

Finanční analýza podniku Řeznictví H+H, s. r. o.

Ludmila Janečková

Bakalářská práce
2015



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Ludmila Janečková**
Osobní číslo: **M11031**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **Účetnictví a daně**
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Finanční analýza podniku Řeznictví H+H, s. r. o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- **Zpracujte literární rešerši pojednávající o problematice finanční analýzy podniku.**

II. Praktická část

- **Charakterizujte společnost Řeznictví H+H, s. r. o. včetně jejího okolí.**
- **Analyzujte finanční situaci podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.**
- **Na základě provedené analýzy zhodnoťte stávající ekonomickou situaci a navrhněte doporučení pro zlepšení finančního řízení podniku.**

Závěr



Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:


BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2014, 970 s. ISBN 978-0-07-803476-3.
HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 2004, 412 s. ISBN 0071232451.
HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Vyd. 1. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
SCHOENEBECK, Karen P. Interpreting and analyzing financial statements. 2nd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, c2001, 141 s. ISBN 0-13-018376-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Lukáš Chmelař**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **16. února 2015**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. května 2015**

Ve Zlíně dne 16. února 2015


prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka




Ing. Eliška Pastuszková, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 14.5.2015


.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Předmětem této bakalářské práce je finanční analýza podniku. Práce je rozdělena na dva celky. Teoretická část se zabývá zdroji pro zpracování finanční analýzy, jednotlivými metodami a jejich teoretickým výkladem. V praktické části jsou nabyté poznatky aplikovány na podniku Řeznictví H+H, s. r. o., který je v určitých částech srovnáván s odvětví či konkurenčními podniky. Výpočty prezentují přiložené tabulky, které jsou na základě poznatků analýz a dalších souvislostí okomentovány. Shrnutí poznatků finanční analýzy podniku, možná doporučení a opatření jsou uvedeny v závěru této práce.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční ukazatele, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivity

ABSTRACT

The subject of this thesis is the financial analysis of the company. The work is divided into the two parts. The theoretical part deals with the sources for the processing of financial analysis, different methods and their theoretical interpretation. The practical part is applied to the enterprise Řeznictví H+H, s. r. o., which is in some parts compared with competing industries and businesses. The enclosed charts and tables present the calculations that are based on the analyses and its related issues. Summary of findings of financial analysis, recommendations and possible measures are given at the end of this work.

Keywords: financial analysis, financial index, liquidity, profitability, indebtedness, activity

Děkuji vedoucímu své bakalářské práce Ing. Lukáši Chmelařovi, za jeho nápady, odborné připomínky a trpělivost při vypracování této práce. Rovněž děkuji jednateři společnosti Ing. Karlu Pilčíkovi, za poskytnutí důležitých materiálů a informací o společnosti.

Za podporu po čas celého studia patří velký dík i mé rodině.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	11
I TEORETICKÁ ČÁST	12
1 FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2 VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY	13
2 ZDROJE INFORMACÍ ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.1 ÚČETNÍ ZÁVĚRKA	15
2.1.1 Rozvaha	16
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	17
2.1.3 Příloha	17
2.1.4 Přehled o peněžních tocích	17
2.1.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu	18
2.1.6 Výroční zpráva	18
2.1.7 Další zdroje	18
2.2 VZÁJEMNÁ PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	19
2.3 SLABÉ STRÁNKY ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	19
3 FINANČNÍ UKAZATELE	20
4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
4.1 EXTENZIVNÍ UKAZATELE	22
4.1.1 Horizontální a vertikální analýza	23
4.1.1.1 Horizontální analýza	23
4.1.1.2 Vertikální analýza	24
4.1.2 Analýza fondů	24
4.1.2.1 Čistý pracovní kapitál	24
4.1.2.2 Čisté pohotové prostředky	24
4.1.2.3 Čistý peněžní majetek	25
4.1.3 Analýza cash flow	25
4.2 INTENZIVNÍ UKAZATELE	25
4.2.1 Analýza poměrových ukazatelů	25
4.2.1.1 Ukazatele likvidity	25
4.2.1.2 Ukazatele rentability	26
4.2.1.3 Ukazatele zadluženosti	27
4.2.1.4 Ukazatelé aktivity	29
4.3 SOUSTAVY UKAZATELŮ	31
4.3.1 Du Pontův rozklad	31
5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	33
6 ANALÝZA CELKOVÉHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU	34
6.1 BANKROTNÍ MODEL	34
6.1.1 Altmanovo Z-skóre	34
6.1.2 Index IN	35
6.1.3 Tafflerův model	36

6.2	BONITNÍ MODELY	36
6.2.1	Kralickův Quicktest.....	36
6.2.2	Tamariho model	36
7	MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ.....	37
7.1	SPIDER ANALÝZA	37
8	SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY	38
II	PRAKTICKÁ ČÁST	39
9	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ.....	40
9.1	PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI ŘEZNICTVÍ H+H, S. R. O.....	40
9.1.1	Historie.....	40
9.1.2	Současnost.....	40
9.1.3	SWOT analýza	41
9.1.4	Personální politika společnosti.....	41
9.2	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ VÝROBY POTRAVIN A NÁPOJŮ	42
10	FINANČNÍ ANALÝZA	43
10.1	ANALÝZA ROZVAHY	43
10.1.1	Analýza majetkové struktury	43
10.1.2	Analýza finanční struktury.....	45
10.1.3	Analýza pohledávek a závazků	48
10.2	ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	48
10.2.1	Analýza výnosů	48
10.2.2	Analýza nákladů	49
10.2.3	Měsíční rozbor výnosů, nákladů a výsledku hospodaření	51
10.2.4	Analýza přidané hodnoty	53
10.3	ANALÝZA CF ANALÝZA FONDŮ.....	56
10.3.1	Čistý pracovní kapitál	56
10.3.2	Čisté pohotové prostředky	57
10.3.3	Čistý peněžní majetek.....	57
10.4	ANALÝZA CASH-FLOW.....	58
10.5	POMĚROVÉ UKAZATELE.....	59
10.5.1	Analýza likvidity	59
10.5.2	Analýza rentability	61
10.5.3	Analýza zadluženosti.....	62
10.5.4	Analýza aktivity	63
10.6	SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	65
10.7	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	67
10.8	ANALÝZA CELKOVÉHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU.....	67
10.8.1	Altmanovo Z-skóre.....	67
10.8.2	Kralickův Quicktest.....	68
10.9	MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁNÍ	69
10.9.1	Spider analýza	69
11	ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ	72
	ZÁVĚR	75
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	76

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	79
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	81
SEZNAM TABULEK	82
SEZNAM PŘÍLOH	84

ÚVOD

Vždy mě bavilo hledat souvislosti mezi různými věcmi. Později při studiu mohl být můj zájem naplněn při hledání vztahů v účetnictví, controllingu a beze sporu v podnikových financích. A právě finanční analýza je rozbořením různých vztahů a jejich činitelů. Rozhodla jsem se tedy zaměřit svou bakalářskou práci právě na finanční analýzu podniku. Především rozšířit své teoretické i praktické znalosti tohoto nástroje hodnocení podniku.

V teoretické části se soustřeďuji již publikované poznatky zabývající se zdroji dat pro finanční analýzu, metodickým rozdělením analýz a postupy výpočtu jednotlivých ukazatelů.

V realizaci své bakalářské práce, především praktické části, mi vyšla vstříc a dovolila spolupracovat společnost Řeznictví H+H, s. r. o. Každá společnost, chce-li na trhu obstát, se musí neustále dívat dopředu. K tomu jí však neposlouží křišťálová koule, ale právě vývoj minulosti sebe sama, konkurence a odvětví.

Řeznictví H+H se zabývá zpracováním masa a výrobou uzenin. Vlastní síť prodejen, jež jsou v krajích Moravskoslezském, Zlínském a Jihomoravském. V současné době je zaměstnavatelem necelých 200 pracovníků. Vyrábí nejen uzeninu zpracovávanou stroji, ale klade vysoký důraz na kvalitu ručně vyráběných specialit, za něž získalo řadu ocenění.

Podnik v roce 2011 prodělal restrukturalizaci a změnu majitele i jména firmy. Po změně dříve ziskový podnik začal vykazovat milionové ztráty, navzdory vyšším tržbám. Teprve v roce 2013 se situace otočila a místo ztrát podnik dosáhl 6 mil. Kč zisk. To mě vedlo k vědomí, že by bylo zajímavé spolupracovat s tímto podnikem a pomocí finanční analýzy odhalit jednotlivé příčiny, proč se tak děje. Při výběru podniku jsem ještě nevěděla, že si v roce 2014 vedl na výbornou a dosáhl nezdaněného tisku téměř 14 mil. Kč. Avšak o to víc se pro mě stal podnik atraktivnějším.

Cílem práce je tedy podrobení podniku finanční analýze a zjistit, co zapříčinilo velké výkyvy výsledku hospodaření a jak se podnik chová v oblastech řízení likvidity, zadluženosti a aktivity. Doufám, že se mi podaří najít odpověď na otázku, co se v podniku dělo po odkoupení novým majitelem, zdali je již podnik stabilní, či nikoliv.

Výsledkem této práce by mělo být nestranné zpracování finanční analýzy, posouzení stávajícího stavu podniku na trhu, navržení možných doporučení pro další vývoj podniku. Práce, která nabízí na podnik jiný úhel pohledu, by mohla posloužit vrcholovému managementu podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Hlavním cílem této práce je podrobit společnost Řeznictví H+H, s. r. o. komplexní finanční analýze, jež by zdůvodnila současný i minulý stav podniku a pomohla by určit vhodná opatření pro příznivý vývoj budoucí existence. Protože nevede jiná cesta k úspěchu než podrobná znalost podniku, jeho řízení a financování, nabízí se použít finanční analýzu, která k tomuto účelu slouží.

Na podnik budou aplikovány jednotlivé elementární metody finanční analýzy. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty budou nejprve posuzovány v absolutních hodnotách, poté pomocí vertikální a horizontální analýzy, aby byly odhaleny významné meziroční změny. Analýzy poměrových ukazatelů definují podnik v oblasti řízení likvidity, zadluženosti a aktivity. Zvláštní pozornost bude věnována rentabilitě, obzvláště rentabilitě vlastního kapitálu, která se díky jejímu rozkladu rozpadne na mnoho jiných poměrových ukazatelů a bude možno zjistit nejvlivnější ukazatele jejích změn. Ucelený pohled finanční analýzy je dán srovnáním podniku s odvětvím a konkurenčními podniky.

Téma finanční analýza slouží k rozšíření si svých obzorů v daném tématu a po aplikování poznatků na analyzovanou firmu Řeznictví H+H, s. r. o. k vyvození důsledků pro její budoucí rozvoj. K využití a posílení silných stránek a eliminování stránek slabých podniku.

Finanční analýza z důvodů vyloučení účetních závěrek prvního roku koupi (2011) kvůli nesrovnatelnosti rozvahy s výkazem zisku a ztráty, bude pracovat dostupnými účetními závěrkami následujících let. Hodnocení roku 2014 vychází z dosud neauditovaných účetních výkazů, které mi podnik zpřístupnil na jaře tohoto roku.

První fází této práce je sběr dat potřebných pro finanční analýzu podniku. V teoretické části jsou to především knižní publikace, které objasňují danou problematiku a uvádí na světlo různé pohledy zkoumání. V praktické části se jedná se především o účetní závěrky společnosti. V tabulkovém editoru zadáme a propojíme výpočty jednotlivých ukazatelů se vstupními daty. Dle potřeby lze výpočty doplnit o grafické znázornění. Důležitou částí zkoumání je pochopení a správná interpretace výsledků, aby z nich mohl být vyvozen kvalitní závěr. Posledním krokem je syntéza informací a předložení závěru čtenářům.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

Pod pojmem finanční analýza se obvykle ukrývají dva přístupy ekonomických procesů. Je to tzv. technická analýza, při které jde hlavně o posuzování ekonomických jevů prostřednictvím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmovaných metod; a fundamentální analýza, která je založena na znalosti vazeb mezi ekonomickými a mimo-ekonomickými činnostmi. Oba přístupy jsou si poměrně blízké, proto se k hodnocení výsledků technické analýzy používá „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Z toho vyplývá, že finanční analýza je v praxi založena více na technické analýze (Bařinová a Vozňáková, 2005, s. 53; Růčková, 2011, s. 41).

1.1 Charakteristika finanční analýzy

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 17) a Holečková (2008, s. 9-10) finanční analýzu ve své publikaci označují jako nástroj sloužící ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. To představuje hodnocení minulosti a současnosti, z něhož vyvozuje vhodná doporučení a řešení předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Finanční analýza pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky, pomáhá najít slabiny a příčiny různých problémů, ale také určit a posílit silné stránky. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finančních perspektiv podniku. Brigham a Ehrhardt (2014, s. 96) dodává, že finanční analýzy může rovněž sloužit k porovnání výkonnosti firmy s dalšími podniky ve stejném odvětví.

1.2 Využití finanční analýzy

Informace o finančním zdraví podniku nevyužívají pouze manažeři a vrcholové vedení. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na externí a interní, jak uvádí například Vochozka (2011, s. 12). Mezi externí uživatele patří:

- stát a jeho orgány,
- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři,
- konkurence, apod.

Interními uživateli finanční analýzy jsou:

- manažeři,

- zaměstnanci,
- odboráři.

Aby měla finanční analýza lepší vypovídající schopnost, měla by se dle Holečkové (2008, s. 10) provádět soustavně, a to ne jen jednou do roka v souvislosti se zpracováním účetní závěrky a výroční zprávou, ale měla by se stát běžnou součástí řízení každého podniku. Chce-li podnik znát vývoj svého hospodaření v průběhu roku, je třeba vycházet minimálně z měsíčních účetních výkazů.

2 ZDROJE INFORMACÍ ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Hlavním zdrojem informací pro vypracování finanční analýzy podle Vochozky (2011, s. 14) je účetní závěrka, jejíž základní typy jsou následující:

- řádná účetní závěrka (dle zákona č. 563/1991 Sb., ve znění pozdějších předpisů „roční účetní závěrka“),
- mimořádná účetní závěrka,
- mezitímní účetní závěrka.

Dalším cenným zdrojem při zpracování finanční analýzy může být výroční zpráva. Zpracovávají ji ty účetní jednotky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu.

2.1 Účetní závěrka

Prvořadým úkolem účetnictví, jak uvádí Bokšová (2013, s. 57-58), je podávat v peněžním vyjádření pravdivé informace, z nichž uživatelé získají co nejvěrnější obraz o podniku. Jedná se o předkládání pravdivých informací:

- o majetkové situaci podniku (v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, zda je jeho složení vhodné vzhledem k prováděné činnosti, aj.);
- o zdrojích, z nichž byl majetek pořízen (o výši vlastních a cizích zdrojů a jejich podrobné struktuře apod.);
- o finanční situaci a výkonnosti podniku (jakého zisku či ztráty podnik v daném roce dosáhl, zda je podnik schopen hradit své dluhy včas, jaká je jeho výnosnost vložených prostředků apod.);
- o peněžních tocích podniku (jeho schopnosti generovat peněžní prostředky a účelně je využívat).

Roční účetní závěrka jako zdroj informací pro různé analytiku nestačí. Vlastníci a vrcholoví manažeři potřebují periodické informace minimálně za kalendářní nebo hospodářský rok. Obchodníci s cennými papíry u podniků kótovaných na burzách potřebují informace minimálně každé čtvrtletí, finanční manažeři v podniku vyžadují pro své řízení měsíční účetní výkazy. Někdy u vybraných účetních údajů jsou třeba i kratší časové intervaly, například týdenní výkaz o peněžních tocích (Bokšová, 2013, s. 64-65).

Dle § 18 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví je účetní závěrka nedílný celek a tvoří ji:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- příloha.

Účetní závěrka může zahrnovat i přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu. Vybrané účetní jednotky sestavují přehled o peněžních tocích a o změnách vlastního kapitálu vždy, pokud k rozvahovému dni a za bezprostředně předcházející účetní období splní obě kritéria uvedená v § 20, a to je výše aktiv přesahující 40 mil. Kč a roční úhrn čistého obratu více než 80 mil. Kč.

2.1.1 Rozvaha

Dle Bokšové (2013, s. 60) rozvaha podává obraz o majetkové situaci a zdrojích podniku k určitému datu. Rozvaha si klade za cíl ukázat finanční pozici například ke konci měsíce, k poslednímu dni roku. Prezentuje současný pohled na podnik – jaká má podnik aktiva a zdroje, ukazuje bohatství účetní jednotky. Rozvaha prezentuje uživatelům na jedné straně majetkovou strukturu podniku (aktiva), na druhé straně kapitálovou strukturu podniku (pasiva) k určitému dni.

Baran (2006, s. 14) doplňuje, že schopnost rozvahy neposkytuje potřebný pohled pro vnější okolí podniku, proto je vhodné vykázat hodnoty i za přechodní období, což umožňuje lépe vidět změny na straně aktiv a pasiv.

Aktivem je majetek, který lze spolehlivě ocenit a od něhož očekáváme budoucí prospěch. Dá se klasifikovat jako oběžná aktiva nebo dlouhodobý majetek. Dlouhodobý majetek může být hmotný, nehmotný nebo finanční. Nespotřebovává se najednou, ale postupně se opotřebovává. Majetek s životností kratší než 1 rok se nazývá oběžný. Jedná se především o zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek (Ross, Westerfield, Jordan, 2013, s. 21; Heligrová, 2004, s. 17-18).

Pasiva se člení na vlastní kapitál a cizí zdroje. Pasiva v rozvaze poskytují ucelený přehled o tom, z jakých zdrojů podnik financuje svůj majetek, z jakých zdrojů jej získal (Heligrová, 2004, s. 20).

Dále na straně pasiv je důležitá informace propojující výkazy, na kterou poukazují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 21), jež se týká výsledků hospodaření podniku. Tvorba

výsledku hospodaření za aktuální účetní období je pak konkrétně zachycena ve výkaze zisku a ztráty.

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává obraz o výkonnosti podniku za účetní období. V požadované struktuře sumarizuje výnosy a náklady v průběhu účetního období. Někteří uživatelé považují výkaz zisku a ztráty za nejdůležitější účetní výkaz, protože ukazuje, zda a z jakých aktiv podnik dosáhl akceptovatelných zisků. Výkaz zisku a ztráty poměřuje výnosy účetní jednotky a náklady účetní jednotky za účetní období. Výsledkem je buď zisk, anebo ztráta (Bokšová, 2013, s. 59). Baran (2006, s. 16-17) dodává, že tento výkaz umožňuje poznat činitele, které vedli k tvorbě hospodářského výsledku, což má pro finanční analýzu velký význam. Při sestavování poměrových finančních ukazatelů pomocí vstupů z rozvahy a výsledovky je třeba respektovat, že jsou údaje výkazu zisku a ztráty tokové a kumulují se z měsíce na měsíc.

2.1.3 Příloha

Příloha, jak uvádí Holečková (2008, s. 36) se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme, ale také vysvětluje a doplňuje informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty obsaženy jsou. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.

2.1.4 Přehled o peněžních tocích

Praktické finanční řízení a rozhodování podniků si začala žádat vedle standartních informací o majetku a jeho krytí, výnosech, nákladech a zisku rovněž informace o schopnosti podniku generovat a využívat peněžní toky. K tomu slouží výkaz přehled o peněžních tocích neboli cash flow. Tento výkaz ukazuje vyprodukované peníze z provozních operací v průběhu účetní periody stejně tak jako důležité investiční a finanční transakce, které se v průběhu periody odehrály. Přehled o peněžních tocích zachycuje skutečný pohyb peněžních prostředků v podniku v souvislosti s jeho ekonomickou činností, což neposkytuje žádný jiný výkaz. Pro podnik je samozřejmě žádoucí, aby příjmy peněz převyšovaly výdaje (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 47; Bokšová, 2013, s. 61-62).

Existují dva způsoby sestavení výkazu cash flow, a to metodou přímou a nepřímou. Bokšová (2013, s. 454) zdůrazňuje, že pouze pro provozní část CF lze použít i nepřímou metodu.

Přímá metoda je založena na sledování toků peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období. Spočívá v přiřazování jednotlivých peněžních toků do určitého řádku CF. Pro svou náročnost, zejména na analytickou evidenci ale i na používaný software, je v praxi velmi málo využívána (Bařinová, Vozňáková 2005, s. 40).

Nepřímá metoda podle Bařinové a Vozňákové (2005, s. 40) vychází z výsledku hospodaření před zdaněním a je dále upravována o položky, které ovlivnily hospodářský výsledek, ale nejsou spojeny s peněžními toky. Bokšová (2013, s. 454) však upřesňuje, že je použitelná pouze v provozní činnosti přehledu o peněžních tocích.

2.1.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Pod pojmem přehled o změnách vlastního kapitálu se v publikaci Bokšové (2013, s. 59) nachází výkaz, který podává uživatelům obraz o změnách ve vlastním kapitálu podniku za účetní období. Jsou zde vyčísleny přesuny zdrojů v rámci vlastního kapitálu podniku, což jsou například vklady a výběry do základního kapitálu, změny ve fondech společnosti, dividendy, které byly rozděleny vlastníkům.

2.1.6 Výroční zpráva

§ 21 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví definuje účetní jednotky, které jsou povinny vyhotovit výroční zprávu, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. Šteker a Otrusinová (2013, s. 247) píší, že slouží také jako propagační prostředek, protože se zabývá nejen minulými událostmi ale i budoucí perspektivou. Výroční zpráva obsahuje finanční i nefinanční informace.

