



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV MANAGEMENTU

INSTITUTE OF MANAGEMENT

**HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU POMOCÍ
BENCHMARKINGU**

EVALUATION OF THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE BY BENCHMARKING

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Monika Maková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2020

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav managementu
Studentka: **Bc. Monika Maková**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce: **prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.**
Akademický rok: 2019/20

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí benchmarkingu

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je zhodnotit současnou finanční výkonnost vybrané společnosti a jejích konkurentů za roky 2014 až 2018 pomocí benchmarkingu a vybraných metod finanční analýzy. Po zhodnocení budou formulovány návrhy, které by měly pomoci ke zlepšení současné finanční výkonnosti.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2019/20

V Brně dne 29.2.2020

L. S.

doc. Ing. Robert Zich, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato diplomová práce se zaměřuje na hodnocení finanční výkonnosti vybrané společnosti a jejích konkurentů pomocí benchmarkingu v letech 2014 až 2018. Dělí se na teoretickou část, ve které je představen pojem výkonnost, dále vybrané klasické a moderní metody hodnocení finanční výkonnosti, které budou uplatněny v praktické části. Po vyhodnocení těchto uplatněných metod budou v poslední části práce navržena opatření ke zlepšení stávající situace.

Abstract

This master's thesis is focused on the evaluation of the financial performance of a selected company and its competitors by benchmarking from 2014 to 2018. It is divided into a theoretical part, which introduces the concept of performance, selected classical and modern methods of financial performance applied in the practical part. After the evaluation of these applied methods in the last part of the thesis will be proposed measures to improve the current situation.

Klíčová slova

benchmarking, finanční výkonnost, finanční analýza, poměrové ukazatele, ukazatele likvidity

Key words

benchmarking, financial performance, financial analysis, financial ratios, liquidity ratios

Bibliografická citace

MAKOVÁ, Monika. *Hodnocení finanční výkonnosti podniku pomocí benchmarkingu* [online]. Brno, 2020 [cit. 2020-05-05]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/125328>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav managementu. Vedoucí práce Alena Kocmanová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 5. května 2020

.....
podpis studenta

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucí mé diplomové práce prof. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za cenné rady, připomínky a konzultace během zpracování této diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat své rodině a přátelům za podporu během celé doby studia.

OBSAH

ÚVOD.....	7
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	9
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	10
2.1 Výkonnost společnosti	10
2.2 Finanční analýza jako klasická metoda hodnocení výkonnosti podniku	10
2.2.1 Uživatelé finanční analýzy.....	10
2.2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu	11
2.3 Rozdílové ukazatele	13
2.4 Poměrové ukazatele	14
2.4.1 Ukazatele rentability	14
2.4.2 Ukazatele likvidity	16
2.4.3 Ukazatele zadluženosti	17
2.4.4 Ukazatele aktivity	18
2.4.5 Provozní ukazatele	21
2.5 Souhrnné ukazatele	22
2.5.1 Bonitní modely	22
2.5.2 Bankrotní modely	23
2.5.3 Du Pontův rozklad ROE	24
2.6 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku	25
2.7 Benchmarking	26
2.7.1 Typy benchmarkingu	27
2.7.2 Pětifázový model benchmarkingu	28
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	31
3.1 Stručné představení společnosti Záruba Food a.s.	31
3.1.1 Počet zaměstnanců a organizační struktura	32

3.2	Objekt benchmarkingu a představení partnerů pro benchmarking	33
3.3	Benchmarking finanční výkonnosti	35
3.3.1	Rozdílové ukazatele	36
3.4	Poměrové ukazatele	38
3.4.1	Ukazatele rentability	39
3.4.2	Ukazatele likvidity	43
3.4.3	Ukazatele zadluženosti	47
3.4.4	Ukazatele aktivity	50
3.4.5	Provozní ukazatele	56
3.4.6	Souhrnné ukazatele	60
3.5	Shrnutí benchmarkingu a příčiny rozdílů ve finanční výkonnosti	67
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ	71
4.1	Řízení pohledávek	71
4.1.1	Skonto	71
4.1.2	Faktoring	76
4.1.3	Úroky z prodlení	78
4.2	Propagace společnosti	78
	ZÁVĚR	81
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	82
	SEZNAM VZORCŮ	85
	SEZNAM GRAFŮ	87
	SEZNAM OBRÁZKŮ	88
	SEZNAM TABULEK	89
	SEZNAM PŘÍLOH	91

ÚVOD

Společnosti by se v dnešním silně konkurenčním prostředí měly snažit provádět různé analýzy, protože ty upozorní na nedostatky a mohou pomoci zesílit přednosti společnosti. Společnosti musí být schopny se přizpůsobit změnám, aby si udržely postavení na trhu a v souvislosti s tím je důležité, aby rozebíraly své hospodaření. Kromě hodnocení své vlastní společnosti by se měly pozorovat a analyzovat i konkurenční a nejlepší podniky v odvětví, aby daná společnost mohla převzít metodiky právě úspěšných společností a mohla se tak rozvíjet.

Existuje mnoho klasických ukazatelů ke zjištění finanční situace společnosti, avšak jsou i moderní metody jako je například benchmarking, což je metoda umožňující zmapovat konkurenční prostředí a pomáhá učit se od nejlepších společností tak, že se společnost srovná s jinými a tím se odhalí nedostatky zkoumané společnosti a rozdíly mezi společnostmi. Proto je pak společnost schopna učinit kroky, které jí zajistí vyšší výkonnost a aby byla metoda benchmarkingu efektivnější, bylo by vhodné, aby ji společnosti používaly pravidelně a zařadily mezi strategické nástroje řízení.

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční výkonnosti společnosti Záruba Food a.s. pomocí benchmarkingu. Toto téma jsem si vybrala, protože v České republice doposud metoda benchmarkingu není v podnicích příliš používána a existuje pouze pár knižních publikací, které se této metodě věnují. Vnímám hodnocení finanční výkonnosti jako důležitou činnost, kterou by každá organizace měla pravidelně provádět. Za použití moderní metody benchmarkingu však hodnocení této výkonnosti dostává jiný rozměr, a to díky konkurentům, se kterými se výkonnost porovnává.

Tato diplomová práce je rozdělena na dvě části. První část představí teoretická východiska týkající se výkonnosti a klasických i moderních ukazatelů hodnocení finanční výkonnosti, které budou aplikovány v praktické části.

Praktická část přinese základní údaje o společnosti, postup a kritéria výběru benchmarkingových partnerů, bude provedena analýza finanční výkonnosti pomocí aplikace a interpretace ukazatelů uvedených v teoretické části. Hodnoty ukazatelů budou srovnány především s benchmarkingovými partnery, ale také s doporučenými hodnotami a s odvětvovým průměrem. Dále bude celková finanční výkonnost vybrané společnosti vyhodnocena a na identifikované nedostatky budou v poslední kapitole praktické části

práce doporučeny návrhy na zlepšení současné situace, tedy na zvýšení finanční výkonnosti. Ke zpracování diplomové práce byly použity veřejně dostupné výroční zprávy společnosti Záruba Food a.s. a jejích benchmarkingových partnerů za roky 2014 až 2018, dále jejich webové stránky, Ministerstva průmyslu a obchodu a databáze Amadeus.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit finanční výkonnost potravinářské společnosti Záruba Food a.s. pomocí moderní metody benchmarkingu a využití klasických metod hodnocení finanční výkonnosti v letech 2014 až 2018 a navrhnout opatření ke zlepšení současného stavu, tedy zvýšení finanční výkonnosti.

Aby bylo možné naplnit hlavní cíl diplomové práce, musí být nejprve splněny dílčí cíle, kterými jsou: představení společnosti Záruba Food a.s., jejích partnerů pro benchmarking, zpracování analýzy finanční výkonnosti těchto společností a dále souhrnné vyhodnocení finanční výkonnosti analyzované společnosti. Poté už nic nebrání sestavení návrhů a doporučení ke zlepšení současné finanční výkonnosti analyzované společnosti.

Diplomová práce se skládá ze dvou hlavních částí. První část tvoří teoretická východiska, v jejichž rámci je vymezena základní terminologie týkající se výkonnosti a klasických a moderních metod hodnocení finanční výkonnosti. Z klasických ukazatelů hodnocení finanční výkonnosti jsou použity ukazatele rozdílové, poměrové a souhrnné. Moderní metodu hodnocení finanční výkonnosti zastupuje benchmarking, což je metoda umožňující mezipodnikové srovnávání.

Druhá část je praktická a věnuje se základním informacím o hodnocené společnosti, jsou zde představeni její partneři pro benchmarking a poté následuje samotná analýza finanční výkonnosti těchto společností pomocí finančních ukazatelů uvedených v teoretické části. Všechny výsledky jsou interpretovány slovně a znázorněny grafy a tabulkami. Hodnoty finančních ukazatelů jsou porovnány především s benchmarkingovými partnery, ale také s doporučenými hodnotami a s odvětvovým průměrem.

Podklady pro analýzu tvoří sekundární data, která pochází z účetních závěrek společností za roky 2014 až 2018. Dále jsou také využity webové stránky společností, údaje z Ministerstva průmyslu a obchodu a databáze Amadeus. V poslední kapitole praktické části práce budou po odhalení nedostatků analyzované společnosti vytvořeny návrhy, které by měly vést ke zlepšení současného stavu - ke zvýšení finanční výkonnosti.

V této diplomové práci je použita metoda srovnání, analýzy, syntézy, dedukce a indukce.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části práce budou vysvětleny jednotlivé pojmy týkající se výkonnosti a klasických i moderních ukazatelů finanční analýzy.

2.1 Výkonnost společnosti

Výkonnost se dá popsat jako míra dosahovaných výsledků jednotlivci, skupinami, organizací i jejími procesy (1).

(2, s. 17) říká, že obecně se dá pojem výkonnost popsat jako charakteristika popisující způsob, jakým analyzovaný subjekt koná určitou aktivitu, na základě podobnosti s porovnávaným způsobem vykonání této aktivity a aby se tato charakteristika dala interpretovat, předpokladem je schopnost porovnání analyzovaného a porovnávaného jevu z hlediska stanovené kritériální škály.

2.2 Finanční analýza jako klasická metoda hodnocení výkonnosti podniku

Klasickou metodou hodnocení finanční výkonnosti podniku je finanční analýza, která se používá k celkovému zhodnocení finanční situace podniku. Je schopna detekovat, zda ziskovost podniku je dostatečná, jak efektivně využívá aktiva, jak rychle je schopen uhradit své dluhy. Díky těmto zjištěným skutečnostem podnik vidí, kam se v jednotlivých oblastech dostal a manažeři tak mohou učinit rozhodnutí týkající se získávání finančních zdrojů nebo stanovení optimální finanční struktury. Je nezbytné vědět, jak si podnik stojí ve vztahu k minulosti, a to především kvůli odhadování budoucího vývoje podniku (3, s. 17).

2.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy slouží nejen pro vlastní potřebu podniku, má totiž význam i pro uživatele, kteří jsou spojeni s podnikem například finančně, přestože nejsou jeho součástí. Uživateli tedy mohou být:

- vlastníci, které zajímá nejvíce zhodnocení jimi vložených prostředků,
- věřitelé, kteří se zajímají o schopnost podniku splácet dluhy,
- státní instituce budou chtít vědět, jak se daří podniku vytvářet zisk a odvádět daně,

- konkurenti chtějí znát výsledky prosperujících podniků, aby od nich mohli načerpat inspiraci,
- potenciální investor chce znát finanční zdraví obecně,
- zaměstnanci, kteří jistě mají zájem o vyšší mzdy, ale třeba i o ziskovost, aby se ujistili, že podnik bude fungovat a nepřišli tak o práci (3, s. 17-18).

2.2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

K finanční analýze se využívají různé druhy účetních výkazů, a to rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash-flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky.

Významnými zdroji také mohou být interní informace, výroční zprávy, databáze firem, odborný tisk a také oficiální ekonomické statistiky například Českého statistického úřadu (3, s. 18).

Bližší budou charakterizovány rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, poskytující přehled o majetku podniku neboli o aktivech, a o zdrojích jeho financování, tedy pasivech. Sestavuje se každý rok k určitému datu, nejčastěji k 31.12.

Platí bilanční rovnice: $Aktiva = Pasiva$ (4, s. 22).

Aktiva se řadí od nejméně likvidních položek po nejlikvidnější, kde nejméně likvidní je dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a nejlikvidnější (oběžná aktiva, kde první v pořadí jsou zásoby, dále pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky) (4, s. 24).

Pasiva jsou, jak už bylo výše zmíněno, zdroje financování podniku. Zároveň se u pasiv sleduje finanční struktura podniku, kde se položky řadí podle vlastnictví zdrojů financování a rozlišují se tedy vlastní a cizí zdroje (4, s. 26).

Tabulka 1: Struktura rozvahy (Zdroj: 3, s. 24)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B.+C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledků hospodaření podniku k určitému období (4, s. 31).

Tento výkaz zahrnuje tokové veličiny založené na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné.

Lze v něm najít několik modifikací výsledků hospodaření.

- Výsledek hospodaření provozní,
- Výsledek hospodaření finanční,
- Výsledek hospodaření před zdaněním,
- Výsledek hospodaření za účetní období (po zdanění, čistý zisk) (3, s. 47-48).

Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Přehled o peněžních tocích zachycuje změnu stavu peněžních prostředků. Změnou stavu peněžních prostředků se rozumí jejich přírůstky a úbytky (3, s. 52).

Eviduje příjmy a výdaje za určité období. Příjmem se rozumí reálné peníze přicházející do podniku nezávisle na původu a výdaj znamená reálné peníze odcházející z podniku a nemusí přitom docházet ke spotřebě výrobních faktorů (5, s. 27).

Přehled o peněžních tocích se dělí na tři části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Provozní činnost zahrnuje například přijaté zálohy, navýšení zásob nebo vznik pohledávky či závazku z obchodních vztahů. Do investiční činnosti patří pořízení dlouhodobého majetku nebo příjem z prodeje dlouhodobého majetku. Finanční činnost obsahuje splátky nebo navýšení dluhu nebo třeba navýšení základního kapitálu (5, s. 27).

2.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele napomáhají podniku rozebrat a řídit finanční situaci se zaměřením na jeho likviditu (3, s. 85).

Poměřují schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské aktivity finanční přebytky, které by se daly použít k úhradě závazků, výplatě dividend či podílů na zisku (6, s. 85).

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje nejvýznamnější rozdílový ukazatel. Reprezentuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem (3, s. 85).

Čistý pracovní kapitál se spočítá podle níže uvedeného vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 1: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: 7)

Každá společnost by měla mít kladnou hodnotu čistého pracovního kapitálu. Pokud je jeho hodnota záporná, pak se hovoří o nekrytém dluhu, a to znamená, že společnost není schopna splatit okamžitě splatné závazky a management by měl tuto situaci řešit změnou struktury financování z hlediska splatnosti nebo snížit dlouhodobě vázaný oběžný majetek (8, s. 35).

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky jsou ukazatelem vyjadřujícím okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků (3, s. 86). Tomuto ukazateli se říká také čistý peněžní fond a doporučuje se používat ho velmi opatrně, protože představuje nejpřísnější způsob sledování a z toho důvodu se využívá hlavně u hodnocení okamžité likvidity.

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

Vzorec 2: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: 9, s. 109)

V případě nejpřísnějšího přístupu se do pohotových peněžních prostředků se řadí hotovost a prostředky na běžných účtech (9, s. 109).

V případě benevolentnějšího přístupu se do pohotových peněžních prostředků započítávají i šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry, krátkodobé vklady rychle likvidní nebo zůstatky neúčelových úvěrů (7).

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (Čistý peněžní majetek)

(6, s. 38) uvádí, že čistý peněžní majetek je střední cesta mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Ve výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby a nelikvidní pohledávky a poté se odečtou krátkodobé závazky.

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohl.}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 3: Čistý peněžní majetek (Zdroj: 6, s. 38)

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele, jak už sám jejich název napovídá, dává do poměru různé položky účetních výkazů. Rozlišují se skupiny ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, provozních (výrobních) ukazatelů, tržní hodnoty a na bázi cash flow (3, s. 87).

2.4.1 Ukazatele rentability

Pojem rentabilita znamená podle (10, s. 78) měřítko schopnosti společnosti vytvářet nové zdroje, respektive dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu.

Tyto ukazatele nejvíce zajímají akcionáře, potenciální investory a společníky a měly by v čase růst (4, s. 61).

Do čitatele těchto ukazatelů se dává zisk, který má několik podob a lze je najít ve výkazu zisku a ztráty. Jedná se o:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní),
- EBT (zisk před zdaněním),
- EAT (zisk po zdanění, čistý zisk) (4, s. 58).
- EBITDA (zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (3, s. 48).

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita celkových aktiv dává do poměru zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, zda byla financována vlastním nebo cizím kapitálem (11, s. 98).

Vyjadřuje, jak se podniku dařilo z celkových aktiv generovat zisk a kolik peněžních jednotek zisku se podařilo vytvořit každé peněžní jednotky vložených zdrojů financování (12, s. 209).

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

Vzorec 4: Rentabilita celkových aktiv (Zdroj: 11, s. 99)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu udává, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu investovaného kapitálu akcionářem (11, s. 99).

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili akcionáři. Do poměru je dán čistý zisk a vlastní kapitál (13, s. 99).

Pokud tento ukazatel narůstá, může to značit zlepšení výsledku hospodaření, snížení vlastního kapitálu nebo pokles úročení cizích zdrojů (9, s. 122).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 5: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: 11, s. 99)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu, nebo taktéž úplatného kapitálu hodnotí, jaký význam mělo dlouhodobé investování na základě toho, že se určí výnosnost vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Vlastně jde o zvýšení potenciálu vlastníka tím, že je využit dlouhodobý cizí kapitál (14, s. 16).

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

Vzorec 6: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Zdroj: 14, s. 77)

(10, s. 80) uvádí, že rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu podává informaci o tom, jak výnosné byly dlouhodobé zdroje podniku. Tento ukazatel se často používá při srovnávání mezi podniky (14, s. 16).

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb ukazuje, jak moc je podnik schopný dosahovat zisku při určitých tržbách, jinými slovy, kolik efektu se podaří podniku vyprodukovat na jednu korunu tržeb (9, s. 125).

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby}$$

Vzorec 7: Rentabilita tržeb (Zdroj: 9, s. 125)

2.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity sdělují, zda je podnik schopný včas splatit své krátkodobé dluhy. Ve spojitosti s platební schopností se lze setkat s pojmy solventnost, likvidnost a likvidita. Solventností rozumíme schopnost podniku získat prostředky na splacení svých závazků. Likvidnost charakterizuje míru obtížnosti přeměny majetku na peníze. Likvidita označuje momentální schopnost úhrady splatných závazků (13, s. 108).

Zkrátka ukazatele likvidity v čitateli obsahují to, čím je možno platit a ve jmenovateli to, co se musí zaplatit (3, s. 93).

V případě, že hodnoty likvidity budou vysoké, bude to mít negativní dopad pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky vázané v aktivech nezhodnocují finanční prostředky a tím ubírají rentabilitu, tudíž je nutné nalézt rovnováhu mezi zhodnocením finančních prostředků a zároveň schopností hradit závazky (9, s. 117).

Běžná likvidita

Běžná likvidita udává kolikrát oběžná aktiva převyšují krátkodobé cizí zdroje. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna oběžná aktiva v dané chvíli na hotovost (13, s. 109).

Pokud by hodnota tohoto ukazatele byla nižší než 1, znamená to, že společnost razí agresivní strategii financování. Pokud je hodnota větší než 1, je to vyvážená strategie (12, s. 205).

Doporučuje se hodnota v rozmezí od 1,5 do 2,5 (3, s. 94).

