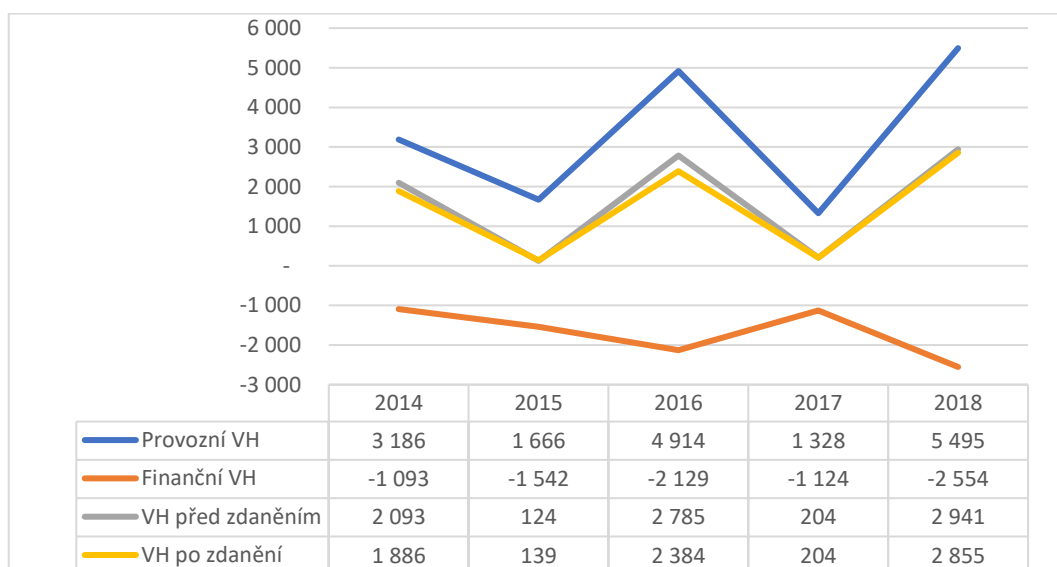
Graf 10 – Rentabilita celkového kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Stejně jako měl kolísavý vývoj výsledek hospodaření, který je znázorněn v grafu 11, má takový vývoj i ukazatel rentability vlastního kapitálu podniku Pejšův Mlýn, který je uveden v grafu 12.

Graf 11 – Přehled výsledků hospodaření podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč

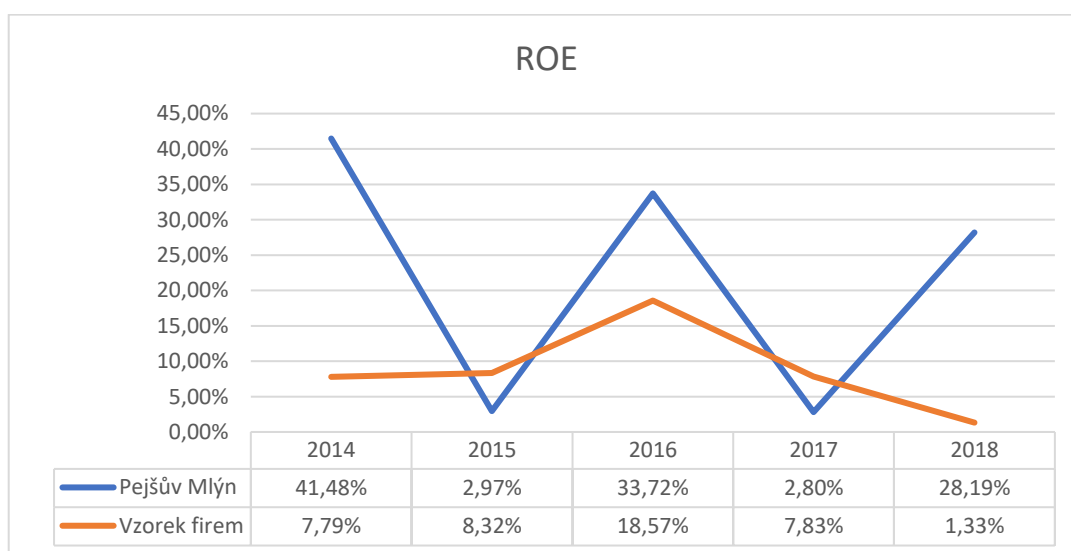


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Z vysokých 41 % v roce 2014 prudce poklesl ROE na 3 % v roce 2015, v dalším roce opět stoupl na téměř 34 %, v roce 2017 klesl na 2,8 % a v roce 2018 tento ukazatel vystoupal na více než 28 %.

Ani u výběru podniků není vývoj ukazatele ROE právě nejpříznivější. V prvních třech sledovaných letech hodnota ukazatele vzrůstala, v roce 2016 byla více jak dvojnásobná oproti předešlému roku, činila 18,57 %, dalším rokem ale klesla na 7,83 %, v roce 2018 dokonce až na 1,33 %. Ani vzorek firem tedy nespĺňuje zásadu, že ukazatel by měl být každým dalším rokem vyšší.

Graf 12 – Rentabilita vlastního kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků

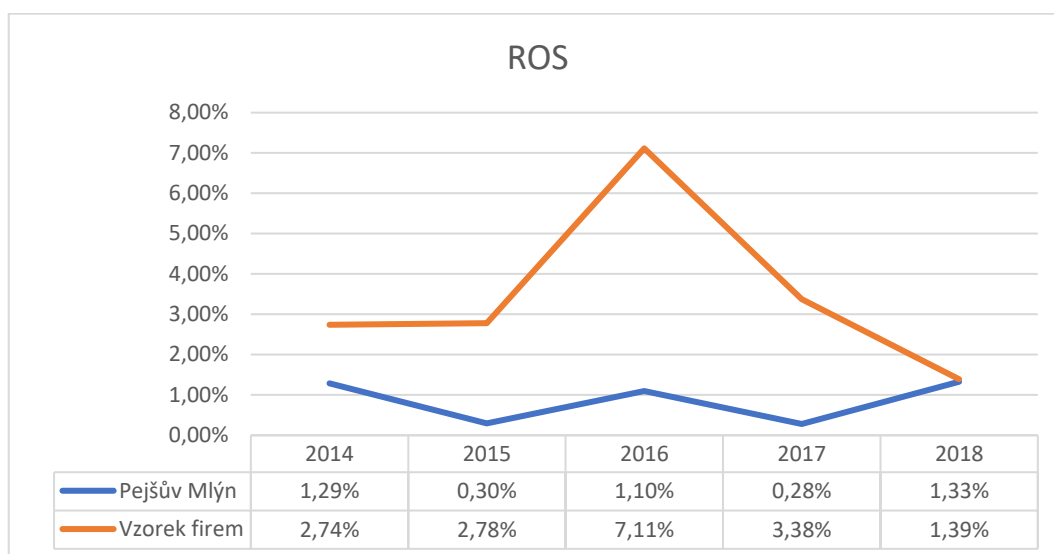


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Ukazatel rentability tržeb ROS neměl během pěti let takové výkyvy jako ukazatel ROE. V grafu 13 vidíme, že se držel v rozmezí 0,28 – 1,33 %. Nejvyšších hodnot dosáhl v prvním roce sledování 2014 a v roce posledním 2018. I u tohoto ukazatele je důležité, že má kladnou hodnotu.

U vzorku firem jsou hodnoty vyšší než u Pejšova Mlýna, od roku 2014 a 2015, kdy byly téměř vyrovnané kolem 2,7 %, se prudce navýšily na 7,11 % v roce 2016, další roky ale znamenaly pokles hodnoty tohoto ukazatele, v roce 2017 byla hodnota 3,38 %, v posledním roce jen 1,39 %.

Graf 13 – Rentabilita tržeb podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků



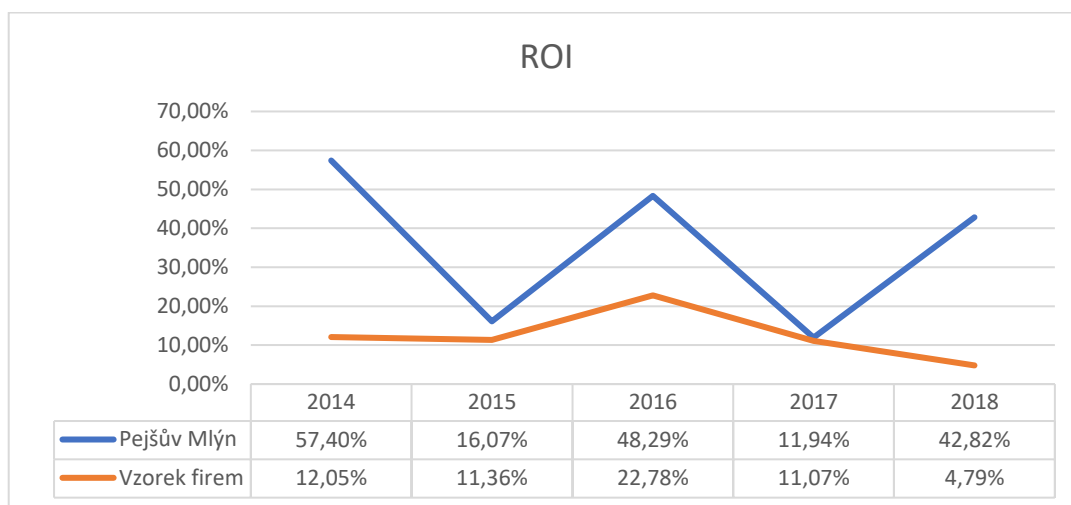
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Výkyvy ukazatele rentability vloženého kapitálu jsou způsobeny výkyvy výsledku hospodaření. Základní kapitál se během let v analyzované společnosti nezměnil, vlastní kapitál měnil pouze výsledek hospodaření zanesený v rozvaze. Čítenel vzorce ovlivňují také nákladové úroky, které ve sledovaném podniku měly stoupající tendenci, jak je uvedeno ve výkazu zisku a ztráty v příloze této práce.