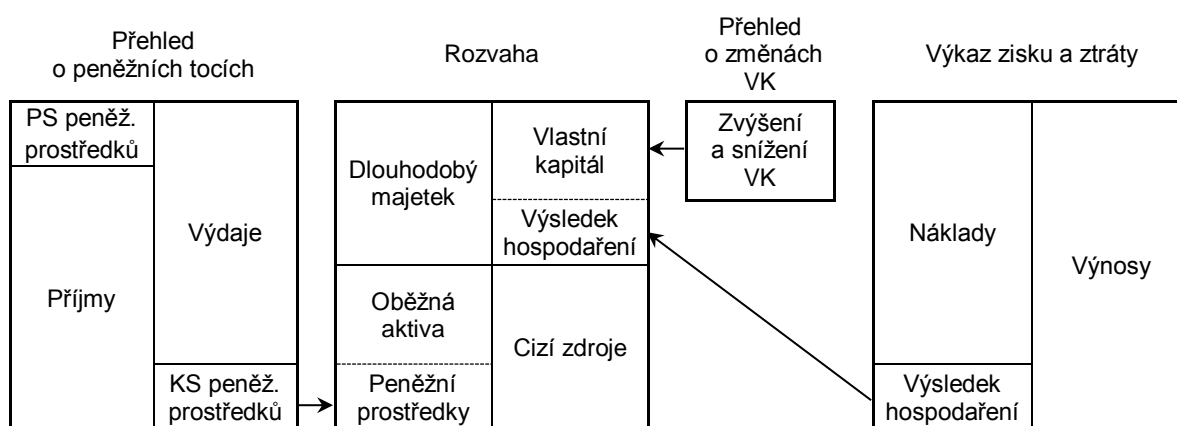
2.1.7 Další zdroje

Dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, s. 18) lze dále čerpat ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz. Nenahraditelným zdrojem informací je ona znalost podniku, jež je výsadou interního

analytika. Pro porovnání výsledků finanční analýzy podniku v kontextu s daným oborem lze využít analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

2.2 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Mezi účetními výkazy existuje určitá provázanost. Základem je rozvaha, která se váže s výkazem zisku a ztráty položkou výsledek hospodaření, stav peněžních prostředků ji propojuje s výkazem o peněžních tocích a detailnější pohled na vlastní kapitál nabízí výkaz přehled o změnách vlastního kapitálu. Vše názorně ukazuje schéma od Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 58).



Obr. 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů (vlastní zpracování)

2.3 Slabé stránky účetních výkazů

Přestože účetní výkazy představují základní surovinu poměrové analýzy, mají určité slabé stránky díky jejich konstrukci a užívaným praktikám. Následující výčet z podkladů Blahy a Jindřichovské (2006, s. 25-28) uvádí několik nedostatků klíčových účetních výkazů.

Rozvaha vyúsťuje z účetnictví, které však využívá historických hodnot aktiv a pasiv, a proto nereflktuje současnou hodnotu podniku. Odpisy jsou jen umělou a nepřesnou aproximací skutečného procesu stárnutí aktiva. Všeobecným trendem je snižování hodnoty majetku navzdory jeho reálné tržní ceně. Rozvaha nezahrnuje mnohé další položky, jimiž může být hodnota kvalifikace pracovníků i oni samotní.

Výsledek výkazu zisku a ztráty se nerovná hotovosti, kterou podnik za dané období vytvořil. K výnosům a nákladům mohlo dojít, ačkoliv se za dané období nemusel konat žádný pohyb hotovosti. V případě nedobytné pohledávky výnos vznikl, ale už nikdy nemusí být uhrazen. Odpisy nepředstavují odliv peněz, přesto se od zisku odečítají.

3 FINANČNÍ UKAZATELE

Finanční analýza pracuje s tzv. ukazateli, jimiž mohou být položky z účetních výkazů či data z jiných zdrojů, např. finančního účetnictví, nebo čísla z nich odvozená (Kolář, 1997, s. 36).

Jedno z možných členění finančních ukazatelů přináší následující schéma, které vychází z členění ukazatelů na absolutní, rozdílové a poměrové, které zmiňuje Růčková (2011, s. 41). Někteří autoři, jako například Kolář (1997, s. 36), rozdělují extenzivní ukazatele přímo na stavové, rozdílové a tokové, avšak vzhledem k odvození rozdílových ukazatelů z ukazatelů absolutních (stavových a tokových) jsou tyto ukazatele v předloženém schématu vyobrazeny zvlášť.



Obr. 2 Finanční ukazatele (vlastní zpracování)

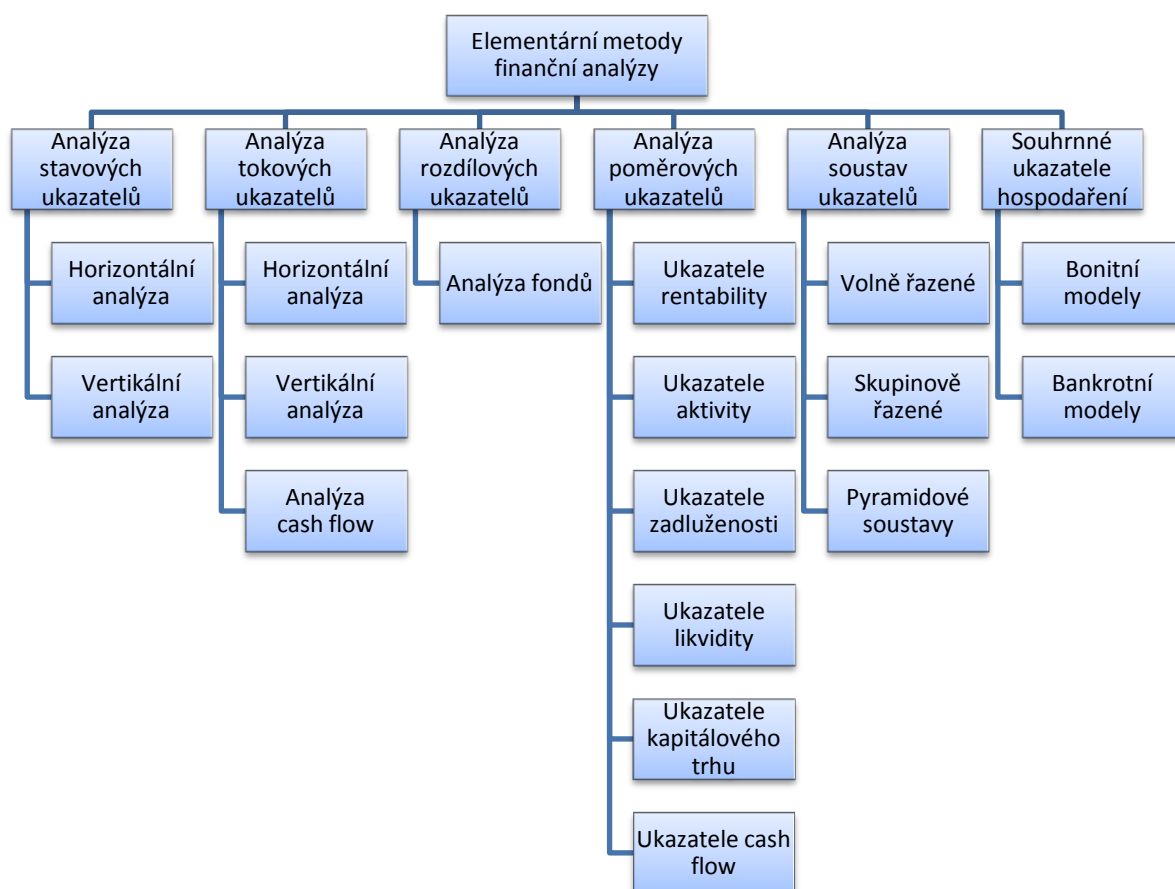
Marinič (2008, s. 20) a Růčková (2011, s. 41) vysvětlují dělení podle různých faktorů. Časový faktor dělí ukazatele na **okamžikové (stavové, absolutní)** a **intervalové (tokové)**. Podle obsahu sdělení na ukazatele **extenzivní** (vyjadřuje velikost sledované skutečnosti, např. objem, rozsah, množství apod.) a na ukazatele **intenzivní** (vyjadřující intenzitu zkoumaných jevů). Nejvyužívanější skupinou ukazatelů, které jsou definovány jako podíl dvou položek, nejčastěji ze základních účetních výkazů, jsou ukazatele **poměrové**. Z ukazatelů stavových, ale i ukazatelů tokových lze vyjádřit ukazatele **rozdílové**. Více se těmto ukazatelům bude věnovat následující kapitola v rámci metod finanční analýzy.

4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

„Přestože neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniku“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 53).

Finanční analýza využívá dvě skupiny metod, a to metody elementární a vyšší. Vyšší metody finanční analýzy nepatří k univerzálním metodám. K využití těchto metod je zapotřebí hlubších znalostí matematiky a statistiky, ale také teoretických i praktických ekonomických znalostí. V podnikové praxi tedy nejsou běžně využívány. Zpravidla se jimi zabývají specializované firmy (Růčková, 2011, s. 41).

Následující schéma přináší výčet elementárních metod sestavený na podkladech Růčkové (2011, s. 44) a Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 61).



Obr. 3 Elementární metody finanční analýzy (vlastní zpracování)

V úvodu se k jednotlivým analýzám, se kterými se můžeme nejčastěji setkat ve finanční analýze, vyjadřuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 61, 131) a Sedláček (2011, s. 10, 81):

Analýza stavových ukazatelů – jedná se o analýzu majetkové a finanční struktury; užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).

Analýza tokových ukazatelů – týká se především analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow; opět je vhodné využití horizontální a vertikální analýzy.

Analýza rozdílových ukazatelů – zde se jedná analýzu fondů finančních prostředků

Analýza poměrových ukazatelů – jde především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, analýza ukazatelů na bázi cash flow a dalších ukazatelů.

Analýza soustav ukazatelů – se využívá k posouzení celkové finanční situace, protože rozdílové a poměrové ukazatele mají samy o sobě jen omezenou vypovídající schopnost. Do této analýzy patří např. pyramidové rozklady, komparativně analytické metody, matematicko-statistické metody a různé kombinace metod.

Souhrnné ukazatele hospodaření – pomáhají k celkovému zhodnocení finančního zdraví podniku, jedná se o tzv. bankrotní a bonitní modely.

4.1 Extenzivní ukazatele

Z údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech, tzv. absolutní neboli extenzivní ukazatele vychází metoda absolutní. Absolutní ukazatele vyjadřují jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, proto je jejich porovnávání s údaji jiných podniků znemožněno nebo přinejmenším zkomplikováno, to však neplatí pro absolutní ukazatele v rámci jednoho podniku (Holečková, 2008, s. 41).

Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu k určitému časovému okamžiku. Jsou to např. stav majetku a finančních zdrojů v rozvaze. Nejsou citlivé na délku období, na jehož konci je daný okamžik. **Tokové ukazatele** vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období, o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu, tuto závislost hodnot na délce období, ke kterému se vztahují, plně respektují. Délka období, za které sledujeme, výrazně ovlivňuje jejich výši. Příkladem těchto ukazatelů jsou např. výnosy

a náklady, tvorba výsledku hospodaření. Výše výnosů a nákladů je závislá na délce období, za které je sledujeme (Holečková, 2008, s. 41).

Rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv za stejný okamžik představují **rozdílové ukazatele**. Typický rozdílový ukazatel je čistý pracovní kapitál (Růčková, 2011, s. 42).

Nefinanční ukazatele podle Růčkové (2011, s. 42-43) jsou rovněž nezbytnou součástí finanční analýzy. Pomáhají zpřesňovat ukazatele finanční. Jejich zdrojem však nejsou účetní výkazy, ale spíše vnitropodnikové účetnictví a evidence. Do této kategorie lze zařadit počet zaměstnanců, množství výrobků či zásob v naturálních jednotkách, spotřebu energie, produktivitu práce apod. Růčková zařazuje tyto ukazatele rovněž do extenzivních ukazatelů.

4.1.1 Horizontální a vertikální analýza

Aby výstupy byly plně využitelné v praxi, je nutné, abychom měli k dispozici kvalitní vstupy. Proto musíme zajistit dostatečně dlouhou časovou řadu, srovnatelné údaje z hlediska metodiky, vyloučit nahodilé jevy, které se vyskytují jednorázově a vzít v potaz makroekonomické jevy (Králová, 2009, s. 18). Analýza rozvahy lze dělit na analýzu majtkové struktury na straně aktiv a finanční struktury na straně pasiv (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 68). Výše uvedený obrázek 1 představuje horizontální a vertikální analýzu jako nástroj analýzy stavových a tokových ukazatelů.

4.1.1.1 Horizontální analýza

Autoři Sedláček (2011, s. 13-15), Kislingerová a Hnilica (2008, s. 9-10) a Králová (2009, s. 18) prezentují horizontální analýzu jako analýzu, která sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období, neboli dle slov Schoenebecka (2001, s. 13) k období základnímu. Změny jednotlivých položek se sledují po řádcích, horizontálně. Zjišťuje se jak absolutní změna, tak i procentuální změna. Používá se k zachycení trendů, proto grafické vyobrazení některých položek v čase je velmi ilustrativní a působivé. Jedná se o nejčastěji používanou a nejjednodušší metodu při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a jeho minulém i budoucím vývoji.

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

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} \times 100 \quad (2)$$

4.1.1.2 Vertikální analýza

Dle Králové (2009, s. 20), Holečkové (2008, s. 42-44) a Sedláčka (2011, s. 17) je vertikální analýza další oblíbenou a poměrně jednoduchou metodou finančního rozboru. Sleduje strukturu finančního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině (např. bilanční suma, celkové náklady, celkové výnosy nebo tržby), která představuje 100 %. Vertikální analýza zjišťuje, kolik procent z vybraného celku zaujímá určitá položka výkazu.

4.1.2 Analýza fondů

Pilařová a Pilátová (2013, s. 155) objasňují, že výše zmíněná analýza fondů nevyužívá pojmu „fond“ ve stejném smyslu jako jej známe z účetnictví, ale označují se tak ukazatele vypočítávané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Jsou to ČPK, ČPP, ČPM.

4.1.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál vyjadřuje přebytek aktiv nad krátkodobými pasivy. Jde tedy o část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji. Je-li ČPK v kladných číslech, signalizuje dobrou finanční pozici, naopak za nežádoucí je považováno převyšuje-li krátkodobý cizí kapitál oběžná aktiva, jedná se o tzv. nekrytý dluh (Králová, 2009, s. 25).

S čistým pracovním kapitálem úzce souvisí bilanční pravidla, o kterých se zmiňuje Vochozka (2011, s. 21), z nichž nejznámější je zlaté bilanční pravidlo, aby dlouhodobý majetek byl kryt dlouhodobými zdroji a oběžný majetek byl krytý zdroji krátkodobými nebo dlouhodobými, což je splněno jen při kladných hodnotách ČPK.

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

4.1.2.2 Čisté pohotové prostředky

Tímto pojmem jsou chápány buď jen peníze v pokladně a peníze na běžných účtech nebo k tomu ještě šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. Jedná se o tvrdší ukazatel než ČPK, protože vychází z nejlíkvinnějších aktiv, avšak na druhé straně zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými se rozumějí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší (Pilařová, Pilátová, 2013, s. 158).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (4)$$

4.1.2.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek také zvaný (peněžně pohledávkový finanční fond) je kompromisem předchozích dvou ukazatelů. Je sestaven tak, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky mimo nevymahatelné pohledávky (Holečková, 2008, s. 47).

$$\text{ČPM} = \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (5)$$

4.1.3 Analýza cash flow

Vzhledem k tomu, že se běžně ve výkazu CF objevují kladná i záporná čísla, postrádá kompletní vertikální i horizontální analýza smysl. Je proto dobré soustředit se na nejvýznamnější položky, a ty sledovat. CF se odvíjí od hospodářského výsledku, který je dále upravován (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 26).

4.2 Intenzivní ukazatelé

Intenzivními ukazateli je charakterizována míra, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány. Do této kategorie finančních ukazatelů spadají poměrové ukazatele, jež jsou základním metodickým nástrojem (Holečková, 2008, s. 41).

4.2.1 Analýza poměrových ukazatelů

Dittmar (2000, s. 56) ale i Ross, Westerfield a Jordan (2013, s. 56) docela trefně uvádí, že téma poměrových ukazatelů může být problémem. Poměr je jednoduše vydělené číslo nějakým druhým, a protože účetnictví je plné čísel, je tu obrovská variabilita poměrů, které můžeme zkoumat. Každý má svého favorita, proto podobně jako v jejich publikacích, i zde se nachází pouze část reprezentativních vzorků.

4.2.1.1 Ukazatele likvidity

Likvidita určuje, jak rychle je možné přeměnit majetkové složky na hotové peníze (Heli-grová 2004, s. 78). Jinými slovy dle Mautze a Angella (2006) likvidita znamená, že podnik má buď dostatek hotovosti, aby splnil své krátkodobé závazky, nebo je schopen je v případě potřeby získat. Zachování dostatečné likvidity je důležité pro všechny společnosti. Obzvláště pro malé podniky, protože jejich přístup ke kapitálu a peněžním trhům je omezenější, než u velkých společností.

Ukazatele likvidity mají také některé méně žádoucí vlastnosti. Vzhledem k tomu, že krátkodobá aktiva a závazky lze snadno změnit, opatření likvidity mohou rychle zastarávat (Brealey, Myers a Allen, 2014, s. 735).

Běžná likvidita, jak píše Helfert (2001, s. 127), značí schopnost splatit krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Čím větší tento ukazatel je, tím je to pro věřitele lepší, navíc přebytek oběžných aktiv poskytuje dostatečný polštář na pokrytí krátkodobých závazků. Doporučuje se hodnota 2. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 50) uvádí rozpětí hodnot 1,5-2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Pohotová likvidita má za úkol vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv, a tou jsou zásoby. Doporučená hodnota konzervativní strategie 1,1-1,5, naopak za rizikovější se považují hodnoty 0,4-0,7 (Holečková, 2008, s. 119).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Hotovostní likvidita je nejpřísnější ukazatel likvidity. V tomto ukazateli se poměruje krátkodobý finanční majetek ke krátkodobým závazkům. Minimální hodnota likvidity se uvádí 0,2, avšak za uspokojivou hodnotu okamžité likvidity lze považovat 0,9-1,1 (Holečková, 2008, s. 120).

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

4.2.1.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability někdy také zvané ukazateli výnosnosti, návratnosti, atd. ukazují poměr hospodářského výsledku k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Všechny ukazatele značí, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (Vochozka, 2011, s. 22).

Rentabilita tržeb přirovnává zisk k tržbám a je měřítkem ziskovosti (Schoenebeck, 2001, s. 9). Někdy mohou být ve jmenovateli výnosy, nikoliv jen tržby. Pro ukazatel se používá termín zisková marže. (Holečková, 2008, s. 70)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Rentabilita aktiv vyjadřuje podle Mariniče (2008, s. 53) a Schoenebecka (2001, s. 11) návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv. Jde o ukazatel srovnávající čistý zisk před zdaněním a úroky, k celkovým aktivům. Jedná se o nejlepší měřítko celkové ziskovosti. Holečková (2008, s. 65) upozorňuje na to, že by ve jmenovateli měl být uveden průměr stavu aktiv k počátku a konci účetního období, protože zisk je veličina toková, jež se kumuluje po celé účetní období, nýbrž aktiva jsou stavovou veličinou. Toto platí pro všechny ukazatele, kde dochází k souběhu tokové a stavové veličiny.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

Rentabilita vlastního kapitálu odráží cíl každé podnikatelské aktivity, a to dosáhnout co největšího zhodnocení vlastního kapitálu a reprodukci vlastních zdrojů (Baran, 2006, s. 22). Marinič (2008, s. 53-54) tvrdí, že vypovídací schopnost ukazatelů rentability celkového a vlastního kapitálu, trpí metodickými nedostatky. Je to problém časovosti, rizikovosti a oceňování.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Rentabilita úplatného kapitálu poměří zisk s úplatným kapitálem, za který Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 101) považují veškerý kapitál, který nese náklad (vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé zdroje nesoucí náklad).

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (12)$$

Rentabilita investovaného kapitálu vyjadřuje výnosnost dlouhodobého kapitálu (DCZ a VK) vloženého do majetku podniku (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 101).

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{dlouhodobé CZ} + \text{vlastní kapitál}} \quad (13)$$

4.2.1.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, jak uvádí Bařinová a Vozňáková (2005, s. 57), informují o struktuře zdrojů používaných k financování firmy. Pro podnik je užitečná přiměřená zadluženost, protože zadluženost zvyšuje rentabilitu, a tím také přispívá vyšší tržní hodnotě podniku.

Podstatou využití cizích zdrojů je, aby výnos, který tím získá a výnosnost celkového vloženého kapitálu, byl vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím (Heligrová, 2004, s. 78).

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika, jak Heligrová (2004, s. 79) a Bařinová a Vozňáková (2005, s. 57) pojednávají, zjišťuje, v jakém rozsahu je podnik financován cizími zdroji. Ukazatel prezentuje, kolik cizích zdrojů připadá na jednu Kč aktiv. Čili čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je i zadluženost podniku. Zájem věřitelů je, aby zadluženost byla nízká, protože se tím zvyšuje výnosnost jejich kapitálu. Hodnota by se měla pohybovat podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 85) v rozmezí 30-60 %. Schoenebeck (2001, s. 8) tento ukazatel označuje také jako míru dlouhodobé solventnosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} \quad (14)$$

Míra zadlužení neboli stupeň finanční samostatnosti je dalším často využívaným ukazatelem, který vyjadřuje poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Je důležitý pro banku, zdali rozhodne o možnosti poskytnutí dalšího úvěru. Doporučené hodnoty jsou mezi 0,3-1. Trvale vyšší hodnota je přijatelná pro podniky s bezpečnými a stabilními příjmy, a opačně hodnotu pod 0,3 si můžou dovolit jen podniky s dominantním postavením na trhu (Baran, 2006, s. 25; Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 86).

$$\text{Míra zadlužení} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (15)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji odráží výše zmíněné zlaté pravidlo, aby byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. To znamená, že pravidlo je dodrženo při hodnotě nejméně 1. Je-li hodnota nižší, jedná se o agresivní strategii financování, která je sice levnější avšak mnohem rizikovější (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 88).