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

Vzorec 8: Běžná likvidita (Zdroj: 3, s. 94)

Tento ukazatel je cenný především pro krátkodobé věřitele společnosti, protože u nich je riziko, že jim nebude zapláceno a běžná likvidita jim řekne, jak moc jsou chráněny jejich investice hodnotou aktiv (13, s. 109).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se zjišťuje jako poměr krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků v čitateli a krátkodobými závazky ve jmenovateli. Hodnota pohotové likvidity se doporučuje mezi 1 až 1,5 (3, s. 95).

Pokud podnik dosáhl alespoň hodnoty 1, měl by být schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat zásoby (11, s. 105).

Pokud by hodnota dosahovala vyšších hodnot, byla by to příznivá situace pro věřitele, ale na druhou stranu nepříznivá pro vedení podniku a akcionáře (9, s. 118).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Kr. pohledávky} + \text{KFM} + \text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 9: Pohotová likvidita (Zdroj: 3, s. 95)

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity vyčísluje, jakou část krátkodobých cizích zdrojů je podnik schopný uhradit okamžitě z vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků (12, s. 205).

Optimální hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 0,2 do 0,5 a vyšší hodnoty svědčí o tom, že společnost využívá finanční prostředky neefektivním způsobem (3, s. 95).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 10: Okamžitá likvidita (Zdroj: 3, s. 95)

2.4.3 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří.“ (3, s. 87). Zadluženost podle (4, s. 64) značí skutečnost, že podnik využívá k financování svého majetku cizí zdroje. Jádrem analýzy zadluženosti je hledání optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji, jedná se o takzvanou kapitálovou strukturu.

Celková zadluženost

Čím větších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím na sebe společnost bere větší riziko, že nebude schopna splatit své dluhy. Platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní, což je dáno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně, takže se jedná o takzvaný daňový štít. Doporučená hodnota ukazatele je 30 až 60 %, avšak důležité je brát ohled i na odvětví, do kterého činnost společnosti spadá (3, s. 87).

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

Vzorec 11: Celková zadluženost (Zdroj: 3, s. 87)

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel, také zvaný kvóta vlastního kapitálu, vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech společnosti a doplňuje ukazatel celkové zadluženosti, protože jejich součet je roven 1 (100 %). Vyjadřuje, jak je společnost finančně nezávislá (15, s. 64).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vzorec 12: Koeficient samofinancování (Zdroj: 15, s. 64)

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyčísluje, kolikrát převýšil vytvořený zisk nákladové úroky. Čím je hodnota vyšší, tím lepší. Je to důležitý ukazatel při zhodnocení, jak je výhodné zapojení úročených cizích zdrojů do kapitálové struktury (12, s. 207).

Pokud ukazatel dosahuje hodnoty 1, znamená to, že společnost vygenerovala zisk, který postačuje na splacení úroků věřitelům, avšak na stát (daně) a na samotného vlastníka (čistý zisk) už nic nezbylo a doporučuje se hodnota vyšší než 5 (3, s. 90).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Vzorec 13: Úrokové krytí (Zdroj: 3, s. 89)

2.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zjišťují, jak efektivně se daří společnosti hospodařit se svými aktivy. Pokud má společnost aktiv více než je efektivní, dochází k růstu nákladů a poklesu zisku.

Když má naopak aktiv málo, přichází o podnikatelské příležitosti a také výnosy, které by z nich plynuly (15, s. 60).

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel určuje, kolikrát se aktiva obrátila za rok (11, s. 108). Minimální doporučená hodnota obratu celkových aktiv je alespoň 1. Pokud je hodnota nižší, společnost má příliš mnoho celkových aktiv a neefektivně je využívá (3, s. 107-108).

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

Vzorec 14: Obrat celkových aktiv (Zdroj: 3, s. 107)

Obrat celkových aktiv zobrazuje, jak intenzivně byla zhodnocena aktiva bez ohledu na původ zdrojů financování. Doporučuje se hodnoty porovnat s oborem (9, s. 132).

Obrat stálých aktiv (obrat dlouhodobého majetku)

Obrat stálých aktiv vyjadřuje, jak efektivně jsou využívána stálá aktiva, například budovy, stroje a zařízení a dále kolikrát se tento majetek obrátí v tržby za rok. Tento ukazatel může sloužit jako podklad při úvahách o nové investici (11, s. 108).

Pokud bude hodnota obratu stálých aktiv nižší než oborový průměr, měly by se více využít výrobní kapacity a finanční manažeři by měli omezit investice podniku (15, s. 61).

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

Vzorec 15: Obrat stálých aktiv (Zdroj: 11, s. 108)

Obrat zásob

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se každá položka zásob prodá a zase naskladní. Pokud hodnocená společnost při porovnání hodnot obratu zásob s odvětvovým nebo oborovým průměrem dosahuje lepších hodnot než průměry, pak nedisponuje zbytečně nelikvidními zásobami, které by potřebovaly nadbytečné finance (11, s. 108-109).

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

Vzorec 16: Obrat zásob (Zdroj: 11, s. 109)

Doba obratu zásob

Tento ukazatel hodnotí, jakou dobu jsou oběžná aktiva společnosti držena ve formě zásob. S nejkratší dobou obratu zásob se zlepšuje situace společnosti (4, s. 67).

Představuje průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby drženy v podniku do té doby, než se spotřebují (v případě materiálu), do té doby, než se prodají (v případě zásob vlastní výroby), do té doby, než se promění v peníze nebo pohledávku, pokud by šlo o hotové výrobky a zboží (11, s. 109).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{\left(\frac{Tržby}{360}\right)}$$

Vzorec 17: Doba obratu zásob (Zdroj: 11, s. 109)

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho trvá doba, během které peněžní fondy přejdou přes výrobky a zboží zpět do peněžní formy (3, s. 108).

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává, jakou dobu je majetek podniku držen ve formě pohledávek neboli za jakou dobu se průměrně splatily pohledávky (9, s. 132). Po tuto dobu společnost čeká, až zaplatí odběratel za provedené tržby za výrobky a služby (11, s. 109).

Hodnotu doby obratu pohledávek je nutné porovnat s dobou splatnosti faktur a s odvětvím. Čím je doba inkasa pohledávek delší, tím je větší potřeba úvěrů a v důsledku toho jsou i vyšší náklady (3, s. 108).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{\left(\frac{Tržby}{360}\right)}$$

Vzorec 18: Doba obratu pohledávek (Zdroj: 11, s. 109)

Doba obratu závazků

Dobou obratu závazků je vyjádřeno, kolik dnů jsou nezaplacené krátkodobé závazky (11, s. 109). Hodnota by měla být větší než u doby obratu pohledávek, aby nedošlo k porušení finanční rovnováhy podniku (9, s. 132).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{\left(\frac{Tržby}{360}\right)}$$

Vzorec 19: Doba obratu závazků (Zdroj: 11, s. 109)

2.4.5 Provozní ukazatele

Provozní, nebo také výrobní ukazatele jsou orientovány dovnitř organizace, a proto se prosazují ve vnitřním řízení. Jejich úlohou je pozorovat, jak se vyvíjí základní aktivity organizace. Při výpočtech se pracuje s tokovými veličinami, zvláště s náklady (15, s. 71).

Nákladovost výnosů

Ukazatel nákladovosti výnosů udává, jak moc jsou výnosy společnosti zatíženy celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat (15, s. 71).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}}$$

Vzorec 20: Nákladovost výnosů (Zdroj: 15, s. 71)

Materiálová náročnost výnosů

Ukazatel materiálové náročnosti výnosů vyjadřuje, jak moc jsou výnosy zatíženy spotřebovaným materiálem a energií (15, s. 71).

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vzorec 21: Materiálová náročnost výnosů (Zdroj: 15, s. 71)

Mzdová produktivita

Ukazatel mzdové produktivity vyjadřuje, kolik výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd a hodnota by měla v čase růst (6, s. 78).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}{\text{Mzdy}}$$

Vzorec 22: Mzdová produktivita (Zdroj: 6, s. 78)

Produktivita práce z přidané hodnoty

Tento provozní ukazatel udává, jak velká část přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance (5, s. 184).

$$\text{Produktivita práce z PH} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

Vzorec 23: Produktivita práce z přidané hodnoty (Zdroj: 5, s. 184)

Přidaná hodnota se zjistí jako (Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby za prodej zboží – Výkonová spotřeba – Změna stavu zásob vlastní činnosti – Aktivace) (3, s. 44).

2.5 Souhrnné ukazatele

Vzhledem k tomu, že u hodnocení finanční výkonnosti dochází k mnoha výpočtům různých ukazatelů a jejich interpretování by mohlo vést k rozporuplným názorům, mnoho autorů chtělo nalézt jediný ukazatel, který by shrnul silné stránky a slabiny podniku. Výsledkem této snahy bylo sestavení řady souhrnných ukazatelů hodnocení finančního zdraví podniku. Tyto ukazatele celkově vyjadřují finančně-ekonomickou situaci a výkonnost podniku s pomocí jednoho čísla. Nižší vypovídací schopnost těchto ukazatelů vede k tomu, aby se využívaly spíše orientačně. Souhrnné ukazatele se dělí na dvě skupiny, a to účelově vybrané skupiny ukazatelů, které mají za úkol stanovit diagnózu finanční situace podniku, popřípadě predikovat její vývoj na základě jednoho čísla. Účelově vybrané skupiny ukazatelů se dělí na bonitní a bankrotní modely a dále pyramidové soustavy, které rozkládají ukazatele dopodrobna a bývají znázorněny graficky (4, s. 75-76).

2.5.1 Bonitní modely

„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.“ (4, s. 77). Patří sem Kralickův Quicktest nebo Tamariho model.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je sestaven ze čtyř rovnic, kde první dvě vyhodnocují, jak je podnik finančně stabilní a další dvě vyjadřují výnosovou situaci podniku.

$R1 = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva celkem}$

$R2 = (\text{Cizí zdroje-peníze-účty u bank}) / \text{Provozní cash-flow}$

$R3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$

$R4 = \text{Provozní cash-flow} / \text{Výkony}$ (4, s. 86).

Výsledkům se přiřadí body podle tabulky 2.

Tabulka 2: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 4, s. 86).

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

Nejprve se provede vyhodnocení finanční stability součtem bodových hodnot R1 a R2 děleným dvěma, dále se vyhodnotí výnosová situace součtem bodových hodnot R3 a R4 děleným dvěma, a nakonec se hodnotí celková situace součtem bodových hodnot finanční stability a výnosové situace dělený dvěma.

Hodnoty větší než 3 znamenají, že podnik je bonitní, hodnoty v rozmezí 1 až 3 představují „šedou zónu“ a hodnoty menší než 1 značí problémy ve finančním hospodaření podniku (4, s. 86-87).

2.5.2 Bankrotní modely

Jak už sám název napovídá, bankrotní modely slouží k rozpoznání, jestli bude podnik v blízké budoucnosti ohrožen bankrotem a předpokládá se u nich, že takovýto podnik má nesnáze s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu anebo s rentabilitou vloženého kapitálu. Bankrotními modely jsou Altmanovo Z-skóre, indexy IN nebo Tafflerův model (3, s. 132).

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanovo Z-skóre je souhrnný ukazatel skládající se z pěti ukazatelů obsahujících rentabilitu, zadluženost, likviditu a strukturu kapitálu a ke každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha (5, s. 189).

Vzorec Z-skóre pro veřejně neobchodovatelné společnosti na burze je uveden níže:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Vzorec 24: Z-skóre (Zdroj: 5, s. 190)

, kde:

- X_1 = Čistý pracovní kapitál/Aktiva,
- X_2 = Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva,
- X_3 = EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/Aktiva,
- X_4 = Vlastní kapitál/Cizí zdroje,
- X_5 = Tržby/Aktiva (5, s. 190).

Výsledné hodnoty:

$Z < 1,23$	společnost není finančně zdravá
$1,23 < Z < 2,89$	pásma šedé zóny, tj. nevyhraněných výsledků
$Z > 2,9$	společnost je finančně zdravá (5, s. 190).

Index IN05 (Index důvěryhodnosti)

Tento souhrnný ukazatel byl vytvořen autory Inkou a Ivanem Neumaierovými přímo v českém prostředí a tím by měla být zajištěna jeho dobrá vypovídací schopnost. Jedná se o vícerozměrný model, který se snaží pomocí jednoho čísla stanovit hodnocení finanční situace podniku (11, s. 780).

Autory Neumaierovými bylo vytvořeno několik indexů důvěryhodnosti, které se postupem času prošly několika aktualizacemi. Jedná se o indexy IN95, IN99, IN01 a nejnovější IN05 (3, s. 134).

Vzorec pro nejnovější IN05 je uveden níže.

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Vzorec 25: IN05 (Zdroj: 3, s. 134)

, kde:

- X_1 = Aktiva/Cizí zdroje,
- X_2 = EBIT/Nákladové úroky,
- X_3 = EBIT/Aktiva,
- X_4 = Výnosy/Aktiva,
- X_5 = Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry) (3, s. 134).

Pokud je $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu

Pokud je $IN05 < 0,9$ podnik netvoří hodnotu

Pokud je v 0,9 až 1,6 tzv. šedá zóna (3, s. 134).

Pokud je společnost zadlužená málo nebo nezadlužená a ukazatel úrokového krytí je vysoké číslo, doporučuje se hodnotu tohoto ukazatele omezit na 9 (5, s. 190).

2.5.3 Du Pontův rozklad ROE

Du Pontův rozklad se zaměřuje na rozložení ukazatele rentability vlastního kapitálu a dále má vymezit položky, které do něj vstupují. Na pravé straně tohoto rozkladu stojí ukazatel

pákového efektu, přičemž tento ukazatel značí, že pokud firma ve vyšší míře využívá cizí zdroje, lze za konkrétních okolností dosahovat vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Zadluženost by měla kladný dopad pouze když firma vygeneruje zisk, který by dokázal vykompenzovat vyšší nákladové úroky. Na levé straně stojí ukazatel rentability celkových aktiv, který se dále rozkládá na součin ukazatele rentability tržeb a obrátu celkových aktiv (4, s. 76-77).

2.6 Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku

Moderní metody hodnocení výkonnosti podniku vznikly především z potřeby najít vhodnější metody, které by výrazněji respektovaly vlastnické podíly. Mají lépe vystihovat naplnění základního podnikatelského cíle, a to zvyšování tržní hodnoty podniku. Největší rozdíl oproti klasickým ukazatelům hodnocení výkonnosti spočívá v zahrnutí kalkulace rizika a rozsahu vázaného kapitálu do vyhodnocování. Nevýhodou klasických metod je fakt, že jsou používány pouze účetní ukazatele a vyhodnocování z pohledu finančního řízení vedlo spíše k naplnění manažerských cílů, kdežto ty moderní mají umožnit vazbu klasických účetních ukazatelů na všechny úrovně řízení (4, s. 48-49).

(14, s. 15-20) zmiňuje, že kromě rozdělení ukazatelů na účetní (jako jsou ukazatele výsledku hospodaření, hotovostních toků a rentability), se ukazatele také dělí na ekonomické, které berou ohled na náklady na investovaný kapitál a zohledňují faktor rizika, případně i čas. Do ekonomických ukazatelů se řadí metoda DCF (diskontované cash flow) a EVA (ekonomická přidaná hodnota). Poslední skupinou ukazatelů jsou tržní ukazatele, které jsou typické svou citlivostí na vývoj akciového trhu a berou ohled na cenu akcií, které reflektují budoucí očekávání investorů. Příkladem tržního ukazatele je MVA (hodnota přidaná trhem).

Všechny výše zmíněné skupiny ukazatelů – účetní, ekonomické a tržní se dají shrnout pod finanční ukazatele. Na podnikové výkonnosti se však podílí i nefinanční ukazatele, které formují dynamický obraz o konkurenceschopnosti podniku a také pomáhají odhalit možnosti zvyšování výkonnosti. Moderní nefinanční ukazatele vychází z podnikové strategie a definovaných strategických cílů a patří sem například metoda Balanced Scorecard (BSC) nebo právě benchmarking (16, s. 25-28).

O pár řádků dále budou pouze okrajově představeny vybrané moderní metody hodnocení výkonnosti podniku, a to metoda ekonomické přidané hodnoty zastupující finanční

ukazatele, a metoda Balanced Scorecard zastupující nefinanční ukazatele, a to z důvodu, aby byl čtenář obeznámen s existencí širšího spektra používaných metod k hodnocení finanční výkonnosti podniku. Avšak v praktické části práce se budu více zabývat pouze metodou benchmarkingu, která bude blíže charakterizována v podkapitole 2.7.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota měří, do jaké míry přispěla společnost za dané období svými činnostmi ke zvýšení, resp. snížení hodnoty pro své vlastníky. Nutná podmínka pro použití ukazatele EVA je převod účetního modelu na model ekonomický, protože ten je blíže realitě. Dá se vypočítat přesnějším způsobem nebo orientačním, kde ten přesnější zahrnuje úpravy rozvahy a výkazu zisku a ztráty (3, s. 153-157).

Balanced Scorecard (BSC)

Balanced Scorecard (systém vyvážených ukazatelů) spojuje ukazatele předstihu a zpoždění, tedy ukazatele predikující budoucnost a zároveň ukazatele odrážející minulost a obsahuje finanční i nefinanční měřítka. Tato měřítka napomáhají k ujasnění vize a strategie a k jejich převedení do konkrétních cílů. Cíle a měřítka sledují výkonnost ve čtyřech oblastech: finanční, zákaznické, interních procesů a učení se a růstu (3, s. 177-178).

2.7 Benchmarking

„Benchmarking je proces neustálého srovnávání a měření organizace s vůdčími firmami kdekoli na světě, s cílem získat informace, které organizaci pomohou přijmout (a realizovat) aktivity, vedoucí ke zlepšení své vlastní výkonnosti.“ (17).

Jiná definice benchmarkingu říká, že jde o proces identifikování, poznání, převzetí a přizpůsobení vynikající praxe a procesů jakéhokoliv podniku, který pomáhá zlepšovat vlastní výkonnost (18, s. 14).

Cílem této metody je poznat vlastní pozici na základě srovnání s konkurencí a na to navazující zlepšování této pozice. Výhodou benchmarkingu je skutečnost, že je to jednoduchá metoda, která se dá využít široce v různých činnostech dané společnosti (3, s. 120).

Důležitý pojem je benchmark, což je určité měřítko či ukazatel výkonnosti, podle jehož úrovně se plánujeme inspirovat (18, s. 13). Součástí benchmarkingu je benchlearning,

tedy činnost „učení se, jak zlepšovat vlastní aktivity a měnit prostředí vlastní organizace sdílením poznatků, informací a někdy i zdrojů.“ (18, s. 15).

2.7.1 Typy benchmarkingu

V této podkapitole budou popsány typy benchmarkingu, které se rozdělují podle charakteru zvoleného objektu benchmarkingu a dále podle místa, kde je benchmarking vykonáván. V závislosti na charakteru vybraného objektu benchmarkingu se rozlišují výkonový, funkcionální a procesní benchmarking (18, s. 20, 24).

Výkonový benchmarking

Výkonový benchmarking se orientuje na přímé měření a srovnávání různých výkonových parametrů, může se jednat například o výkon motoru, pracovníka nebo celkovou výkonnost organizace. Výsledkem takového typu benchmarkingu je srovnání důležitých parametrů či ukazatelů výkonnosti (18, s. 21).

Funkcionální benchmarking

Při funkcionálním benchmarkingu dochází k porovnávání funkcí organizací. Hodně se používá v sektoru služeb a v sektoru neziskovém. Jako příklad lze uvést porovnávání rozsahu poprodejních služeb obchodních řetězců nebo přístupy k rozvoji vztahů s dodavateli (18, s. 22).

Procesní benchmarking

U procesního benchmarkingu se měří a porovnávají konkrétní procesy organizace. Jako příklad porovnávaných procesů lze jmenovat rozsah a kvalitu servisu, rezervaci letenek, služby v recepcích hotelů nebo přístupy k navrhování produktů.