V závislosti na výsledku hospodaření potom kolísá ukazatel ROI, což je znázorněno v grafu 14. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2014, kdy činil 57,4 %, následující rok prudce poklesl na 16 %, nicméně v dalším roce opět prudce zvýšil svoji hodnotu na 48 %. Následující dva roky měly stejný průběh; opět propad v roce 2017 na 12 % a navýšení v roce 2018 na téměř 43 %.

Nižších hodnot tentokrát dosahuje ukazatel u vzorku firem. Ve výchozím sledovaném roce 2014 dosáhl 12 %, další rok maličko poklesl, v roce 2016 se zvýšil na téměř 23 %, další rok ale opět pozvolna klesal na hodnotu 11 % v roce 2017, až k 4,79 % v roce posledním 2018.

Graf 14 – Rentabilita vloženého kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků

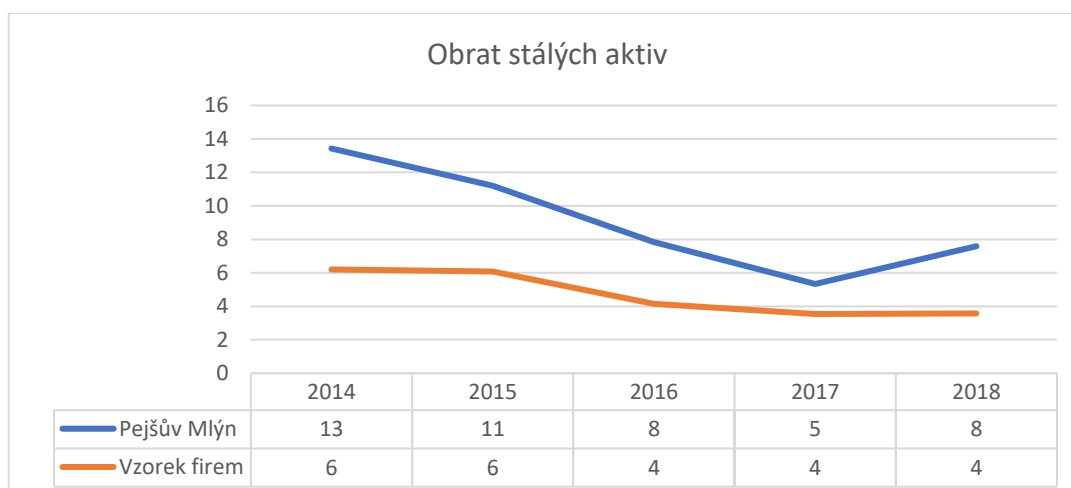


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

4.4.2. Ukazatele aktivity

Hodnoty obratu stálých aktiv se u Pejšova Mlýna jeví jako pozitivní (graf 15). Mají vysoké hodnoty, od 13 v roce 2014, přes 11 k 8 v roce 2016, dále klesají na 5 v roce 2017 a v posledním se zvýšily na 8. Tyto hodnoty vyjadřují, kolikrát se během roku stálá aktiva tzv. obrátí.

Graf 15 – Ukazatel obratu stálých aktiv podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků



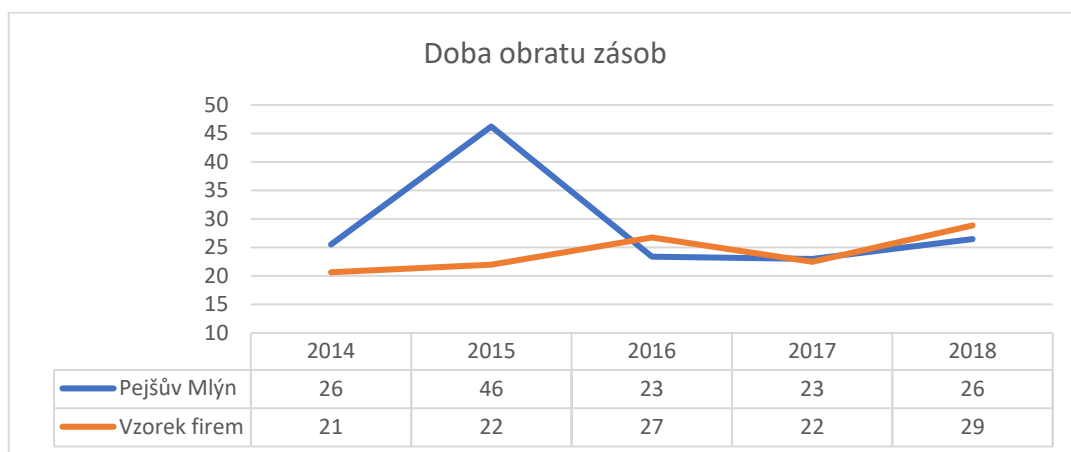
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Výsledky analyzovaného podniku jsou ale zavádějící. V této chvíli je nutné připomenout, že společnost využívá finanční leasing, který výrazně ovlivňuje tento

ukazatel. Není totiž uveden v rozvaze. Přestože je ukazatel velmi vysoký, není možné považovat společnost za efektivně hospodařící se stálými aktivy.

Výsledek u vzorku firem značí efektivnější hospodaření. Hodnoty jsou v prvních dvou sledovaných letech 6 a v dalších třech jsou shodně 3. Takový výsledek je uspokojivý. Doba obratu zásob nás informuje o tom, jak dlouho trvá, než se peníze dostanou přes materiál, zásoby a výrobky zpátky k penězům. Čím je tento ukazatel menší, tím lepší je výsledek pro firmu. Hodnoty podniku Pejšův Mlýn i vzorku firem v grafu 16 jsou velmi podobné, jsou v tomto směru efektivní přibližně stejně. U Pejšova Mlýna ale došlo k velkému výkyvu v roce 2015, kdy byla doba obratu zásob velmi vysokých 46 dnů.

Graf 16 – Doba obratu zásob podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků ve dnech

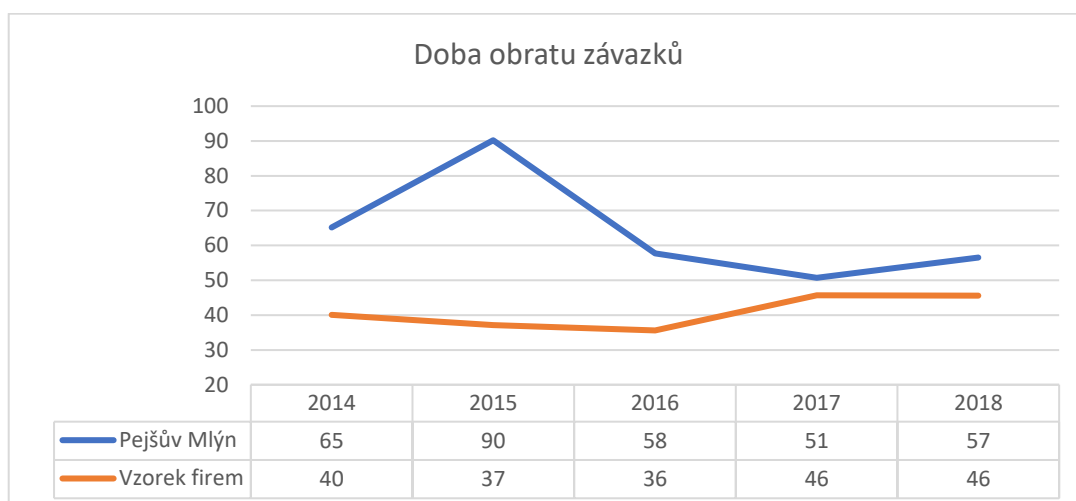


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomoci databáze Amadeus

V následujícím grafu 17 je znázorněna doba obratu závazků. Ukazuje, za jak dlouho podnik splatil své závazky. Doba by neměla být překročena o dobu splatnosti, jinak podniku hrozí, že bude platit penále z prodlení. Pejšův Mlýn má dobu obratu závazků dost vysokou, již v roce 2014 to bylo 65 dnů, v roce 2015 dokonce rekordních 90 dnů. Další roky byly pozitivnější, závazky platil za 58, 51 a v roce 2018 za 57 dnů. Průměr činí meziročně 64 dnů.