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé CZ}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (16)$$

Úrokové krytí porovnává podle Higginse (2004, s. 43) a Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, s. 87) disponibilní příjem před zdaněním a úroky (EBIT) k finančním závazkům jako služba dluhů, čili nákladovým úrokům. Charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti splácet úroky. Výsledek interpretuje, kolikrát podnik dosáhl své úrokové po-

vinnosti. Významnost toho ukazatele je při financování cizími zdroji vysoká, obzvláště při nerovnoměrném vývoji zisku před zdaněním z hlediska času.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

Doba splácení dluhu je založena na bázi cash flow a vyjadřuje za jakou dobu si je podnik schopen svépomoci vydělat na zaplacení dluhu provozním cash flow. Optimální je klesající trend ukazatele (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 87).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (18)$$

4.2.1.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv (Růčková, 2011, s. 60-61). Ukazatelé aktivity, jak dodává Kislingerová (2010, s. 107) představují jeden ze tří základních činitelů efektivnosti, mající vliv na ukazatel ROA i ROE. Značí v nich, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. Existují dva typy ukazatelů aktivity, s nimiž můžeme pracovat, a to počet obrátů nebo dobou obratu.

Jelikož se ve vzorcích ukazatelů aktivity setkávají tokové a stavové veličiny, je vhodné počítat s průměry počátečních a konečných stavů, viz ukazatele rentability.

Obrat aktiv je komplexní ukazatel měřící efektivnost využití aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva za rok obrátí. Jeho úroveň by měla být vyšší než 1, je však vhodné výsledek srovnat s odvětvím (Kislingerová, 2010, s. 108).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využití dlouhodobého majetku (budov, strojů, atd.) Stejně jako obrat aktiv uvádí, kolikrát se za rok obrátí jmenovatel, dlouhodobý majetek (Kislingerová, 2010, s. 108).

Ukazatel obratu aktiv i obratu dlouhodobého majetku je ovlivněn mírou odepsanosti majetku, což značně ovlivňuje interpretaci výsledku daných ukazatelů (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 104).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (20)$$

Obrat zásob v publikaci Kislingerové (2010, s. 108-109) udává, kolikrát je položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (21)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje počet dnů, po jejichž dobu jsou zásoby vázány v podniku do jejich spotřeby nebo prodeje. U zásob hotových výrobků a zboží je tento také ukazatelem indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku (Kislingerová, 2010, s. 109). Pro správnou interpretaci je rozhodující jeho vývoj v čase a porovnání s odvětvím (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 104).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (22)$$

Doba obratu pohledávek neboli doba splatnosti pohledávek měří počet dní, během nichž je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách. Ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní, kdy poskytuje odběratelům obchodní úvěr. Zatímco **obratovost pohledávek** vyjadřuje jejich počet (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 105, 108).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (23)$$

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (24)$$

Doba obratu závazků neboli doba splatnosti krátkodobých závazků udává ve dnech dobu, po jakou zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny, čímž podnik využívá obchodní úvěr. Ve jmenovateli jsou uvedeny tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a prodeje zboží, jakožto zdroj splácení krátkodobých závazků. Výše ukazatele by měla být nejméně stejná jak výše doby obratu pohledávek. **Obratovost závazků** opět udává roční počet obrátů zásob (Kislingerová, 2010, s. 109; Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 105).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (25)$$

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (26)$$

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 105) ve své publikaci upozorňují, že srovnání těchto ukazatelů je velice důležité pro posouzení časového nesouladu mezi dobou inkasa

a úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Jestli je doba obratu závazků větší než doba obratu zásob a pohledávek, znamená to, že pohledávky i zásoby financují dodavatelské úvěry, což je pro podnik výhodné. Avšak se to může projevit v nízkých hodnotách likvidity, jelikož mezi výší likvidity a aktivity úzká vazba, proto je třeba hledat určitý kompromis.

4.3 Soustavy ukazatelů

Někdy nestačí zjistit jen samotné poměrové ukazatele, ale je třeba je dát do určitých vzájemných vztahů, zjistit souvislosti a to, jak na sebe působí. Právě tyto vztahy naznačuje název soustava. Jedná se o budování a využívání více či méně hierarchických systémů (Králová, 2009 s. 56; Kalouda, 2011, s. 158).

Kalouda (2011, s. 158) uvádí jedno možné rozdělení soustav finančních ukazatelů:

volně řazené – hierarchické vztahy mohou být dány, ale fakticky hierarchie neexistuje

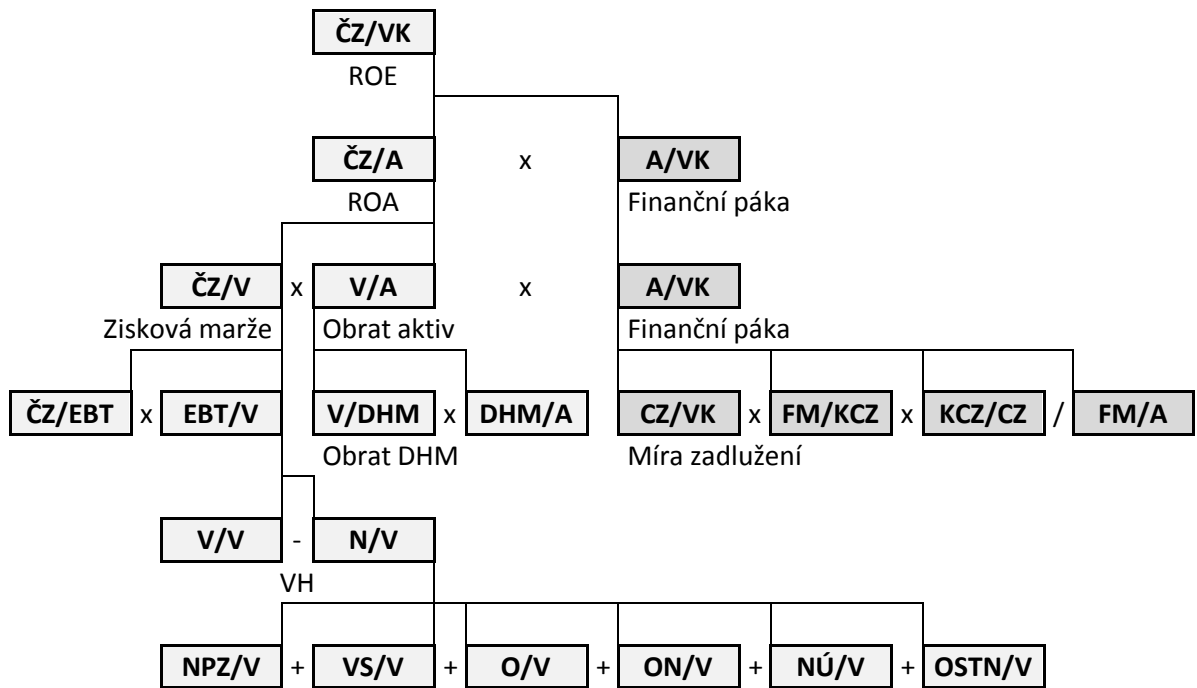
skupinově řazené – hierarchie je vyjádřena patřičností ke skupině ukazatelů, mohou zde existovat neformální hierarchické vztahy ve skupině i napříč skupinami

pyramidové soustavy – ve skutečnosti jediné hierarchické soustavy, kde jsou vzájemné vztahy vyjádřeny i matematickými operátory; pomocí rozkladů dílčích ukazatelů lze sledovat možné vlivy na vrcholový ukazatel; nejznámější je **Du Pontův rozklad**.

Rovněž je používané dělení na **paralelní** a **pyramidové** soustavy, kterými se zabývá například Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 129). Paralelní soustava se vyznačuje řazením jednotlivých ukazatelů vedle sebe, bez vrcholového ukazatele. Proto mohou mít jednotlivé ukazatele stejnou důležitost.

4.3.1 Du Pontův rozklad

Cílem pyramidových soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů na jedné straně a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Tento rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a stále zůstává nejoblíbenějším pyramidovým rozkladem. Du Pontův rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek do něj vstupujících (Růčková, 2011, 71). Následující schéma je modifikací schématu, které uvádí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 130)



Obr. 4 Rozklad ROE (vlastní zpracování)

5 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA

Kislingerová (2010, s. 45-46) ve své publikaci manažerské finance píše, že se dnes stává velmi populárním hodnotovým měřítkem výkonnosti tzv. ekonomická přidaná hodnota, známá pod anglickou zkratkou EVA. Konstrukce je založená na myšlence, že investovaný kapitál musí vlastníkům přinést více, než činily náklady na kapitál.

Základní definiční vztah, který používá Kalouda (2011, s. 174) je:

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times \text{aktiva} \quad (27)$$

$$WACC = r_{CZ} \times (1 - t) \times \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} + r_{VK} \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (28)$$

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

Místo $EBIT \times (1 - t)$ se můžeme setkat s NOPAT, což je zisk z hlavní operativní činnosti po zdanění, vzorec s touto obměnou zmiňuje např. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 153)

Je-li EVA kladná, podnik vytváří hodnotu, je-li záporná, podnik hodnotu ničí.

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 153) rozšiřují možnosti vypočtení ukazatele EVA o orientační výpočet účetní metodou, který počítá s náklady na vlastní kapitál, čistými ziskem a vlastním kapitálem.

$$EVA = (\text{čistý zisk} - r_{VK}) \times \text{vlastní kapitál} \quad (29)$$

6 ANALÝZA CELKOVÉHO FINANČNÍHO ZDRAVÍ PODNIKU

Pojem finanční zdraví Kalouda (2011, s. 164) definuje jako logický průnik rentability (zisk) a likvidity (CF), které podnik dosahuje.

Finanční analýza by podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 145) neměla zobrazovat jen analýzu minulosti, ale i předpověď budoucnosti, zejména schopnost podniku přežít. Použitím nejrůznějších poměrových ukazatelů lze monitorovat pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku, což jejich velké množství a neumírněné použití celkové hodnocení spíše zamlžuje a komplikuje. Proto bylo provedeno mnoho studií se snahou nalézt jeden syntetický ukazatel, v němž by se soustředily všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku a jehož výše by jednoznačně signalizovala schopnost nebo neschopnost podniku zabránit úpadku. Myšlenka takového jednoznačně výmluvného ukazatele je lákavá, avšak časově pro-
věřil, že žádný z diskutovaných modelů není schopen postihnout specifické rysy jednotlivých podniků a podmínek, ve kterých se pohybují. Výsledkem tohoto pátrání po jednoznačném ukazateli finančního zdraví jsou modely, které je možno rozdělit na tzv. bonitní a bankrotní modely.

6.1 Bankrotní modely

Bankrotními modely jsou nazývány ty modely, které vychází ze skutečných údajů a předpovídají, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje (Kalouda, 2011, s. 164).

6.1.1 Altmanovo Z-skóre

Vzhledem k tomu, že poměrová finanční analýza je velmi často využívána ve firemní praxi, existovalo mnoho pokusů, jak eliminovat její hlavní nedostatky a orientovat ji více na budoucnost. Jeden z předních odborníků, který se tímto úkolem zabýval, je profesor financí E. I. Altman, jež sestavil pevný model pracující na bázi diskriminační analýzy.

Tento model pracuje s pěti vybranými poměrovými ukazateli, které byly postupně vybrány z 22 zkoumaných finančních poměrů, a přiřazuje jim pevné váhy, které jsou dány na bázi empirických výzkumů prováděných na amerických firmách (Petřík, 2009, s. 253).

Synek, Kopkáně a Kubálková (2009, s. 185) ve své publikaci uvádí vzorec určený společností s ručením omezeným, který vychází z již zmíněných pěti poměrových ukazatelů.

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

X_1 – čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 – nerozdělený zisk min. let/aktiva

X_3 – EBIT/aktiva

X_4 – tržní (nebo účetní) hodnota vlastního jmění/účetní hodnota celkových závazků

X_5 – tržby/aktiva

Pro podniky neobchodované na burze jsou stanoveny následující pásma:

$Z < 1,2$ pásmo bankrotu,

$1,2 < Z < 2,9$ pásmo zvané šedá zóna,

$Z > 2,9$ pásmo prosperity.

Petřík (2009, s. 254) a Synek, Kopkáně a Kubálková (2009, s. 185) uvádějí, že Altmanův model docela dobře předpovídá bankrot podniku na dva roky dopředu, s pravděpodobností 70 % na dobu budoucích pěti let. Nelze se však automaticky spoléhat ani na krátkodobě příznivé hodnoty Z i do něho zahrnutých jednotlivých základních účetních poměrových ukazatelů.

6.1.2 Index IN

Index In je původním českým pokusem manželů Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur, jež své postupy hodnocení přísně utajují. První model byl podle roku vzniku nazván IN95, se mění dle typu odvětví. Skládá se z ukazatelů, jež považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů. Jsou jimi finanční páka, úrokové krytí, produkční síla, obrat aktiv, běžná likvidita, doba obratu závazků po lhůtě splatnosti (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 148; Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 95-96).

Index IN95 byl ověřen na datech tisíců firem a vykazoval více než 70% úspěšnost. Pokud se podnik vyskytuje v tzv. šedé zóně, patří do rizikovější skupiny a mohly by nastat problémy s placením závazků. Nad šedou zónou mají podniky schopnost bezproblémově platit závazky, pod ní již problémy mají a nemají dostatečnou schopnost splácet své závazky (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 96-97).

V dalších letech manželé Neumaierovi sestavili další indexy. V roce 1999 index pro vlastníky IN99, úspěšnost indexu je vyšší než 85 %, v roce 2002 index IN01, který spojuje přechází dva indexy. V roce 2005 byl index IN01 aktualizován na IN05 (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 97-98; Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133). Výpočet IN05 obsa-

huje na rozdíl od IN95 dané váhy jednotlivých ukazatelů a nepočítá se šestým poměrem závazků po lhůtě splatnosti k výnosům.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KCZ + KBÚ} \quad (31)$$

Změnilo se i vyhodnocování IN05. Je-li $IN05 > 1,6$, podnik tvoří hodnotu, je-li však $IN05 < 0,9$ podnik hodnotu netvoří. Mezi těmito hodnotami je tzv. šedá zóna (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 133).

6.1.3 Tafflerův model

Tafflerův model je určitou obdobou Altmanova modelu, vyvinutou původně profesorem Tafflerem v roce 1977 pro analýzu britských společností (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 150). Avšak Holečková (2008, s. 198) uvádí, že sám autor metody tvrdí, že jeho model není praktickým nástrojem předpovědi. Pouze odpovídá, zda je finanční profil analyzovaného podniku podobný té či oné neúspěšné skupině podniků.

6.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou závislé na množství informací o výsledcích v daném oboru. Pokud tyto informace nejsou k dispozici, pracuje se s informacemi o podnicích v dostupné databázi. Některé modely pracují s uměle stanovenými konstantami, podle kterých vyhodnocují podnik jako „dobrý“ či „špatný“ (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 151).

6.2.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest vyhodnocuje jednak finanční, ale také výnosovou situaci společnosti. Děje se tak na základě soustav čtyř rovnic, jejichž výsledky představují ohodnocení 0-4 bodů (viz tabulka 32). Metoda byla původně vytvořena a používána v bankovním sektoru SRN v 50. až 60. letech, postupně se začala uvolňovat pro využití v průmyslu. Obvykle bývá její vznik datován v roce 1990 (Růčková, 2011, s. 131; Kalouda, 2011, s. 169).

6.2.2 Tamariho model

Tamariho model z roku 1966, jak udávají Mrkvička a Kolář (2006, s. 151) je založen na bodovém ohodnocení výpočtů vybraných poměrových ukazatelů a jejich postavení v „žebříčku“ podniků v daném oboru. Bonita podniku je stanovena na základě celkového dosaženého počtu bodů.

7 MEZIPODNIKOVÉ SROVNÁVÁNÍ

Poměrové ukazatele umožňují srovnání daného podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnání) nebo s odvětvovým průměrem. Finanční analytik však při analýze musí přihlížet i k ekonomickému okolí podniku, a to hlavně na typ a postavení na trhu, kde působí, dále je velmi důležité zda dodává na místní či zahraniční trh, zda se jedná o podnik s vysokým podílem stálých aktiv, či jeho výroba a prodej podléhá sezonnosti, apod. (Synek et al., 2011, s. 153).

7.1 Spider analýza

Grafické znázornění si získává velkou oblibu právě pro svou jednoduchost a zřetelnost. Jak již název napovídá, jedná se o graf ve tvaru pavučiny, do kterého se zaznačí výsledky základních poměrových ukazatelů srovnávaných podniků a základny. Základna tedy 100 % odpovídá hodnotám odvětví nebo jiného konkurenčního podniku. Standardně se graf skládá z 16 ukazatelů rozdělených do čtyř kvadrantů (ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti). Interpretace je pak velmi jednoduchá, dalo by se říci, čím je srovnávaný podnik dále od středu a nad hodnotami základny, tím líp. U této interpretace si však musíme dát pozor např. na ukazatele likvidity, jejichž doporučené hodnoty, pro efektivní využívání oběžného majetku jsou omezeny určitým intervalem; nebo vysoký podíl vlastního kapitálu může snižovat možnosti využití finanční páky. Tedy ne u všech ukazatelů platí čím víc, tím líp (Vochozka, 2011, s. 35-37; Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 119).

8 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY

Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 139-143) uvádějí několik slabých stránek finanční analýzy. Mezi ně patří už sama vypovídající schopnost účetních výkazů, která ne vždy reflektuje ekonomickou situaci podniku, navíc nejednotnost účetních pravidel a orientace na historické účetnictví tomu jen přitěžuje. Podniky řídicí se českou legislativou nevykazují majetek pořízený formou finančního leasingu, závazky z leasingových plateb nejsou součástí vykazovaných cizích zdrojů podniku. Provedená finanční analýza tak nemusí odpovídat reálné situaci podniku z hlediska posouzení obratu aktiv, rentability aktiv, zadluženosti, likvidity atd. Stejně tak nehmotná aktiva, jejichž výnos je obtížně kvantifikován (např. vybudované dodavatelsko-odběratelské vztahy, kvalifikovaná pracovní síla, apod.).

Dalším častým problémem je rozptýlenost průmyslu po celém světě, tedy i hlavních konkurentů. Účetní závěrky vůbec nemusí odpovídat místním účetním standardům. Existuje mnoho různých norem a postupů, díky kterým je velmi obtížné účetní závěrky nejen přes státní hranice srovnávat. Podniky, které jsou zařazeny do stejné oblasti podnikání, vůbec nemusí být srovnatelné. Například v energetickém průmyslu mohou být velké odlišnosti v typu výroby, ale také v různých právních úpravách a regulacích daného státu (Dittmar, 2000 s. 74).

Další často vyskytující se problémy mohou být různé účetní postupy, či jejich změna (např. zásoby), sezónnost, neobvyklé nebo přechodné události, jako je jednorázový zisk z prodeje majetku. Tyto události pak mohou být při porovnávání podniků, či jednotlivých roků zavádějícími signály (Dittmar, 2000 s. 74).

Správná analýza jak tvrdí Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 146) musí brát v úvahu i informace, které nelze měřit klasickými finančními nástroji, a musí je vhodně zpracovat a posléze aplikovat do celkového hodnocení a závěrů v souladu s účelem, jemuž slouží.

Jako dalším problémem Knápková, Pavelková a Šteker (2013, s. 147-148) vyjmenovávají zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit. S tímto rizikem pracuje ukazatel ekonomické přidané hodnoty, který na rozdíl od ROE zvažuje hodnotu ekonomického, nikoli účetního zisku. Finanční analýza by také neměla jenom konstatovat současný stav a porovnávat jej se stavem v minulosti a s jinými podniky. Je tedy nezbytné začlenit finanční analýzu do uceleného systému měření a řízení výkonnosti podniku.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

9 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI A ODVĚTVÍ

Praktická část se věnuje konkrétní společnosti, na kterou jsou aplikovány jednotlivé analýzy a poznatky nabyté v teoretické části práce.