Podle místa, kde je benchmarking prováděn se dělí na interní a externí (18, s. 23).

Interní benchmarking

Při interním benchmarkingu dochází ke srovnávání ve vlastním podniku, a srovnávány jsou podobné činnosti nebo výkony v různých organizačních jednotkách (např. když má podnik více závodů, divizí). Mezi výhody tohoto typu patří snadné zvolení srovnávací základny, identifikace rozdílů mezi sesterskými organizacemi a dobrá příprava na benchmarkingové aktivity vůči externím partnerům (17).

Z nevýhod lze jmenovat to, že příležitosti pro zlepšení jsou omezeny pouze na nejlepší praktiky v rámci korporace, dále pro jednotky se slabší výkonností může být

benchmarking vnímán jako ohrožující či vyvolávat pocit druhořadosti a že má význam pouze v kontextu velkých organizací (17).

Externí benchmarking

Tento typ benchmarkingu představuje soubor činností, v jejichž rámci je partnerem pro měření a srovnávání jiný podnik. S externím benchmarkingem je spojena nevýhoda spojená s tím, když není lehké najít vhodného partnera zvenčí, ale na druhou stranu velkou předností se stává možnost stanovení si nejvyššího benchmarka a poučit se tak od nejlepších (18, s. 25).

2.7.2 Pětifázový model benchmarkingu

(18, s. 47-48) sestavili pětifázový model benchmarkingu, kde je každá fáze dekomponována na určité činnosti, které na sebe musí navazovat. Tyto fáze jsou chápány jako minimum toho, co musí být zachováno ať už benchmarking bude provádět malý nebo velký podnik a ať už je objektem zkoumání výrobek nebo výkonnost celého podniku.

- **Iniciační fáze**

V iniciační fázi by si vrcholové vedení mělo určit, zda jsou změny v podniku nutné či užitečné, zda ty změny chce, dále je nutný iniciační výcvik k benchmarkingu, který má zajistit, že všechny zainteresované skupiny budou mít informace o smyslu a modelech benchmarkingu (především vrcholové vedení), a také má rozvíjet znalosti a dovednosti, které později uplatní členové benchmarkingového týmu. Důležité je také stanovení politiky benchmarkingu a informovat o ní pracovníky – jde o stanovení benchmarkingových aktivit, které vedení sestaví a oficiálně vyhlásí. Dalším krokem je zhodnocení připravenosti podniku k benchmarkingovému projektu, výběr vhodného modelu benchmarkingu a tvorba dokumentovaného postupu benchmarkingu (18, s. 53-67).

- **Plánovací fáze**

V plánovací fázi by měl proběhnout výběr objektu pro benchmarking, dále je nutné sestavit tým pro benchmarking, který je profesí i znalostmi nejbližší tomuto objektu. Tým absolvuje výcvik spojený s metodami a nástroji, aby s nimi mohl úspěšně pracovat na benchmarkingovém projektu. Poté tým posoudí vlastní výkonnost a podle určitých kritérií si zvolí minimálně jednoho partnera, se kterým se dohodne na formě sběru dat, pravidlech

a etických zásadách a všechny tyto informace musí být uvedeny ve smlouvě, kterou spolu partneři uzavřou. Poté už nic nebrání provedení sběru dat o reálné výkonnosti partnera (18, s. 49).

Způsobů, jak sbírat data existuje několik, jedná se například o:

- využití veřejně dostupných zdrojů, kdy dochází ke shromáždění sekundárních dat a z veřejně dostupných zdrojů jako internet či časopisy,
- využití přímého porovnávání,
- využití speciálních databází, kde je možné porovnat výkonnost mezi větším množstvím organizací a ta, která benchmarking iniciuje, má k databázím přístup
- využití testování, kdy podnik hledající inspiraci ke zlepšování si zakoupí a otestuje produkty konkurence,
- využití externích přehledů, založené na názorech respondentů, kteří byli dotazováni na to, jak vnímají produkty nebo jednotlivé funkce,
- využití sebehodnocení vůči modelům excelence, tkví v tom, že vlastní zaměstnanci podniku odhalí silné a slabé stránky všech aspektů aktivit podniku a pokud se toto sebehodnocení porovná s doporučením tzv. modelů excelence, neměla by být potíž ve výměně informací o dobré praxi (18, s. 25-26).

- Analytická fáze

V analytické fázi dochází k detailnímu zpracování a vyhodnocení dat o vlastní výkonnosti, popřípadě partnerově výkonnosti. Benchmarkingový tým musí identifikovat rozdíly ve výkonnosti a jejich příčiny. Na základě výstupů z této fáze má vedení informace, které by měly vést k rozhodnutí, co bude podnik dělat dále (18, s. 49).

- Integrační fáze

V integrační fázi je nutné projednat zjištění a výsledky benchmarkingu. Vedoucí benchmarkingového týmu musí zajistit, aby vrcholový management vlastního podniku výsledky přijal a vyjádřil se, co, zda a jak bude zlepšováno (18, s. 165). Vrcholový management musí zajistit otevřené a úplné informování všech skupin pracovníků o výsledcích benchmarkingu (18, s. 177). Také musí určit skutečné cíle a cílové hodnoty vlastního zlepšování a vypracovat plány, ve kterých bude uvedeno, čeho a jak má být

dosaženo (18, s. 182). Nedílnou součástí takového plánu jsou i nároky na jednotlivé druhy zdrojů, harmonogram jednotlivých činností a složení týmu vlastního zlepšování (18, s. 191). Také je nutné projednat navržená opatření se všemi zainteresovanými stranami, takže s vlastními zaměstnanci, s externími partnery atd. (18, s. 186).

- Realizační fáze

V rámci realizační fáze benchmarkingový tým naplňuje a poté účinně implementuje do praxe opatření, která zaplní předtím identifikované mezery ve výkonnosti (18, s. 49). Je vhodné vycházet z metodiky zlepšování, tzv. Demingova cyklu PDCA, který je tvořen čtyřmi fázemi, kterými by mělo projít zlepšování:

- 1) P – Plan (Plánuj) – vypracování plánu činností zlepšování
- 2) D – Do (Dělej) – realizace plánovaných činností
- 3) C – Check (Zkontroluj) – monitoring a analýza dosažených výsledků a porovnání s plánovanými výsledky
- 4) A – Act (Reaguj) – reakce na dosažené výsledky a provedení úprav procesu (18, s. 191).

V této fázi je také důležitá rekaliibrace benchmarkingu, která zahrnuje činnosti určování nových hodnot ukazatelů výkonnosti a také garanci, že se benchmarking stane součástí systému řízení a bude nadále rozvíjen (18, s. 252).

3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

V této části diplomové práce je stručně představena společnost Záruba Food, a.s. Budou aplikovány klasické ukazatele hodnocení finanční výkonnosti a budou porovnány s hodnotami partnerů pro benchmarking, s doporučenými hodnotami a s odvětvovými průměry. Výsledky všech ukazatelů budou uvedeny v grafech a tabulkách pro větší přehlednost. Na konci této kapitoly bude vyhodnoceno, jak si v porovnání se zvolenými partnery analyzovaná společnost vede.

3.1 Stručné představení společnosti Záruba Food a.s.

Společnost Záruba Food a.s. sídlí v Českých Budějovicích. Historie výroby sahá do roku 1970, kdy se společnost (ještě jako státní podnik) specializovala na zpracování, třídění a prodej skořápkových vajec (19).

Činnost, která je u společnosti Záruba Food a.s. dominantní je zařazena podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE do sekce C (Zpracovatelský průmysl), do oddílu 10 (Výroba potravinářských výrobků), konkrétně do kódu 10.84., pod kterým se skrývá výroba koření a aromatických výtažků. Právě z oboru CZ-NACE 10.84. zaujímá společnost tržní podíl ve výši cca 10 %.

Základní výrobní program tvoří výroba majonéz, tatarských omáček, dressingů a zálivek na salát. Druhou stěžejní oblastí výroby je zpracování vajec pro další použití. Jedná se o pasterovanou vaječnou melanž, pasterované vaječné žloutky a bílky, které jsou vyráběny buďto ve slazené, solené nebo základní podobě (19, 20).



Obrázek 1: Logo společnosti (Zdroj: 19)



Obrázek 2: Vybrané produkty Záruba Food a.s. (Zdroj: 19)

3.1.1 Počet zaměstnanců a organizační struktura

Počet zaměstnanců společnosti Záruba Food a.s. se nijak výrazně ve sledovaných letech 2014 až 2018 neměnil, nejméně zaměstnanců bylo evidováno v letech 2016 a 2017, jejichž počet činil 47 a nejvíce v roce 2018, kdy se jednalo o 54 zaměstnanců.

Představenstvo společnosti jako její vrcholový orgán vytváří podnikatelskou orientaci, koncepční a strategické řízení. Všichni členové představenstva jsou současně výkonnými zaměstnanci společnosti na manažerských postech. Předseda představenstva je generálním ředitelem společnosti. V jeho podřízenosti jsou ředitel společnosti a ekonomický ředitel. Podřízenými ředitele společnosti jsou obchodní, výrobní a technický ředitel. Tito ředitelé přímo řídí své úseky, případně prostřednictvím mistrů (20).

Ředitelem společnosti a členem představenstva je pan Petr Hrdlička.



Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Záruba Food a.s. (Zdroj: 20)

3.2 Objekt benchmarkingu a představení partnerů pro benchmarking

V této diplomové práci bude proveden výkonový externí benchmarking, protože objektem benchmarkingu je finanční výkonnost společnosti. Ta bude měřena a hodnocena vybranými klasickými ukazateli finanční výkonnosti, a to rozdílovými, poměrovými a souhrnnými ukazateli. K tomu byly použity účetní závěrky a výroční zprávy společností dostupných z Veřejného rejstříku a Sbírký listin za roky 2014 až 2018. Dále byly použity údaje z webových stránek společností, Českého statistického úřadu a z databáze Amadeus.

Aby se ostatní společnosti co nejvíce podobaly té analyzované a mohly tak být srovnány, byla stanovena kritéria pro výběr partnerů pro benchmarking.

Partneři pro benchmarking byli vybráni přes databázi Amadeus, do které bylo zadáno kritérium, kterým je, aby se podniky vyznačovaly stejnou převládající činností podle kódu NACE 10.84., takže výrobou koření a aromatických výtažků a ta spadá do kategorie C, zpracovatelský průmysl, do skupiny 10 – Výroba potravinářských výrobků.

Dalším kritériem bylo, aby společnosti měly sídlo na území České republiky a aby se jednalo o střední podniky, což je určováno počtem zaměstnanců, výší aktiv a výší obrátu. Avšak databáze Amadeus rozlišuje jiné kategorie podniků podle velikosti než české účetnictví a generovala analyzovanou společnost jako velkou, avšak autorka této práce zařadila analyzovanou společnost do střední velikosti právě podle českého účetnictví.

Na základě těchto kritérií databáze vygenerovala mnoho společností, avšak po bližším prozkoumání jedné společnosti po druhé bylo zjištěno, že několik z nich nevyrábí majonézy, tatarské omáčky, dresingy apod. jako Záruba Food a.s., ale například masné výrobky nebo pouze ocet, a vzhledem k tomu, že by měl mít benchmarking co největší vypovídací schopnost, měly by se společnosti co nejvíce podobat v co nejvíce oblastech, aby byly srovnatelné s vybranou společností. Proto byly některé společnosti vyřazeny.

Jako vhodní partneři pro srovnávání byly zvoleny společnosti Boneco a.s. a Pěkný-Unimex s.r.o., z důvodu splnění všech autorkou stanovených kritérií – obě společnosti mají sídlo v České republice, patří do středních podniků, jejich činnost je zařazena do stejného kódu NACE a produktově jsou velmi podobné analyzované společnosti Záruba Food a.s.

Dále budou blíže představeni partneři pro benchmarking, a to Boneco a.s. a Pěkný-Unimex s.r.o.

Boneco a.s.

Boneco a.s. sídlí v Praze. Její tradice sahá do začátku 90. let 20. století. Vyrábí majonézy, omáčky, kečupy, hořčice, lahůdkové saláty či křeny. Vlajkovou lodí výrobků BONECO® je tradiční klasická majonéza Majolka®. Společnost o sobě tvrdí, že dbá na kvalitu výrobků nejen z hlediska receptur, ale i vysoké úrovně výroby. Některé výrobky obdržely ocenění značkou Klasa, Regionální potravina či Český výrobek-garantováno Potravinářskou komorou. Společnost splňuje požadavky o ekologickém zemědělství a získala certifikát BIO.



Obrázek 4: Vybrané produkty Boneco a.s. (Zdroj: 21)

Boneco a.s. se zaměřuje na vysokou, nadstandardní kvalitu výrobků nejen z hlediska receptur, ale i vysoké úrovně výroby z hlediska bezpečnosti a standardnosti. Jedním ze sloganů společnosti proto také je „...tak chutná kvalita...“



Obrázek 5: Logo Boneco a.s. (Zdroj: 21)

Boneco a. s. poskytuje kompletní standard dodavatele potravin pro největší evropské obchodníky a má certifikaci IFS (mezinárodní potravinářská norma). Kompletní výroba je pod pravidelnou kontrolou a splňuje všechny náležitosti a povinnosti kladené na výrobce a na zdravotní nezávadnost výrobků z oblastí bezpečnosti potravin, správné výrobní praxe a hygienické praxe. Na dodržení všech parametrů vysoké úrovně výroby i

finálních výrobků se ve velké míře podílí i vlastní kontrolní laboratoře, a to jak pravidelnou kontrolou vstupních surovin a finálních výrobků, tak i dohledem ve výrobě. Společnost má i vlastní vývojové centrum, kde nové výrobky a technologie vznikají v souladu se všemi legislativními a bezpečnostními požadavky (21).

Společnost Boneco a.s. zaujímá téměř 11 % podíl na trhu z oboru CZ-NACE 10.84.

Pěkný-Unimex s.r.o.

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. sídlí ve Veverské Bítýšce. Nabízí výrobky značek Avokádo, Kucharek, Nadir a It's Natural. Značky obsahují široké portfolio potravinářských výrobků – koření a kořenících směsí, marinád, hořčic, křenů, sypkých a tekutých ochucovadel a bujonů.



Obrázek 6: Logo Pěkný-Unimex s.r.o. (Zdroj: 22)

Nejdůležitějším cílem společnosti je poskytovat vysoce kvalitní a atraktivní výrobky. Velký důraz je kladen především na zachování vysokých standardů kvality v každém oboru činnosti, počínaje správným výběrem surovin a dodavatelů, přes efektivní moderní výrobní procesy až po zajištění nejvyšší úrovně obchodní spolupráce. Společnost neustále sleduje trendy v oblasti gastronomie (22).

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. zaujímá přibližně 12 % podíl na trhu.



Obrázek 7: Vybrané produkty Pěkný-Unimex s.r.o. (Zdroj: 22)

3.3 Benchmarking finanční výkonnosti

Benchmarking finanční výkonnosti bude proveden na základě rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů sestávajících ze skupin ukazatelů rentability, likvidity, zadluženost, aktivity a provozních ukazatelů. Dále bude finanční výkonnost hodnocena

pomocí souhrnných ukazatelů, které mají společnosti přiřadit jediný koeficient, na jehož základě lze posoudit stabilitu finančního zdraví společnosti.

3.3.1 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží především k řízení likvidity společnosti. Bude analyzován čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový fond, také nazývaný jako čistý peněžní majetek.

Čistý pracovní kapitál

Všechny hodnocené společnosti dosáhly ve všech analyzovaných letech kladného čistého pracovního kapitálu, což je pozitivní jev, protože v případě, že se společnosti dostanou do situace, kdy budou náhle potřebovat peněžní prostředky na úhradu svých závazků, budou mít zajištěn finanční polštář.

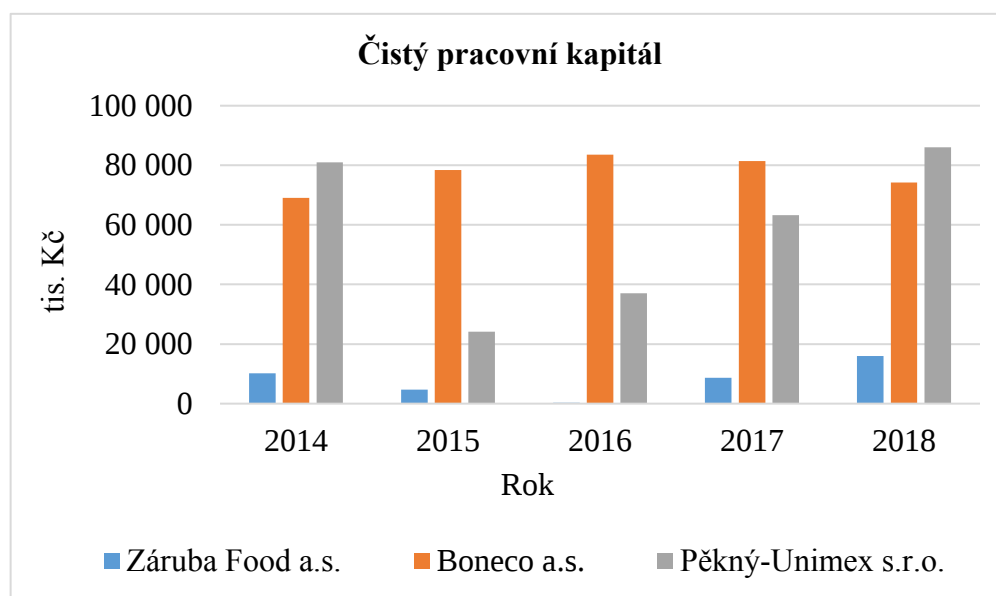
U společnosti Záruba Food hodnota ukazatele klesala do roku 2016 vlivem výrazného nárůstu krátkodobých závazků, avšak v roce 2017 a 2018 se zvýšila oběžná aktiva a poklesly krátkodobé závazky a tím hodnota čistého pracovního kapitálu narůstala. Společnost Záruba Food dosáhla nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu v posledním sledovaném roce 2018, což je dobře. Hodnota v tomto roce činila 15 940 tis. Kč, a naopak nejmenší čistý pracovní kapitál byl zaznamenán v roce 2016, kdy činil pouze 253 tis. Kč. Záruba Food je schopná dostát svým závazkům.

Společnost Boneco a.s. vykazovala ve všech letech několikanásobně vyšších hodnot. Do roku 2016 vykazoval tento ukazatel rostoucí trend vlivem nárůstu oběžných aktiv a v roce 2016 měla čistý pracovní kapitál nejvyšší v hodnotě 83 616 tis. Kč. Následující dva roky hodnota klesala vlivem poklesu oběžných aktiv a v roce 2017 byl tento pokles doprovázen i poklesem krátkodobých závazků, ale i přesto byla společnost Boneco schopná dostát svým závazkům.

Společnosti Pěkný-Unimex čistý pracovní kapitál od roku 2016 narůstal především výrazným poklesem krátkodobých závazků, a v roce 2018 dosáhl hodnoty 86 029 tis. Kč, což je jeho nejvyšší hodnota za všechny sledované roky a zároveň nejvyšší mezi srovnávanými společnostmi. Bylo jí dosaženo zejména výrazným nárůstem oběžných aktiv.

Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

ČPK (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	10 154	4 737	253	8 678	15 940
Boneco a.s.	69 047	78 422	83 616	81 450	74 252
Pěkný-Unimex s.r.o.	80 991	24 192	37 081	63 310	86 029



Graf 1: Čistý pracovní kapitál (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky společnosti Záruba Food a.s. měly bohužel ve všech sledovaných letech zápornou hodnotu, která se postupně do roku 2016 prohlubovala a v letech 2017 a 2018 došlo k mírnému zlepšení, avšak tato hodnota je autorkou vnímána negativně, protože je stále záporná, a v posledním sledovaném roce činil tento ukazatel - 53 670 tis. Kč, což značí, že společnost nemá dostatek pohotových prostředků a mohla by být platebně neschopná. Ukazatel kopíruje vývoj čistého pracovního kapitálu, pouze s tím rozdílem, že se krátkodobé závazky odečítaly od hodnoty krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků místo oběžných aktiv.