Vzorek firem plní své závazky rychleji, doba obratu závazků se pohybuje mezi 36 (rok 2016) a 46 dny (rok 2017 a 2018), průměr dělá 41 dnů.

Graf 17 – Doba obratu závazků podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem ve dnech

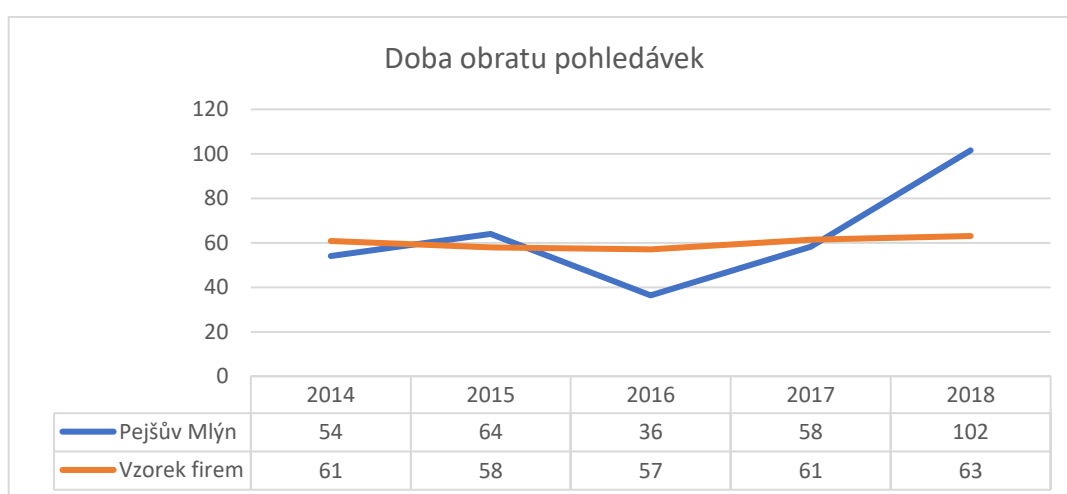


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Doba obratu pohledávek by měla být podobná jako doba obratu závazků, nicméně nesmí být příliš vysoká, protože jsou v pohledávkách zadrženy finance. V roce 2014 byla 54 dnů, což je již velmi dlouho, další rok se ještě doba o 10 dnů prodloužila (graf 18). V roce 2016 byl ukazatel 36 dnů, takový výsledek by byl dobrý, následující rok se ale doba opět protáhla na 58 dnů a v roce 2018 činil dokonce rekordních 102 dnů, to by mohlo firmu vést k dalším problémům.

U vzorku firem byl ukazatel dost vyrovnaný, pohyboval se mezi 57 až 63 dny. Byl o něco (přibližně o 20 dnů) vyšší než doba obratu závazků. Tyto doby by měly být přibližně stejné. I u vzorku firem by tedy bylo třeba dobu obratu pohledávek zkrátit.

Graf 18 – Doba obratu pohledávek podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem ve dnech

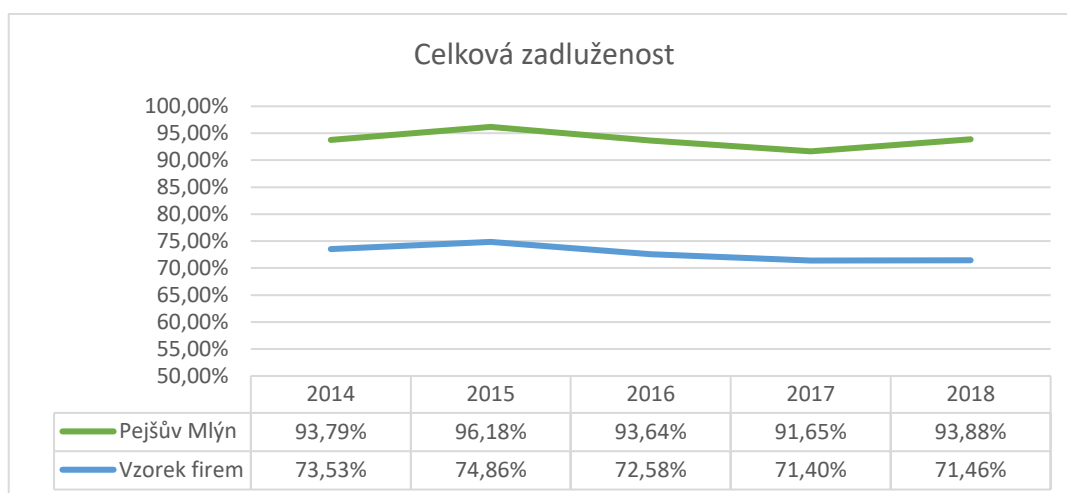


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

4.4.3. Ukazatele zadluženosti

Odborné publikace (Knápková & al., 2017) uvádějí, že celková zadluženost se má pohybovat mezi 30–60 %. Rovněž Knápková & al. (2017) v knize upozorňuje, že „u posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí (s. 88). Křivky v grafu 19 jsou rovnoměrné. U Pejšova Mlýna se zadluženost pohybuje přes 90 %, což je velmi vysoká zadluženost. Podnik využívá hlavně cizí zdroje pro své podnikání. Vzorek firem má zadluženost nad 70 %, je to taktéž dost vysoká hodnota, nicméně si firmy vedou lépe než analyzovaný mlýn.

Graf 19 – Ukazatel celkové zadluženosti podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem v %



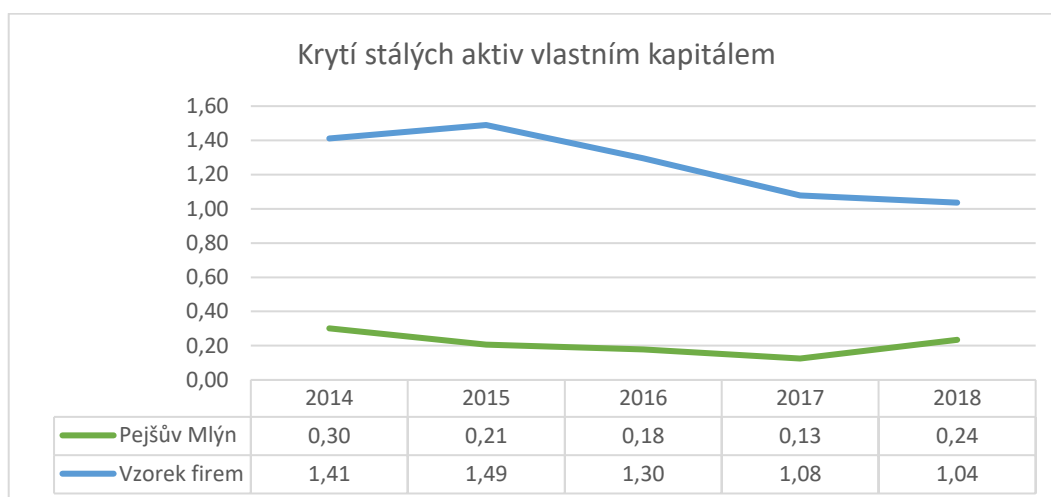
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Doporučená hodnota ukazatele krytí stálých aktiv vlastním kapitálem je 0,75-1 (Knápková & al., 2017). Pokud je výsledek vyšší než 1, upřednostňuje firma finanční stabilitu před výnosem, ukazatel udává, jakou částí pokrývá vlastní kapitál hodnotu stálých aktiv.

Dle předešlého tvrzení má Pejšův Mlýn s tímto ukazatelem problém. Hodnoty se pohybují pouze mezi 0,13 – 0,3. Na grafu 20 je vidět, že podnik disponuje velmi nízkým vlastním kapitálem.

Vzorek firem má hodnoty v letech 2014, 2015 a 2016 velmi vysoké, hodnota vlastního kapitálu je více jak o třetinu vyšší než hodnota stálých aktiv. Roky 2017 a 2018 ukazují z hlediska doporučených hodnot tohoto ukazatele na zlepšení, ukazatel výše 1,08 poukazuje na finanční jistotu vzorku firem.