9.1 Představení společnosti Řeznictví H+H, s. r. o.

9.1.1 Historie

Historie podniku sahá k Aloisi Trefilovi, vedoucímu Jednoty v Novém Jičíně. „*Tento chlap jak hora, prostě správný řezník, po roce 1989 prodejnu zprivatizoval a se svými spolupracovníky využil možnosti dělat v „domácích podmínkách“ drobnou výrobu uzenin. A aniž by to tušil, položil tímto krokem základní kámen jednomu z hlavních výrobků dnešní společnosti Řeznictví H+H, s. r. o. Když pan Trefil, odcházel v roce 1991 do důchodu, projevil nejen o jeho prodejnu, ale i výrobu a recepturu na Trefilovu masopustní klobásu zájem pan Vladimír Hájek. Podnikání pana Vladimíra Hájka, jakožto zakladatele firmy, začalo 22. 11. 1990, kdy otevřel malou řeznickou prodejnu v Dobré, kterou spojil s vlastní výrobnou. Neustále se zvyšující počet spokojených a věrných zákazníků přiměl pana Hájka k myšlence rozšířit svůj podnik. V roce 1991 vybudoval novou výrobní Pod Štandlem ve Frýdku-Místku, kde zaměstnal 30 zaměstnanců. I nadále otevíral nové prodejny a firma se neustále rozrůstala. Do roku 2001 došlo k rozšíření nejen portfolia vlastní produkce, ale také vlastní prodejní sítě o 10 prodejen a kapacita výrobní Pod Štandlem začala být pro uspokojení stále se zvyšující poptávky nedostatečná. V roce 2003 došlo k rekonstrukci objektu bývalých jatek a téměř veškerá produkce se přemístila do Hladkých Životic u Nového Jičína.*“ (www.reznictvihh.cz, 2013)

9.1.2 Současnost

Dne 1. července 2011 převzal společnost nejmladší člen řeznického rodu Pilčíků z Bratřejova, Ing. Karel Pilčík, který patří již k 6. generaci tohoto řeznického rodu. Společnost H&H JILM, s. r. o., která nevykazovala žádnou činnost, byla přejmenována na Řeznictví H+H, s. r. o. Změnili se jednatelé podniku a základní kapitál byl navýšen z 200 000 Kč na 49 507 000 Kč, a to vkladem podniku Vladimír Hájek H+H, FRÝDEK-MÍSTEK včetně veškerého majetku, pohledávek a závazků uvedeného podniku. Nový majitel pokračuje nejen v tradici svých předchůdců a předků, ale vydal se v dnešní moderní době plně strojové výroby na velice těžkou cestu v podobě udržování ruční výroby uzenářských specialit,

a hlavně v udržování a zvyšování kvality výrobků. Společnost nemá ambice stát se největší společností v odvětví, ale nadále patří k nejkvalitnějším dodavatelům čerstvého masa a výrobcům uzenin. O čemž se mohou přesvědčit všichni zákazníci 27 prodejen, jež lze najít již ve třech krajích, a to Moravskoslezském, Zlínském a nově i v Jihomoravském kraji. V rámci dlouhodobé strategie na podporu prodeje výrobků Řeznictví H+H byla podepsána se společností MP Krásno, a. s. smlouva o franchise prodejen. Díky tomu od listopadu 2014 jsou prodejny značky Řeznictví H+H na dalších 8 místech. O vysoké kvalitě výrobků rovněž vypovídají nejrůznější certifikáty a ocenění výrobků (www.reznictvihh.cz, 2013; výroční zpráva RHH, s. r. o. 2011).

9.1.3 SWOT analýza

Tab. 1 SWOT analýza společnosti RHH (vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - střední velikost podniku - vysoká kvalita masa i uzenin - 6. generace řeznického rodu - využití nejmodernějších technologií, ale i tradic předchůdců - vysoká kvalifikace pracovníků - ocenění Klasa na 3 ručně vyráběné výrobky - informační systém - široký sortiment výrobků - vlastní síť prodejen - dodávky do prodejen MP Krásno, a. s. 	<ul style="list-style-type: none"> - silná konkurence se strojní výrobou - zákaznický tlak na snížení cen potravin - menší skladovací prostory - velká závislost na hlavních odběratelích
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - odliv zákazníků od velkých řetězců k maloobchodům a regionálním dodavatelům - prodej masa a uzenin v supermarketech - odkup menších řeznictví a prodejen 	<ul style="list-style-type: none"> - zvýšení cen vstupů - levná konkurence - omezení konzumace masa kvůli přelidnění a omezeným zdrojům pitné vody

9.1.4 Personální politika společnosti

Počet zaměstnanců a výši osobních nákladů prezentuje tabulka 2. Rok 2010 ukazuje stav vloženého podniku původního majitele Vladimíra Hájka. Osobní náklady na jednoho zaměstnance v tomto roce před koupí jsou výrazně menší než za nového majitele. Údaj z roku 2011 je pouze za II. pololetí, protože ke koupí došlo 1. července 2011. Počet zaměstnanců je za nového vedení sice nižší oproti předchozímu majiteli, avšak výše osobních nákladů na jednoho zaměstnance je vyšší a každý rok roste. Protože Řeznictví H+H nenašlo řezníky na bourárnu do kmenových zaměstnanců, od listopadu 2014 využívá 5 agen-

turních řezníků. Agenturní pracovníci jsou zaměstnanci agentury a společnost za jejich využívání platí jako za službu. Přidaná hodnota i tržby na jednoho zaměstnance rostou. Obě tyto veličiny jsou dílem lidí i strojů. Ve společnosti sice došlo k modernizaci výroby, přesto je zachováván jistý podíl ruční práce některých výrobků. V současné době, když společnost začala být zisková, by se mohl zisk projevit v ohodnocení zaměstnanců.

Tab. 2 Vývoj průměrného počtu zaměstnanců společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2010	2011 ¹⁾	2012 ²⁾	2013	2014
Průměrný počet zaměstnanců	207,0	181,7	182,7	178,0	180,6
Osobní náklady/počet zaměstnanců	219,7	136,0	275,1	283,6	289,1
Přidaná hodnota/počet zaměstnanců	260,4	123,7	273,3	369,8	426,1
Tržby/počet zaměstnanců	1425,1	847,3	1953,1	2109,9	2487,5
VH/počet zaměstnanců	14,9	-29,7	-36,5	37,5	77,4

¹⁾ Údaje podniku Vladimír Hájek H+H, FRÝDEK-MÍSTEK

²⁾ Údaje za II. pololetí

9.2 Charakteristika odvětví výroby potravin a nápojů

Zpracovatelský průmysl představuje v české ekonomice jeden z klíčových zdrojů hrubého domácího produktu. Společnost Řeznictví H+H, s. r. o. je zařazena v systému CZ-NACE do oddílu 10 – výroba potravinářských výrobků, a to do skupiny 10.1 – zpracování a konzervování masa a masných výrobků. Avšak MPO na svých stránkách v rámci finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví zveřejňuje data pouze za oddíly.

V ČR skupina CZ-NACE 10.1 dle odhadů MPO zaměstnávala v roce 2013 21 277 lidí. Od roku 2007, kdy ve skupině CZ-NACE pracovalo 24 205 osob, tento počet každoročně klesá, avšak poslední čtyři roky velmi mírně. Ve vztahu k oddílu CZ-NACE 10 to znamená 25 % zaměstnanců, po CZ-NACE 10.7 – výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků (35 % zaměstnanců) tvoří druhou nejpočetnější skupinu v oddílu (www.mpo.cz, 2005).

Do CZ-NACE 10 – výroba potravinářských výrobků dále patří: 10.2 Zpracování a konzervování ryb, korýšů a měkkýšů, 10.3 Zpracování a konzervování ovoce a zeleniny, 10.4 Výroba rostlinných a živočišných olejů a tuků, 10.5 Výroba mléčných výrobků, 10.6 Výroba mlýnských a škrobářských výrobků, 10.8 Výroba ostatních potravinářských výrobků, 10.9 Výroba průmyslových krmiv

10 FINANČNÍ ANALÝZA

K finanční analýze jsou použity výroční zprávy z roku 2012 a 2013, dosud neauditovaná rozvaha a výkaz zisku a ztráty z roku 2014 a interní materiály společnosti Řeznictví H+H, s. r. o. Analýzy odvětví vychází z údajů zveřejněných 3.4.2015 na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu.

10.1 Analýza rozvahy

10.1.1 Analýza majetkové struktury

Rozvaha společnosti Řeznictví H+H je typická pro výrobní podnik. Tabulky 3 a 4 představují nejvýznamnější položky rozvahy. Stavby a samostatné movité věci tvoří nadpoloviční hodnotu majetku, jsou to především výrobní haly a vybavení výroby moderní technologií. Naopak nízká hodnota zásob je způsobena relativně krátkou trvanlivostí a malými skladovacími prostory, což způsobuje rychlou obratovost.

Vzhledem k faktu, že podnik v polovině roku 2011 byl odkoupen novým majitelem, došlo k přehodnocení dlouhodobého majetku. Odhadní hodnota majetku se stala vstupní cenou. Movitý majetek je účetně odepisován podle nových kritérií 2-5 let, stavby jsou účetně odepisovány stejně jak daňově. Nový majitel ihned po koupi začal investovat, proto hodnota dlouhodobého majetku se stále drží nad 50 mil. Kč. Došlo k technickým zhodnocením majetku, vybavení výroby nejnovějšími technologiemi, zavedení skladu mražen a k jiným významným nákupům. Nedokončeným dlouhodobým hmotným majetkem je myčka přepravek a přístavby provozní haly, které ještě nejsou zkolaudované. Dlouhodobý finanční majetek společnost žádný neeviduje.

Oběžná aktiva v roce 2014 vzrostla především díky nárůstu pohledávek. Zásoby jsou rozděleny na materiál, nedokončenou výrobu a polotovary a výrobky. Výrobky, které míří do vlastní sítě prodejen, se přeúčtovávají na zboží. U nedokončené výroby a polotovarů došlo k nárůstu o 780 % z původních 290 tis. na 2,5 mil. Kč z důvodu zřízení vlastní mrazírny, čímž vzrostla kapacita pro skladování. Zbožím se rozumí vlastní výrobky a nakoupené zboží na prodejnách. Společnost vykazuje pouze krátkodobé pohledávky. V roce 2014 se objem pohledávek zvýšil více jak dvojnásobně. Jedná se o zvětšení pohledávek z obchodních vztahů. Příčina tohoto navýšení je nákup 40 prodejen odběratelem MP Krásno, a. s., kde je Řeznictví H+H výhradním dodavatelem vepřového a hovězího masa, a uzavření smlouvy o franchise prodejen s tímto odběratelem. Oproti předchozímu roku se

prosincové tržby za vlastní výrobky zvýšily přibližně o 60 %, což při splatnosti faktur 30 dní vyvolalo i vysoké navýšení pohledávek i peněžních prostředků na bankovním účtu.

Situaci v odvětví představuje tabulka 37 v příloze II. Rozdělení aktiv na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva je přibližně 1:1. V odvětví se hodnota zásob pohybuje přibližně na dvojnásobné úrovni, což je vysvětleno menšími skladovacími prostory Řeznictví H+H a rozdílným typem základních surovin podniků v odvětví. Odvětví oproti analyzovanému podniku drží o 1-2 % více krátkodobého finančního majetku.

Avšak pro odvětví i společnost Řeznictví H+H je společný růst bilanční sumy, který je tedy pro analyzovanou společnost progresivnější.

Tab. 3 Majetková struktura společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
AKTIVA	88 096	80 588	108 357
Dlouhodobý majetek	54 941	50 404	55 212
DNM	172	108	127
DHM	54 769	50 296	55 085
- pozemky	1 678	1 678	1 678
- stavby	23 893	28 348	5 484
- SMV	26 714	19 638	37 438
- nedokončený DHM	3 047	1 170	8 197
DFM	0	0	0
Oběžná aktiva	32 994	29 920	52 958
Zásoby	6 227	8 285	8 694
- materiál	1 975	1 494	1 795
- nedok. výr. a polotovary	290	2 554	2 413
- výrobky	1 659	2 010	2 145
- zboží	2 303	2 227	2 341
Pohledávky	24 557	18 706	40 381
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0
- krátkodobé pohledávky	24 557	18 706	40 381
KFM	2 210	2 929	3 883
Časové rozlišení	161	264	187

Tab. 4 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti RHH (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	-8,5%	34,5%
Dlouhodobý majetek	62,36%	62,55%	50,95%	-8,3%	9,5%
DNM	0,20%	0,13%	0,12%	-37,2%	17,6%
DHM	62,17%	62,41%	50,84%	-8,2%	9,5%
- pozemky	1,90%	2,08%	1,55%	0,0%	0,0%
- stavby	27,12%	35,18%	5,06%	18,6%	-80,7%
- SMV	30,32%	24,37%	34,55%	-26,5%	90,6%
- nedokončený DHM	3,46%	1,45%	7,56%	-61,6%	600,6%
DFM	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	37,45%	37,13%	48,87%	-9,3%	77,0%
Zásoby	7,07%	10,28%	8,02%	33,0%	4,9%
- materiál	2,24%	1,85%	1,66%	-24,4%	20,1%
- nedok. výr. a polotovary	0,33%	3,17%	2,23%	780,7%	-5,5%
- výrobky	1,88%	2,49%	1,98%	21,2%	6,7%
- zboží	2,61%	2,76%	2,16%	-3,3%	5,1%
Pohledávky	27,88%	23,21%	37,27%	-23,8%	115,9%
- krátkodobé pohledávky	27,88%	23,21%	37,27%	-23,8%	115,9%
KFM	2,51%	3,63%	3,58%	32,5%	32,6%
Časové rozlišení	0,18%	0,33%	0,17%	64,0%	-29,2%

10.1.2 Analýza finanční struktury

Po stránce finanční struktury se firma jeví, jako mladá a nezaběhlá. To je však klam, za který může koupě podniku. Pasiva se v posledních dvou letech zredukovaly do pár položek výkazu. Nejdůležitější je fakt, že vlastní kapitál roste, což je způsobeno ustálením situace podniku na trhu po velkých změnách, které podnik prodělal v roce 2011 a 2012. Změny se týkaly modernizace výroby, nákupu nových technologií a dalších významných investic.

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, jenž je přibližně 50 mil. Kč. Jak již bylo řečeno, v letech 2011 a 2012 firma vykazovala ztrátu. Pokud bychom se podívali na výkaz zisku a ztráty vloženo podniku pana Hájka, zjistili bychom, že podnik v roce 2010 vykázal zisk 3,9 mil. Kč. Toho roku však byla rozpuštěna provozní rezerva 2,6 mil. Kč (na nevyčerpanou dovolenou a záruku kvality výrobků) a další 3 mil. Kč podnik utřil na prodeji dlouhodobého majetku. Zmíněné činy nepatří k běžnému hospodaření podniku. Mohli bychom tedy říct, že nový majitel koupil středně velký podnik s nulovým ziskem. Posoudíme-li stav před koupí a po koupí, tedy rok 2010 a 2012, které jsou díky stejné délce aktivní

činnosti srovnatelné, zjistíme nárůst tržeb o 60 mil. Kč a zároveň pokles přidané hodnoty o 4 mil. Kč. Průměrný počet pracovníků se snížil přibližně o 20 lidí, ale osobní náklady vzrostly o 5 mil. Kč. Z uvedeného je evidentní změna systému řízení, která v prvních letech vsadila na budování pozice na trhu cestou nižší obchodní marže. Zvýšením osobních nákladů podnik pojalitu pracovníků v nastávajícím čase transformace.

Zisk z roku 2013 byl použit na uhrazení přibližně poloviny ztrát z minulých let. V roce 2014 firma vykázala zisk necelých 14 mil. Kč, to je více než dvojnásobek předchozího roku i ztrát z minulých let. Díky uhrazení ztráty a vygenerování zisku velmi výrazně vzrostl vlastní kapitál, a to o 31,7 %. Je však nutné připomenout, že účetní závěrka ještě nebyla auditována, proto doposud není známa přesná výše daně z příjmu právnických osob. Uvedený zisk za rok 2014 není zdaněn.

Firma zatím netvoří žádný rezervní fond ani jiný fond. Rozdělení pasiv firmy Řeznictví H+H, s. r. o. odpovídá konzervativní strategii. Cizí zdroje se poslední dvě období rovnají krátkodobým závazkům, protože v roce 2013 byly mimořádně splaceny všechny úvěry a finanční výpomoci, které sloužily k překlenutí období, než společnost obdrží příslibené dotace. Jednalo se o dotace v rámci projektů Projekt zdokonalení výrobních a provozních kapacit 1 mil. Kč schválené 2011, proplacené o rok později, a Projekt technologie 2010 H+H ve výši 5 mil. Kč na investice pořízené v roce 2012 s proplacením v roce 2013. Dále téměř 9 mil na majetek pořízený v roce 2013 s proplacením 2014. O částku dotace se snižuje cena pořízení a navyšuje provozní výnos.

Společnost tedy využívá financování z vlastních zdrojů, pomocí obchodního úvěru u svých dodavatelů a investičních úvěrů, které podnik většinou před koncem účetního období splatí. K rozvahovému dni závazky z obchodních vztahů činí přibližně 82 % krátkodobých závazků. Navýšení oproti minulým obdobím má stejný důvod jako navýšení pohledávek, a to zvýšený odbyt hlavního odběratele masa.

Tab. 5 Finanční struktura společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
PASIVA	88 096	80 588	108 357
Vlastní kapitál	37 415	44 090	58 062
Základní kapitál	49 507	49 507	49 507
Rezervní fondy	0	0	0
VH minulých let	-5 422	-12 092	-5 417
VH z běžného obd.	-6 670	6 675	13 972

Cizí zdroje	50 632	36 302	50 276
Rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	40 632	36 302	50 276
- záv. z obchod. vztahů	33 967	28 052	41 250
- záv. k zaměstnancům	91	87	193
- záv. ze SZ a ZP	1 423	1 804	1 634
- stát - daň. záv. a dotace	725	949	1 886
- dohadné účty pasivní	1 795	2 226	2 408
- jiné závazky	2 631	3 184	2 905
Bankovní úvěry	10 000	0	0
- dlouhodobé	5 893	0	0
- krátkodobé	4 107	0	0
Časové rozlišení pasiv	49	196	19

Tab. 6 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti RHH (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	-8,5%	34,5%
Vlastní kapitál	42,47%	54,71%	53,58%	17,8%	31,7%
Základní kapitál	56,20%	61,43%	45,69%	0,0%	0,0%
Rezervní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
VH minulých let	-6,15%	-15,00%	-5,00%	123,0%	-55,2%
VH úč. Období	-7,57%	8,28%	12,89%	-200,1%	109,3%
Cizí zdroje	57,47%	45,05%	46,40%	-28,3%	38,5%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	46,12%	45,05%	46,40%	-10,7%	38,5%
- záv. z obch. vztahů	38,56%	34,81%	38,07%	-17,4%	47,0%
- záv. k zaměstnancům	0,10%	0,11%	0,18%	-4,4%	121,8%
- záv. ze SZ a ZP	1,62%	2,24%	1,51%	26,8%	-9,4%
- stát - daň. záv. a dotace	0,82%	1,18%	1,74%	30,9%	98,7%
- dohadné účty pasivní	2,04%	2,76%	2,22%	24,0%	8,2%
- jiné závazky	2,99%	3,95%	2,68%	21,0%	-8,8%
Bankovní úvěry	11,35%	0,00%	0,00%	-100,0%	0,0%
- dlouhodobé	6,69%	0,00%	0,00%	-100,0%	0,0%
- krátkodobé	4,66%	0,00%	0,00%	-100,0%	0,0%
Časové rozlišení pasiv	0,06%	0,24%	0,02%	300,0%	-90,3%

10.1.3 Analýza pohledávek a závazků

Na první pohled z tabulek 7 a 8 lze vidět rozdílnost v úhradě závazků obchodním partnery a inkasu pohledávek od odběratelů. Zatímco závazky po splatnosti se pohybují okolo 0,5 %, u pohledávek tomu bylo i 30 %. Pozitivní zpráva je, že ubývá výše pohledávek po splatnosti. V roce 2014 to bylo necelé 4 %, z toho 80% část je do 30 dnů po splatnosti. Vzhledem k nepoměru závazků k pohledávkám z obchodních vztahů po splatnosti, považují ji za nelikvidní pohledávky půl roku po splatnosti.

Tab. 7 Pohledávky z obchodních vztahů společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Pohledávky z obchodních vztahů	21391	15453	31473
Pohledávky do splatnosti	15148	13938	30259
Pohledávky po splatnosti celkem	6243	1515	1214
- 0-30 dnů po splatnosti	5239	1315	980
- 30- 180 dnů po splatnosti	889	62	89
- nad 180 dnů po splatnosti	115	138	145

Tab. 8 Závazky z obchodních vztahů společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Závazky z obchodních vztahů	33967	28052	41250
Závazky do splatnosti	33484	27931	41095
Závazky po splatnosti celkem	483	121	155
- 0-30 dnů po splatnosti	480	110	154
- 30- 180 dnů po splatnosti	1	10	0
- nad 180 dnů po splatnosti	2	1	1

10.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

10.2.1 Analýza výnosů

Úspěšnost společnosti demonstrují každoročně rostoucí výnosy, které znázorňují tabulky 9 a 10. Ačkoliv je společnost výrobního charakteru, vykazuje tržby za zboží, které generuje ze 70 % proúčtováním mezi vlastní výrobou a vlastními prodejny. Přibližně 30% část tržeb za zboží představují tržby z nakoupeného zboží od 3. firem. Tržby za zboží tvoří 40 % všech tržeb a jsou převážně v hotovosti.

Tab. 9 Výnosy společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
VÝNOSY	359 210	381 036	450 892
Tržby za prodej zboží	194 289	175 039	187 346
Výkony	161 902	203 358	262 128
- tržby za prodej vl. výr. a služeb	162 540	200 517	261 888
- změna stavu zásob	-638	2 841	240
- aktivace	0	0	0
Tržby z prodeje DM a mat.	8	124	295
Ostatní provozní výnosy	2 349	2 355	1 003
Tržby z prodeje CP	0	0	0
Výnosy z DFM	0	0	0
Výnosové úroky	1	0	0
Ostatní finanční výnosy	661	160	120
Mimořádné výnosy	0	0	0

Tab. 10 Vertikální a horizontální analýza výnosů společnosti RHH (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
VÝNOSY	100,00%	100,00%	100,00%	6,1%	18,3%
Tržby za prodej zboží	54,09%	45,94%	41,55%	-9,9%	7,0%
Výkony	45,07%	53,37%	58,14%	25,6%	28,9%
- tržby za prodej vl. výr. a služeb	45,25%	52,62%	58,08%	23,4%	30,6%
- změna stavu zásob	-0,18%	0,75%	0,05%	545,3%	-91,6%
Tržby z prodeje DM a mat.	0,00%	0,03%	0,07%	1450,0%	137,9%
Ostatní provozní výnosy	0,65%	0,62%	0,22%	0,3%	-57,4%
Tržby z prodeje CP	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Výnosy z DFM	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	-100,0%	0,0%
Ostatní finanční výnosy	0,18%	0,04%	0,03%	-75,8%	-25,0%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%

10.2.2 Analýza nákladů

Tabulky 11 a 12 ukazují výši nákladů, která stejně jako u výnosů každoročně roste, avšak oproti výnosům pomaleji. Vzniká tím větší prostor pro zisk.