Boneco a.s. měla u tohoto ukazatele zápornou hodnotu pouze v prvním sledovaném roce 2014 a od té doby hodnota narůstala až na 18 505 tis. Kč v roce 2017 vlivem výrazného nárůstu krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků a poté klesla na 8 527 tis. Kč, kde příčinou byl pokles krátkodobých závazků i peněžních prostředků. Boneco a.s. dosahovala nejlepších hodnot tohoto ukazatele ve všech sledovaných letech.

Pěkný-Unimex s.r.o. vykazovala stejně jako Záruba Food a.s. záporné hodnoty ve všech letech. Nejhuře na tom byla v roce 2015, kdy hodnota činila -85 341 tis. Kč, ale od roku 2016 až do 2018 narůstala na -12 399 tis. Kč, a je na tom lépe než Záruba Food a.s., nicméně pořád platí, že společnost by nebyla schopná uhradit okamžité splatné závazky z hotovosti a peněz na účtu.

Tabulka 4: Čisté pohotové prostředky (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

ČPP (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	-30 686	-57 948	-63 476	-62 787	-53 670
Boneco a.s.	-6 476	10 777	15 418	18 505	8 527
Pěkný-Unimex s.r.o.	-46 065	-85 341	-62 628	-32 287	-12 399

Čistý peněžně-pohledávkový fond (Čistý peněžní majetek)

Záruba Food a.s. vykazuje záporné hodnoty čistého peněžního majetku ve všech sledovaných letech a to značí, že nemá dostatek likvidních aktiv ke krytí krátkodobých závazků a má tak špatnou okamžitou platební schopnost. Záporné hodnoty ukazatele byly zapříčiněny tím, že zásoby a krátkodobé závazky převýšily oběžná aktiva.

Oproti Záruba Food a.s. dosahuje společnost Boneco a.s. ve všech letech pouze kladných hodnot, přičemž až do roku 2017 hodnota čistého peněžního majetku narůstala a pohybovala se od 45 067 tis. Kč do 55 751 tis. Kč. V roce 2018 klesla na 45 490 tis. Kč, kdy příčinou bylo navýšení krátkodobých závazků.

Pěkný-Unimex s.r.o. dosahovala kladných hodnot tohoto ukazatele v letech 2014, 2017 a 2018. V roce 2018 výrazně narostl čistý peněžní majetek na 44 949 tis. Kč především kvůli nárůstu peněžních prostředků a tím nárůstu oběžných aktiv.

Tabulka 5: Čistý peněžní majetek (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

ČPM (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	-10 232	-14 105	-20 337	-11 697	-5 722
Boneco a.s.	45 067	54 493	55 667	55 751	45 490
Pěkný-Unimex s.r.o.	22 181	-25 256	-6 166	23 048	44 949

3.4 Poměrové ukazatele

V této podkapitole budou analyzovány jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů, a to ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a provozní ukazatele. Poměrové ukazatele patří k nejvyužívanějším v rámci finanční analýzy.

3.4.1 Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů dává do poměru zisk s jinými veličinami za účelem zjištění, jak byla daná společnost schopná vytvořit nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Níže bude provedena analýza rentability aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobě investovaného kapitálu a tržeb.

Rentabilita aktiv (ROA)

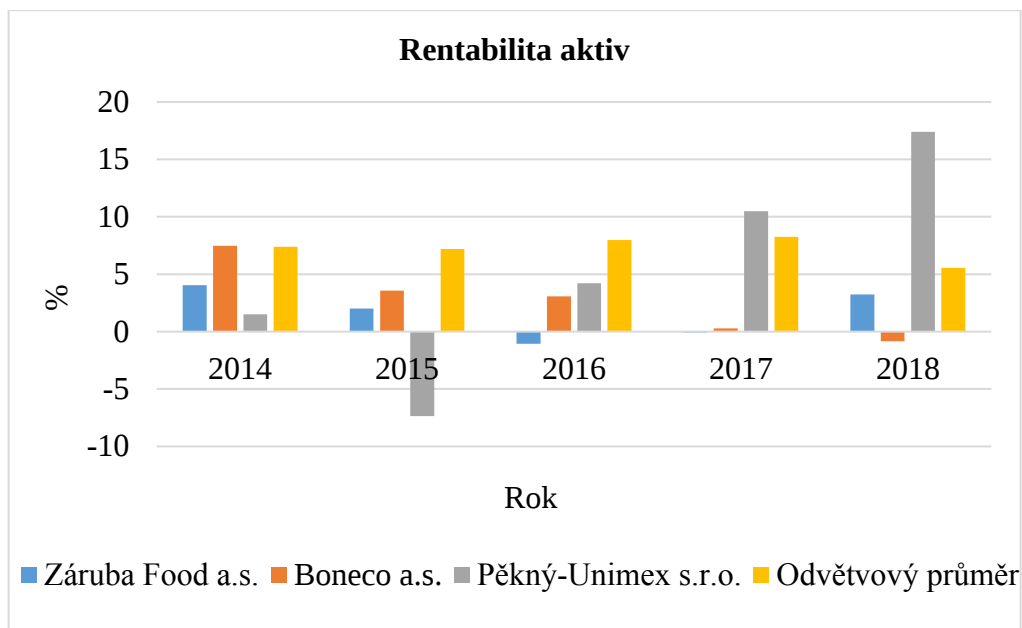
Rentabilita aktiv vyjadřuje, kolik zisku společnost získala z každé vložené koruny aktiva do podniku, ať už jsou aktiva financována z vlastních nebo cizích zdrojů. Pro výpočet byl použit zisk před zdaněním a úroky. U společnosti Záruba Food a.s. dosahovala ROA nejvyšší a nejlepší hodnoty v prvním sledovaném roce a v následujících letech až do roku 2017 klesala z důvodu klesajícího výsledku hospodaření, který byl v letech 2016 a 2017 záporný, což se odrazilo na všech ukazatelích rentability. V roce 2018 již byl výsledek hospodaření kladný, a proto i rentabilita aktiv byla opět kladná a dosáhla 3,25 %. Oproti odvětvovému průměru jsou však hodnoty ve všech letech horší a z toho plyne, že Záruba Food a.s. vykazuje nízkou efektivitu při využívání aktiv.

Boneco a.s. vykazovala klesající tendenci rentability aktiv, kde byl příčinou klesající výsledek hospodaření. Nejlépe na tom z pohledu tohoto ukazatele byla společnost v prvním sledovaném roce, kdy dosáhla 7,48 % a byla tak lepší než odvětvový průměr a konkurenti.

Rentabilita aktiv u společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. byla kladná v letech 2014, 2016, 2017 a 2018, kdy od roku 2016 dokonce narůstala díky nárůstu výsledku hospodaření. Výjimku představoval rok 2015, kdy byla společnost ve ztrátě, a proto i rentabilita aktiv byla záporná. V letech 2017 a 2018 společnost dosahovala výrazně lepších hodnot než odvětvový průměr a konkurenti. V roce 2018 se jednalo o její nejvyšší hodnotu 17,41 %, což dokazuje výbornou celkovou výdělečnou schopnost této společnosti.

Tabulka 6: Rentabilita aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

ROA (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	4,05	2,00	-1,07	-0,08	3,25
Boneco a.s.	7,48	3,56	3,07	0,27	-0,83
Pěkný-Unimex s.r.o.	1,51	-7,37	4,22	10,49	17,41
Odvětvový průměr	7,38	7,19	7,99	8,25	5,54



Graf 2: Rentabilita aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

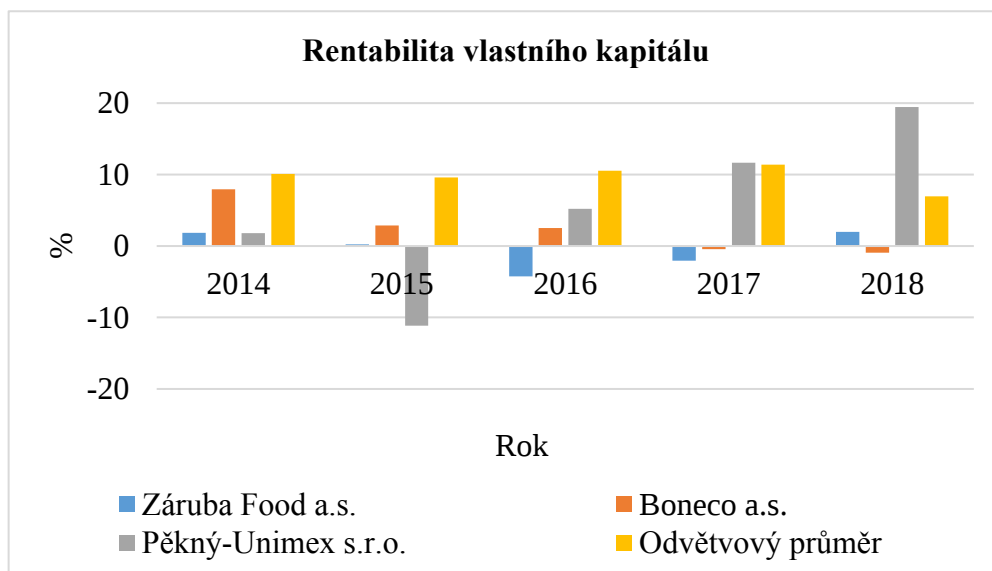
Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu společnost Záruba Food a.s. dosáhla v roce 2018, kdy činila 2 % a byla nejbližší hodnotě odvětvového průměru, která činila 6,97 %. V tomto roce byl tedy vlastní kapitál zhodnocen s největší intenzitou, ale i přesto je hodnota nedostatečná. Avšak je pozitivní, že se podařilo společnosti dostat opět do kladných hodnot, protože v letech 2016 a 2017 byly hodnoty záporné kvůli zápornému výsledku hospodaření a v letech 2014 a 2015 byly hodnoty velmi nízké a od odvětvového průměru velmi vzdálené.

Boneco a.s. měla nejvyšší hodnotu 7,94 % měla tato společnost v roce 2014, ale pak už bohužel klesala až do záporných hodnot v letech 2017 a 2018, protože dosahovala záporného výsledku hospodaření.

Nejlépe je na tom z pohledu ROE Pěkný-Unimex s.r.o., protože od roku 2016 až do 2018 hodnota vykazovala rostoucí tendenci a v roce 2018 dosáhla nejvyšší hodnoty 19,47 %, a v letech 2017 a 2018 byly hodnoty lepší než u odvětví. Rostoucí hodnoty byly způsobeny nárůstem zisku doprovázeným nárůstem vlastního kapitálu.

Tabulka 7: Rentabilita vlastního kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

ROE (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	1,87	0,22	-4,23	-2,05	2,00
Boneco a.s.	7,94	2,88	2,53	-0,43	-0,95
Pěkný-Unimex s.r.o.	1,82	-11,14	5,19	11,64	19,47
Odvětvový průměr	10,10	9,59	10,55	11,40	6,97



Graf 3: Rentabilita vlastního kapitálu (Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

U Záruba Food a.s. v roce 2014 dosahovala hodnota ukazatele ROCE 4,09 % a v roce 2015 poklesla na 2,24 %, což bylo způsobeno poklesem výsledku hospodaření a také nárůstem dlouhodobých závazků. V letech 2016 a 2017 dosahovala tato společnost záporných hodnot tohoto ukazatele z důvodu záporného výsledku hospodaření. V roce 2018 byl nárůst zhodnocení dlouhodobě investovaného kapitálu na 4,10 % způsoben především růstem výsledku hospodaření, takže byla na úrovni jako v roce 2014.

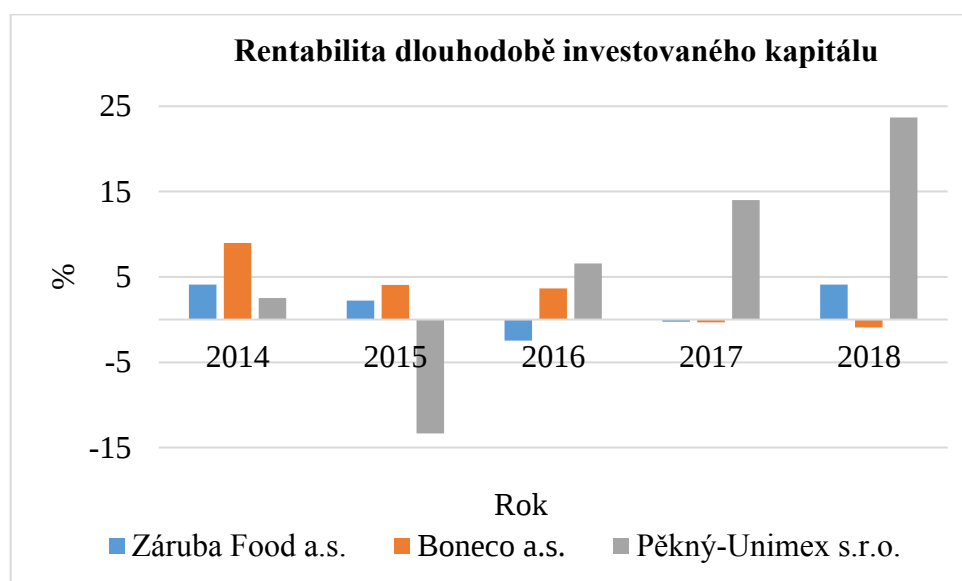
Boneco a.s. dokázala nejvíce zhodnotit dlouhodobě investovaný kapitál v prvním sledovaném roce 2014, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 8,97 %. V následujících letech už hodnoty pouze klesaly, až se dostaly v roce 2017 do záporných hodnot a v roce 2018 se hodnoty ještě více prohloubily do záporu, a to z důvodu klesajícího výsledku hospodaření až do záporných čísel.

Pěkný-Unimex s.r.o. také dosáhla záporných hodnot tohoto ukazatele, a to v roce 2015, protože měla záporný výsledek hospodaření. Od roku 2016 však rentabilita dlouhodobě

investovaného kapitálu vykazovala rostoucí tendenci, přičemž v roce 2018 zhodnotila dlouhodobě investovaný kapitál nejvíce za celé sledované období, ale také oproti konkurentům a jednalo se o hodnotu 23,69 %.

Tabulka 8: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

ROCE (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	4,09	2,24	-2,45	-0,26	4,10
Boneco a.s.	8,97	4,07	3,66	-0,33	-0,94
Pěkný-Unimex s.r.o.	2,51	-13,34	6,57	14,02	23,69



Graf 4: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Rentabilita tržeb (ROS)

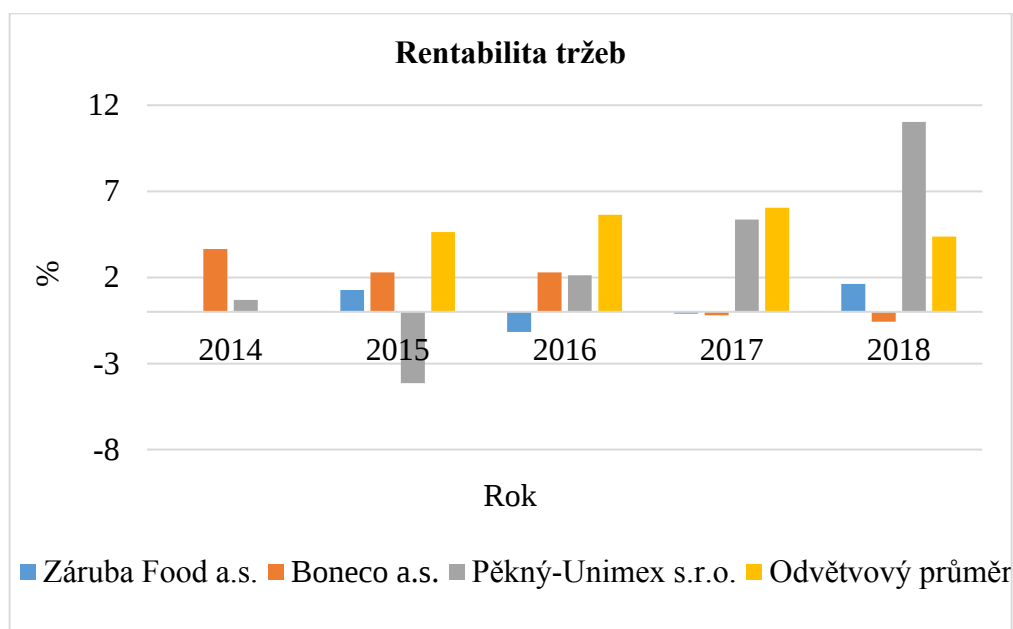
Rentabilita tržeb poměřující zisk s tržbami u společnosti Záruba Food a.s. do roku 2015 narůstala a poté se v letech 2016 a 2017 dostala do záporných hodnot, což bylo způsobeno ztrátou ve výsledku hospodaření. V roce 2018 se však hodnota dokázala opět dostat do kladných hodnot, a dokonce na nejvyšší zaznamenanou hodnotu 1,63 %, což značí, že z jedné koruny tržeb vyplynulo 0,0163 korun provozního zisku. Oproti odvětvovému průměru je hodnota nižší ve všech letech.

Tabulka 9: Rentabilita tržeb (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

ROS (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	0,02	1,26	-1,16	-0,11	1,63
Boneco a.s.	3,65	2,29	2,29	-0,20	-0,57
Pěkný-Unimex s.r.o.	0,69	-4,15	2,13	5,35	11,02
Odvětvový průměr	-	4,64	5,64	6,05	4,37

Společnost Boneco a.s. vykazovala kladné hodnoty rentability tržeb v letech 2014 až 2016, přičemž v prvním sledovaném roce byla hodnota 3,65 % nejlepší, a v dalších letech už vykazovala klesající tendenci kvůli klesajícímu výsledku hospodaření. V letech 2017 a 2018 se už hodnoty pohybovaly v záporných číslech kvůli ztrátě ve výsledku hospodaření.

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. měla také zápornou rentabilitu tržeb, a to v roce 2015 ze stejného důvodu jako u konkurentů. Od roku 2016 už ale vykazovala rostoucí tendenci vlivem vyššího zisku a v roce 2018 dosáhla nejvyšší rentability tržeb (11,02 %) za sledované období a tato hodnota je vyšší nejen oproti konkurentům, ale i oproti odvětvovému průměru, což je pro tuto společnost pozitivní.



Graf 5: Rentabilita tržeb (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity značí, jak jsou společnosti schopny platit krátkodobé dluhy a budou analyzovány tři stupně ukazatelů likvidity a to běžné, pohotové a okamžité jak u analyzované společnosti Záruba Food a.s., tak i jejích konkurentů a odvětvového průměru.