Graf 20 – Krytí stálých aktiv vl. kapitálem podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem

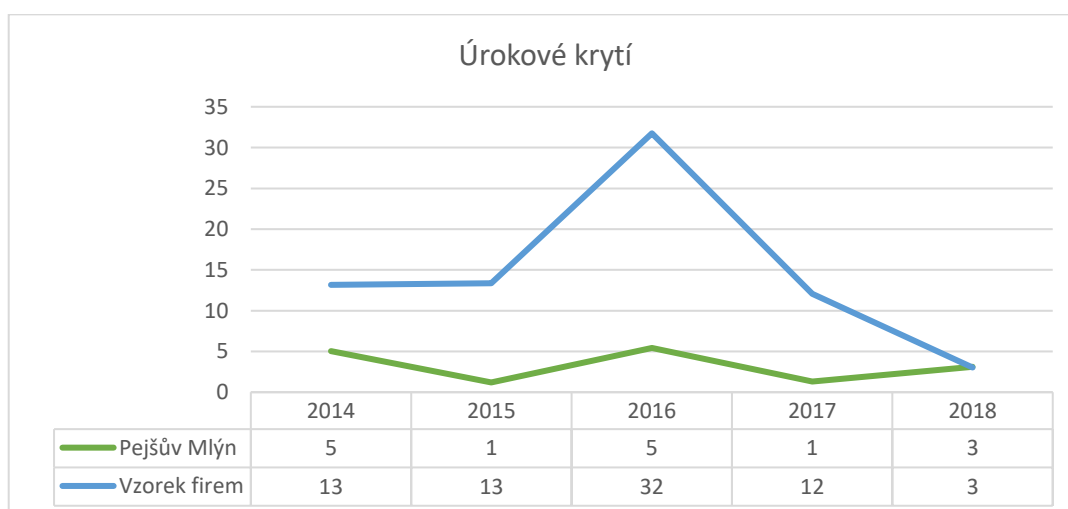


Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

Ukazatel v grafu 21 sděluje, jak je podnik schopen pomocí zisku splácet úroky. Uvádí se za optimální minimálně 3x-4x, ještě lépe i 9x. (Fotr & al., 2012) V případě Pejšova Mlýna se hodnota pohybuje mezi 1-5. Výsledek 5 v roce 2014 a v roce 2016 je vysoký, pozitivní.

U vzorku podniků je první dva roky výsledek 13, další rok se vyhoupl až na 32, v roce 2017 klesl na 12 a poslední sledovaný rok klesl u vzorku podniků hospodářský výsledek, v závislosti na něm klesl ukazatel na hodnotu 3.

Graf 21 – Ukazatel úrokového krytí podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

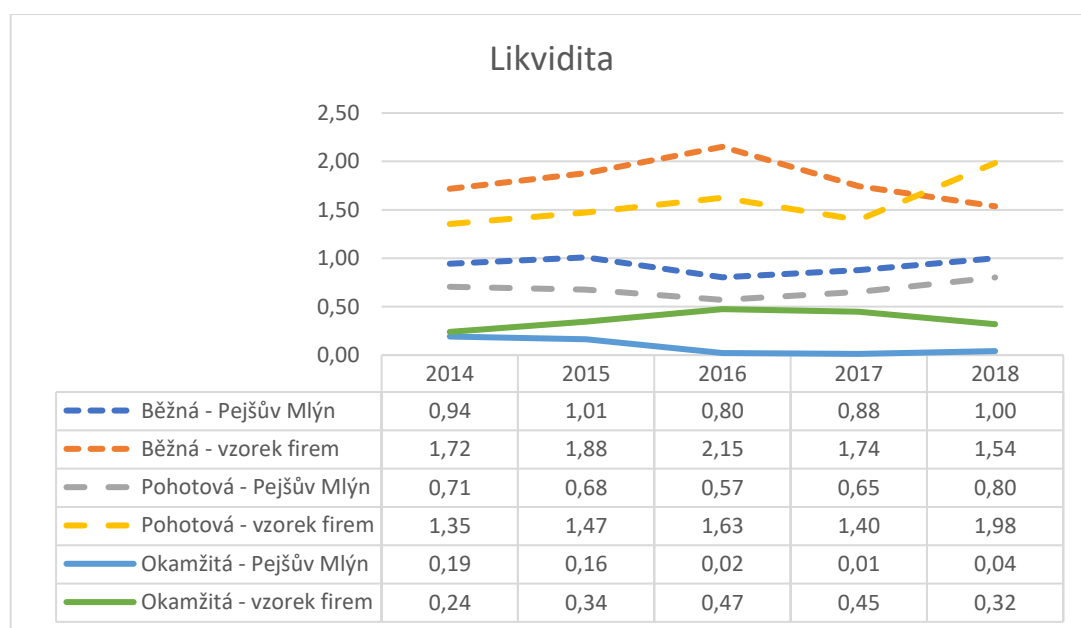
4.4.4. Ukazatele likvidity

Rozlišujeme tři druhy ukazatelů likvidity. Dělí se na běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. Likvidita znamená schopnost přeměňovat některé položky aktiv na peníze s co nejmenší ztrátou. Běžná likvidita by měla být v rozmezí 1,5 - 2,5. U Pejšova Mlýna se pohybuje mezi 0,8 - 1,01, což nespĺňuje danou podmínku. Znamená to pro podnik riziko. Doporučené rozmezí u pohotové likvidity je 1 - 1,5. Analyzovaný podnik Pejšův Mlýn měl tento ukazatel v rozmezí 0,57 - 0,8; nejvyšší hodnoty 0,8 dosáhl v roce 2018. Ani pohotová likvidita není na bezpečné úrovni, je příliš nízká. Ani okamžitá likvidita nemá pozitivní výsledky. Měla by se pohybovat ideálně mezi 0,2 - 0,5. Výsledky mezi 0,01 - 0,19 jsou rozhodně nevyhovující, podniku hrozí, že se dostane do platební neschopnosti.

Z grafu 22 je možné vyčíst, že vzorek firem je na tom s likviditou podstatně lépe než Pejšův Mlýn. Běžná likvidita vzorku se pohybuje v doporučeném rozmezí, v roce 2016 byla hodnota nejvyšší 2,15, nejnižší hodnoty 1,54 dosáhla běžná likvidita vzorku firem v roce 2018. I tato hodnota je naprosto uspokojující. Pohotová likvidita se u vzorku firem pohybuje při horní hranici doporučené hodnoty, v roce 2016 s číslem 1,63 a v roce 2018 s výsledkem 1,98 dokonce doporučenou hodnotu překračuje.

Rovněž u okamžité likvidity si vzorek vede výborně, pod doporučenou spodní hranici 0,2 se v žádném roce nedostal, naopak v roce 2016 a 2017 má vysoké hodnoty 0,47 a 0,45.

Graf 22 – Ukazatel likvidity podniku Pejšův Mlýn a vzorku podniků



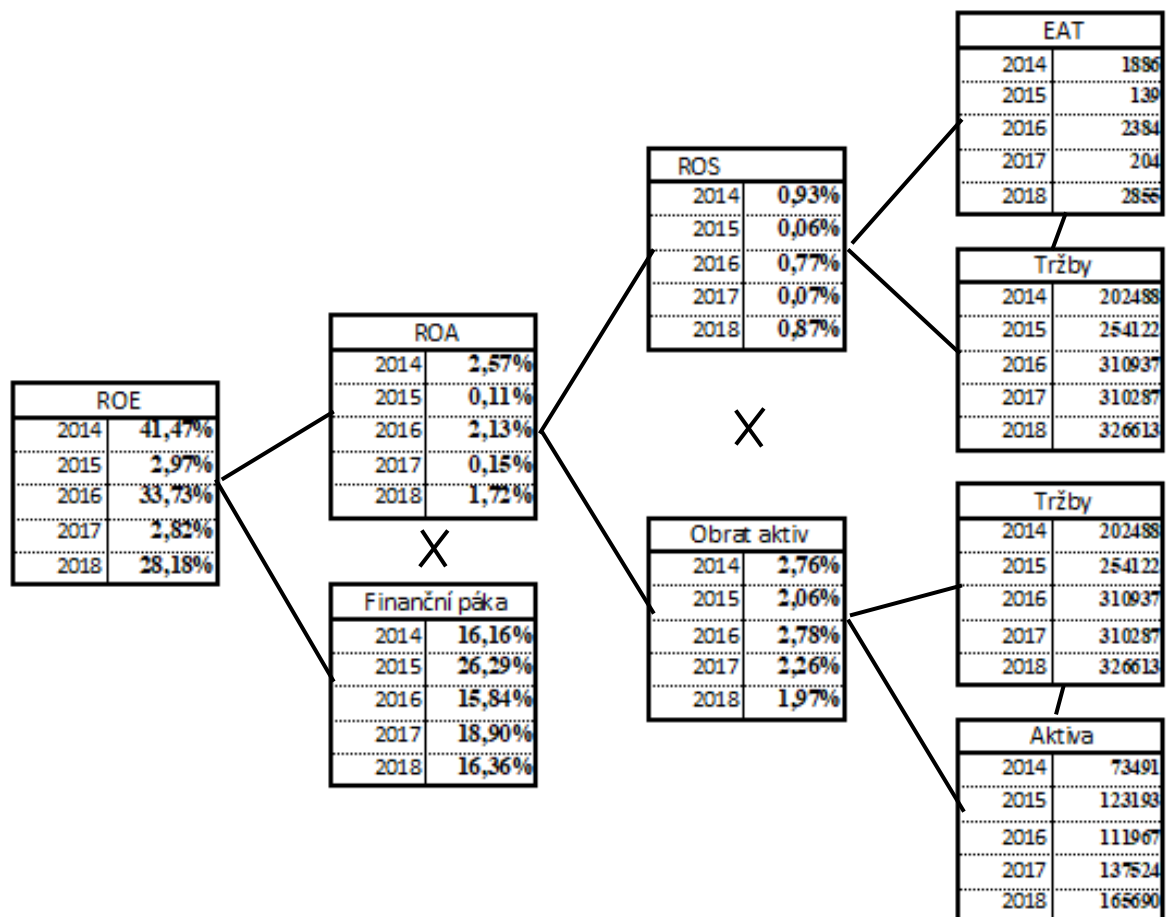
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek a pomocí databáze Amadeus

4.5. Soustavy ukazatelů

4.5.1. Du Pont diagram

Pyramidový rozklad podniku Pejšův Mlýn je názorně zobrazen na obrázku 4. Výsledná hodnota rentability vlastního kapitálu 41,47 % z roku 2014 je velmi vysoká. Hodnota stejného ukazatele vzorku podniků z obrázku 5 činí pouze 7,79 %. Vysoká hodnota je způsobena vysokou hodnotou finanční páky. Na tu působí hodnota vlastního kapitálu, která je v podniku Pejšův Mlýn, oproti celkovým aktivům, velmi nízká. Tato nízká hodnota způsobuje vysokou hodnotu finanční páky a ta působí na hodnotu vrcholného ukazatele.