Jak již bylo zmíněno, ačkoliv se jedná o výrobní podnik s vlastní sítí prodejen, výrobky prodávané v těchto prodejnách jsou proúčtovány na zboží. Cizí zboží prodávané v síti prodejen tvoří 27-35 %. Úměrně k tržbám roste i spotřeba materiálu a energie, respektive k výkonům výkonová spotřeba. Řeznictví H+H neustále pořizuje nový dlouhodobý maje-

tek, tudíž i výše odpisů každoročně roste. Ve srovnání k výnosům se poslední dva roky drží těsně pod hranicí 2 %. Osobní náklady ve vztahu k sumě nákladů mírně klesají, přesto však v absolutních hodnotách rostou. Společnost neúčtovala o rezervách, ale v roce 2013 začala účtovat o opravných položkách pohledávek po splatnosti. Řeznictví H+H v roce 2013 prodalo dlouhodobý majetek v zůstatkové ceně 54 tis. Kč a o rok později 3 tis. Kč zbylou hodnotu tvoří prodaný materiál. Bankovní úvěry mohly být díky smluvnímu opatření před koncem roku 2013 splaceny bez penále či navýšených úroků. Nižší úroveň úroků v okolních letech je dána tím, že úvěry nebyly poskytnuty na celé účetní období, jak tomu bylo v roce 2013. Důvodem nulové daně z příjmu za rok 2013 je odečtení ztráty. Za rok 2014 bude od základu daně odečtena zbylá ztráta z minulých let, přesto podniku vznikne povinnost uhradit daň. Daň bude vypočtena, až proběhne audit, proto je doposud daň 0.

Tab. 11 Náklady společnosti RHH (vlastní zpracování)

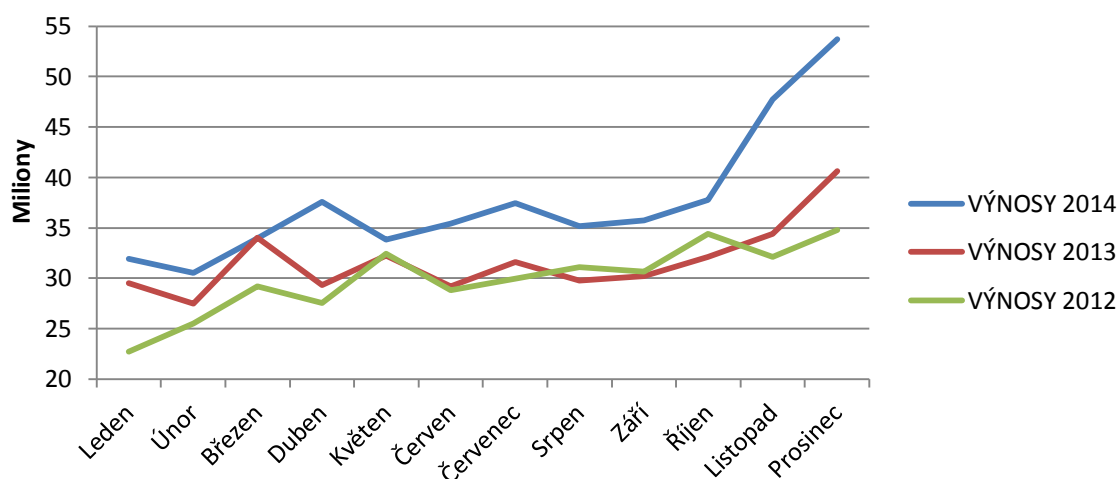
v tis. Kč	2012	2013	2014
NÁKLADY	365 880	374 299	436 920
Náklady na zboží	186 289	159 477	176 985
Výkonová spotřeba	119 973	153 092	195 528
- spotřeba materiálu a energie	101 928	135 565	175 742
- služby	18 045	17 527	19 786
Osobní náklady	50 262	50 482	53 516
Daně a poplatky	151	177	188
Odpisy DHM a DNM	6 289	7 424	8 662
ZC prodaného DM a mat.	1	59	215
Změna stavu rezerv, ... (provoz.)	0	42	67
Ostatní provozní náklady	1 999	2 130	1 285
Prodané CP	0	0	0
Změna stavu rezerv, ... (finanční)	0	0	0
Nákladové úroky	23	90	28
Ostatní finanční náklady	893	1 326	446
Daň z příjmu	0	0	0
Mimořádné náklady	0	62	0

Tab. 12 Vertikální a horizontální analýza nákladů společnosti RHH (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
NÁKLADY	100,00%	100,00%	100,00%	2,3%	16,7%
Náklady na zboží	50,92%	42,61%	40,51%	-14,4%	11,0%
Výkonová spotřeba	32,79%	40,90%	44,75%	27,6%	27,7%
- spotřeba materiálu a energie	27,86%	36,22%	40,22%	33,0%	29,6%
- služby	4,93%	4,68%	4,53%	-2,9%	12,9%
Osobní náklady	13,74%	13,49%	12,25%	0,4%	6,0%
Daně a poplatky	0,04%	0,05%	0,04%	17,2%	6,2%
Odpisy DHM a DNM	1,72%	1,98%	1,98%	18,0%	16,7%
ZC prodaného DM a mat.	0,00%	0,02%	0,05%	5800,0%	264,4%
Změna stavu rezerv,... (provozní)	0,00%	0,01%	0,02%	100,0%	59,5%
Ostatní provozní náklady	0,55%	0,57%	0,29%	6,6%	-39,7%
Prodané CP	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Změna stavu rezerv,... (finanční)	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Nákladové úroky	0,01%	0,02%	0,01%	291,3%	-68,9%
Ostatní finanční náklady	0,24%	0,35%	0,10%	48,5%	-66,4%
Daň z příjmu	0,00%	0,00%	0,00%	0,0%	0,0%
Mimořádné náklady	0,00%	0,02%	0,00%	100,0%	-100,0%

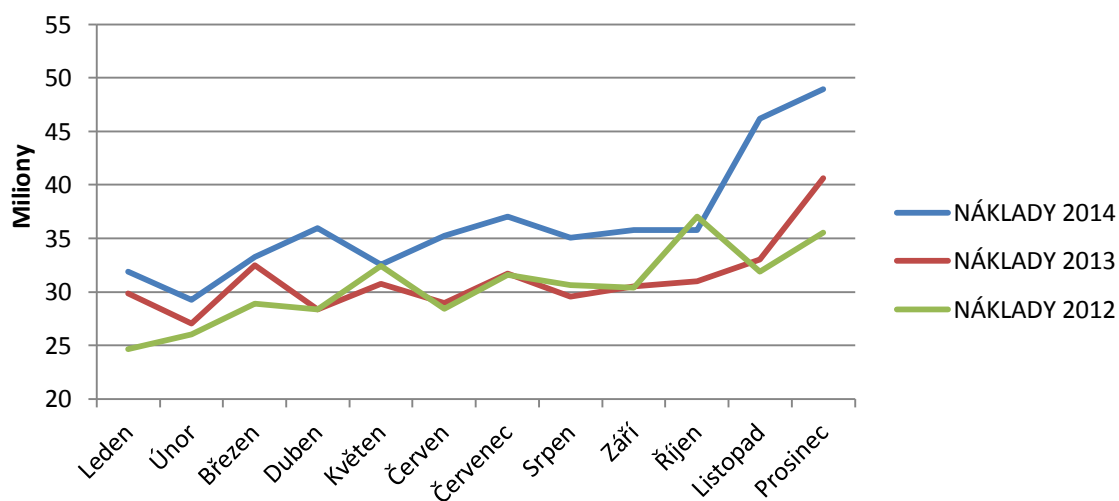
10.2.3 Měsíční rozbor výnosů, nákladů a výsledku hospodaření

Následující obrázek 5 zobrazuje měsíční vývoj výnosů za roky 2012-2014 v milionech korun českých. Nízké výnosy na počátku roku 2012 představují počáteční nedůvěru zákazníků k novému majiteli a novému jménu řeznictví. Na grafu lze zpozorovat nárůst výnosů v období Velikonoc. V roce 2012 se nárůst týkal měsíců března a dubna, v roce 2013 měsíce března a v roce 2014 dubna. Měsíc květen roku 2012 byl teplejší a sušší oproti následujícím letem, což mohlo způsobit/způsobilo zájem o grilování, potažmo produkty Řeznictví H+H. Mírný nárůst lze spatřit v období letních prázdnin. Období od dubna do října je typické i pro svatební hostiny a nejrůznější oslavy a rauty, což rovněž může působit zvýšený odbyt masa a uzenin. V listopadu roku 2014 došlo ke zmiňovanému rozšíření sítě prodejen hlavního odběratele MP Krásno, a. s., to vyvolalo nárůst výnosů o 10 mil. Kč. Prosincové výnosy jsou každoročně nejvyšší z celého roku, a to díky Vánocům a silvestru.



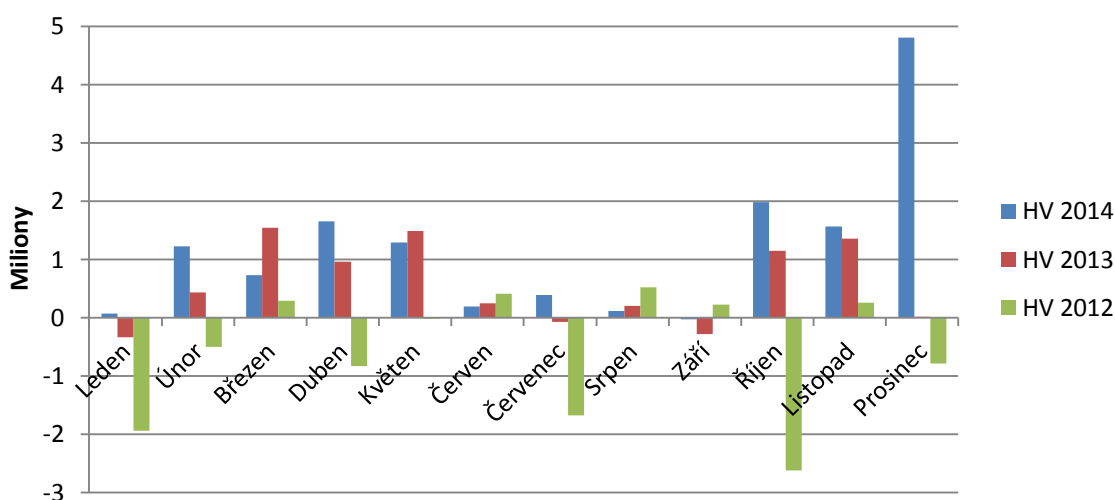
Obr. 5 Měsíční vývoj výnosů společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)

Obrázek 6 představuje náklady let 2012-2014. Náklady jsou v průměru složeny přibližně ze 77 % materiálem, 13 % činí osobní náklady, po 2 % odpisy, energie a nájemné. V listopadu roku 2012 došlo k proměně prodejny a opravám, což vyvolalo zvýšené náklady. Jestliže prodejny naskladňují do zásoby, může to v nákladech vyvolávat mírnější výkyvy.



Obr. 6 Měsíční vývoj nákladů společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)

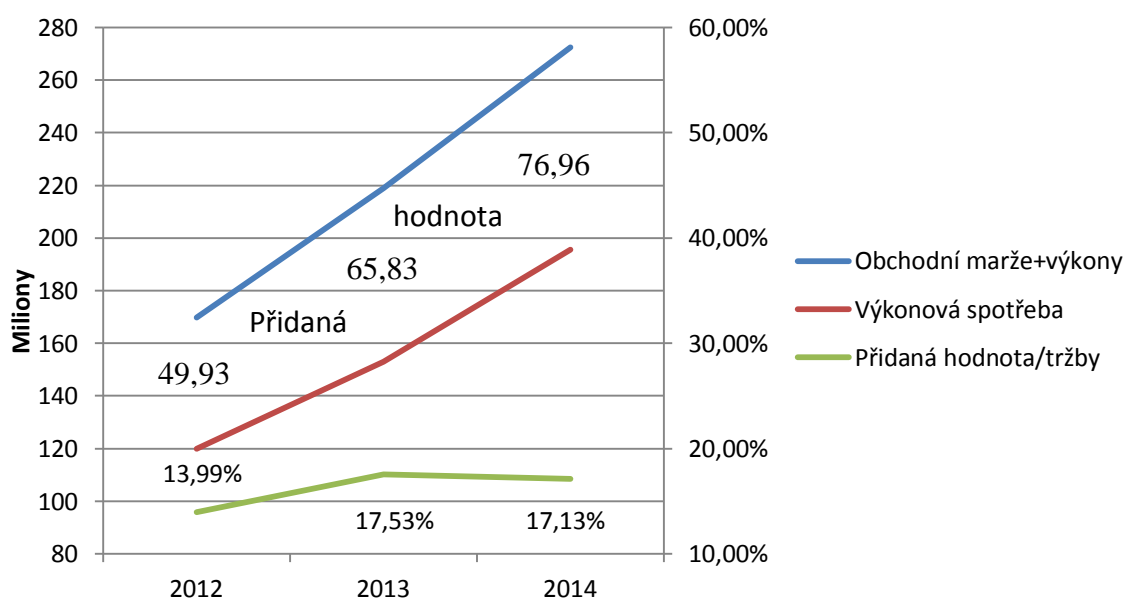
Obrázek 7 vyobrazuje měsíční výsledky hospodaření Řeznictví H+H. V roce 2012 bylo částečně placeno nájemné čtvrtletně, proto jsou první měsíce každého čtvrtletí záporné. Vysoký zisk prosince 2014 byl následkem vyššího nákupu a spotřeby předchozího měsíce nerovnoměrně k tržbám těchto měsíců.



Obr. 7 Měsíční vývoj výsledku hospodaření společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)

10.2.4 Analýza přidané hodnoty

Obrázek 8 vykresluje přidanou hodnotu v letech 2012-2014. Suma výkonů a obchodní marže roste takřka lineárně vyšším tempem než výkonová spotřeba. V absolutních hodnotách dochází k růstu přidané hodnoty na základě mírnějšího růstu nákladových položek. Procentuální vyjádření přidané hodnoty k tržbám potvrdilo růst v roce 2013. V roce 2014 podíl přidané hodnoty k tržbám mírně klesl. Názorněji tento růst zobrazuje Detailní rozbor nákladových a výnosových položek zobrazuje tabulka 13.



Obr. 8 Vývoj přidané hodnoty společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)

Tab. 13 Rozbor výnosových a nákladových položek přidané hodnoty společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
Tržby za zboží	194 289	175 039	187 347
Prodané zboží	186 289	159 477	176 985
- materiál na prodané zboží	135 533	111 614	115 383
- nakoupené zboží od 3. firem	50 756	47 863	61 602
Obchodní marže	8 000	15 562	10 361
Výkony	161 902	203 358	262 128
Tržby za vlastní výrobky	161 801	199 648	260 983
Tržby z prodeje služeb	739	869	905
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-638	2 841	240
Výkonová spotřeba	119 973	153 092	195 528
Spotřeba materiálu a energie	101 928	135 565	175 742
- spotřeba přím. mat. - surovina	71 358	106 937	143 839
- spotřeba přím. mat. - pomocný	14 831	14 226	14 564
- režijní materiál	6 637	5 534	8 390
- energie	9 102	8 868	8 950
Služby	18 045	17 527	19 786
- opravy	2 192	1 612	1 868
- cestovné	120	144	195
- nájemné	8 400	7 979	8 206
- doprava externí	724	786	2 036
- provize	1 234	1 128	1 359
- ostatní služby	5 375	5 878	6 122
Výkony-výkonová spotřeba	41 929	50 266	66 600
Přidaná hodnota	49 929	65 828	76 961
Osobní náklady	50 262	50 482	53 516

Z údajů v tabulce 14 je patrné, že procentuálně roste nákup zboží od 3. firem. Rovněž roste materiál, jenž je hlavní surovina výrobců. V absolutních hodnotách (tabulka 13) vidíme takřka neměnnou výši pomocného materiálu a relativně rychle rostoucí hlavní suroviny. Navzdory rostoucí spotřebě přímého materiálu – suroviny spotřeba energií zůstává stabilní. To je dáno zvýšenou produkcí masa, jehož zpracování je především ruční práce. Zvýšený odběr masa firmou MP Krásno se výrazně projevuje na růstu tržeb za vlastní výrobky. Vývoj režijního materiálu je úzce vázán k otevření či proměnám prodejen a jiným marketingovým nákladům. Služby tvoří převážně opravy, nájemné zejména prodejen. Externí doprava od poloviny roku 2014 výrazně vzrostla. Největších změn však dosáhly obchodní

marže, výkony a spotřeba surovin, tedy položky, které jsou nejvíce závislé na změně množství výroby a tvorbě přidané hodnoty.

Tab. 14 Vertikální a horizontální analýza vybraných nákladových položek společnosti RHH (vlastní zpracování)

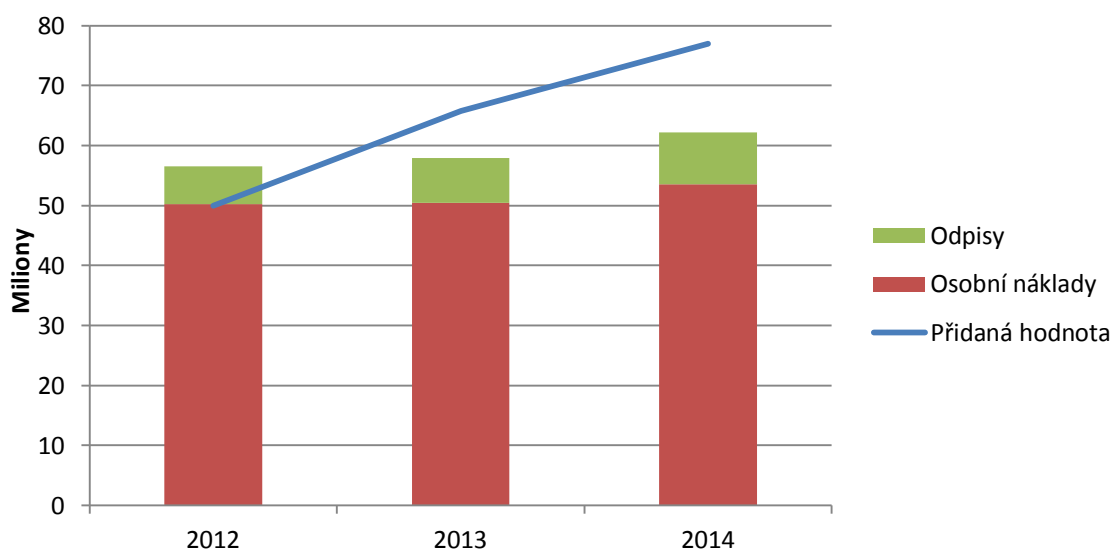
	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
Prodané zboží	100%	100%	100%	-14,39%	10,98%
- materiál na prodané zboží	73%	70%	65%	-17,65%	3,38%
- nakoupené zboží od 3. firem	27%	30%	35%	-5,70%	28,70%
Spotřeba materiálu a energie	100%	100%	100%	33,00%	29,64%
- spotřeba přím. mat. - surovina	70%	79%	82%	49,86%	34,51%
- spotřeba přím. mat. - pomocný	15%	10%	8%	-4,08%	2,38%
- režijní materiál	7%	4%	5%	-16,62%	51,60%
- energie	9%	7%	5%	-2,57%	0,93%
Služby	100%	100%	100%	-2,87%	12,89%
- opravy	12%	9%	9%	-26,46%	15,89%
- cestovné	1%	1%	1%	20,30%	35,21%
- nájemné	47%	46%	41%	-5,02%	2,84%
- doprava externí	4%	4%	10%	8,50%	159,01%
- provize	7%	6%	7%	-8,62%	20,54%
- ostatní služby	30%	34%	31%	9,37%	4,14%

Následující tabulka 15 ukazuje poměr vybraných položek k souvisejícím tržbám či nákladům. Ačkoliv v roce 2012 byla nejvyšší výše prodaného zboží, zboží bylo prodáváno s nejnižší marží. Nízká marže ovlivnila i výši přidané hodnoty, která v tomto roce ve vztahu k tržbám z výrobků, služeb a zboží je o 3-3,5 % nižší oproti dalším letem. Pokud bychom při stejném objemu prodeje navýšili obchodní marži na úroveň roku 2014 tedy o 1,56 %, v konečném důsledku by se přidaná hodnota zvedla o 2,9 mil. Kč, potažmo ztráta za účetní období klesla skoro o polovinu. Díky navýšení obchodní marže v roce 2013 na 9,76 % vykázalo Řeznictví H+H o 6,2 milionu vyšší zisk než s marží na úrovni roku 2014, a to 5,85 %. Přidaná hodnota k tržbám by dosáhla v roce 2012 hodnoty 14,8 % a v roce 2013 15,9 %. Z toho vyplývá, že tvorba zisku se významně projevila úrovní obchodní marže zboží a objemem výroby, při zachování výrobních nákladů (bez spotřeby přímého materiálu – suroviny) a služeb daného roku, které jsou 48 mil. Kč s odchylkou 2 mil. I když je procentuální marže na vlastních výrobcích takřka neměnná, nárůst objemu tržeb za vlastní výrobky měl pozitivní dopad na provozní zisk.