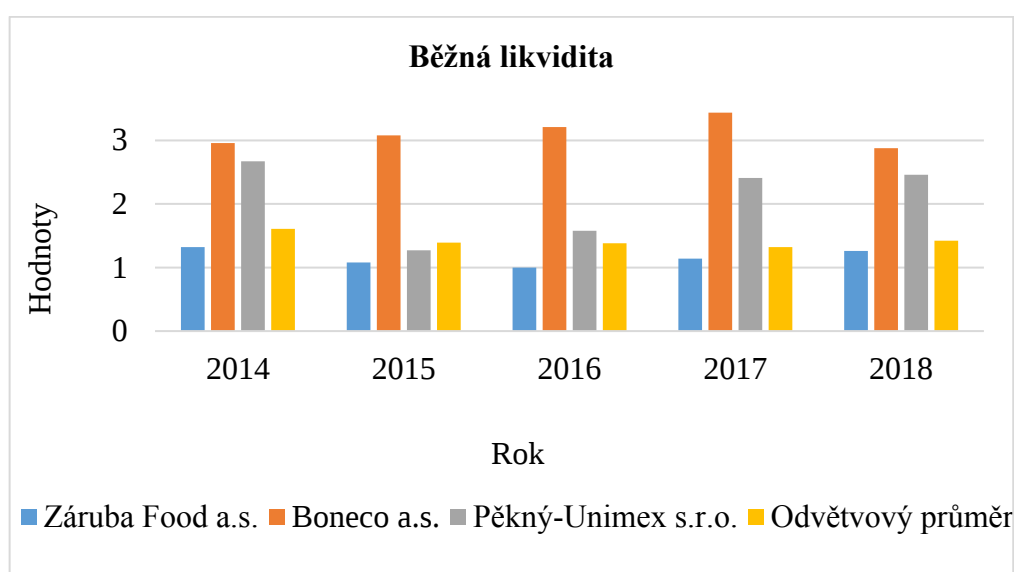
Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity u společnosti Záruba Food a.s. vykazoval nejvyšší hodnotu v prvním sledovaném roce, kdy oběžná aktiva převýšila krátkodobé závazky 1,32krát.

Poté následující dva roky hodnota klesala vlivem nárůstu krátkodobých závazků a také nárůstem oběžných aktiv. V letech 2017 a 2018 narůstala až na hodnotu 1,26, kde příčinou byl pokles krátkodobých závazků a nárůst oběžných aktiv. Odborná literatura doporučuje hodnotu tohoto ukazatele 1,5 až 2,5 což tato společnost nesplňuje v žádném roce. Hodnoty jsou nejnížší oproti konkurentům i odvětví ve všech sledovaných letech.

Tabulka 10: Běžná likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Běžná likvidita	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	1,32	1,08	1,00	1,14	1,26
Boneco a.s.	2,96	3,08	3,21	3,44	2,88
Pěkný-Unimex s.r.o.	2,67	1,27	1,58	2,41	2,46
Odvětvový průměr	1,61	1,39	1,38	1,32	1,42



Graf 6: Běžná likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Boneco a.s. naopak vykazuje vyšší hodnoty, než je doporučené rozmezí ve všech letech a zároveň jsou nejvyšší oproti konkurentům i odvětví, a až do roku 2017 vykazovaly rostoucí trend. Do roku 2016 byla rostoucí běžná likvidita způsobena především růstem oběžných aktiv. V roce 2018 hodnota ukazatele klesla vlivem nižší hodnoty oběžných aktiv a vyšších krátkodobých závazků a nejvíce se tak přiblížila horní hranici doporučených hodnot. Kdyby společnost proměnila svá oběžná aktiva na hotovost, uspokojila by věřitele 2,88krát. Běžná likvidita této společnosti je nadbytečná.

Běžná likvidita společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. v roce 2014 překročila maximální doporučenou hodnotu 2,5, v roce 2015 naopak hodnota 1,27 byla nedostačující, protože společnost měla nižší hodnotu oběžných aktiv a současně zvýšenou hodnotu

krátkodobých závazků. V letech 2016 až 2018 vykazovala rostoucí trend a zároveň pronikla do doporučeného rozmezí. Z toho v letech 2016 a 2017 rostoucí běžná likvidita byla způsobena spíše poklesem krátkodobých závazků než změnami oběžných aktiv. V roce 2018 se hodnota pohybuje kolem horní hranice doporučených hodnot, a to především z důvodu markantního nárůstu oběžných aktiv. Kromě roku 2015 byla tedy společnost schopná platit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv.

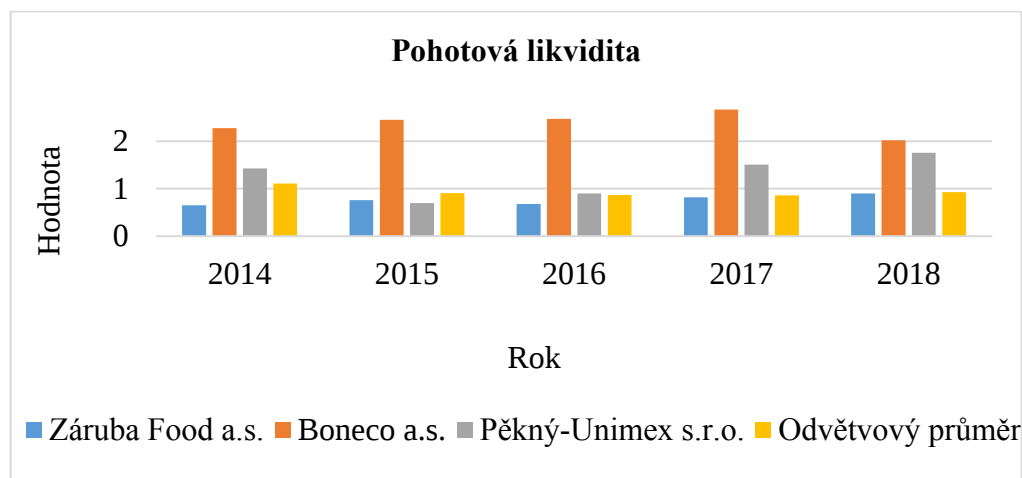
Záruba Food a.s. dosahovala hodnot nižších než odvětví, Boneco a.s. a Pěkný-Unimex s.r.o. dosahovaly hodnot větších než odvětví.

Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity by měl mít hodnoty 1 až 1,5 a to společnost Záruba Food a.s. nesplňuje v žádném roce, a když je tento ukazatel menší než 1, znamená to, že by společnost k uhrazení krátkodobých závazků musela prodat zásoby. V letech 2017 a 2018 hodnota narůstala až na 0,90 v roce 2018, kdy se nejvíce přiblížila minimální doporučené hranici tohoto ukazatele, kdy tento nárůst v roce 2017 byl způsoben především vlivem nárůstu sumy peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek a v roce 2018 také, s tím rozdílem, že zde mírně poklesly krátkodobé závazky. V letech 2017 a 2018 zároveň byly hodnoty téměř na stejné úrovni jako odvětví.

Tabulka 11: Pohotová likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Pohotová likvidita	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	0,65	0,76	0,68	0,82	0,90
Boneco a.s.	2,28	2,45	2,47	2,67	2,02
Pěkný-Unimex s.r.o.	1,43	0,70	0,90	1,51	1,76
Odvětvový průměr	1,11	0,91	0,87	0,86	0,93



Graf 7: Pohotová likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Boneco a.s. překračuje doporučené rozmezí pohotové likvidity ve všech sledovaných letech, přičemž hodnota až do roku 2017 vykazovala rostoucí trend. Do roku 2016 narůstaly krátkodobé závazky, v roce 2015 výrazně narostla suma peněžních prostředků a krátkodobých pohledávek, v roce 2016 byl zaznamenán už jen mírný nárůst této sumy. V roce 2017 rostoucí pohotové likviditě napomohlo snížení krátkodobých závazků i nárůst sumy krátkodobých pohledávek s peněžními prostředky. Pohotová likvidita poklesla teprve v roce 2018 na 2,02 vlivem snížení krátkodobých závazků, což je nejnižší hodnota za celé sledované období a je nejbližší těm doporučeným. Pohotová likvidita této společnosti je vyšší než u konkurentů a odvětví.

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. měla pohotovou likviditu v letech 2015 a 2016 nedostatečnou a stejně jako Záruba Food a.s. by musela prodat zásoby, kdyby chtěla uhradit své krátkodobé závazky. V roce 2015 pohotová likvidita výrazně poklesla z důvodu výrazného nárůstu krátkodobých závazků a poklesu sumy krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků. V letech 2016 a 2017 byl nárůst pohotové likvidity zapříčiněn především poklesem krátkodobých závazků. V pořádku jsou hodnoty roku 2014 a 2017, kdy dosahovaly horní hranice doporučených hodnot. V roce 2018, kdy se zvýšila suma krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků, byla hodnota 1,76 příznivá pro věřitele, ale nepříznivá pro vedení podniku.

Okamžitá likvidita

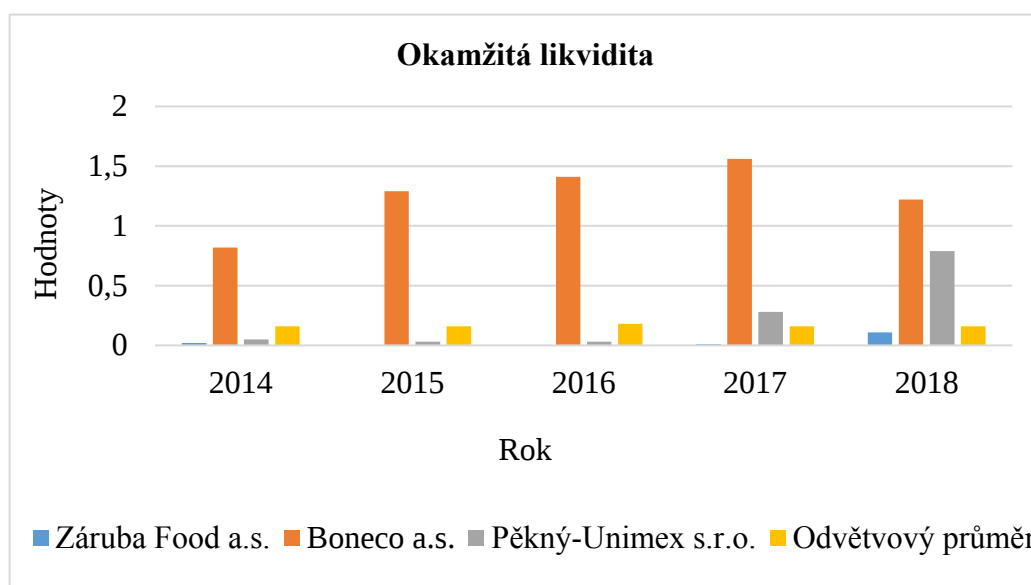
Okamžitá likvidita má doporučené hodnoty 0,2 až 0,5 a jak lze vidět v tabulce 12, pro společnost Záruba Food a.s. nastala nepříznivá situace, protože téměř v celém sledovaném období měla hodnoty skoro nulové, a neměla tak dostatek peněžních prostředků na úhradu krátkodobých závazků. Poměr peněžních prostředků byl velmi nízký ke krátkodobým závazkům. Pouze v roce 2018 se hodnota vylepšila na 0,11 a přiblížila se tak odvětvovému průměru, který dosahoval hodnoty 0,16. Tento vývoj byl zapříčiněn mírným poklesem krátkodobých závazků, ale především nárůstem peněžních prostředků.

Boneco a.s. stejně jako u běžné a pohotové likvidity přesahuje doporučené hodnoty a u tohoto ukazatele to signalizuje, že využívá neefektivně peněžní prostředky. Až do roku 2017 okamžitá likvidita narůstala, přičemž v letech 2015 a 2016 došlo k nárůstu peněžních prostředků a mírně narůstaly krátkodobé závazky. V letech 2017 a 2018 poklesly obě složky tohoto ukazatele.

Okamžitá likvidita společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. měla velmi podobný vývoj v letech 2014 až 2016 jako Záruba Food, kdy byly skoro nulové, ale v roce 2017 se pohybovala v doporučeném rozmezí. V letech 2014 až 2017 se tato společnost nejvíce přiblížila svými hodnotami okamžité likvidity odvětvovému průměru. V roce 2018 už hodnota 0,79 překročila doporučenou hranici. Výrazný nárůst ukazatele v letech 2017 a 2018 byl způsoben výrazným nárůstem peněžních prostředků (v roce 2018 téměř 4x) a v roce 2017 poklesly krátkodobé závazky, kdežto v roce 2018 krátkodobé závazky narostly.

Tabulka 12: Okamžitá likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Okamžitá likvidita	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	0,02	0,00	0,00	0,01	0,11
Boneco a.s.	0,82	1,29	1,41	1,56	1,22
Pěkný-Unimex s.r.o.	0,05	0,03	0,03	0,28	0,79
Odvětvový průměr	0,16	0,16	0,18	0,16	0,16



Graf 8: Okamžitá likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

V rámci analýzy ukazatelů zadluženosti, které mají posoudit finanční strukturu společnosti z dlouhodobého horizontu, byly hodnoceny ukazatele celkové zadluženosti, koeficientu samofinancování a úrokového krytí.

Celková zadluženost a koeficient samofinancování

Společnost Záruba Food a.s. vykazovala každoročně zvyšující se celkovou zadluženost až do roku 2017, kdy byla nejvíce zadlužená ze 42,01 %, následující rok 2018 zadluženost

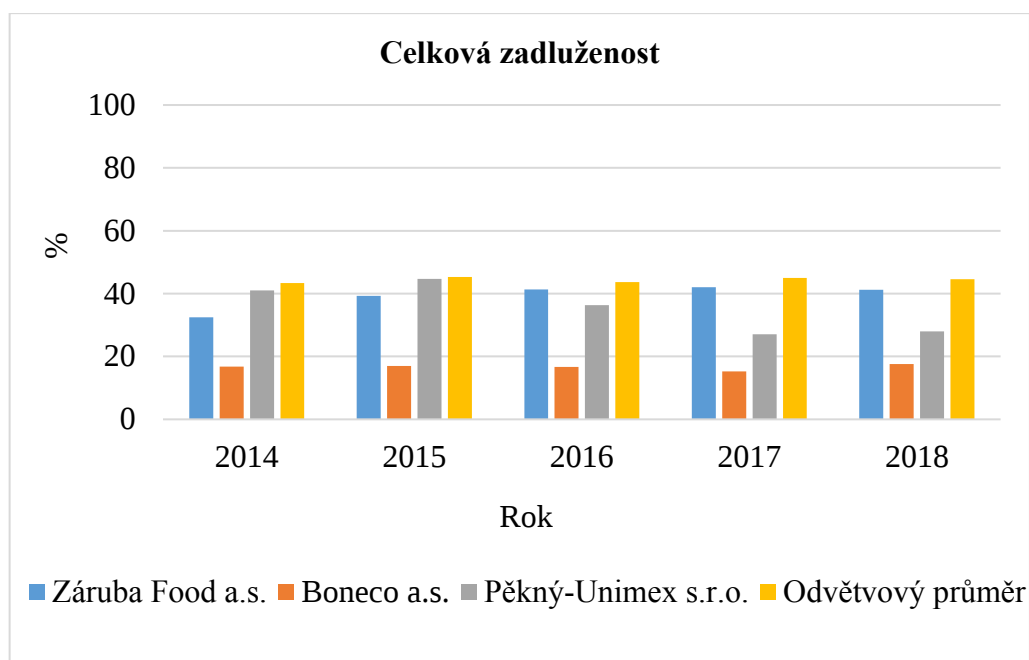
nepatrně poklesla na 41,21 % vlivem mírného snížení cizích zdrojů. Tento ukazatel lze hodnotit jako stabilní, protože se v letech 2015 až 2018 pohybovala kolem 40 %, přičemž literatura doporučuje zadlužení 30 až 60 %. Hodnoty celkové zadluženosti u této společnosti jsou od roku 2016 nejbližší hodnotám odvětvového průměru, které se pohybovaly nad 40 %. Koeficient samofinancování jako doplněk celkové zadluženosti u této společnosti v čase klesal do roku 2017 a v roce 2018 hodnota nepatrně narostla.

Tabulka 13: Celková zadluženost a koeficient samofinancování (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

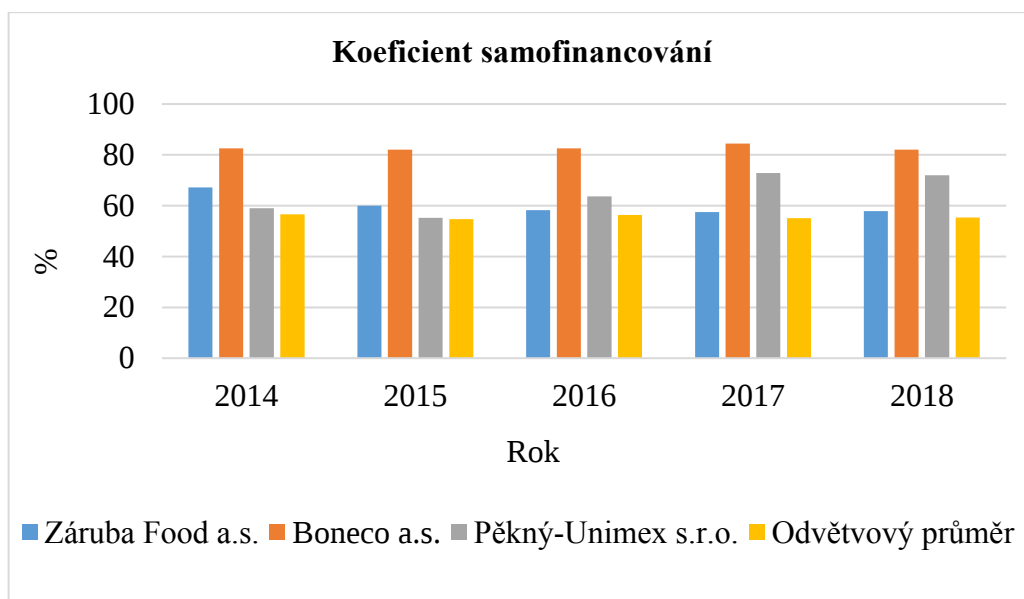
Celková zadluženost (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	32,43	39,27	41,32	42,01	41,21
Boneco a.s.	16,79	16,97	16,66	15,21	17,59
Pěkný-Unimex s.r.o.	41,03	44,72	36,32	27,07	27,94
Odvětvový průměr	43,37	45,34	43,64	44,95	44,61
Koeficient samofinancování (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	67,18	60,06	58,27	57,48	57,83
Boneco a.s.	82,60	82,10	82,61	84,42	82,02
Pěkný-Unimex s.r.o.	58,97	55,28	63,68	72,90	72,00
Odvětvový průměr	56,63	54,66	56,36	55,05	55,39

Boneco a.s. je zadlužená z porovnávaných společností nejméně ve všech sledovaných letech, nejmenší hodnota celkové zadluženosti (15,21 %) byla zjištěna v roce 2017 a nejvyšší v roce 2018 (17,59 %). Tento mírný nárůst byl způsoben zvýšením cizího kapitálu. Koeficient samofinancování jako opak tohoto ukazatele se ve sledovaném období příliš neměnil, pohyboval se stabilně kolem 82 %, takže společnost pokryla své potřeby z vlastních zdrojů zhruba z 82 %.

Pěkný-Unimex s.r.o. dosahovala nejvyšší zadluženosti v roce 2015, kdy se jednalo o hodnotu 44,72 % a činnost této společnosti tak byla financována z cizích zdrojů v tomto roce nejvíce za sledované období a klesala až do nejnižší hodnoty 27,07 % zaznamenané v roce 2017. V letech 2016 a 2017 totiž docházelo k poklesu cizích zdrojů a také celkových aktiv. V letech 2017 a 2018 společnost nedosahuje doporučených hodnot minimální celkové zadluženosti 30 %.