Obrázek 4 – Pyramidový rozklad podniku Pejšův Mlýn



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Ukazatele ROA a zejména ROS jsou v podniku Pejšův Mlýn výrazně nižší než u vzorku podniků. Na tyto ukazatele působí nižší EAT (čistý zisk) než u vzorku podniků, ale vyšší tržby.

Z tohoto poměru je pak ukazatel rentability tržeb ROS velmi nízký. Ukazatel ROS pak nepříznivě působí na ukazatel ROA. Ukazatel ROS nepřesahuje během sledovaných pěti let ani 1 % v Pejšově Mlýně, u vzorku podniků má v roce 2016 hodnotu 5,8 %, to je nejvyšší hodnota u vzorku, nejnižší hodnoty u vzorku firem dosáhl ukazatel ROS v roce 2018 a to 0,38 %. Tuto hodnotu ovlivnil výrazně nižší čistý zisk vzorku podniků, který činil 669 tisíc korun. V roce 2016, kdy vzorek podniků vykazuje nejvyšší ukazatel ROS, je průměrný čistý zisk vzorku více než 9,5 milionu korun. Vysoký ROS ovlivňuje hodnotu ukazatele ROA, ten je v roce 2016 u vzorku podniků více než dvojnásobný oproti jiným rokům a ROA má pozitivní vliv na vyšší hodnotu ukazatele ROE 18,57 % v roce 2016.

V tabulce 8 je přehledně vidět, jak jednotlivé ukazatele ovlivňují výši vrcholového ukazatele ROE. Nejvíce je v roce 2015 ovlivněn změnou ukazatele ROA, ten se snížil meziročně o 45,6procentních bodů. ROA je ovlivněn nižším ukazatelem ROS, který se meziročně snížil o 41,39procentních bodů.

Tabulka 8 – Přehled vlivů ukazatelů na ROE – Pejšův Mlýn

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Δ ROE	-0,3851161	0,3075366	-0,3091621	0,2538266
Δ ROE/ROA	-0,4561400	0,3716595	-0,3311482	0,2697191
Δ ROE/Fin. páky	0,0710239	-0,0641228	0,0219862	-0,0158926
Δ ROE/ROS	-0,4138806	0,3340427	-0,3053318	0,2845714
Δ ROE/Obrat aktiv	-0,0422594	0,0376167	-0,0258164	-0,0148522

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Dalším ukazatelem, který ovlivnil vrcholový ukazatel, je čistý zisk, který se snížil o více než 38procentních bodů. Ke zvýšení v tomto roce došlo pouze u finanční páky, bylo to jen 7,1procentních bodů.

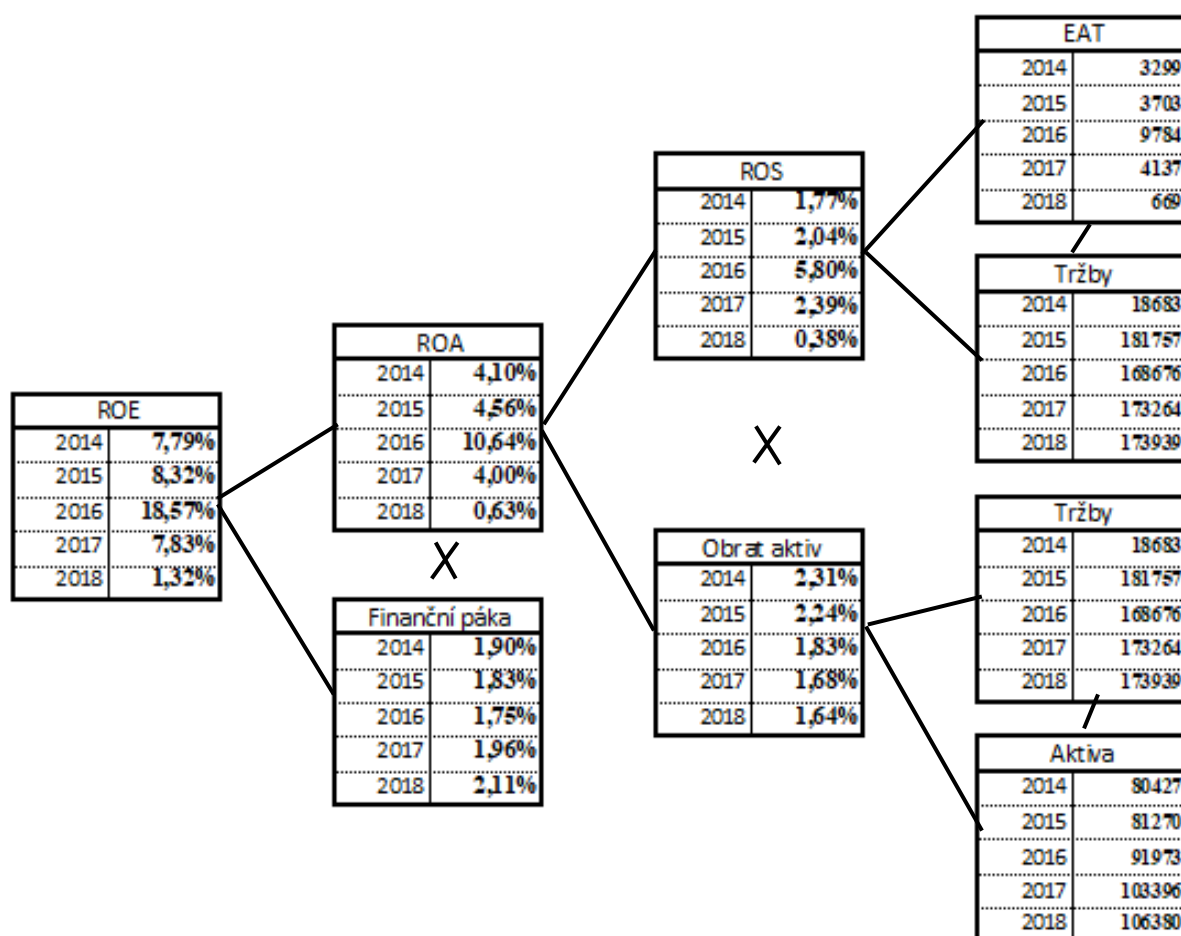
V roce 2016 došlo ke zvýšení ukazatele ROE o 30,7procentních bodů vlivem navýšení ukazatele ROA o 37,17procentních bodů. Ke zvýšení ROA došlo kvůli navýšení čistého zisku, který zvýšením o 36procentních bodů ovlivnil zvýšení ukazatele ROS o 33,4procentních bodů.

Vrcholový ukazatel ROE byl v roce 2017 nepříznivě ovlivněn ukazatelem ROA, který byl snižen o 33procentních bodů. Opět k tomu došlo změnou ukazatele ROS. Změnou snížení ukazatele EAT o 30,6procentních bodů se změnil záporně ukazatel ROS

o 30,5procentních bodů. Ten pak ovlivnil vyšší ukazatele. Ukazatel o záporných 33procentních bodů a ukazatel ROE záporně o 31procentních bodů. Meziroční změna finanční páky a ostatních ukazatelů mají mnohem menší vliv na změnu ukazatelů, jak je uvedeno v tabulce.

V posledním sledovaném roce došlo opět ke zvýšení, a to pomocí stejných ukazatelů jako v roce 2016. Zvýšení čistého zisku o 29procentních bodů opět ovlivnilo ukazatel ROS, který byl meziročně navýšen o 28procentních bodů, ukazatel ROE byl navýšen o 25procentních bodů, ovlivněn byl navýšením ukazatele ROA o 27procentních bodů. Meziroční snížení finanční páky o necelé 2procentní body opět nemělo tak velký vliv jako ostatní ukazatele. Zejména změny nižšího ukazatele tržeb neměly příliš velký význam pro změny vrcholového ukazatele ROE. Souhrnně lze tedy říci, že rentabilita vlastního kapitálu je každoročně ovlivňována zejména změnou výše čistého zisku.

Obrázek 5 – Pyramidový rozklad vzorku firem



Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeus

V tabulce 9 je vidět vliv nižších ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE vzorku firem. Změny nejsou tak výrazné jako u Pejšova Mlýna.