Tab. 15 Poměr vybraných položek společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Obchodní marže/prodané zboží	4,29%	9,76%	5,85%
Přidaná hodnota/tržby za výrobky, služby a zboží	13,99%	17,53%	17,13%
Výkony-výkonová spotřeba/tržby za výrobky a služby	25,80%	25,07%	25,43%

Abychom se dostali na úroveň výsledku hospodaření, musí se ještě z přidané hodnoty odečíst osobní náklady, odpisy a rozdíl dalších nákladů a výnosů, které v případě Řeznictví H+H nedělají velkou položku, proto nejsou v obrázku 9 vykresleny. Přidaná hodnota v roce 2012 byla o 333 tis. Kč menší než osobní náklady. Proto se výsledek hospodaření propadl do záporných hodnot přibližně o tuto hodnotu odpisů. V roce 2013, jak již bylo vysvětleno, se výsledek hospodaření pohybuje v kladných číslech hlavně díky vyšší marži na prodaném zboží a v roce 2014 velký rozdíl přidané hodnoty a osobních nákladů s odpisy vyvolal větší objem výroby, nikoliv vyšší marže, ta dokonce od minulého roku poklesla o 4 %, viz tabulka 15.

**Obr. 9** Přidaná hodnota po odečtení osobních nákladů a odpisů společnosti RHH (vlastní zpracování)

10.3 Analýza CF Analýza fondů

10.3.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 16 uvádí hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti Řeznictví H+H v letech 2012-2014. Hodnoty v letech 2012 a 2013 značí, kolik dlouhodobého majetku bylo kryto

z krátkodobých zdrojů. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu se v roce 2013 snížila splacením úvěru. Díky vyššímu nárůstu pohledávek nad závazky byl v roce 2014 vývoj čistého pracovního kapitálu příznivý. Ačkoliv čistý pracovní kapitál dosahoval záporných hodnot, což znamená, že by podniku nastaly velké problémy, kdyby byl nucen okamžitě splatit veškeré krátkodobé závazky, při pohledu na rozbor pohledávek a závazků (tabulky 7 a 8), můžeme vidět takřka zanedbatelné procento závazků po splatnosti. To znamená, že ačkoliv měl podnik výrazně menší pracovní kapitál, své závazky většinou splácí včas. O této skutečnosti vypovídá ukazatel čisté pohotové prostředky.

Tab. 16 Čistý pracovní kapitál společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
ČPK	-11 745	-6 382	2 682

10.3.2 Čisté pohotové prostředky

Jelikož firma Řeznictví H+H, s. r. o. splácí své závazky z obchodních vztahů z 99 % včas, ukazatel čisté pohotové prostředky (tabulka 17) dosahuje hodnot jen o něco málo nižších, než je samotný krátkodobý finanční majetek. Závazky, jež se od peněz odečítají, jsou takřka všechny do 30 dnů po splatnosti. Znamená to, že v rozvahový den byl podnik schopen bezproblémově splatit všechny okamžitě splatné závazky.

Tab. 17 Čisté pohotové prostředky společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
ČPP	1 727	2 808	3 728

10.3.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (tabulka 18), který by měl být kompromisem předchozích ukazatelů. Oběžný majetek očištěný o zásoby a nelikvidní pohledávky, jimiž považují pohledávky od půl roku po splatnosti, se po odečtení krátkodobých závazků dostává do záporných čísel. Můžeme tedy říct, že společnost nedisponuje čistým peněžním majetkem.

Tab. 18 Čistý peněžní majetek společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
ČPM	-13 980	-14 805	-6 157

10.4 Analýza cash-flow

V tabulce 19 se nachází hlavní části výpočtu cash-flow, které je vypočteno nepřímou metodou.

Výsledek hospodaření se po přičtení odpisů v roce 2012 blíží k nule, změny závazků, krátkodobého bankovního úvěru, zásob, pohledávek a časového rozlišení působí, že provozní CF je 0,5 mil. Kč kladné. Investiční CF je díky 10milionovému nákupu dlouhodobého majetku záporné. Díky sjednání úvěru je finanční CF téměř 6 mil. Kč v plusu. Celkový tok peněz byl minus 3,8 mil. Kč, což je rozdíl mezi počátečním stavem 6 mil. Kč a konečným stavem 2,2 mil. Kč.

V roce 2013 došlo ke splacení úvěru, to vyvolalo odtok 4 mil. Kč, o další 4 mil. Kč klesly oproti předchozímu období závazky, které byly splaceny, o 2 mil. Kč vzrostly zásoby, za které společnost musela zaplatit, a na pohledávkách bylo v porovnání s předchozím rokem inkasováno o 5 mil. Kč více, což vyvolalo přítok peněz do společnosti. Proto provozní CF dosáhlo čísla 7,2 mil. Kč. Přestože v tomto roce společnost investovala, neprojevalo se to výrazně na změně brutto hodnoty majetku. Částečně díky dotacím ale také díky vyřazení a prodeji majetku. Finanční CF dosahuje opačné hodnoty oproti roku 2012, protože došlo ke splacení sjednaného úvěru.

V roce 2014 dosahoval zisk upravený o odpisy téměř 23 mil. Kč. Došlo jak k nárůstu závazků cirká 14 mil. Kč, tak i pohledávek skoro 22 mil. Kč, výsledný provozní tok je proto téměř 15 mil. Kč. Investiční CF udává přírůstek dlouhodobého majetku o skoro 14 mil. Kč. Konečný zůstatek peněz je tedy přibližně o 1 mil. Kč vyšší. Z původních 3 mil. Kč je na konci roku výše krátkodobého majetku skoro 4 mil. Kč.

Tab. 19 Vývoj cash-flow společnosti RHH (vlastní zpracování)

v tis. Kč	2012	2013	2014
Stav PP a peněžních ekvivalentů na začátku úč. obd.	6013	2210	2929
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	499	7210	14694
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-10194	-598	-13740
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	5893	-5893	0
Čisté snížení, resp. zvýšení PP	-3802	719	954
Stav PP a peněžních ekvivalentů na konci úč. obd.	2211	2929	3883

10.5 Poměrové ukazatele

10.5.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity, kterou představuje tabulka 20, prezentuje, kolikrát daná část oběžných aktiv pokrývá krátkodobé závazky. V tabulce (16) lze zjistit, že za roky 2012 a 2013 jsou hodnoty čistého pracovního kapitálu záporné, to značí, že hodnota oběžných aktiv je nižší než krátkodobých závazků. Proto nepřekvapí, že běžná likvidita právě za roky 2012 a 2013 je menší než 1.

Uváděné doporučené hodnoty běžné likvidity jsou 1,5-2,5. Vypočtené hodnoty jsou oproti těm doporučeným přibližně poloviční. Může se tedy zdát, že firma Řeznictví H+H volí velmi agresivní strategii a nenechává si žádný prostor pro tzv. polštář na krytí krátkodobých závazků. Avšak je důležité připomenout, v roce 2013 byly splaceny všechny úvěry a ani dlouhodobé závazky, ani pohledávky rovněž nejsou evidovány. Dalším faktem je, že se firma stále nachází v raném stádiu po změně majitele, v období velkých investic a postupného růstu. Proto i běžná likvidita pomalu roste a v roce 2014 mírně přesahuje 1.

Pohotová likvidita, očištěna o nejméně likvidní oběžná aktiva, kterými jsou zásoby, se rovněž nachází pod doporučenými hodnotami konzervativní strategie. Nachází se v rizikovějším intervalu 0,4-0,7 a v roce 2014 mírně nad ním. Pohotová likvidita obsahuje pohledávky, které jsou z 90 % pohledávkami do splatnosti. Avšak Řeznictví H+H vlastní síť prodejen, které každodenně vyinkasují převážně v hotovosti v průměru 0,5 mil. Kč tržeb z prodeje zboží.

Očistíme-li oběžná aktiva i o pohledávky, dostáváme hotovostní likviditu, tzv. 1. stupeň likvidity, který vykazuje hodnoty hrubě pod rizikovou hranicí. Ale vzhledem ke skutečnosti denního obrátu z tržeb prodejen, není pro Řeznictví H+H nutné držet hotovostní likviditu příliš vysoko.

Podílem čistého pracovního kapitálu a oběžnými aktivy, získáme procento volného kapitálu, které není zatíženo krátkodobými závazky. V letech 2012 a 2013 byl čistý pracovní kapitál záporný, tedy nebyla žádná oběžná aktiva, jež by nebyla zatížena krátkodobými závazky. V roce 2014 čistý pracovní kapitál dělal 5 % oběžných aktiv. Likvidita z provozního cash-flow roste, díky rychlejšímu růstu provozního cash-flow nad objemem krátkodobých závazků.

V neposlední řadě je třeba posoudit podnik v příslušném odvětví. Běžná a pohotovostní likvidita dosahují spodní hranici doporučených hodnot (tabulka 21). Avšak vzhledem k tomu, že doporučené hodnoty jsou jakýmsi průměrem napříč odvětvími, zdá se, že pro potravinářský průmysl můžou platit nižší "doporučené hodnoty". Právě pro svou specifickou pravděpodobně funguje koloběh peněz jinak. Pro srovnání uvedu analýzu likvidity jiného podniku z oboru zpracování masa a výroby uzenin s rozsáhlou sítí vlastních prodejen, a to společnosti MP Krásno, a. s., jež patří mezi 5 největších podniků v oboru. Uvedený podnik (tabulka 22) se vymyká všem doporučeným hodnotám. Obzvláště hotovostní likviditu drží velmi nízko, tak jako analyzovaný podnik. Prodejny obou podniků každodenně odvádí vysoké tržby v hotovosti.

Tab. 20 Analýza likvidity společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Běžná likvidita	0,74	0,82	1,05
Pohotová likvidita	0,60	0,60	0,88
Hotovostní likvidita	0,05	0,08	0,08
ČPK/OA	-35,6%	-21,3%	5,1%
Likvidita z provozního CF	0,01	0,20	0,29

Tab. 21 Analýza likvidity v odvětví (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,48	1,56	1,61
Pohotová likvidita	0,99	1,06	1,11
Hotovostní likvidita	0,14	0,14	0,16
ČPK/OA	32,2%	36,1%	37,9%

Tab. 22 Analýza likvidity MP Krásno, a. s. (vlastní zpracování)

	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	0,59	0,76	0,82	0,67
Pohotová likvidita	0,42	0,59	0,65	0,48
Hotovostní likvidita	0,04	0,06	0,05	0,05
ČPK/OA	-68,2%	-31,9%	-21,5%	-48,2%
Likvidita z provozního CF	0,22	0,16	0,16	0,19

10.5.2 Analýza rentability

Vypočtená hodnota ukazatelů rentability (tabulka 23) vyčísluje, kolik korun zisku přinesl poměřovaný jmenovatel. Rok 2012 podnik vykázal ztrátu, pro tento rok můžeme hovořit o nerentabilitě podniku. V následujících letech byl podnik ziskový a na jednotku všech zvolených jmenovatelů byl zisk větší než 1 Kč. Protože společnost od roku 2013 k rozvahovému dni nevykazuje žádný úvěr a ani dlouhodobé závazky, dosahují ukazatele ROCE a ROI stejné výsledky jako ROE. Úplatné zdroje, jimiž jsou úvěry, navyšují základnu ukazatele ROCE a snižují rentabilitu. V roce 2012 je ale toto snížení kvůli ztrátě nesmyslné. Ukazatel ROI počítá s dlouhodobým kapitálem, tedy i s dlouhodobými cizími zdroji, které podnik neviduje. Vzhledem k objemu tržeb, které jsou přibližně 4násobně větší než bilanční suma, je patrný výrazný rozdíl mezi rentabilitou tržeb a rentabilitou aktiv. Rentabilita tržeb neboli zisková marže roste a aktuálně nabývá podobných hodnot jako odvětví (tabulka 24). To znamená, že společnost se začíná řadit do průměru potravinářského odvětví. Rentabilita vlastního i celkového kapitálu se pohybuje vysoce nad hodnotami odvětví. Jestliže totiž je poměr zisku k tržbám obdobný, znamená to, že poměr tržeb k aktivům neboli obrát aktiv analyzovaného podniku je několikrát vyšší než v odvětví. A protože vlastní kapitál zaujímá v obou případech přibližně polovinu pasiv, důvod rozdílnosti ROE je stejný jako u ROA. Nebereme-li v potaz skutečné náklady na vlastní kapitál, kterými se zabývá ukazatel EVA, můžeme hovořit o zisku 0,15-0,25 Kč na 1 Kč vlastního kapitálu společnosti.

Tab. 23 Analýza rentability společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb (ROS)	-1,9%	1,8%	3,1%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-7,5%	8,4%	12,9%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-17,8%	15,1%	24,1%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	-14,1%	15,1%	24,1%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	-17,8%	15,1%	24,1%

Tab. 24 Analýza rentability odvětví (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Rentabilita tržeb (ROS)	3,7%	3,2%	4,0%
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	8,0%	6,4%	7,4%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,7%	8,5%	10,1%
Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)	8,7%	6,7%	8,3%
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	9,3%	7,1%	8,7%

10.5.3 Analýza zadluženosti

Celková zadluženost podniku viz tabulka 25, v roce 2013 klesla o 12 %. Důvod tohoto poklesu je splacení úvěrů a finanční výpomoci, ale také nárůst vlastního kapitálu díky kladnému výsledku hospodaření. V roce 2014 vzrostla výše jak vlastního kapitálu, tak i cizího, který je od roku 2013 tvořen pouze krátkodobými závazky. Proto celková zadluženost zůstala skoro stejná. Podnik je aktuálně financován více vlastním kapitálem než cizím, z čehož vyplývá volba konzervativní strategie a jistá opatrnost než bude podnik pravidelně vykazovat zisk. Podnik se jeví jako velmi solventní a důvěryhodný. Dlouhodobý cizí kapitál před splacením tvořil přibližně 11 % cizích zdrojů. Ačkoliv v rozvaze nevystupují úvěry, podnik využívá investičního úvěru, kterým na potřebnou dobu pokrývá nedostatek peněz. Tento úvěr je sice dlouhodobý, podnik má ale ošetřeno, že jen může bez penále splatit dřív. Podnik má sice podepsaný rámec na revolvingový úvěr, který jako provozní úvěr je zajišťovaný výší pohledávek a zásob, avšak za poslední dva roky nebyl využit. Kontokorentní úvěr podnik nevyužívá.

Mezi ukazateli krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem a krytí dlouhodobými zdroji je rozdíl pouze v roce 2012. Důvodem je již zmíněná splátka úvěru. Zlaté pravidlo financování praví, aby byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, jinak podnik volí agresivní strategii, která je sice levnější, ale také rizikovější. Podnik sice v letech 2012 a 2013 kryl svůj majetek i krátkodobými zdroji, avšak neustále navyšoval hodnotu dlouhodobého majetku. V roce 2014 díky velkému zisku pokrývá hodnotu dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, a to ryze vlastním kapitálem.

Nákladové úroky, jež tvoří jmenovatele ukazatele úrokového krytí, jsou v řádech desítek tisíc, proto je v poměru s milionovou ztrátou či milionovými zisky tak vysoký. Podnik v posledních dvou letech svým ziskem mnohonásobně převyšuje závazky k finančním institucím vyplývajících z užívání úvěrů. Doba splácení dluhu poměruje cizí zdroje bez rezerv, které Řeznictví H+H netvoří, s provozním cash-flow. Záporný výsledek hospodaření roku 2012 upravený v provozní cash-flow je roven 0,5 mil. Kč, což je v porovnání s následujícími roky nízký základ. Provozní cash-flow každoročně roste, což pozitivně působí na ukazatel doba splácení dluhu.

Situace v odvětví se liší především v dodržování tzv. zlatého pravidla. Odvětví (tabulka 26) stejně jako podnik Řeznictví H+H je financován více jak z poloviny vlastním kapitálem, proto tedy míra zadlužení je pod hodnotou 1. Dlouhodobé cizí zdroje tvoří přibližně

pětinu až čtvrtinu cizích zdrojů. Dlouhodobý majetek je bezpečně kryt vlastním kapitálem, natož tak dlouhodobými zdroji. Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním odvětví mnohonásobně dosahuje na zaplacení své úrokové povinnosti.

Tab. 25 Analýza zadluženosti společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Celková zadluženost	57%	45%	46%
Míra zadluženosti	1,35	0,82	0,87
Vlastní kapitál /dlouhodobý majetek	0,68	0,87	1,05
Dlouhodobé zdroje/dlouhodobý majetek	0,79	0,87	1,05
Úrokového krytí (počítáno z EBIT)	-289,00	75,17	500,00
Doba splácení dluhu	101,47	5,03	3,42

Tab. 26 Analýza zadluženosti odvětví (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Celková zadluženost	50%	44%	43%
Míra zadluženosti	1,00	0,81	0,76
Dlouhodobé cizí zdroje/cizí zdroje	27,58%	22,62%	19,88%
Vlastní kapitál /dlouhodobý majetek	1,07	1,12	1,19
Dlouhodobé zdroje/dlouhodobý majetek	1,34	1,35	1,38
Úrokové krytí (počítáno z EBIT)	15,30	15,46	40,72

10.5.4 Analýza aktivity

Analýzu aktivity Řeznictví H+H představuje tabulka 27. Celkový obrat aktiv, který by měl být nejméně 1, což značí výdělek 1 Kč tržeb z 1 Kč aktiv, je násobně překonán. Znamená to, že si aktiva nejméně 4násobně na sebe vydělávají. Proto obrat dlouhodobého majetku, který tvoří přibližně poloviční jmenovatel je v roce 2014 takřka dvojnásobný, jak obrat aktiv. Rostoucí trend obratu aktiv je zdůvodněn rostoucími tržbami, při přibližně stejné netto hodnotě dlouhodobého majetku. Zatímco obrat celkových aktiv je nejvyšší v roce 2013, protože v roce 2014 se zvýšila bilanční suma o 28 mil. Kč.

To, že doba obratu zásob se pohybuje v rozmezí 6-8 dní je naprosto jasný indikátor potravinářského průmyslu, kde se pracuje se surovinami rychlé kazivosti. K tomuto faktu se však přidává i to, že má společnost malé skladovací prostory, proto vyrábí častěji v menších dávkách, které se rychle prodají. Čerstvé maso dny obratu zkracuje, naopak výrobky náročnější na výrobu dobu obratu prodlužují. Většina výrobků, které Řeznictví H+H vyrábí je do dvou dnů předána na skladě expedice. Slaniny, které jsou delší na přípravu,

trvají vyrobit i 14 dnů. Trvanlivé a fermentované salámy, které se vyrábějí i 30 dnů Řeznictví H+H nevyrábí.

Velmi pěkných hodnot dosahuje doba obratu pohledávek a závazků a jejich obratovosti. Doba obratu závazků je o 8-17 dní delší než doba obratu pohledávek. Ve výroční zprávě je uvedeno, že obvyklá doba splatnosti u pohledávek je 7 dní a u závazků 30. Zmíněný údaj je jistým předpokladem, že doba obratu závazků tedy bude o několik dní vyšší. Ve skutečnosti mají velcí dodavatelé a odběratelé splatnost 30 dnů a ti menší 10-14 dnů.

Analýza aktivity dokazuje, že Řeznictví H+H se svými aktivy nakládá efektivně, a díky malým skladům a charakteru zásob, jak vstupních surovin, tak i výrobků, je nuceno přibližně týdenního obratu zásob. U čerstvého masa je uvedeno datum spotřeby 5 dní od data uvedeného na obalu. Většina uzenin je třeba spotřebovat do 28 dnů až na pár výjimek, které stačí zkonzumovat do 40 dnů od data výroby.

Pokud by podnik měl dostatečný odbyt a mohl by vyrábět větší dávky výrobků, musel by zvětšit sklady, ale dosáhl by ponížení fixních nákladů na výrobek, což by vedlo k většímu prostoru po zisk.

V porovnání s odvětvím (tabulka 28) jsou hodnoty výrazně odlišné. Tržby v poměru s aktivy na 1 Kč aktiv dosahují asi 1,5 Kč tržeb, proto i zde se dá mluvit o efektivnosti aktiv. Doba obratu zásob je rovněž dána charakterem zásob a množstvím podniků v odvětví. Proto je doba obratu zásob odvětví přibližně 6x vyšší než analyzovaného podniku.

Doba obratu pohledávek a závazků zřejmě úzce souvisí s nepříliš vysokou likviditou a schopností splácet své závazky v čas. Častými odběrateli potravinářských podniků bývají velké obchodní řetězce, které se snaží co nejdéle prodloužit dobu splatnosti faktur. Tato skutečnost má neblahé účinky na dobu obratu pohledávek, potažmo i závazků odvětví. Přestože se obchodní řetězec Tesco v roce 2012 stal významným obchodním partnerem Řeznictví H+H, doba obratu pohledávek je oproti odvětví méně než poloviční.

Tab. 27 Analýza aktivity společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv z tržeb	4,05	4,66	4,15
Obrat DM	6,49	7,45	8,14
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	6	8	7
Obrat zásob	57,30	45,33	51,67
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	25	18	32
Obratovost pohledávek	14,53	20,08	11,12
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	41	35	40
Obratovost závazků	8,78	10,35	8,94

Tab. 28 Analýza aktivity odvětví (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,58	1,48	1,44
Obrat DM	3,40	3,03	3,02
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	39	39	40
Obrat zásob	9,14	9,13	8,90
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	70	73	76
Obratovost pohledávek	5,18	4,95	4,72
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	82	79	81
Obratovost závazků	4,41	4,57	4,47

10.6 Soustavy ukazatelů

Rentabilita vlastního kapitálu patří mezi klíčové ukazatele, proto vznikl tzv. Du Pontův rozklad ROE, aby jeho rozložením bylo zřetelnější, která položka jej ovlivňuje. Jednu z jeho modifikací znázorňuje obrázek 10. Po prvním rozkladu ROE je patrný větší vliv ukazatele rentability aktiv nad finanční pákou. Působením finanční páky pomocí cizího kapitálu lze více peněz získat, ale i ztratit. Právě v roce 2012 bylo toto působení díky úvěrům větší, což bylo vzhledem k vykázané ztrátě na škodu. Pozitivní je, že finanční páka v letech 2013 a 2014 působí na základě bezúplatných cizích zdrojů.