Graf 9: Celková zadluženost (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)



Graf 10: Koeficient samofinancování (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Úrokové krytí

Z hlediska úrokového krytí může být společnost Záruba Food a.s. hodnocena pozitivně v letech 2014, 2015 a 2018, protože se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly nad úrovní doporučené hodnoty 5 a v těchto letech tedy společnost neměla problém s vytvářením potřebných zisků na krytí úroků z půjček, a to signalizuje možnou kapacitu k přijetí

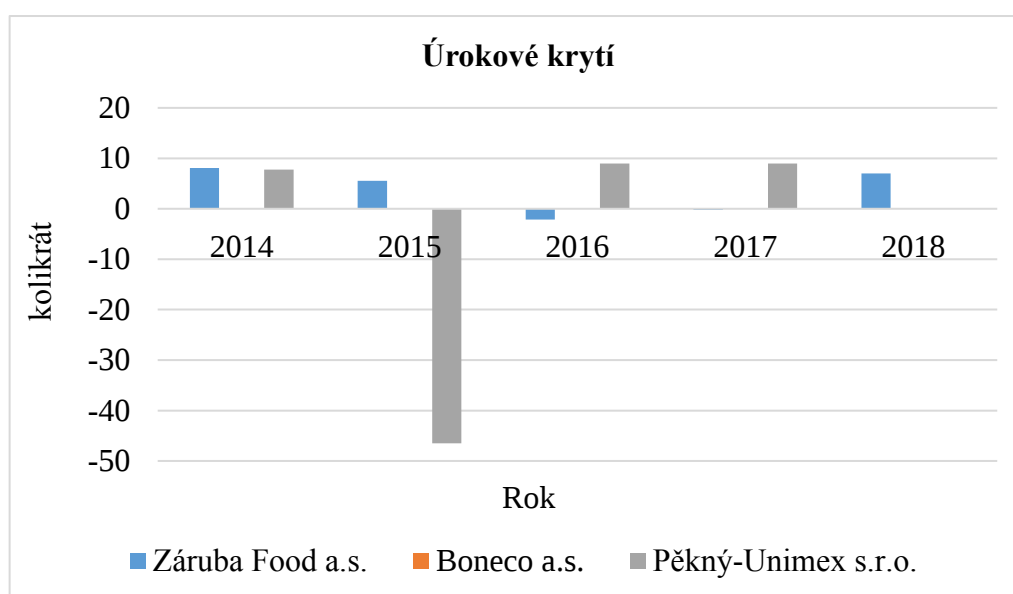
dalších bankovních úvěrů. V letech 2016 a 2017 byly hodnoty záporné v důsledku záporného výsledku hospodaření.

Společnost Boneco a.s. neeviduje žádné nákladové úroky, proto nebylo možné tento ukazatel spočítat.

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. v roce 2018 neměla žádné nákladové úroky, proto nebylo možné ukazatel úrokového krytí vypočítat. V letech 2016 a 2017 měla nákladové úroky velmi nízké, a proto úrokové krytí dosahovalo vysoké hodnoty, která je zkreslená a v literatuře se doporučuje takto vysoké hodnoty snížit na 9. V prvním sledovaném roce převýšil zisk nákladové úroky více než sedmkrát, což je lepší než doporučená hodnota 5.

Tabulka 14: Úrokové krytí (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Úrokové krytí (kolikrát)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	8,06	5,52	-2,11	-0,22	7,02
Boneco a.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pěkný-Unimex s.r.o.	7,76	-46,53	9,00	9,00	0,00



Graf 11: Úrokové krytí (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

3.4.4 Ukazatele aktivity

Analýza ukazatelů aktivity poskytuje pohled na to, jak společnost hospodaří s aktivy. V rámci analýzy této skupiny ukazatelů bude proveden rozbor ukazatele obratu celkových aktiv, obratu stálých aktiv, obratu zásob, doby obratu zásob, doby obratu pohledávek a závazků.

Obrat celkových aktiv

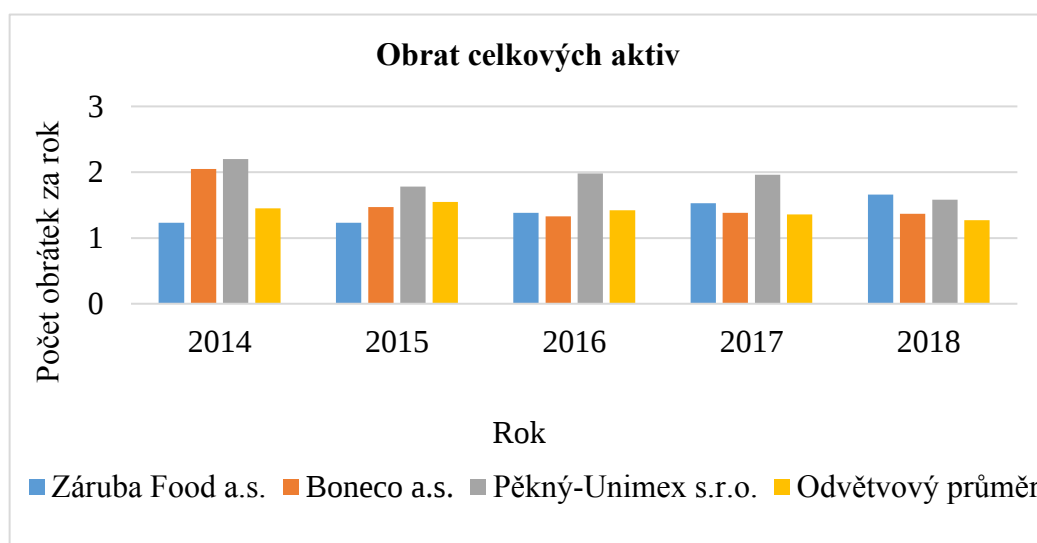
Podle literatury by hodnoty obratu celkových aktiv měly dosahovat alespoň 1, což Záruba Food a.s. splňuje ve všech sledovaných letech a nejvyšší hodnoty 1,66 dosáhla v roce 2018, což značí, že celková aktiva se obrátí v tržbách 1,66krát za rok. Od roku 2016 začal obrat celkových aktiv narůstat vlivem nárůstu tržeb v každém roce a v letech 2016 a 2017 byl tento nárůst doprovázen mírným poklesem celkových aktiv. Lze konstatovat, že společnost využívá aktiva efektivně a nemá nadbytek majetku.

Boneco a.s. doporučených hodnot dosahovala ve všech sledovaných letech. V letech 2014 a 2015 dosahovala lepších hodnot než Záruba Food a.s. V roce 2014 se její aktiva obrátí v tržbách zhruba dvakrát za rok, ale v následujících letech už byla nižší než v roce 2014. Nejnižší hodnoty 1,33 bylo dosaženo v roce 2016 vlivem poklesu tržeb a společnost využívá aktiva efektivně.

Pěkný-Unimex s.r.o. dosahovala nejvyšších hodnot obratu celkových aktiv oproti konkurentům v letech 2014 až 2017, pouze v roce 2018 byla na tom lépe Záruba Food a.s. Pěkný-Unimex s.r.o. měla ve všech sledovaných letech hodnoty vyšší než odvětvový průměr a také využívá aktiva efektivně.

Tabulka 15: Obrat celkových aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

Počet obrátek za rok	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	1,23	1,23	1,38	1,53	1,66
Boneco a.s.	2,05	1,47	1,33	1,38	1,37
Pěkný-Unimex s.r.o.	2,20	1,78	1,98	1,96	1,58
Odvětvový průměr	1,45	1,55	1,42	1,36	1,27



Graf 12: Obrat celkových aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23, 24 a 25)

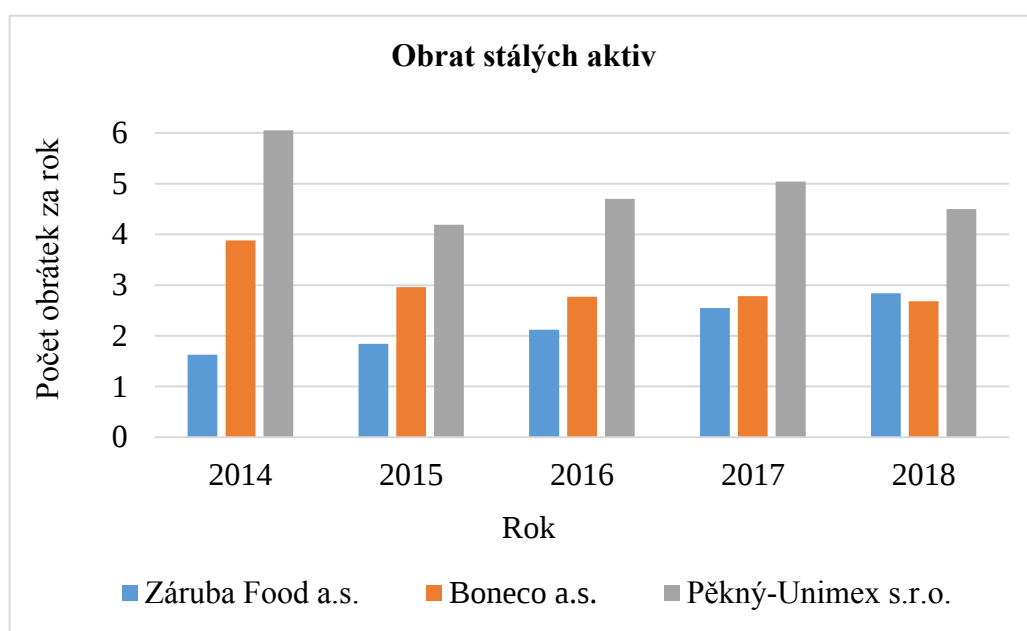
Obrat stálých aktiv

Hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv by měly být vyšší než u ukazatele obratu celkových aktiv, což všechny společnosti ve všech letech splňují a efektivně využívají stálá aktiva. Společnosti Záruba Food a.s. obrat stálých aktiv v čase narůstal kvůli každoročnímu nárůstu tržeb a poklesu stálých aktiv ve všech letech. U konkurentů hodnoty naopak v čase klesaly.

U Boneco a.s. byly příčinou poklesu hodnot snižující se tržby a do roku 2016 také snižující se stálá aktiva. V letech 2017 a 2018 klesaly tržby při nárůstu stálých aktiv. Nejvyšší hodnoty obratu stálých aktiv ve všech letech měla společnost Pěkný-Unimex s.r.o., protože měla nízkou hodnotu stálých aktiv v poměru s tržbami.

Tabulka 16: Obrat stálých aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Počet obrátek za rok	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	1,63	1,84	2,12	2,55	2,84
Boneco a.s.	3,88	2,96	2,77	2,78	2,68
Pěkný-Unimex s.r.o.	6,05	4,19	4,70	5,04	4,50



Graf 13: Obrat stálých aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob vyjadřující intenzitu využití zásob, u společnosti Záruba Food a.s. každoročně narůstal, což je příznivé. Z hodnoty 10,24 v roce 2014 se dostal na hodnotu

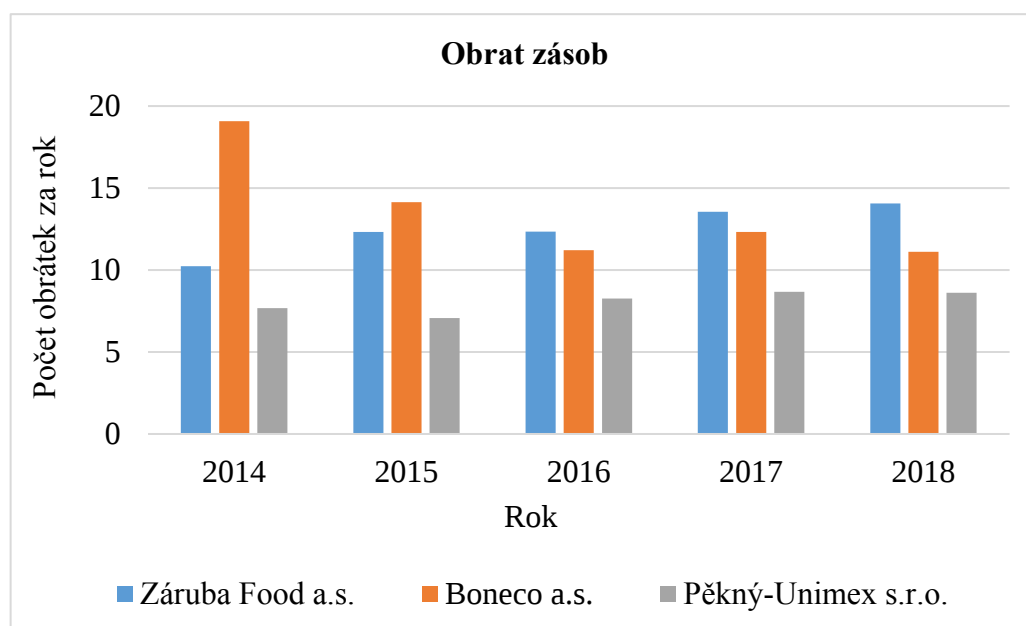
14,05 v roce 2018, což znamená, že tržby pokryly zásoby zhruba 14krát. Každoroční nárůst tohoto ukazatele byl způsoben především nárůstem tržeb. Zásoby ve sledovaném období kolísaly. V letech 2016 až 2018 byla v tomto ukazateli nejlepší právě tato společnost.

Boneco a.s. vykazovala klesající hodnotu obratu zásob až do roku 2016, což bylo způsobeno klesajícími tržbami. Zásoby se z roku 2014 na 2015 příliš nezměnily, a v roce 2016 výrazně narostly. V roce 2017 hodnota ukazatele nepatrně narostla ale v roce 2018 opět poklesla, kde příčinou byly vyšší zásoby i tržby a řadí se tak na druhé místo ze tří zkoumaných společností. Každé takové snížení obratu zásob je pro společnost nepříznivé a mohlo být způsobeno odbytovými potížemi. Nejvyšších hodnot dosahovala v letech 2014 a 2015, kdy byla lepší oproti konkurentům.

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. vykazovala stabilní obrat zásob kolem hodnoty 8 a tyto hodnoty jsou nejnižší oproti Záruba Food a.s. a Boneco a.s. Nepatrný pokles hodnot se projevil v letech 2015 a 2018, avšak každé snížení tohoto ukazatele je pro společnost nepříznivé.

Tabulka 17: Obrat zásob (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Počet obrátek za rok	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	10,24	12,33	12,35	13,55	14,05
Boneco a.s.	19,07	14,14	11,20	12,32	11,12
Pěkný-Unimex s.r.o.	7,68	7,07	8,27	8,68	8,62



Graf 14: Obrat zásob (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Doba obratu zásob

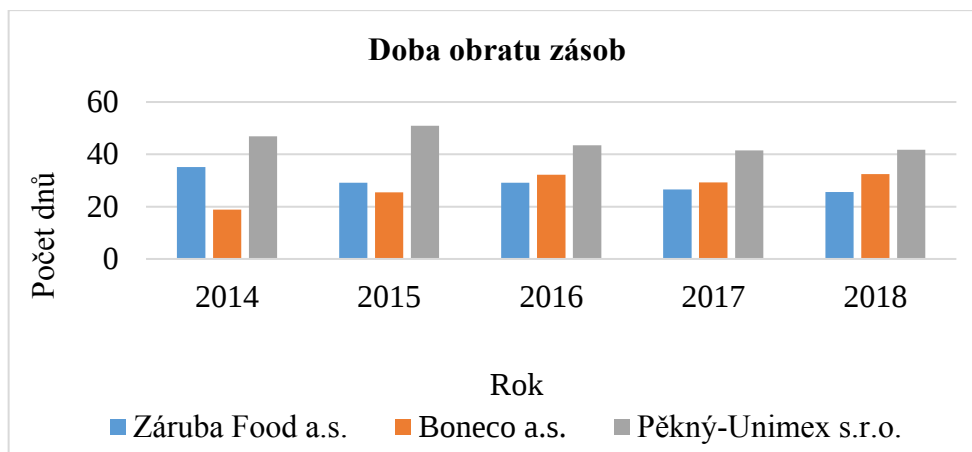
Doba obratu zásob udávající, za kolik dní společnost průměrně prodá své zásoby, by podle literatury měla klesat, což Záruba Food a.s. dokonale splňuje. Z hodnoty 35,17 dnů v roce 2014 hodnota klesala až na 25,63 dnů v roce 2018, což je velmi příznivé, a navíc dosahovala nižších hodnot než konkurenti v letech 2016 až 2018. Klesajících hodnot dosáhla především každoročním značným nárůstem tržeb. Hodnota zásob za sledované období spíše kolísala, ale nijak výrazně.

Tabulka 18: Doba obratu zásob (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Doba obratu zásob (dny)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	35,17	29,19	29,16	26,57	25,63
Boneco a.s.	18,87	25,45	32,15	29,22	32,39
Pěkný-Unimex s.r.o.	46,89	50,91	43,51	41,46	41,78

Boneco a.s. vykazovala nejnižší dobu obratu zásob 18,87 dnů v roce 2014, a od té doby bohužel narůstala až do roku 2018, přičemž by to mělo být přesně naopak. Doba potřebná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy tak činila v roce 2018 32,39 dnů. Až do roku 2016 vykazovala Boneco a.s. klesající tržby, v letech 2017 a 2018 již mírným tempem narůstaly. Hodnota zásob se zvýšila v letech 2016 a 2018. Boneco a.s. je z pohledu tohoto ukazatele horší než Záruba Food a.s. v letech 2016 až 2018.

Pěkný-Unimex s.r.o. dosahoval nejvyšších a také nejhorších hodnot ve všech letech. V letech 2017 a 2018 se doba obratu zásob této společnosti pohybovala kolem 41 dní, po které byly zásoby nevyužity a čekalo se až se spotřebují nebo prodají. Žádoucí pokles byl zaznamenán pouze v letech 2016 a 2017, kdy v roce 2016 narostly tržby a současně poklesly zásoby. V roce 2017 pak tržby naopak poklesly, ale zásoby si držely klesající trend.



Graf 15: Doba obratu zásob (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Doba obratu pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, což bylo u společnosti Záruba Food a.s. splněno pouze v roce 2014. V ostatních letech je doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků, a to značí, že společnost hradí své závazky dříve, než sama inkasuje pohledávky. V roce 2015 čekala společnost Záruba Food a.s. 53,64 dnů, než odběratel uhradí svůj dluh, což byla nejdelší doba za sledované období, po kterou měla Záruba Food a.s. vázané finanční prostředky v pohledávkách.

Z ukazatele doby obratu závazků vyplynulo, že nejrychleji společnost Záruba Food a.s. zaplatila své závazky za 34,43 dnů v roce 2018, což znamená, že v tomto roce byla její platební disciplína lepší než v předchozích letech, a v tomto roce dostala zaplacený pohledávky za 45,04 dnů, což přivádí společnost do nevýhodné role věřitele, protože neefektivně úvěruje své odběratele.

U Boneco a.s. v letech 2014 a 2015 byla doba obratu pohledávek delší než u závazků, takže také tato společnost hradila své dluhy předtím, než získala peněžní prostředky z inkasovaných pohledávek. V roce 2016 však došlo k převratu, kde již doba obratu pohledávek je kratší než u závazků, což je pro tuto společnost pozitivní. Příčinou tohoto stavu bylo, že od roku 2015 do 2017 klesaly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů a tržby poklesly v roce 2016 a narostly v roce 2017.

Pěkný-Unimex s.r.o. ani v jednom ze sledovaných let nesplňuje pravidlo a má ve všech letech dobu obratu pohledávek delší než dobu obratu závazků. V roce 2018 tato společnost čekala na úhradu pohledávky téměř 53 dní, což bylo nejdéle za sledované období.

Tabulka 19: Doba obratu pohledávek a závazků (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Doba obratu pohledávek (dny)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	24,58	53,64	44,05	52,83	45,04
Boneco a.s.	28,04	35,76	35,19	31,19	31,71
Pěkný-Unimex s.r.o.	47,55	47,00	47,61	44,72	52,78
Doba obratu závazků (dny)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	46,72	37,41	35,30	39,38	34,43
Boneco a.s.	21,95	32,05	37,95	33,22	40,02
Pěkný-Unimex s.r.o.	29,47	45,15	46,52	38,60	44,02

3.4.5 Provozní ukazatele

V rámci analýzy provozních ukazatelů budou provedeny rozbory ukazatelů nákladovosti výnosů, materiálové náročnosti výnosů, mzdové produktivity a produktivity práce z přidané hodnoty, díky nimž může vedení sledovat vývoj svých základních činností. Ukazují, jak hospodárně společnost vynaložila jednotlivé druhy nákladů.