K výraznějšímu vlivu došlo v roce 2016, kdy čistý zisk pozitivně ovlivnil změnu ukazatele ROS. Došlo rovněž ke zvýšení finanční páky o 10procentních bodů, výsledkem těchto změn bylo navýšení ukazatele ROE o téměř 11procentních bodů.

Přestože došlo ke zvýšení ukazatele ROS, ukazatel ROA zaznamenal snížení o půl procentního bodu vlivem snížení ukazatele obratu aktiv o 2,5procentního bodu.

K další větší změně došlo v roce 2017, byl snížen vrcholový ukazatel o 12procentních bodů. Vliv na něj mělo zejména snížení čistého zisku o 11procentních bodů, tím i snížení ukazatele ROS rovněž o 11procentních bodů, ale i snížení finanční páky o téměř 11procentních bodů.

Další změny ukazatelů nebyly příliš výrazné, například obrat aktiv v roce 2018 dosahoval snížení o pouhých 0,09procentního bodu. Změna tržeb rovněž ukazatele příliš neovlivnila, během let změna nedosáhla ani jednoho celého procentního bodu.

Tabulka 9 – Přehled vlivů ukazatelů na ROE – vzorek firem

	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Δ ROE	0,008466	0,108280	-0,121651	-0,067782
Δ ROE/ROA	-0,003154	-0,005781	0,014251	0,002697
Δ ROE/Fin. páky	0,005312	0,102500	-0,107400	-0,065085
Δ ROE/ROS	0,011201	0,133619	-0,110425	-0,066883
Δ ROE/Obrat aktiv	-0,002735	-0,025338	-0,011226	-0,000900

Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeus

4.5.2. Analýza pomocí bankrotního modelu

Výsledky uvedené v tabulce 10 ukazují, že se společnost Pejšův Mlýn pohybovala v roce 2014 s hodnotou 1,145 v šedé zóně, následující rok měla dle modelu závažné finanční problémy, rok 2016 ukazuje na mírné zlepšení, firma se opět vyhoupla do šedé zóny, ale roky 2017 a 2018 znamenaly opět problémy. Podle modelu IN05 se společnost neustále potýká s finančními problémy, které mohou v budoucnu znamenat i bankrot.

Podle výsledků v tabulce 11 si firmy vedou lépe než podnik Pejšův Mlýn. V prvních třech sledovaných letech ukazovaly výsledné hodnoty na příznivou či uspokojivou finanční situaci, v roce 2016 byl výsledek vysokých 2,67. V roce 2017 hodnota klesla pod

1,5 pod horní hranici tzv. šedé zóny, v posledním roce ale hodnota klesla k hranici spodní, hodnota byla pouze 0,94. I tato hodnota ale ještě neukazuje na výrazné problémy. Podniky neopustily tzv. šedou zónu.

Tabulka 10 – Výsledky modelu IN05 podniku Pejšův Mlýn

	2014	2015	2016	2017	2018
A - aktiva / cizí kapitál	1,0662	1,0397	1,0679	1,0911	1,0652
B - EBIT / nákladové úroky	5,0484	1,1971	5,4277	1,3068	3,1067
C - EBIT / celková aktiva	0,0355	0,0061	0,0305	0,0063	0,0262
D - celkové výnosy / celková aktiva	2,7553	2,0628	2,7770	2,2562	1,9712
E - oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry	0,9426	1,0094	0,8031	0,8773	0,9998
IN05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21*D + 0,09*E	1,1450	0,7313	1,1324	0,7720	0,8706

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Tabulka 11 – Výsledky modelu IN05 vzorku firem

	2014	2015	2016	2017	2018
A - aktiva / cizí kapitál	2,1114	2,2094	2,3404	2,0439	1,9029
B - EBIT / nákladové úroky	13,1429	13,3571	31,7143	12,0526	3,0323
C - EBIT / celková aktiva	0,0634	0,0622	0,1305	0,0566	0,0227
D - celkové výnosy / celková aktiva	2,3137	2,2364	1,8340	1,6757	1,6351
E - oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry	1,7177	1,8794	2,1506	1,7447	1,5364
IN05 = 0,13*A + 0,04*B + 3,97*C + 0,21*D + 0,09*E	1,6925	1,7072	2,6695	1,4813	0,9406

Zdroj: Vlastní zpracování na základě databáze Amadeus

4.5.3. Analýza pomocí bonitního modelu

V následující tabulce 12 jsou zobrazeny výsledky rovnic Kralickova Quicktestu, jejich bodování a celkové výsledky. Mezi 1-3 je tzv. šedá zóna, společnost Pejšův Mlýn se drží mezi 1,25 a 1,5 body. Není přímo v úseku, který ukazuje na výrazné finanční problémy, nicméně šedá zóna je až k bodu 3, neukazuje tedy na prosperitu.

Tabulka 12 – Výsledky Kralickova Quicktestu – Pejšův Mlýn

	Vypočtené rovnice					Bodová ohodnocení					Konečný výsledek				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2015	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
R1	0,062	0,038	0,063	0,053	0,061	1	1	1	1	1	1,25	1,5	1,25	1,5	1,5
R2	10	28	11	24	15	2	3	2	3	3					
R3	0,036	0,006	0,030	0,005	0,026	1	1	1	1	1					
R4	0,014	0,006	0,015	0,009	0,016	1	1	1	1	1					

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních závěrek

Vzorek firem si podle tabulky 13 vede o něco lépe než Pejšův Mlýn. Průměrný výsledek je 2, což je mírně nad polovinou šedé zóny. Výsledek tedy neukazuje ani na výrazné problémy, ani nepotvrzuje skvělé finanční zdraví firem. Nicméně se podle výsledků Kralickova Quicktestu nemusí potýkat se špatnou finanční situací.

Tabulka 13 – Výsledky Kralickova Quicktestu – vzorek firem

	Vypočtené rovnice					Bodová ohodnocení					Konečný výsledek				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2015	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
R1	0,526	0,547	0,573	0,511	0,474	4	4	4	4	4	2	1,75	2,25	2	2
R2	5,2	4,0	2,0	3,9	6,9	2	1	0	1	2					
R3	0,063	0,062	0,130	0,057	0,023	1	1	3	1	1					
R4	0,031	0,037	0,078	0,053	0,035	1	1	2	2	1					

Zdroj: Vlastní zpracování pomocí databáze Amadeus

5. Shrnutí výsledků finanční analýzy

Horizontální analýza přehledně ukazuje, jak se hodnota aktiv během let zvyšovala, k největšímu růstu došlo v roce 2015, největší nárůst ale zaznamenala oběžná aktiva tvořená zejména zásobami a pohledávkami. Došlo k velkému snížení peněžních prostředků a jen k mírnému růstu dlouhodobého majetku. U vzorku firem docházelo k mírnému růstu všech položek, vývoj byl vyrovnanější a stabilnější.

Pasiva tvoří u Pejšova Mlýna z více než 90 % cizí zdroje, na těch se nejvíce podílejí krátkodobé závazky, což pro stabilitu firmy není vhodné. Vlastní kapitál, případně celá dlouhodobá pasiva, by měla pokrývat dlouhodobá aktiva, v Pejšově Mlýně jsou stálá aktiva kryta krátkodobými pasivy. Kromě roku 2018 tvoří u vzorku firem nadpoloviční část pasiv vlastní kapitál, firmy sází na finanční stabilitu, vlastním kapitálem financují i oběžná aktiva.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty přehledně ukazuje, jak se každoročně mírně zvyšovaly tržby, rovněž tak náklady, výsledek hospodaření byl během pěti sledovaných let kladný.

Rozdílový ukazatel ČPK byl vůči oběžným aktivům většinou záporný, v roce 2016 dosáhl dokonce téměř -25 % z oběžných aktiv, nejvyšší hodnota byla v roce 2015 a to pouhých 0,93 % z oběžných aktiv. Ukazuje na nedostatek finančních prostředků a možnou neschopnost platit své krátkodobé závazky.

Ukazatele rentability dosahují ve společnosti Pejšův Mlýn ve všech sledovaných letech kladných výsledků. Vývoj je u všech ukazatelů stejně kolísavý, vyšší výsledky v letech 2014, 2016 a 2018 jsou způsobeny vyšším vykázaným ziskem v těchto letech. Výsledné hodnoty u vzorku firem jsou vyrovnanější, taktéž všechny kladné, ale většinou nižší než u Pejšova Mlýna.

Ve sledovaném podniku jsou výsledky ukazatelů aktivity vyšší než u srovnávaných podniků, ukazuje to na neefektivní využívání aktiv. V roce 2015 dosáhl ukazatel doba obratu zásob v Pejšově Mlýně 46 dnů. U doby obratu závazků je ve stejném sledovaném roce velmi vysoká hodnota 90 dnů. Vysoké hodnoty dosáhla doba obratu pohledávek v roce 2018, kdy činila 102 dnů. Zejména doba obratu pohledávek je vysoká jak u Pejšova Mlýna, tak u vzorku podniků. Pro podniky je lepší, pokud je tento ukazatel nižší než doba obratu závazků.