Rozložením ROA nacházíme nejlivnější ukazatel rentabilitu výnosů neboli ziskovou marži v širším pojetí. Vzhledem k tomu, že dosud není známá výše daně za rok 2014, je poměr čistého zisku k zisku před zdaněním roven 1. Ačkoliv absolutní hodnoty nákladů každoročně rostou, relativní výše nákladů k výnosům, a to především díky relativnímu snížení nákladů na prodané zboží a osobních nákladů, klesá.

Vysoký obrat aktiv čtyřnásobí působení ziskové marže a výrazně tak zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud bychom chtěli ROE ještě navýšit, nejnadhěji toho dosáhneme navýšením ziskové marže, musíme ovšem zajistit takovou úroveň marže, aby přinejmenším zůstala zachována stávající poptávka trhu. Pokud bychom chtěli uměle zvýšit působení finanční páky při zachovaných výnosech a bilanční sumě, snížilo by se působení obratu aktiv.

		ČZ/VK	Ukazatel									
		-17,83%	2012									
		15,14%	2013									
		24,06%	2014									
		ČZ/A			A/VK							
		-7,57%			2,35							
		8,28%	x		1,83							
		12,89%			1,87							
		ČZ/V	V/A		A/VK							
		-1,86%	4,08		2,35							
		1,75%	4,73		1,83							
		3,10%	4,16		1,87							
ČZ/EBT	EBT/V	V/DHM	DHM/A	CZ/VK	FM/KCZ	KCZ/CZ	FM/A					
1,00	-1,86%	6,56	0,62	1,35	0,05	0,88	0,03					
1,00	1,75%	7,58	0,62	0,82	0,08	1,00	0,04					
1,00	3,10%	8,19	0,51	0,87	0,08	1,00	0,04					
		V/V	N/V									
		1	101,86%									
		1	98,23%									
		1	96,90%									
		NPZ/V	VS/V	O/V	ON/V	NÚ/V	OSTN/V					
		51,86%	33,40%	1,75%	13,99%	0,01%	0,85%					
		41,85%	40,18%	1,95%	13,25%	0,02%	0,98%					
		39,25%	43,36%	1,92%	11,87%	0,01%	0,49%					

Obr. 10 Rozklad ROE společnosti RHH (vlastní zpracování)

10.7 Ekonomická přidaná hodnota

K výpočtu ekonomické přidané hodnoty (tabulka 29) byl použit orientační výpočet, tzv. účetní metodou. Nepočítá se zde s časovým hlediskem. Rovněž procento nákladů na vlastní kapitál se rovná průměrné hodnotě odvětví potravinářského průmyslu, pokud bychom tedy chtěli zpřesnit výpočet, použijeme tzv. ekonomický model výpočtu. Výpočet tedy poslouží jen orientačně. V roce 2012 byl podnik ztrátový, proto se nelze bavit o žádné přidané hodnotě. V roce 2013, kdy podnik dosáhl zisku, při zadaném procentě nákladů odvětví na vlastní kapitál společnost dosahuje ekonomického zisku. Avšak jsou-li náklady na kapitál vyšší než výnosnost vlastního kapitálu rovna 15,14 %, společnost začne dosahovat záporné ekonomické přidané hodnoty. Následující rok 2014 vychází ekonomická hodnota kladná, vzdálená hodnotě 0. Zdá se tedy, že společnost v tomto roce dosahuje ekonomického zisku po odečtení nákladů na vlastní kapitál. Aby EVA nabyla záporných hodnot, musely by náklady na vlastní kapitál přesáhnout jejich výnosnost 24,07 %.

Tab. 29 EVA společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
ČZ	-6 670	6 675	13 972
r_{VK}	13,89%	13,93%	13,64%
VK	37 415	44 090	58 062
EVA	-11866,9	533,2	6052,3

10.8 Analýza celkového finančního zdraví podniku

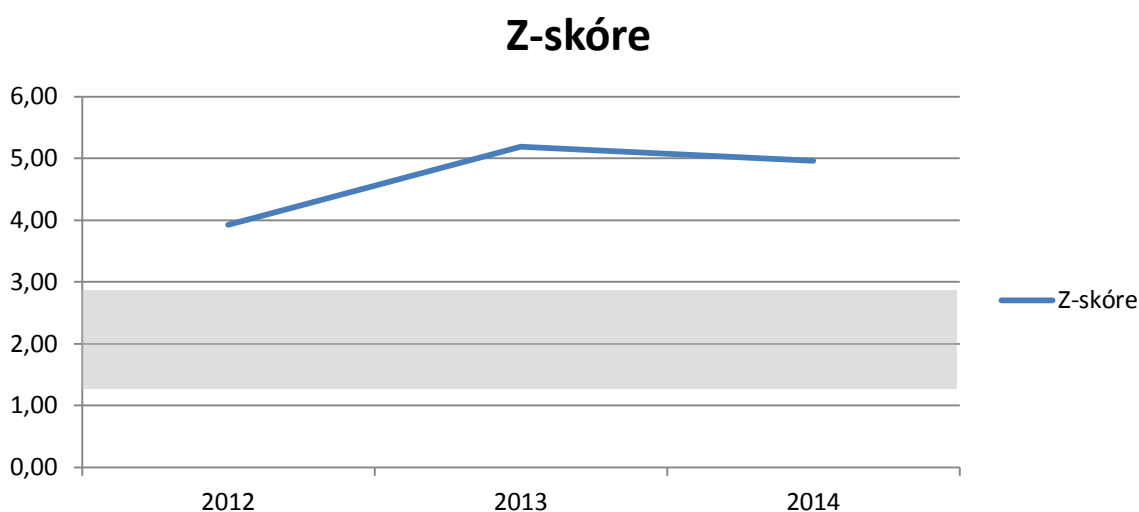
Z analýz celkového finančního zdraví podniku uvedu Altmanovo Z-skóre, jakožto zástupce bankrotních modelů, a Kralickův Quicktest za bonitní modely.

10.8.1 Altmanovo Z-skóre

Navzdory tomu, že podnik v roce 2012 prodělal ztrátu a měl záporný výsledek hospodaření z minulých let, Altmanův vzorec pro predikci bankrotu vyhodnotil situaci na obrázku 11 nad oblastí šedé zóny. Pokud však nahlédneme do tabulky 30, zjistíme vysokou hodnotu posledního dílčího ukazatele obratu aktiv, která má na pozitivní výsledek vliv i v roce, kdy podnik vykázal ztrátu. Proto bych tomuto bankrotnímu modelu v tomto případě nepřikládala příliš velkou váhu.

Tab. 30 Z-skóre společnosti RHH (vlastní zpracování)

	2012	2013	2014
0,717xČPK/A	-0,10	-0,06	0,02
0,847xnerozdělené zisky/A	-0,05	-0,13	-0,04
3,107xEBIT/A	-0,23	0,26	0,40
0,420xVK/CZ	0,31	0,51	0,49
0,998xT/A	4,00	4,60	4,10
Z-skóre	3,93	5,19	4,96

**Obr. 11** Z-skóre společnosti RHH (vlastní zpracování)

10.8.2 Kralickův Quicktest

Hodnocení Kralickova Quicktestu probíhá ve třech stupních. Hodnocení finanční stability, jež je průměr R1 a R2, vyšel v případě analyzovaného podniku 3,5 bodů. Hodnocení výnosové situace, tj. průměr R3. a R4, ten je roven 2 bodům. A poslední hodnocení celkové situace, průměr prvních dvou výsledků, je roven 2,75 bodů. Pokud je výsledek 3 a více bodů, podnik hodnotíme známkou „velmi dobrý“, podnik s 1 a méně body je „špatný“. Řeznictví H+H v tomto testu bychom mohli označit známkou „dobrý“.

Tab. 31 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu (vlastní zpracování)

	Rovnice	Počet bodů
Hodnocení finanční stability:	$FS=(R1+R2)/2$	3,5
Hodnocení výnosové situace:	$VS=(R3+R4)/2$	2
Hodnocení celkové situace:	$CS=(FS+VS)/2$	2,75

Tab. 32 Kralickýv Quicktest společnosti RHH (vlastní zpracování podle Mrkvičky a Koláře, 2006, s. 153)

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Hodnota ukazatele	Počet bodů	Hodnota RHH
R1	VK/A "koeficient samofinancování"	0,3 a více	4	0,54
		0,2-0,3	3	
		0,1-0,2	2	
		0,0-0,1	1	
		0 a méně	0	
R2	(CZ-KFM)/provozní CF "doba splácení dluhu"	3 a méně	4	3,16
		3-5	3	
		5-12	2	
		12-30	1	
		30 a více	0	
R3	EBIT/A "ROA"	0,15 a více	4	12,92
		0,12-0,15	3	
		0,08-0,12	2	
		0,00-0,08	1	
		0,00 a méně	0	
R4	Provozní CF/Provozní výnosy "CF v % tržeb"	0,1 a více	4	0,03
		0,08-0,1	3	
		0,05-0,08	2	
		0,00-0,05	1	
		0,00 a méně	0	

10.9 Mezipodnikové srovnání

10.9.1 Spider analýza

Spider analýza v grafickém znázornění posuzuje několik vybraných ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a obratovosti. Za nadprůměrný podnik bývá považován ten, který zaujímá prostor vně 100% základu.

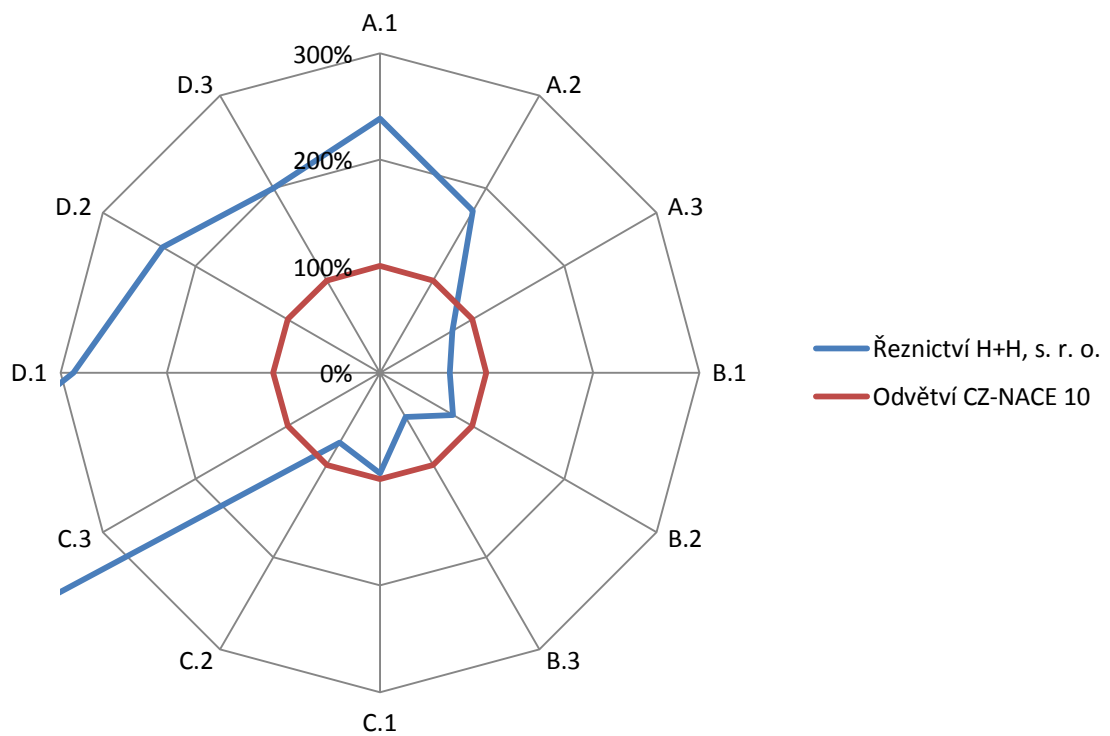
Tabulka 33 ukazuje porovnávané subjekty. Za rok 2014 bylo pro srovnání s Řeznictví H+H zvoleno odvětví, protože účetní závěrky konkurenčních podniků zatím nebyly zveřejněny. Odvětví CZ-NACE 10, do něž Řeznictví H+H patří, je v obrázku 12 100% základnou. Jelikož jsem chtěla podnik srovnat s konkurenčními podniky, které se zabývají prodejem masa a výrobou uzenin, vybrala jsem společnosti BIVOJ, a. s. a Beskydské uzeniny, a. s. tzv. Chodura. Měřítka pro zvolení těchto podniků mi byly podobná výše bilanční sumy, roční obrat, počet zaměstnanců a region působnosti. Pro toto srovnání tvoří 100% základnu Řeznictví H+H. Informace o společnostech vychází z účetních závěrek 2013.

Na obrázku 12 je na první pohled patrná nízká úroveň likvidity podniku (B.1, B.2, B.3) a vysoká obratovost aktiv, pohledávek a závazků (D.1, D.2, D.3) oproti odvětví. Hrot úrokového krytí (C.3) by se při zvoleném měřítku nacházel mimo tento list za úrovní 1200 %, což na jednu stranu můžeme považovat za pozitivní jev, protože podnik nemusí platit úroky z cizího kapitálu, avšak je obecně známo, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Nákladové úroky podniku vznikají díky využívání krátkodobých úvěrů po část roku. Aktuálně je podnik financován přibližně půl na půl vlastním kapitálem a krátkodobými závazky, jež mají především tu výhodu, že se za ně neplatí úroky.

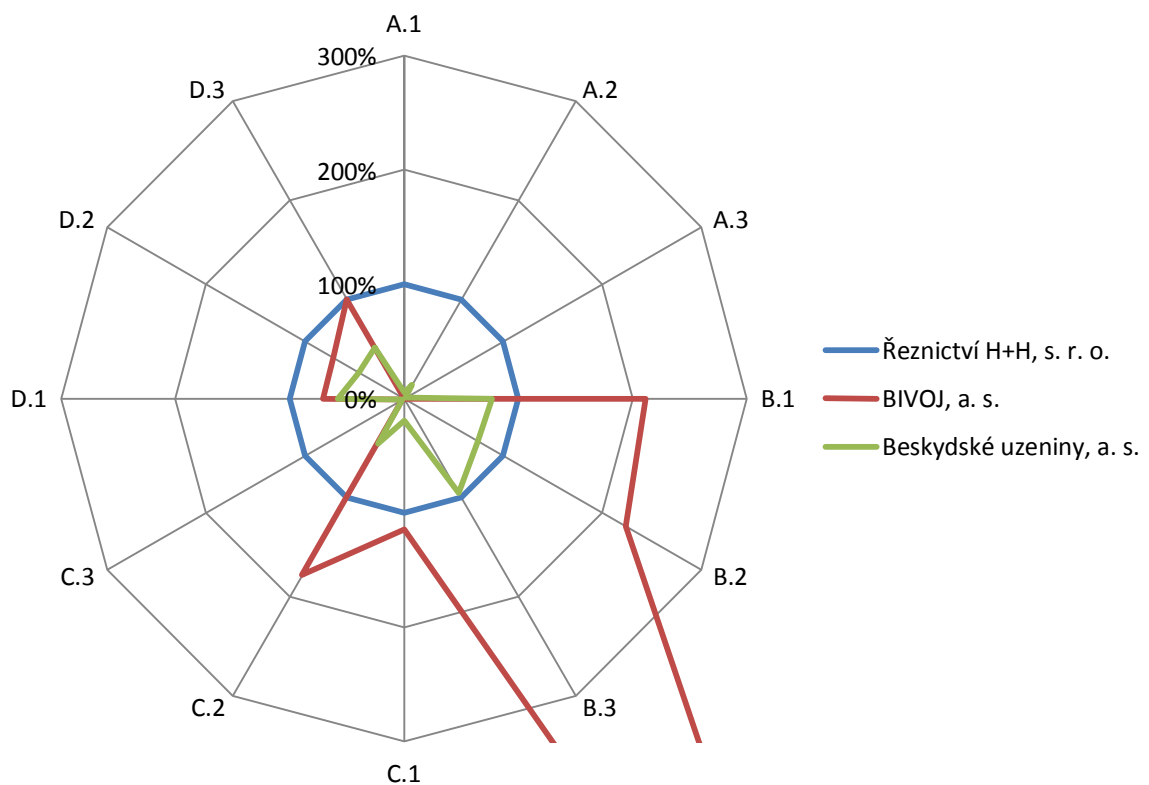
Ačkoliv oba konkurenční podniky jsou oproti Řeznictví H+H ve všech absolutních měřítkách výběru větší, poměrové ukazatele nesou nižší výsledky. Obrázek 13 vykresluje srovnání třech konkurenčních podniků. Společnost BIVOJ, a. s. je sice likvidnější, ale možná trochu na úkor ziskovosti. Můžeme tedy tvrdit, že Řeznictví H+H, s. r. o. je oproti akciovým společnostem BIVOJ a Beskydské uzeniny lepší.

Tab. 33 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů společnosti RHH, konkurenčních podniků a odvětví (vlastní zpracování)

	Ukazatel	2013			2014	
		RHH	BIVOJ	Chodura	RHH	Odvětví
Rentabilita	A.1 ROE	15,14%	-0,05%	0,79%	24,06%	10,10%
	A.2 ROA	8,39%	0,09%	1,19%	12,92%	7,38%
	A.3 ROS	1,78%	-0,01%	0,03%	3,11%	3,97%
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	0,82	1,74	0,63	1,05	1,61
	B.2 Pohotová likvidita	0,60	1,33	0,44	0,88	1,11
	B.3 Hotovostní likvidita	0,08	0,61	0,08	0,08	0,16
Zadluženost	C.1 Vlastní kapitál / aktiva	0,55	0,63	0,10	0,54	0,57
	C.2 Krytí DM dl. kapitálem	0,87	1,56	0,40	1,05	1,38
	C.3 Úrokové krytí	75,17	1,24	1,24	500,00	40,72
Obratovost	D.1 Obratovost aktiv	4,66	3,31	2,71	4,15	1,44
	D.2 Obratovost pohledávek	20,08	14,35	9,21	11,12	4,72
	D.3 Obratovost závazků	10,35	10,36	5,29	8,94	4,47



Obr. 12 Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti RHH a odvětví v roce 2014 (vlastní zpracování)



Obr. 13 Spider analýza poměrových ukazatelů společností RHH, BIVOJ a Chodura v roce 2013 (vlastní zpracování)

11 ZÁVĚREČNÉ HODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Analyzovaný podnik Řeznictví H+H, s. r. o. provozuje činnost zpracovávání masa a výrobu masných výrobků. Patří mezi středně velké podniky, jako je např. BIVOJ, a. s. a Beskydské uzeniny, a. s. V současné době je zaměstnavatelem přibližně 180 pracovníků. Podnik se zabývá výrobou a prodejem nejen svých výrobků v rámci vlastní sítě prodejen. Svým zákazníkům, kteří jsou především z Moravy a Slezska, nabízí čerstvé a kvalitní výrobky. Řeznictví H+H zakládá na tradicích svých předků a udržování ruční výroby uzenářských specialit.

V polovině roku 2011 společnost prodělala změnu majitele i názvu podniku, s tím souvisí i změna strategie řízení. V prvních dvou letech po změně společnost prodávala ve svých prodejnách s nižší prodejní marží, aby si zajistila klientelu, na úkor toho ale vykazovala ztráty. V roce 2012 se situace začala stabilizovat, podnik si získal stálou klientelu, proto mohla být navýšena obchodní marže a podnik začal být ziskový.

V roce koupi byla znaleckým posudkem stanovena vstupní cena majetku vloženého podniku, z toho důvodu se výše oprávek začala počítat od nuly. Současná odepsanost majetku je 30 %, což díky přecenění úplně neznamena, že je majetek relativně nový. Podnik však po koupi prodělal významné investice a opravy. Za zmínku stojí zřízení vlastní mrazírny, oprava podlahy v provozní budově a nákup udírenské komory. Očekává se, že v následujících letech podnik nebude vyžadovat tolik investic, jako na počátku působení nového majitele. Přesto je patrné, že se podnik neustále zajímá o nové technologie a vybavuje jimi svou výrobu. Poslední investicí byl květnový nákup nového informačního systému SAP, kde se setkávají výrobní i bourárenské procesy s personalistikou, obchodem i účtárnou, atd. Předchozí investice byly spíše nahodilého charakteru, protože vzhledem ke stavu podniku, krátké době od koupě a ztrátovosti podniku nebyl moc velký prostor k realizaci nadstandardních investic, které by vedly k posílení konkurenceschopnosti. Stávající investice spíše řešily nedostatky a problémové stavy, ale i ty se významně přičinily na zefektivnění výroby. V současné době, kdy podnik začíná vytvářet zisky, bych doporučila věnovat nějaké procento zisku na obnovu majetku podniku. Popřípadě na zvětšení skladů pro možnost výroby větších výrobních dávek a plynulejšího oběhu zásob. Podnik netvoří rezervy, pokud však plánuje nějakou investici, může být vhodné vytvořit daňově uznatelné rezervy. Tyto rezervy ale mají nevýhodu fixace finančních prostředků na bankovním účtu ve výši tvořené rezervy.

Aktiva tedy tvoří dlouhodobý majetek, který je neustále díky milionovým investicím nad hodnotou 50 mil. Kč. Větší část oběžného majetku tvoří pohledávky z obchodní činnosti. Za zvětšením objemu pohledávek stojí rozšíření prodejní sítě významného odběratele převážně masa. Zásoby i přes 60% zvýšení objemu výroby oproti minulému prosinci zůstávají stabilní. Příčinou jsou malé skladovací prostory, to signalizuje potřebnost navýšení skladovacích prostor, aby mohla plynuleji probíhat výroba a zásobování prodejen.