Nákladovost výnosů

Nákladovost výnosů udává, jak moc byly výnosy zatíženy náklady. V tomto případě výnosy společnosti Záruba Food a.s. byly ve sledovaném období zatíženy náklady na 97,95 % až 101,52 %. Zatížení náklady je tedy velmi vysoké a v letech 2016 a 2017 hodnoty byly vyšší než 100 %, což znamená, že celkové náklady byly vyšší než výnosy a tento jev byl nepříznivý. V roce 2018 se podařilo hodnotu snížit na 98,66 %, kdy na jednu korunu výnosů bylo vynaloženo 0,9866 Kč nákladů.

Boneco a.s. z pohledu nákladovosti výnosů vykazovala v čase rostoucí tendenci, a dostala se z hodnoty 96,46 % v roce 2014 až na 100,56 % v roce 2018, což je pro společnost negativní jev. Výnosy byly totiž zatíženy náklady v příliš velké míře, a k tomu v letech 2017 a 2018 již byly náklady vyšší než výnosy, a proto hodnota nákladovosti výnosů přesáhla 100 %. Tento vývoj je pro společnost Boneco a.s. velmi nežádoucí.

Pěkný-Unimex s.r.o. vykazovala v roce 2015 také hodnotu nákladovosti výnosů větší než 100 %, což značilo, že i tato společnost se nevyhnula situaci, kdy náklady převyšovaly výnosy a v tomto roce tedy vykazovala nejhorší výsledek právě tato společnost oproti konkurentům. Od roku 2016 se daří společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. hodnotu nákladovosti výnosů snižovat a v letech 2017 a 2018 měla hodnoty lepší oproti

konkurentům. Tento vývoj je velmi pozitivní. Například v roce 2018 na jednu korunu výnosů bylo nutné vynaložit 0,8946 Kč nákladů.

Tabulka 20: Nákladovost výnosů (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Nákladovost výnosů (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	97,95	99,05	101,52	100,34	98,66
Boneco a.s.	96,46	97,81	97,73	100,20	100,56
Pěkný-Unimex s.r.o.	99,43	103,93	98,01	94,91	89,46

Materiálová náročnost výnosů

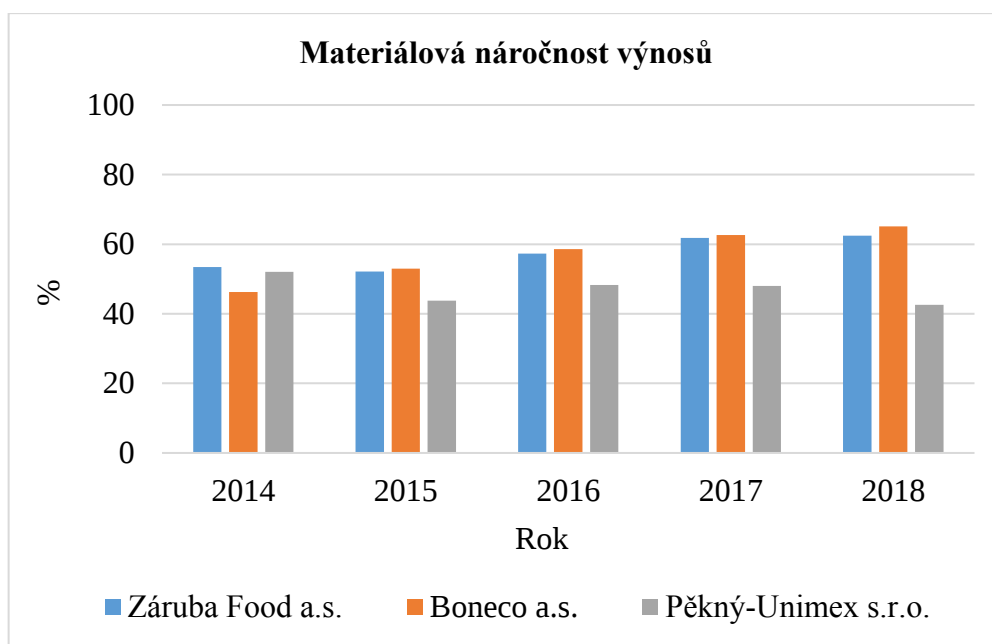
Ukazatel materiálové náročnosti výnosů, jakožto zatíženost výnosů nákladovou položkou spotřeba materiálu a energie, by měl být co nejnižší. Záruba Food a.s. dosahovala nejnižší hodnoty tohoto ukazatele v roce 2015 (52,10 %), což značí, že spotřebovaný materiál a energie se podílely na výnosech zhruba z poloviny. Od roku 2016 hodnota narůstala, což je pro společnost nepříznivé. Za tímto nepříznivým vývojem stála výrazně narůstající nákladová položka spotřeby materiálu a energie při rostoucích výnosech.

Boneco a.s. vykazovala v analyzovaném období rostoucí tendenci tohoto ukazatele, což je pro ni nepříznivé a také tato společnost by se měla snažit hodnotu snížit. Rostoucí trend byl způsoben v letech 2015 a 2016 klesajícími výnosy a také spotřebou materiálu a energie a v letech 2017 a 2018 naopak obě tyto položky narostly. V roce 2018 se již materiál a energie podílely na výnosech z 65,14 %.

Pěkný-Unimex s.r.o. dosahovala nejvyšší a nejhorší hodnoty 52,07 % v roce 2014, v následujících letech hodnoty kolísaly a v roce 2018 poklesla na 42,56 %, což je výrazně lepší hodnota než u konkurentů a bylo jí dosaženo poklesem spotřeby materiálu a energie doprovázeným zvýšením výnosů. Zároveň má tato společnost nejlepší hodnoty tohoto ukazatele v letech 2015 až 2018. Vývoj ukazatele materiálové náročnosti výnosů demonstruje tabulka 21 a graf 16.

Tabulka 21: Materiálová náročnost výnosů (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Materiálová náročnost výnosů (%)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	53,47	52,10	57,32	61,85	62,45
Boneco a.s.	46,25	52,99	58,60	62,62	65,14
Pěkný-Unimex s.r.o.	52,07	43,80	48,27	48,03	42,56



Graf 16: Materiálová náročnost výnosů (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Mzdová produktivita

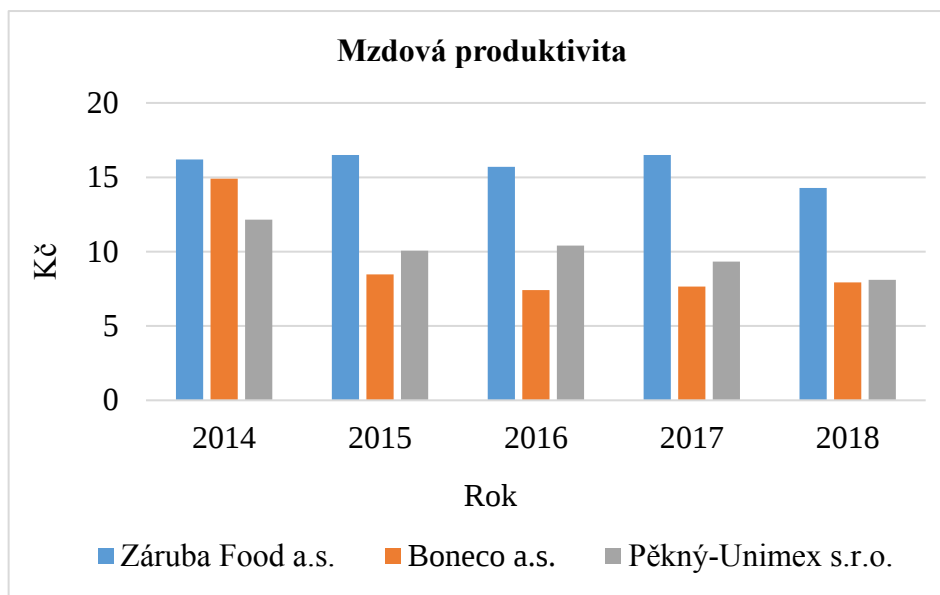
Hodnoty ukazatele mzdové produktivity by měly v čase růst. Záruba Food a.s. vykazovala kolísavou tendenci během sledovaného období a nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2017, kdy na jednu korunu vyplacených mezd připadlo 16,50 Kč z výnosů. Tento nárůst oproti roku 2016 zapříčinil růst výnosů, především růst tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. Záruba Food a.s. dosahuje ve všech letech výrazně lepších hodnot tohoto ukazatele než konkurence.

Boneco a.s. vykazovala v letech 2015 a 2016 růst mzdových nákladů a také výnosů a tím dosahovala klesající hodnoty ukazatele v těchto letech a v roce 2016 na jednu korunu vyplacených mezd připadlo pouze 7,42 Kč z výnosů, což je nejméně za sledované období. V letech 2017 a 2018 již hodnota narůstala vlivem růstu výnosů a poklesem mzdových nákladů, což je dobře, ale přesto je hodnota oproti konkurentům horší.

U společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. nelze hodnotit tento ukazatel pozitivně, protože hodnoty v čase klesaly (až na rok 2016), místo aby narůstaly a jsou horší než u Záruba Food a.s. ale lepší než u Boneco a.s. v letech 2015 až 2018. Z roku 2014 na 2015 hodnota poklesla především vlivem výrazného poklesu výnosů ale také růstem mzdových nákladů. V roce 2016 hodnota nepatrně narostla, kdy poklesly výnosy a narostly mzdové náklady. V dalších dvou letech hodnoty opět klesaly, protože narůstaly mzdové náklady, a výnosy v roce 2017 poklesly a v roce 2018 narostly.

Tabulka 22: Mzdová produktivita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Mzdová produktivita (Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	16,20	16,49	15,71	16,50	14,29
Boneco a.s.	14,90	8,47	7,42	7,66	7,92
Pěkný-Unimex s.r.o.	12,16	10,06	10,40	9,33	8,10



Graf 17: Mzdová produktivita (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Produktivita práce z přidané hodnoty

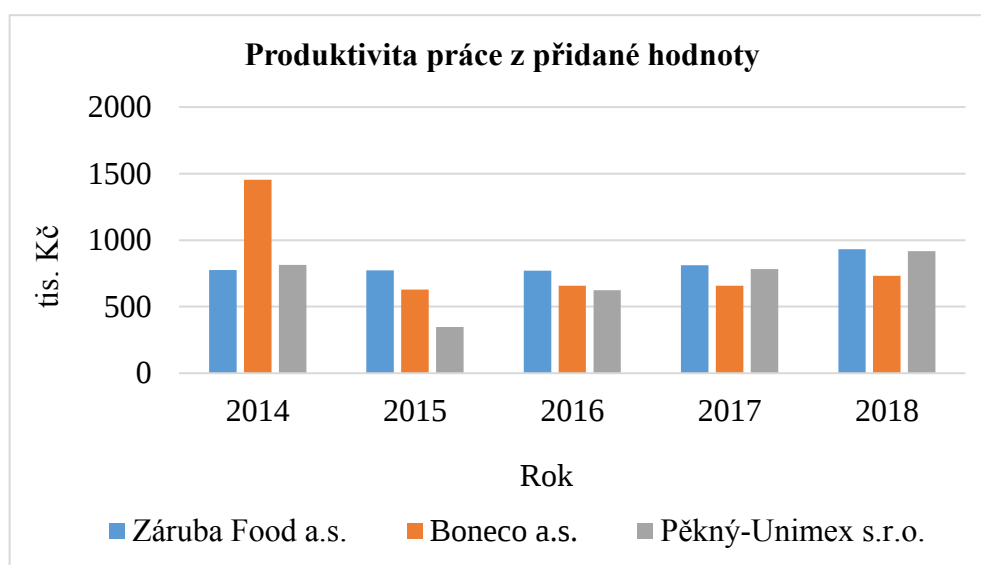
Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty vykazoval u společnosti Záruba Food a.s. do roku 2016 mírně klesající tendenci, která byla způsobena poklesem přidané hodnoty vlivem nárůstu výkonové spotřeby v těchto letech, avšak od roku 2017 hodnota již výrazně narůstala až na nejvyšší hodnotu za sledované období v roce 2018, kdy činila 931,89 tis. Kč, kdy pracovalo průměrně 54 zaměstnanců. Těchto vyšších hodnot oproti předchozím letem bylo dosaženo především rychlejším tempem nárůstu tržeb oproti tempu nárůstu výkonové spotřeby. Od roku 2015 dosahovala tato společnost lepší produktivity práce z přidané hodnoty než konkurence.

Boneco a.s. vykazovala kolísavý vývoj tohoto ukazatele, nejvyšší hodnoty 1453,30 tis. Kč bylo dosaženo v prvním sledovaném roce 2014 a nejmenší 629,62 tis. Kč hned v roce 2015, kdy tento rapidní pokles byl způsoben výrazným poklesem přidané hodnoty vlivem výrazného poklesu tržeb.

Pěkný-Unimex s.r.o. měla nejnižší produktivitu práce z přidané hodnoty (346,44 tis. Kč) v roce 2015 a od té doby již výrazně narůstala díky rostoucí přidané hodnotě především vlivem nárůstu tržeb až na nejvyšší hodnotu 917,47 tis. Kč v roce 2018.

Tabulka 23: Produktivita práce z přidané hodnoty (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Produktivita práce z přid. hodnoty (tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
Záruba Food a.s.	775,33	772,94	770,81	811,85	931,89
Boneco a.s.	1453,30	629,62	657,63	656,62	732,74
Pěkný-Unimex s.r.o.	812,90	346,44	624,15	781,84	917,47



Graf 18: Produktivita práce z přidané hodnoty (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

3.4.6 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele byly analyzovány jako doplňující a orientační prvek při zjišťování finanční výkonnosti společností. Byl použit jeden bonitní model – Kralickův Quicktest a dva bankrotní modely v podobě Altmanova Z-skóre a Indexu IN05 a také pyramidový model – Du Pontův rozklad ROE, aby byly zastoupeny obě skupiny souhrnných ukazatelů.

Kralickův Quicktest

Podle bonitního souhrnného ukazatele Kralickova Quicktestu vychází, že společnost Záruba Food a.s. se za celé sledované období nacházela v oblasti šedé zóny nevyhraněných výsledků, protože hodnocení celkové situace vycházelo v hodnotách 1-3.

Nejhorší hodnocení měla tato společnost v roce 2015, kdy hodnota činila 1,25. Negativní vliv na tuto hodnotu měla záporná hodnota ukazatele R2 (Cizí zdroje-peníze-účty u bank)/Provozní cash-flow) a také R4 (Provozní cash-flow/Výkony). V letech 2014, 2016, 2017 a 2018 byla celková situace hodnocena číslem 2, kde pozitivní vliv na toto číslo měl především ukazatel R1 ve všech letech (koeficient samofinancování), a dále také R2 (Cizí zdroje-peníze-účty u bank)/Provozní cash-flow). Negativní vliv měly ukazatele R4 (Provozní cash-flow/Výkony) a R3 (EBIT/Aktiva celkem).

Tabulka 24: Kralickův Quicktest spol. Záruba Food a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20)

Položka - hodnoty	2014	2015	2016	2017	2018
R1	0,67	0,60	0,58	0,57	0,58
R2	7,19	-4,07	5,59	14,42	4,07
R3	0,03	0,02	-0,02	0,00	0,03
R4	0,04	-0,10	0,06	0,02	0,06
Položka - body	2014	2015	2016	2017	2018
R1	4	4	4	4	4
R2	2	0	2	3	1
R3	1	1	0	0	1
R4	1	0	2	1	2
Finanční stabilita	3	2	3	3,5	2,5
Výnosová situace	1	0,5	1	0,5	1,5
Celková situace	2	1,25	2	2	2
Výsledek	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

U společnosti Boneco a.s. nebylo možné vypočítat tento souhrnný ukazatel, protože se v něm počítá i s položkami z výkazu cash flow, které nebyly u této společnosti za některé roky k dispozici, protože nedošlo k jejich zveřejnění.

Pěkný-Unimex s.r.o. se podle Kralickova Quicktestu nacházela stejně jako Záruba Food a.s. v pásmu šedé zóny. Nejnižšího bodového hodnocení celkové situace (1,25) bylo dosaženo v roce 2014, kde příčinou byla záporná hodnota ukazatele R2 a nulová hodnota ukazatele R4. Nejvyššího bodového hodnocení celkové situace dosáhla v roce 2018, kdy se jednalo o hodnotu 3, kde pozitivní vliv měly ukazatele R1, R3 a R4, kdy všechny dostaly čtyřbodové maximum, pouze ukazatel R3 byl ohodnocen 0 body. Dalo by se tedy konstatovat, že v ukazatelích R1 vyšly společnosti nastejno, v ukazateli R2 dosahovala lepších hodnot společnost Záruba Food a.s., a v ukazatelích R3 a R4 byla naopak lepší společnost Pěkný-Unimex s.r.o.

Tabulka 25: Kralickův Quicktest spol. Pěkný-Unimex s.r.o. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 24)

Položka - hodnoty	2014	2015	2016	2017	2018
R1	0,59	0,55	0,64	0,73	0,72
R2	-171,47	4,13	2,69	1,59	0,30
R3	0,02	-0,07	0,04	0,10	0,17
R4	0,00	0,08	0,09	0,08	0,19
Položka - body	2014	2015	2016	2017	2018
R1	4	4	4	4	4
R2	0	1	1	0	0
R3	1	0	1	2	4
R4	0	2	3	3	4
Finanční stabilita	2	2,5	2,5	2	2
Výnosová situace	0,5	1	2	2,5	4
Celková situace	1,25	1,75	2,25	2,25	3
Výsledek	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Altmanovo Z-skóre

Vzhledem k tomu, že se hodnoty Z-skóre společnosti Záruba Food a.s. v celém sledovaném období pohybovaly v rozmezí 1,23 až 2,89, tak se nacházela v pásmu šedé zóny neboli zóny nevyhraněných výsledků, ze které nelze vypožorovat, zda bude společnost v blízké budoucnosti ohrožena bankrotem nebo ne. Nejhorší hodnoty bylo dosaženo v roce 2016 (1,737), kde negativní vliv měly položky X_2 (nerozdělený zisk minulých let/aktiva) a X_3 (EBIT/aktiva,), protože byly záporné. Nejvyšší hodnota 2,180 byla zaznamenána v posledním sledovaném roce 2018, na niž měla nejlepší vliv položka X_5 , tedy obrat celkových aktiv a poté X_4 , vyjadřující vlastní kapitál dělený cizími zdroji.

Tabulka 26: Altmanovo Z-skóre společnosti Záruba Food a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20)

Z-skóre – Záruba Food a.s.	2014	2015	2016	2017	2018
Váha * Položka					
0,717 * ČPK/Aktiva	0,060	0,025	0,001	0,048	0,087
0,847 * Nerozd. zisk min. let/Aktiva	-0,243	-0,208	-0,212	-0,242	-0,251
3,107 * EBIT/Aktiva	0,030	0,015	-0,016	-0,002	0,027
0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje	2,071	1,529	1,410	1,368	1,403
0,998 * Tržby/Aktiva	1,226	1,225	1,375	1,527	1,660
Z-skóre	2,024	1,755	1,737	1,923	2,180
	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Boneco a.s. vykazovala hodnoty Z-skóre větší než 2,9 ve všech sledovaných letech a to značí, že je společnost finančně zdravá. Nejhorší hodnoty dosahovala v roce 2018, kde položky X_2 a X_3 byly záporné, ale hodnota položky X_4 byla vysoká a proto Z-skóre vyhodnotilo tuto společnost jako finančně zdravou. Nejvyšší a nejlepší hodnota Z-skóre byla dosažena v roce 2014. Největší podíl na této hodnotě měla položka X_4 , která představuje vlastní kapitál dělený cizími zdroji a X_5 , která vyčísluje obrat celkových aktiv.