Ukazatele zadluženosti dosahují velmi vysokých výsledků, u Pejšova Mlýna jsou mezi 91 % a 96 %. Taková zadluženost je pro společnost velkým rizikem. Stálá aktiva jsou kryta z větší části cizím kapitálem, který je tvořen zejména krátkodobými závazky. Znamená to pro firmu finanční nejistotu. Srovnávané podniky mají ukazatel zadluženosti kolem 70 %. Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobá aktiva by měla být financována vlastními, případně dlouhodobými zdroji. Pejšův Mlýn pokrývá stálá aktiva ze zdrojů cizích, a to krátkodobých.

U vzorku podniků je situace lepší, z vlastních zdrojů se daří financovat oběžný majetek, což ukazuje na opatrnost s financováním.

Pejšův Mlýn rovněž nedisponuje vysokými ukazateli likvidity, běžná, pohotová i okamžitá likvidita jsou ve sledované firmě pod doporučenými hodnotami, srovnávané firmy mají výsledky v doporučeném rozmezí. Pejšův Mlýn má nejvyšší hodnoty v roce 2014 a 2018, jsou ale pod doporučenou hranicí u všech tří druhů likvidity, podniku to může přinášet problémy s placením závazků.

Vlivy, které působí na změnu ROE, jsou znázorněny v pyramidovém rozkladu. Vrcholový ukazatel je výrazně ovlivněn finanční pákou, která způsobuje vysoké hodnoty ROE. Hodnota finanční páky je závislá na nepřilíš vysokém vlastním kapitálu, kterým firma disponuje.

Z analýzy provedené pomocí bankrotního modelu IN05 bylo zjištěno, že Pejšův Mlýn se pohybuje na hranici tzv. šedé zóny, výsledky se pohybují mezi 0,73 a 1,14. Tyto hodnoty jsou velmi nízké, upozorňují na hrozící potíže. Vzorek firem ukazuje se svými hodnotami příznivou finanční situaci.

Analýza pomocí Kralickova Quicktestu ukazuje rovněž finanční problémy, firma se nedostala pod spodní hranici tzv. šedé zóny s výsledky 1,25 – 1,5. Neupozorňuje tedy přímo na finanční potíže, ale ani nevykazuje prosperitu podniku. Vzorek podniků má výsledky u obou analýz (pomocí bankrotního i bonitního modelu) uspokojivé.

Pejšův mlýn, s.r.o. má budovu mlýnu, jeho zařízení a osobní automobil pronajaté formou operativního nájmu. Rovněž vozový park a vybavení laboratoře má najaté formou finančního nájmu. Přestože je tato skutečnost významná, v příloze v účetní závěrce je zmíněna jen okrajově a bez uvedení výše ročního pronájmu. Majetek, který je financovaný dlouhodobým pronájmem, by měl být součástí celkových aktiv podniku. Podle české účetní legislativy zahrnuje pronajatý majetek do aktiv pouze pronajímatel a

nájemce vykazuje pouze náklady ve výši nájmu. Od 1. 1. 2019 vstoupil v platnost mezinárodní účetní standard IFRS 16 – Leasingy. Podniky budou nadále majetek pořízený formou leasingu vykazovat v rozvaze. Vzhledem k nedostupnosti informací nebylo možné odhadnout cenu této nemovitosti, ani objem závazků z pronájmu. Proto do hodnocení finanční situace podniku nemohly být promítnuty. Pokud by cena pronajatého majetku mohla být vyčíslena, a hodnoty účetních výkazů by byly upraveny, pravděpodobně by se ještě více zhoršilo nejen využití aktiv, ale i likvidita a zadluženost.

6. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo pomocí finanční analýzy rozebrat finanční situaci společnosti Pejšův Mlýn Sedlčany s.r.o., zjistit silné stránky a slabiny společnosti, výsledky analýzy srovnat s podniky z odvětví a navrhnout řešení ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Ukazatele rentability jsou většinou nižší v Pejšově Mlýně než u srovnávaného vzorku, pouze ukazatel rentability vlastního kapitálu je vyšší, jelikož společnost každoročně vykazuje kladný výsledek hospodaření a disponuje malým vlastním kapitálem. Pejšův Mlýn má velmi vysokou zadluženost, cizí zdroje činí více než 91 % celkového kapitálu, kolem 70 % celkového kapitálu tvoří krátkodobé závazky. Krátkodobé dluhy jsou pro podnik levnější než dlouhodobé, ale velice riskantní. Podnik sice každoročně navyšuje vlastní kapitál, lineárně s vlastním kapitálem ale roste rovněž cizí kapitál, zadluženost podniku se příliš nemění. V ideálním případě by se vlastní a cizí kapitál měly rovnat. Pejšův Mlýn se této zásadě ani nepřibližuje. Podnik by měl mít snahu o navýšení vlastního kapitálu, který je méně rizikový. Jednou z možností je navýšit vlastní kapitál například formou efektivního interního financování dle Zákona č. 90/2012 Sb. o obchodních korporacích. Jedná se o tzv. příplatek společníka mimo základní kapitál.

Podnik rovněž disponuje nízkým čistým pracovním kapitálem a likviditou. Taková situace je velmi riziková a v dlouhodobém výhledu neúnosná. ČPK vůči oběžným aktivům by měl být kladný.

V zásadě platí, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. V průměru za pět let je doba obratu závazků 64 dnů a doba obratu pohledávek 63 dnů. Podnik by se měl pokusit dobu obratu pohledávek snížit, aby mohl disponovat s finančními prostředky a neposkytoval tak svým odběratelům levný úvěr. Je třeba přehodnotit pohledávky po době splatnosti a popřípadě zvážit jejich prodej.

Za zvážení by jistě stálo zaměřit se na nový trh a rozšířit tak nabídku. Roste poptávka po zdravé výživě, celozrnné mouce, špaldové mouce. Inovace výrobního programu by mohla znamenat další příjem do firemní ekonomiky.

I. Summary

This bachelor thesis describe financial analysis of a selected company. Financial statements from closing accounts were used as a source of information. They were obtained from publicly accessible websites. The most important documents were the balance sheet and the profit and loss account. The notes to the financial statements also provided valuable information.

The aim of the financial analysis was to assess the financial situation of the company. The actual quantities were used from information sources and individual evaluated indicators. The ratios of activity, liquidity, profitability, indebtedness and market efficiency, creditworthiness and bankruptcy were used.

The results were compared with industrial averages. An evaluation of the company's financial situation was also carried out, sources of inefficiency were identified, and possible weaknesses and strengths were pointed out. An optimal solution has been proposed to improve efficiency. The company has a very high debt, it should try to increase capital. The company should try to reduce costs. It is necessary to short the turnover time of receivables or sell overdue receivables. The company could try find new markets and offer new products. The demand for healthy food, wholemeal flour, spelled flour is growing. Innovation of the production could mean additional income to the corporate economy.

Key words: financial analysis, the annual account, balance sheet, profit and loss statement

II. Seznam použitých zdrojů

Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press.

Dluhošová, D. (2008). Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha: Ekopress.

Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., & Hájek, S. (2012). Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. Praha: Grada.

Grünwald, R. (2001). Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress.

<https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2018>. (2018). Vývoj ekonomiky ČR .

Kalouda, F. (2019). Finanční řízení podniku. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.

Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady. Praha: GRADA Publishing.

Kubičková, D., & Jindřichovská, I. (2015). Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: Nakladatelství C. H. Beck.

Marek, P. (2009). Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: GRADA Publishing.

Newsletter SZIF. (nedatováno). Načteno z <https://www.szif.cz/cs/zpravodaj-szif>

Panorama zpracovatelského průmyslu. (2014). Načteno z <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2014--161359/>

Panorama zpracovatelského průmyslu. (2015). Načteno z <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2015--222027/>

Panorama zpracovatelského průmyslu. (2016). Načteno z <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2016--232399/>

Panorama zpracovatelského průmyslu. (2017). Načteno z <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2017--240172/>

Panorama zpracovatelského průmyslu. (2018). Načteno z <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>

Pejšův Mlýn. (nedatováno). Načteno z <http://www.pejsuvmlyn.cz/>

Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2006). *Analysis of Financial Statements*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.

Růčková, P. (2019). *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing.

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing.