Financování podniku probíhá z vlastního kapitálu, který díky ziskům posledních let vzrostl, a formou obchodních úvěrů od dodavatelů. Příležitostné využití investičních bankovních úvěrů, které se v pasivech neprojevují, je patrné z výše nákladových úroků. Část majetku byla nakoupena přes dotace, které пониžují pořizovací cenu majetku, zároveň vystupují jako výnos podniku, který v témže roce pozitivně ovlivňuje peněžní toky.

Analýza přidané hodnoty odhalila, že největší vliv na zisk či ztrátu měla výše obchodní marže, která byla v prvních dvou letech velmi nízká. Zbožím se stávají vlastní výrobky, které putují do prodeje přes vlastní síť prodejen. Společnost tedy vsadila na budování klientely svých prodejen touto cestou nízké marže. Postupně by se výše obchodní přírážky mohla mírně navyšovat, podnik ale nesmí jednat krátkozrace, ale naopak optimalizovat prodejní cenu, aby nedošlo k odlivu zákazníků ke konkurenci a supermarketům. V dnešní době dochází k odchodu zákazníků od velkovýrobce k menším a regionálním prodejcům. Současně stále mnoho lidí nakupuje většinu spotřeby domácnosti v supermarketu. Řeznictví H+H se stalo dodavatelem pro obchodní síť Tesco. Tímto krokem se dostává se na obě místa, kde se soustřeďuje poptávka. Pokud by své výrobky dostalo na i na pult jiné obchodní sítě, zajistilo by si stabilní poptávku, která by měla příznivý vliv na vývoj tržeb, potažmo zisku.

V otázce likvidity podnik využívá agresivnější strategie a neudrzuje mnoho likvidních prostředků. Pokud by však podnik byl nucen splatit všechny okamžitě splatné závazky, problém by nenastal. Podnik totiž své závazky převážně hradí včas. Síť prodejen produkuje přibližně 0,5 mil. Kč denně, což je důvodem nedržení velké hotovostní likvidity. Nízká likvidita je způsobena i vysokou obratovostí zásob a pohledávek, ale také způsobem financování obchodními úvěry. Podnik vyrábí častěji menší dávky výrobků, kvůli malým skladům, nadržuje tedy nadbytečné zásoby. Ze stavů závazků po splatnosti nelze tuto strategii ve standardním chodu podniku označit za špatnou. Pokud má podnik nedostatek peněz, řeší tuto situaci na potřebnou dobu úvěrem.

Z hlediska rentability podniku díky nejvyššímu zisku v posledním roce vzrostla rentabilita nejméně o 50 %. Rentabilita vlastního kapitálu 24 % za rok 2014 svědčí o výborné kondici podniku, když v potravinářském odvětví se ROE pohybuje okolo 10 %. Po rozložení ROE podniku zjistíme, že právě nejvlivnějším ukazatelem je zisková marže. A právě k výši ziskové marže odvětví 4 % se podnik v roce 2014 přiblížil. Zde je prostor pro růst ziskové marže navýšením obchodní přírážky, která je v současné době 5,9 %. Jiné podniky v oboru prodávají zboží s obchodní přírážkou okolo 30 %, a přesto nedosahují zisku. Je tedy lepší volit cestu objemu množství, přesto je ale možné přírážku zvýšit.

Podnik v současnosti nevyužívá žádný dlouhodobý cizí kapitál. Více než polovina majetku je kryta vlastním kapitálem, což je přibližně 105 % dlouhodobého majetku, to neplatilo pro předchozí roky, kdy byl vlastní kapitál sužován ztrátou. Pokud by podnik v budoucnu znovu zažádal o dlouhodobý úvěr, mohl by za výhodných podmínek získat úvěr, protože se jeví stabilní a solventní.

Z každé koruny aktiv jsou vyprodukovány nejméně 4 Kč tržeb, z toho 0,13 Kč zisku. To svědčí o efektivitě hospodaření s majetkem. Obratovost majetku společnosti je vysoká, což je dáno charakterem zásob a malými sklady. Navýšením skladů a větším objemem výrobních dávek by obratovost klesla, ale na druhou stranu by podnik mohl ušetřit při výrobních procesech a úkonech spojených s manipulací a přenastavováním výrobního programu.

Pokud by náklady na vlastní kapitál byly pod úrovní 14 %, jak uvádí ministerstvo průmyslu a obchodu náklady na vlastní kapitál odvětví, mohli bychom hovořit v letech 2013 a 2014, že Řeznictví H+H dosáhlo ekonomického zisku. Pro přesnější určení ekonomického zisku slouží ekonomický model, jenž by pomohl přesněji určit výši ekonomického zisku.

V analýzách celkového finančního zdraví podnik, ale i v mezipodnikovém srovnání podnik uspěl. Úspěšnost podniku nedokazují jen testy a analýzy, ale především trh a jeho spokojení zákazníci. Řeznictví H+H se soustřeďuje ryze na výrobu a prodej, a to kvalitních výrobků, které si získaly své věrné zákazníky. Silné postavení na trhu zajišťuje vlastní síť prodejen a někteří významní odběratelé.

Na základě osobních zkušeností můžu kvalitu výrobků potvrdit. Chuťový prožitek ze štýrského parku, salámu se sýrem a šunky nejvyšší jakosti mi zpříjemnil i psaní pár řádků této práce.

ZÁVĚR

Téma finanční analýzy pro mě představuje užitečnou a potřebnou činnost podniku. Zpracováním tohoto tématu jsem si nejen rozšířila teoretické znalosti, které pracují s pojmy likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita, ale také praktické využití zdrojů, ze kterých tyto analýzy vychází.

Teoretická práce mě přiměla pracovat se zdroji především knižními, kde se každá informace musí vyhledat ručně. A protože jsem se v knihách setkávala s různými výklady i vzorci, nebylo pro mě vždy jednoduché vybrat to pravé a správně získanou informaci ocitovat.

V praktické části jsem představila společnost Řeznictví H+H, s. r. o., kterou jsem v některých analýzách srovnávala s odvětvím, nebo konkurenčními podniky, kterými byli BIVOJ, a. s. a Beskydské uzeniny, a. s. Hlavní zdrojem mi byly výroční zprávy 2012 a 2013, a rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2014, které dosud nebyly zkontrolovány auditem. Pro správné komentáře a hodnocení podniku by však teoretické znalosti ani obsah výročních zpráv nestačily. Nejasné situace mi objasnily další interní materiály podniku a komentáře majitele.

Doufám, že jsem předpoklady této práce naplnila a že její výstup bude přínosný nejen pro mě, ale i pro analyzovaný podnik.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BARAN, Dušan, 2006. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. 1. vyd. Bratislava: Iris, 132 s. ISBN 80-89238-09-2.

BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ, 2005. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. 1. vyd. Praha: Grada, 99 s. ISBN 80-247-1115-X.

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

BOKŠOVÁ, Jiřina, 2013. *Účetní výkazy pod lupou*. 1. vyd. Praha: Linde Praha, 510 s. ISBN 978-80-7201-921-2.

BREALEY, Richard A, Stewart C MYERS a Franklin ALLEN, c2014. *Principles of corporate finance*. 11th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, xxviii, 889 s. ISBN 978-0-07-803476-3.

BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT, c2014. *Financial management: theory and practice*. 14th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, xxxi, 1163 s. ISBN 978-1-111-97221-9.

DITTMAR, Amy, c2000. *F409 Corporate financial analysis*. New York: McGraw-Hill, 404 s. ISBN 0072455209.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HELFERT, Erich A., c2001. *Financial analysis: tools and techniques: a guide for managers*. New York: McGraw-Hill, xxiii, 485 s. ISBN 0-07-137834-0.

HELIGROVÁ, Ilona, 2004. *Účetní výkazy očima neúčtaře*. 1. vyd. Praha: VOX, 88 s. ISBN 8086324389.

HIGGINS, Robert C., 2004. *Analysis for financial management*. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, xix, 412 s. ISBN 0071232451.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

- KALOUDA, František, 2011. *Finanční řízení podniku*. 2., rozš. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C. H. Beck, xxxviii, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, xxiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8
- KOLÁŘ, Pavel, 1997. *Manažerské finance*. Praha: Balance, 257 s.
- KRÁLOVÁ, Irena, 2009. *Finanční analýza: pro střední a vyšší hotelové školy*. 1. vyd. Praha: Fortuna, 128 s. ISBN 978-80-7373-060-4.
- MARINIČ, Pavel, 2008. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- MAUTZ, R. David, Jr. a ANGELL, Robert J., 2006. *Understanding the Basics of Financial Statement Analysis*. Commercial Lending Review. Vol. 21, no. 527. ISSN:0886-8204.
- MINISTERSTVO PRŮMĚSLU A OBCHODU. Analytické materiály a statistiky. [online]. 2015 [cit. 2015-04-09]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- PETŘÍK, Tomáš, 2009. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 2. výrazně rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 735 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
- PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ, 2013. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013*. 6. přeprac. vyd. Praha: 1. VOX, 199 s. ISBN 978-80-87480-20-5

ROSS, Stephen A, Randolph WESTERFIELD a Bradford D JORDAN, 2013. *Fundamentals of corporate finance*. 10th ed., Alternate ed. New York, NY: McGraw-Hill/Irwin, xli, 899, [45] p. ISBN 00-774-7945-9

RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOENEBECK, Karen P., 2001. *Interpreting and analyzing financial statements*. 2nd ed. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, ISBN 978-013-0183-767.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2013. *Jak číst účetní výkazy*. 1. vyd. Praha: Grada, 264 s. ISBN 978-80-247-4702-6.

SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, xviii, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

ŘEZNICTVÍ H&H. Výroba a prodej masa, uzenin. [online]. 2013 [cit. 2015-05-01]. Dostupné z: <http://www.reznictvihh.cz/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash-flow
CP	Cenné papíry
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČZ	Čistý zisk
DCZ	Dlouhodobé cizí zdroje
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KBÚ	Krátkodobý bankovní úvěr
KCZ	Krátkodobé závazky
KFM	Krátkodobý finanční majetek
KS	Konečný stav
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	Náklady
NPZ	Náklady na prodané zboží

NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
OSTN	Ostatní náklady
PP	Peněžní prostředky
PS	Počáteční stav
r_{CZ}	Náklady na cizí kapitál
RHH	Řeznictví H+H, s. r. o.
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
r_{VK}	Náklady na vlastní kapitál
SZ	Sociální zabezpečení
T	Tržby
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VS	Výkonová spotřeba
ZK	Základní kapitál
ZP	Zdravotní pojištění

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 <i>Vzájemná provázanost účetních výkazů (vlastní zpracování)</i>	19
Obr. 2 <i>Finanční ukazatele (vlastní zpracování)</i>	20
Obr. 3 <i>Elementární metody finanční analýzy (vlastní zpracování)</i>	21
Obr. 4 <i>Rozklad ROE (vlastní zpracování)</i>	32
Obr. 5 <i>Měsíční vývoj výnosů společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)</i>	52
Obr. 6 <i>Měsíční vývoj nákladů společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)</i>	52
Obr. 7 <i>Měsíční vývoj výsledku hospodaření společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)</i>	53
Obr. 8 <i>Vývoj přidané hodnoty společnosti RHH v letech 2012-2014 (vlastní zpracování)</i>	53
Obr. 9 <i>Přidaná hodnota po odečtení osobních nákladů a odpisů společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	56
Obr. 10 <i>Rozklad ROE společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	66
Obr. 11 <i>Z-skóre společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	68
Obr. 12 <i>Spider analýza poměrových ukazatelů společnosti RHH a odvětví v roce 2014 (vlastní zpracování)</i>	71
Obr. 13 <i>Spider analýza poměrových ukazatelů společností RHH, BIVVOJ a Chodura v roce 2013 (vlastní zpracování)</i>	71

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1 SWOT analýza společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	41
<i>Tab. 2 Vývoj průměrného počtu zaměstnanců společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	42
<i>Tab. 3 Majetková struktura společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	44
<i>Tab. 4 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	45
<i>Tab. 5 Finanční struktura společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	46
<i>Tab. 6 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	47
<i>Tab. 7 Pohledávky z obchodních vztahů společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	48
<i>Tab. 8 Závazky z obchodních vztahů společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	48
<i>Tab. 9 Výnosy společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Tab. 10 Vertikální a horizontální analýza výnosů společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	49
<i>Tab. 11 Náklady společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	50
<i>Tab. 12 Vertikální a horizontální analýza nákladů společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	51
<i>Tab. 13 Rozbor výnosových a nákladových položek přidané hodnoty společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	54
<i>Tab. 14 Vertikální a horizontální analýza vybraných nákladových položek společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	55
<i>Tab. 15 Poměr vybraných položek společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	56
<i>Tab. 16 Čistý pracovní kapitál společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tab. 17 Čisté pohotové prostředky společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tab. 18 Čistý peněžní majetek společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	57
<i>Tab. 19 Vývoj cash-flow společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	58
<i>Tab. 20 Analýza likvidity společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tab. 21 Analýza likvidity v odvětví (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tab. 22 Analýza likvidity MP Krásno, a. s. (vlastní zpracování)</i>	60
<i>Tab. 23 Analýza rentability společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Tab. 24 Analýza rentability odvětví (vlastní zpracování)</i>	61
<i>Tab. 25 Analýza zadluženosti společnosti RHH (vlastní zpracování)</i>	63
<i>Tab. 26 Analýza zadluženosti odvětví (vlastní zpracování)</i>	63

<i>Tab. 27</i> Analýza aktivity společnosti RHH (vlastní zpracování)	65
<i>Tab. 28</i> Analýza aktivity odvětví (vlastní zpracování)	65
<i>Tab. 29</i> EVA společnosti RHH (vlastní zpracování)	67
<i>Tab. 30</i> Z-skóre společnosti RHH (vlastní zpracování)	68
<i>Tab. 31</i> Vyhodnocení Kralickova Quicktestu (vlastní zpracování)	68
<i>Tab. 32</i> Kralickův Quicktest společnosti RHH (vlastní zpracování podle Mrkvičky a Koláře, 2006, s. 153)	69
<i>Tab. 33</i> Srovnání vybraných poměrových ukazatelů společnosti RHH, konkurenčních podniků a odvětví (vlastní zpracování)	70
<i>Tab. 34</i> Rozvaha společnosti RHH – aktiva (vlastní zpracování)	85
<i>Tab. 35</i> Rozvaha společnosti RHH – pasiva (vlastní zpracování)	86
<i>Tab. 36</i> Výkaz zisku a ztrát společnosti RHH (vlastní zpracování)	87
<i>Tab. 37</i> Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování)	88
<i>Tab. 38</i> Finanční struktura odvětví (vlastní zpracování)	88
<i>Tab. 39</i> Struktura vybraných výnosových položek odvětví (vlastní zpracování)	89
<i>Tab. 40</i> Struktura vybraných nákladových položek odvětví (vlastní zpracování)	89

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha PI: Rozvaha a výkaz zisku a ztrát společnosti Řeznictví H+H, s. r. o.

Příloha PII: Majetková a finanční struktura odvětví

Příloha PIII: Struktura vybraných položek nákladů a výnosů odvětví

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA A VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT
SPOLEČNOSTI ŘEZNICTVÍ H+H, S. R. O.**

Tab. 34 Rozvaha společnosti RHH – aktiva (vlastní zpracování)

Rozvaha Řeznictví H+H, s. r. o.		Účetní období		
Označení	Aktiva	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	88096	80588	108357
B.	Dlouhodobý majetek	54941	50404	55212
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	172	108	127
3.	Software	172	108	127
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	54769	50296	55085
1.	Pozemky	1678	1678	1678
2.	Stavby	23893	28348	5484
3.	SMV	26714	19638	37438
7.	Nedokončený DHM	3047	1170	8197
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	2800
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-563	-538	-512
C.	Oběžná aktiva	32994	29920	52958
C.I.	Zásoby	6227	8285	8694
1.	Materiál	1975	1494	1795
2.	Nedokončená výroba a polotovary	290	2554	2413
3.	Výrobky	1659	2010	2145
5.	Zboží	2303	2227	2341
C.III.	Krátkodobé pohledávky	24557	18706	40381
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	21392	15412	36923
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1901	2195	2502
8.	Dohadné účty aktivní	22	65	8
9.	Jiné pohledávky	1242	1034	948
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	2210	2929	3883
1.	Peníze	1067	879	782
2.	Účty v bankách	1143	2050	3101
D.I.	Časové rozlišení	161	264	187
1.	Náklady příštích období	161	264	187

Tab. 35 Rozvaha společnosti RHH – pasiva (vlastní zpracování)

Rozvaha Řeznictví H+H, s. r. o.		Účetní období		
Označení	Pasiva	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	88096	80588	108357
A.	Vlastní kapitál	37415	44090	58062
A.I.	Základní kapitál	49507	49507	49507
1.	Základní kapitál	49507	49507	49507
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-5422	-12092	-5417
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-5422	-12092	-5417
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+, -)	-6670	6675	13972
B.	Cizí zdroje	50632	36302	50276
B.III.	Krátkodobé závazky	40632	36302	50276
1.	Závazky z obchodních vztahů	33967	28052	41250
5.	Závazky k zaměstnancům	91	87	193
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1423	1804	1634
7.	Stát - daňové závazky a dotace	725	949	1886
10.	Dohadné účty pasivní	1795	2226	2408
11.	Jiné závazky	2631	3184	2905
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	10000	0	0
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	5893	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	1107	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	3000	0	0
C.I.	Časové rozlišení	49	196	19
1.	Výdaje příštích období	0	177	0
2.	Výnosy příštích období	49	19	19

Tab. 36 Výkaz zisku a ztrát společnosti RHH (vlastní zpracování)

Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu Řeznictví H+H, s. r. o.		Účetní období		
Označení	Text	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	194289	175039	187346
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	186289	159477	176985
+	Obchodní marže	8000	15562	10361
II.	Výkony	161902	203358	262128
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	162540	200517	261888
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-638	2841	240
B.	Výkonová spotřeba	119973	153092	195528
1.	Spotřeba materiálu a energie	101928	135565	175742
2.	Služby	18045	17527	19786
+	Přidaná hodnota	49929	65828	76961
C.	Osobní náklady	50262	50482	53516
1.	Mzdové náklady	36742	36991	39473
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva		60	60
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12272	12384	13126
4.	Sociální náklady	1248	1047	857
D.	Daně a poplatky	151	177	188
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6289	7424	8662
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	8	124	295
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	110	95
2.	Tržby z prodeje materiálu	8	14	200
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1	59	215
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	54	3
2.	Prodaný materiál	1	5	212
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	42	67
IV.	Ostatní provozní výnosy	2349	2355	1003
H.	Ostatní provozní náklady	1999	2130	1285
*	Provozní výsledek hospodaření	-6416	7993	14326
X.	Výnosové úroky	1	0	0
N.	Nákladové úroky	23	90	28
XI.	Ostatní finanční výnosy	661	160	120
O.	Ostatní finanční náklady	893	1326	446
*	Finanční výsledek hospodaření	-254	-1256	-354
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-6670	6737	13972
R.	Mimořádné náklady	0	62	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	-62	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+, -)	-6670	6675	13972
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-6670	6675	13972

PŘÍLOHA II MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA ODVĚTVÍ

Tab. 37 Majetková struktura odvětví (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	1,3%	4,9%
Dlouhodobý majetek	46,58%	48,90%	47,77%	6,4%	2,5%
DNM+DHM	41,39%	40,92%	39,74%	0,2%	1,9%
DFM	5,19%	7,99%	8,03%	55,7%	5,4%
Oběžná aktiva	53,03%	50,68%	51,92%	-3,2%	7,5%
Zásoby	17,33%	16,21%	16,18%	-5,3%	4,7%
Pohledávky	30,60%	29,93%	30,54%	-0,9%	7,0%
KFM	5,10%	4,55%	5,19%	-9,6%	19,8%
Časové rozlišení	0,39%	0,41%	0,31%	7,9%	-20,7%

Tab. 38 Finanční struktura odvětví (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
PASIVA	100%	100%	100%	1%	5%
Vlastní kapitál	50%	55%	57%	12%	8%
Základní kapitál	17%	20%	19%	21%	0%
Nerozdělené VH + ostatní fondy	27%	30%	32%	13%	10%
VH z běžného období	6%	5%	6%	-18%	28%
Cizí zdroje	50%	44%	43%	-10%	1%
Rezervy	1%	1%	1%	-20%	13%
Dlouhodobé závazky	7%	6%	4%	-24%	-17%
Krátkodobé závazky	24%	23%	25%	-3%	11%
Bankovní úvěry	17%	14%	13%	-14%	-8%
- dlouhodobé	6%	6%	5%	2%	-3%
- krátkodobé	11%	9%	8%	-21%	-12%
Časové rozlišení pasiv	0%	1%	1%	181%	6%

PŘÍLOHA III STRUKTURA VYBRANÝCH POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

Tab. 39 Struktura vybraných výnosových položek odvětví (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
Tržby za prodej zboží	38%	30%	34%	-21%	12%
Výkony	100%	100%	100%	1%	-2%
- tržby za prodej vl. vyr. a služeb	99%	98%	99%	1%	-1%
- změna stavu zásob vl. činnosti	0%	1%	0%	603%	-82%
- aktivace	1%	1%	1%	-3%	0%

Tab. 40 Struktura vybraných nákladových položek odvětví (vlastní zpracování)

	Vertikální analýza			Horizontální analýza	
	2012	2013	2014	13/12	14/13
Náklady na zboží	32%	24%	27%	-23%	9%
Výkonová spotřeba	85%	86%	87%	3%	-1%
Nákladové úroky	0%	0%	0%	-19%	-54%
Osobní náklady	10%	9%	10%	-4%	4%
Daň	1%	1%	1%	-19%	17%