Vývoj ekonomiky České republiky. (2014). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-4-ctvrtleti-2014-ljz3yh9xlg>

Vývoj ekonomiky České republiky. (2015). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-4-ctvrtleti-2015>

Vývoj ekonomiky České republiky. (2016). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-v-roce-2016>

Vývoj ekonomiky České republiky. (2017). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2017>

Vývoj ekonomiky České republiky. (2018). Načteno z <https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2018>

Vývoj ekonomiky v ČR. (2018). Načteno z [czso.cz: https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2018](https://www.czso.cz/csu/czso/vyvoj-ekonomiky-ceske-republiky-rok-2018)

III. Seznam grafů, obrázků a tabulek

III.1. Seznam grafů

Graf 1 – Vývoj cen pšenice a hladké mouky v ČR	23
Graf 2 – Horizontální analýza aktiv podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč.....	27
Graf 3 – Horizontální analýza aktiv vzorku firem v tisících Kč	27
Graf 4 – Horizontální analýza pasiv podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč	28
Graf 5 – Horizontální analýza pasiv vzorku firem v tisících Kč.....	29
Graf 6 – Horizontální analýza VZZ podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč.....	30
Graf 7 – Čistý pracovní kapitál podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků v %.....	34
Graf 8 – Čisté pohotové prostředky podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem	34
Graf 9 – Čistý peněžní majetek podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem v tisících Kč	35
Graf 10 – Rentabilita celkového kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků	36
Graf 11 – Přehled výsledků hospodaření podniku Pejšův Mlýn v tisících Kč.....	36
Graf 12 – Rentabilita vlastního kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků	37
Graf 13 – Rentabilita tržeb podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků.....	38
Graf 14 – Rentabilita vloženého kapitálu podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků	39
Graf 15 – Ukazatel obratu stálých aktiv podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků	39
Graf 16 – Doba obratu zásob podniku Pejšův Mlýn a výběru podniků ve dnech.....	40
Graf 17 – Doba obratu závazků podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem ve dnech	41
Graf 18 – Doba obratu pohledávek podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem ve dnech	41
Graf 19 – Ukazatel celkové zadluženosti podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem v %	42
Graf 20 – Krytí stálých aktiv vl. kapitálem podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem	43
Graf 21 – Ukazatel úrokového krytí podniku Pejšův Mlýn a vzorku firem.....	43
Graf 22 – Ukazatel likvidity podniku Pejšův Mlýn a vzorku podniků	44

III.2. Seznam obrázků

Obrázek 1 – Ukázka sestavení Přehledu o peněžních tocích	7
Obrázek 2 – Provázanost účetních výkazů.....	8
Obrázek 3 – Du Pont diagram.....	17
Obrázek 4 – Pyramidový rozklad podniku Pejšův Mlýn	45
Obrázek 5 – Pyramidový rozklad vzorku firem	47

III.3. Seznam tabulek

Tabulka 1 – Struktura rozvahy	6
Tabulka 2 – Ukázka výkazu zisku a ztráty.....	6
Tabulka 3 – Bodové hodnocení rovnic Kralickova Quicktestu	19
Tabulka 4 – Vzorce pro výpočet ukazatelů.....	24
Tabulka 5 – Vertikální analýza rozvahy Pejšův Mlýn v procentech.....	31
Tabulka 6 – Vertikální analýza rozvahy vzorku podniků v procentech.....	32
Tabulka 7 – Vertikální analýza VZZ Pejšův Mlýn (v % a v tisících Kč)	33
Tabulka 8 – Přehled vlivů ukazatelů na ROE – Pejšův Mlýn.....	46
Tabulka 9 – Přehled vlivů ukazatelů na ROE – vzorek firem.....	48
Tabulka 10 – Výsledky modelu IN05 podniku Pejšův Mlýn.....	49
Tabulka 11 – Výsledky modelu IN05 vzorku firem	49
Tabulka 12 – Výsledky Kralickova Quicktestu – Pejšův Mlýn	50
Tabulka 13 – Výsledky Kralickova Quicktestu – vzorek firem.....	50

IV. Seznam příloh

Příloha 1 – Rozvaha (Aktiva) společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Příloha 2 – Rozvaha (Pasiva) společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Příloha 3 – Výkaz zisku a ztráty společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Příloha 1 – Rozvaha (Aktiva) společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Označení	Název položky	Číslo řádku	Rok				
			2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	001	73491	123193	111967	137524	165690
B.	Dlouhodobý majetek	003	15082	22672	39658	58181	43043
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	014	15082	22672	39658	58181	43043
B.II.1.2.	Stavby	017	2829	2720	0	339	316
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	11652	15803	12981	57802	42565
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný	024	462	4149	26677	40	162
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	139	0	25769	0	0
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	0	4149	908	40	162
C.	Oběžná aktiva	037	56995	99032	69623	77122	121274
C.I.	Zásoby	038	14363	32624	20201	19814	24036
C.I.1.	Materiál	039	10613	26074	15920	14481	18306
C.I.3.	Výrobky a zboží	041	3750	6550	4281	5333	5730
C.I.3.1.	Výrobky	042	3702	6509	4190	5087	5580
C.I.3.2.	Zboží	043	48	41	91	246	150
C.II.	Pohledávky	046	31037	50404	47427	56224	92423
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	16000	5660	0
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní	052	0	0	16000	5660	0
1.	Pohledávky za společníky	053	0	0	16000	5660	0
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	057	31037	50404	31427	50564	92423
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	30378	45191	31396	50236	92141
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní	061	659	5213	31	328	282
1.	Pohledávky	062	0	5000	0	0	0
3.	Stát - daňové pohledávky	064	545	166	3	278	189
4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	114	47	28	50	93
C.IV.	Peněžní prostředky	071	11595	16004	1995	1084	4815
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	25	77	255	200	182
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	11570	15927	1740	884	4633
D.	Časové rozlišení	074	1414	1489	2686	2221	1373
D.1.	Náklady příštích období	075	1414	1489	2686	2221	1373

Příloha 2 – Rozvaha (Pasiva) společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Pasiva celkem	067	73491	123193	111967	137524	165690
A. Vlastní kapitál	102	4547	4686	7070	7276	10129
A.I. Základní kapitál	103	2000	2000	2000	2000	2000
A.I.1. Základní kapitál	104	2000	2000	2000	2000	2000
A.III. Fondy ze zisku	115	200	0	0	0	0
A.III.1. Rezervní fond	116	200	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	118	461	2547	2686	5072	5274
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	119	461	2547	2686	5072	5274
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	122	1886	139	2384	204	2855
B.+C. Cizí zdroje	124	68927	118487	104846	126042	155552
C. Závazky	130	68927	118487	104846	126042	155552
C.I. Dlouhodobé závazky	131	8464	20374	18151	38138	34257
C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím	135	8089	20033	17959	34146	30265
C.I.8. Odložený daňový závazek	141	375	341	192	192	192
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	142	0	0	0	3800	3800
C.II. Krátkodobé závazky	146	60463	98113	86695	87904	121295
C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím	150	0	0	5366	7382	4501
C.II.4. Závazky z obchodních vztahů	152	36674	63670	49823	43704	51311
C.II.6. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	154	4521	0	0	0	0
C.II.8. Závazky ostatní	156	19268	34443	31506	36818	65483
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	157		3800	3800	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	158	18138	28854	25443	33772	61084
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	159	427	385	449	408	424
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	160	255	203	252	230	237
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	161	413	1186	1550	2390	3716
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	162	7	7	0	10	17
C.II.8.7. Jiné závazky	163	28	8	12	8	5
D. Časové rozlišení	164	17	20	51	4206	9
D.1. Výdaje příštích období	165	17	20	51	4206	9

Příloha 3 – Výkaz zisku a ztráty společnosti Pejšův Mlýn s.r.o. 2014-2018 v tisících Kč

Označení	Název položky	Číslo řádku	Rok				
			2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	001	190127	220592	258105	264946	281876
II.	Tržby za prodej zboží	002	12361	33530	52832	45341	44737
A.	Výkonová spotřeba	003	186216	244553	287537	295130	304803
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	004	9032	27515	45923	42693	43183
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	005	161637	193594	218821	226610	240292
A.3.	Služby	006	15547	23444	22793	25827	21328
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	007	1843	-2807	2319	-897	-493
D.	Osobní náklady	009	8046	7656	8297	8123	8196
D.1.	Mzdové náklady	010	5949	5678	6161	6023	6073
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	011	2097	1978	2136	2100	2123
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	012	1986	1850	2003	1950	1987
D.2.2.	Ostatní náklady	013	111	128	133	150	136
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	014	2529	3002	6812	5070	6601
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	015	2529	3002	3375	5606	6601
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	016	2529	3002	3375	5606	6601
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	0	0	3437	-536	0
III.	Ostatní provozní výnosy	020	107331	229139	311571	263272	262403
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	021	7600	514	3120	180	172
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	022	39	0	0	7	6
III.3.	Jiné provozní výnosy	023	99692	228625	308451	263085	262225
F.	Ostatní provozní náklady	024	107999	229191	312629	264805	264414
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	025	7592	284	2677	72	1128
F.3.	Daně a poplatky	027	436	571	981	963	928
F.5.	Jiné provozní náklady	029	99971	228336	308971	263770	262358
*	Provozní výsledek hospodaření	030	3186	1666	4914	1328	5495
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	043	517	629	629	665	1396
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	517	629	629	665	1396
VII.	Ostatní finanční výnosy	046	19	5	2	1133	120
K.	Ostatní finanční náklady	047	595	918	1502	1592	1278
*	Finanční výsledek hospodaření	048	-1093	-1542	-2129	-1124	-2554
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	049	2093	124	2785	204	2941
L.	Daň z příjmu	050	207	-15	401	0	86
L.1.	Daň z příjmu splatná	051	355	19	550	0	86
L.2.	Daň z příjmu odložená	052	-148	-34	-149	0	0
**	Výsledek hospodaření po zdanění	053	1886	139	2384	204	2855
***	Výsledek hospodaření za účetní období	055	1886	139	2384	204	2855
*	Čistý obrat za účetní období	056	309838	483266	622510	574692	589136