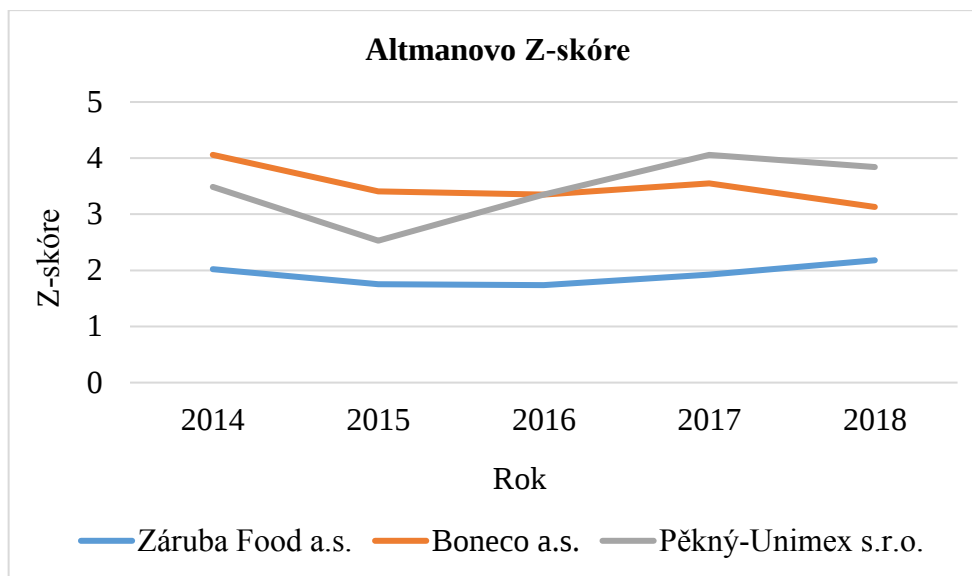
Tabulka 27: Altmanovo Z-skóre společnosti Boneco a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 23)

Z-skóre – Boneco a.s.					
Váha * Položka	2014	2015	2016	2017	2018
0,717 * ČPK/Aktiva	0,310	0,340	0,356	0,355	0,318
0,847 * Nerozd. zisk min. let/Aktiva	-0,606	-0,518	-0,485	-0,476	-0,471
3,107 * EBIT/Aktiva	0,075	0,034	0,030	-0,003	-0,008
0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje	4,920	4,839	4,958	5,550	4,664
0,998 * Tržby/Aktiva	2,055	1,468	1,331	1,382	1,369
Z-skóre	4,059	3,406	3,349	3,553	3,130
	Zdravá	Zdravá	Zdravá	Zdravá	Zdravá

Z-skóre společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. se kromě roku 2015 pohybovalo v pásmu, kdy hodnoty signalizují finanční zdraví. V roce 2015 hodnoty spadaly do pásma šedé zóny, kdy nebylo možné o vývoji této společnosti činit závěry. Společnost totiž hodnotu netvořila, ale ani o ni nepřicházela. Nejvyšší hodnota ukazatele byla dosažena v roce 2017, kde největší zásluhu měly položky X_4 a X_5 , takže stejně jako u Boneco a.s., podíl vlastního kapitálu k cizím zdrojům a obrat celkových aktiv.

Tabulka 28: Altmanovo Z-skóre společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 24)

Z-skóre – Pěkný-Unimex s.r.o.					
Váha * Položka	2014	2015	2016	2017	2018
0,717 * ČPK/Aktiva	0,395	0,123	0,206	0,355	0,384
0,847 * Nerozd. zisk min. let/Aktiva	0,418	0,447	0,421	0,459	0,433
3,107 * EBIT/Aktiva	0,015	-0,074	0,042	0,105	0,174
0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje	1,437	1,236	1,754	2,693	2,577
0,998 * Tržby/Aktiva	2,201	1,776	1,985	1,962	1,580
Z-skóre	3,485	2,529	3,352	4,058	3,842
	Zdravá	Šedá zóna	Zdravá	Zdravá	Zdravá



Graf 19: Altmanovo Z-skóre (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Index IN05

Záruba Food a.s. se podle bankrotního indexu IN05 v letech 2014, 2015 a 2018 nachází v pásnu šedé zóny, ze které nelze vyčíst, zda bude v blízké budoucnosti společnost ohrožena bankrotem nebo ne, a v letech 2016 a 2017 netvoří hodnotu. Nejlepší hodnoty 1,141 bylo dosaženo v prvním sledovaném roce, kde položky X_1 a X_4 měly největší vliv na tuto hodnotu, kde X_1 značí aktiva dělená cizími zdroji a X_4 se vypočítalo jako výnosy dělené aktivy. Nejhorší na tom tato společnost z pohledu indexu IN05 byla v roce 2016, kdy netvořila hodnotu především z důvodu záporných ukazatelů X_2 a X_3 , protože se v nich počítá s výsledkem hospodaření, který byl záporný.

Tabulka 29: IN05 společnosti Záruba Food a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20)

Index IN05	2014	2015	2016	2017	2018
Váha*položka					
0,13 * A/CK	0,401	0,331	0,323	0,309	0,315
0,04 * EBIT/NÚ	0,241	0,170	-0,126	-0,019	0,234
3,97 * EBIT/A	0,120	0,061	-0,063	-0,007	0,108
0,21 * V/A	0,259	0,260	0,291	0,323	0,351
0,09 * OA/KR.ZÁV.	0,119	0,097	0,090	0,102	0,114
Index IN05	1,141	0,920	0,515	0,709	1,123
	Šedá zóna	Šedá zóna	Netvoří hodnotu	Netvoří hodnotu	Šedá zóna

Podle indexu IN05 se společnost Boneco a.s. nacházela kromě roku 2014 (kdy tvořila hodnotu), v pásnu šedé zóny, ze které nelze poznat budoucí vývoj. Na nejlepší hodnotě v roce 2014 měla největší zásluhu X_1 (aktiva dělená cizími zdroji) a X_4 (výnosy dělené aktivy). Nejhorších výsledků indexu IN05 dosáhla v roce 2018, protože položka X_3 (EBIT/aktiva) vyšla záporně a také nulová hodnota položky X_2 (EBIT/nákladové úroky), protože Boneco a.s. neeviduje žádné nákladové úroky.

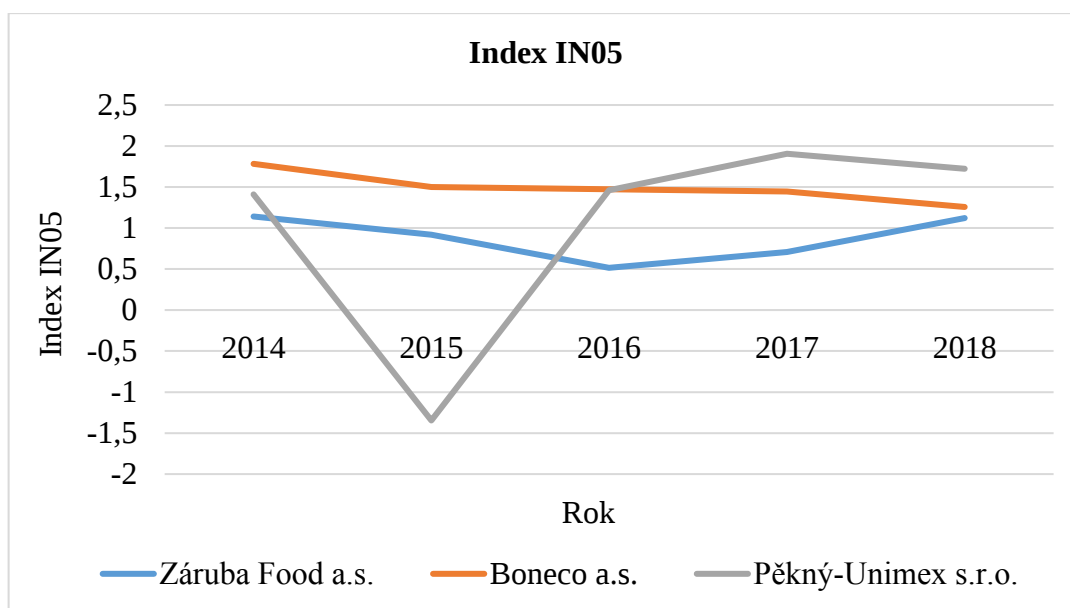
Tabulka 30: IN05 společnosti Boneco a.s. (Vlastní zpracování dle 23)

Index IN05	2014	2015	2016	2017	2018
Váha*Položka					
0,13 * A/CK	0,774	0,766	0,780	0,855	0,739
0,04 * EBIT/NÚ	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
3,97 * EBIT/A	0,298	0,134	0,121	-0,011	-0,031
0,21 * V/A	0,445	0,323	0,283	0,293	0,290
0,09 * OA/KR. ZÁV.	0,267	0,278	0,289	0,310	0,259
Index IN05	1,783	1,500	1,473	1,447	1,257
	Tvoří hodnotu	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Společnost Pěkný-Unimex s.r.o. se nacházela podle indexu IN05 v roce 2014 v šedé zóně, v roce 2015 především kvůli položce X_2 (záporné úrokové krytí) v pásnu, kdy netvoří hodnotu, v roce 2016 opět v šedé zóně a od roku 2017 se již dostala do pásma, kdy společnost tvoří hodnotu a nejlepší hodnoty 1,906 bylo dosaženo v roce 2017. Na tuto hodnotu měly největší vliv položka v tomto pořadí – položka X_1 (aktiva/cizí zdroje), dále X_4 (výnosy/aktiva), dále X_3 (EBIT/aktiva), X_2 (EBIT/nákladové úroky) a nejmenší podíl měla položka X_5 (oběžná aktiva/(krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry)).

Tabulka 31: IN05 společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. (Zdroj: Vlastní zpracování dle 24)

Index IN05	2014	2015	2016	2017	2018
Váha * Položka					
0,13 * A/CK	0,317	0,291	0,358	0,480	0,465
0,04 * EBIT/NÚ	0,310	-1,861	0,360	0,360	0,000
3,97 * EBIT/A	0,060	-0,293	0,168	0,416	0,691
0,21 * V/A	0,483	0,402	0,436	0,433	0,347
0,09 * OA/KR. ZÁV.	0,240	0,115	0,142	0,217	0,221
Index IN05	1,410	-1,346	1,463	1,906	1,724
	Šedá zóna	Netvoří hodnotu	Šedá zóna	Tvoří hodnotu	Tvoří hodnotu



Graf 20: Index IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování dle 20, 23 a 24)

Du Pontův rozklad ROE

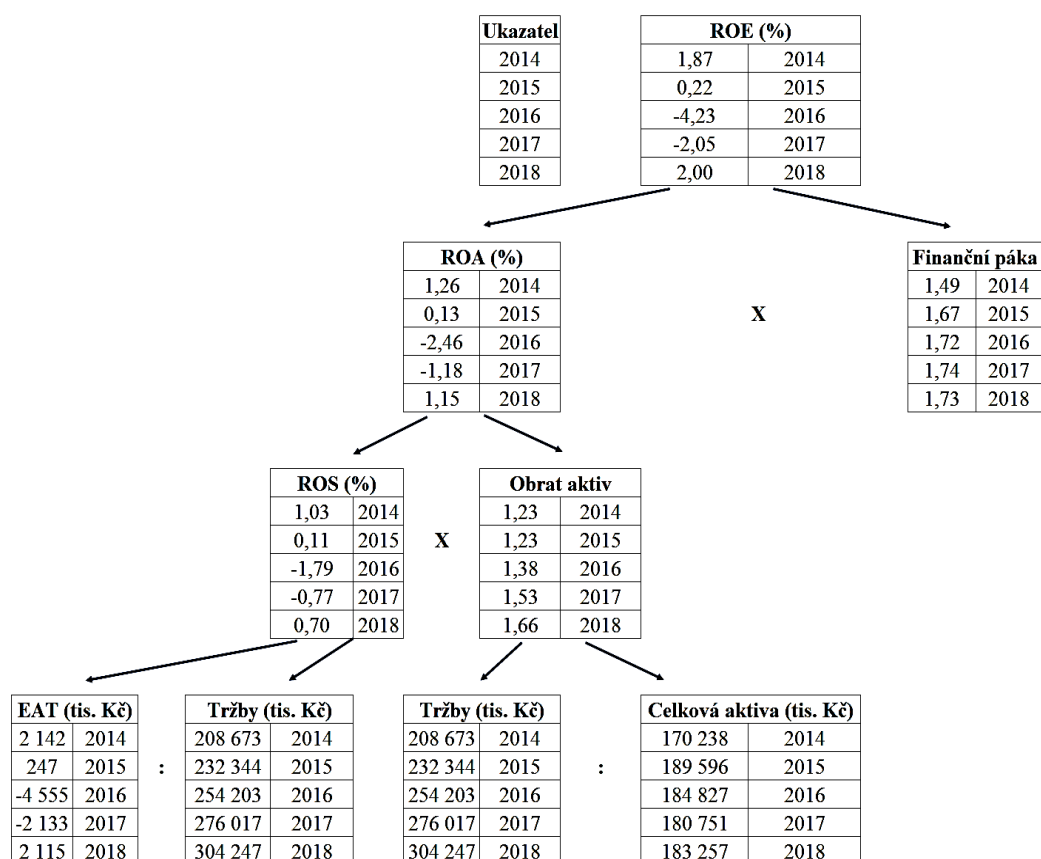
Na obrázku 8 lze spatřit Du Pontův rozklad ukazatele ROE společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014 až 2018. V ukazatelích rentabilit v tomto rozkladu bylo počítáno s čistým ziskem, a to proto, že vrcholový ukazatel ROE (rentabilita vlastního kapitálu) se počítá právě s tímto druhem zisku, a aby rozklad ROE jakožto součin ukazatele ROA a finanční páky vycházel přesně jako hodnota ROE, byly výpočty sjednoceny použitím stejného druhu zisku.

Na vývoj ukazatele ROE měla v letech 2014, 2015 a 2018 pozitivní vliv finanční páka, zjištěná jako poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu, která až do roku 2017 narůstala. Tento vývoj značí, že Záruba Food a.s. navyšovala podíl cizího kapitálu. Spíše negativně působila rentabilita celkových aktiv (ROA), protože vykazovala nízké hodnoty a k tomu ještě klesající až do roku 2016, přičemž by naopak měly narůstat v čase. V letech 2016 a 2017 byla hodnota ukazatele ROA dokonce záporná a tím se tento negativní stav projevil v ukazateli ROE, který byl rovněž záporný.

Při rozkladu druhého stupně (ukazatele ROA) se posuzuje vliv obrátu celkových aktiv a rentability tržeb (ROS). Na rentabilitě celkových aktiv se podílel v letech 2014, 2015 a 2018 pozitivně obrát celkových aktiv, jehož hodnota v čase rostla, a naopak negativně se podílela rentabilita tržeb, protože byla ve všech letech velmi nízká a v letech 2016 a 2017 dokonce záporná, kde příčinou byla ztráta ve výsledku hospodaření.

Ve třetím stupni rozkladu se na rozkladu ROS podílí čistý zisk (EAT) a tržby. Přestože tržby každoročně narůstaly, čistý zisk se až do roku 2016 snižoval (v roce 2016 dosáhl ztráty -4 555 tis. Kč), v dalších letech narůstal ale přesto byl ještě v roce 2017 záporný a do kladných hodnot se dostal až v roce 2018.

Na obratu celkových aktiv se podílí tržby a celková aktiva, kde tržby každoročně narůstaly a celková aktiva narostla v letech 2015 a 2018.



Obrázek 8: Du Pontův rozklad ROE společnosti Záruba Food a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)

3.5 Shrnutí benchmarkingu a příčiny rozdílů ve finanční výkonnosti

Tato podkapitola slouží ke shrnutí všech výše provedených analýz finančních ukazatelů a uvedení možných příčin rozdílů ve finanční výkonnosti oproti benchmarkingovým partnerům z pohledu externího analytika s veřejně dostupnými informacemi a podklady. Ráda bych zde zmínila, že každá z analyzovaných společností v této diplomové práci vynikala v jiných ukazatelích, není to tak, že by jedna společnost byla vynikající ve všech ukazatelích, a tak by vlastně mohla jedna společnost inspiraci čerpat od druhé. Avšak podle autorky se jeví jako benchmark, (tedy laťka, podle jejíž úrovně by se měla

inspirovat hodnocená společnost Záruba Food a.s.,) společnost Pěkný-Unimex s.r.o., a to z důvodu lepších hodnot ve většině ukazatelů než druhá konkurence Boneco a.s., která měla lepší výsledky než obě zbylé společnosti pouze v pár ukazatelích.

Z **rozdílových ukazatelů** lze u analyzované společnosti Záruba Food a.s. kladně hodnotit ukazatel čistého pracovního kapitálu, protože ve všech letech dosahoval kladných hodnot, a to pro společnost znamená, že kdyby ji postihla nečekaná událost vyžadující potřebu peněžních prostředků, bude mít k jejímu pokrytí zajištěnu finanční rezervu. Naopak kladně nelze hodnotit ukazatele čistých peněžních prostředků a čistého peněžního majetku, protože se pohybovaly v záporných hodnotách ve všech sledovaných letech. Oproti tomu benchmarkingový partner Boneco a.s. vykazoval hodnoty lepší a příčinou rozdílů v těchto ukazatelích byla nízká hodnota krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků společnosti Záruba Food a.s. a zároveň vysoká hodnota krátkodobých závazků oproti Boneco a.s.

Z poměrových ukazatelů nelze kladně hodnotit **ukazatele rentability**, protože ve všech letech dosahovaly nedostatečných hodnot. Příčinou je zde skutečnost, že Záruba Food a.s. vykazovala v letech 2016 a 2017 ztrátu (náklady převyšovaly výnosy) a v ostatních letech sice společnost generovala zisk, avšak ten byl velmi nízký v poměru s ostatními položkami, které vstupovaly do výpočtů jednotlivých ukazatelů rentabilit, z čehož vznikly velmi nízké hodnoty rentabilit a tím i příčina rozdílů oproti benchmarkingovému partnerovi Pěkný-Unimex s.r.o., který dosahoval vysokých hodnot rentabilit především v letech 2017 a 2018 vlivem vysokého zisku.

Ukazatele likvidity rovněž nemohou být pozitivně vnímány, protože všechny tři stupně likvidit dosahovaly nižších hodnot než se doporučuje a než dosáhli konkurenti. Příčinou je stejně jako u rozdílových ukazatelů vysoká hodnota krátkodobých závazků vzhledem k hodnotě oběžných aktiv a jejich složek (především je velmi nízká hodnota krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků).

Pozitivně jsou hodnoceny **ukazatele zadluženosti**, protože společnost Záruba Food a.s. dosahuje doporučené výše celkové zadluženosti, a tím i koeficientu samofinancování. Úrokové krytí dosahovalo dostatečných hodnot, kromě let 2016 a 2017, kdy byly kvůli zápornému výsledku hospodaření také záporné.

Co se týče **ukazatelů aktivity**, pozitivně lze hodnotit obrat zásob a dobu obratu zásob, dále obrat celkových a stálých aktiv. Bylo zjištěno, že společnost využívá efektivně

celková i stálá aktiva. Počet obrátek zásob za rok se zvyšoval a doba obratu zásob klesala, což je příznivé. Nelze pozitivně hodnotit dobu obratu pohledávek, protože byla v letech 2015 až 2018 delší než doba obratu závazků a mělo by to být opačně. Společnost tak hradila své závazky dříve, než dostala sama zapláceno za pohledávky vůči odběratelům.

Provozní ukazatele jsou autorkou práce hodnoceny spíše jako průměrné, protože vývoj ukazatele materiálové náročnosti výnosů je vnímán nepříznivě z toho důvodu, že od roku 2016 narůstal a vývoj mzdové produktivity je naopak vnímán příznivě. Mzdová produktivita by měla narůstat, ale u této společnosti kolísala, což je stále lepší, než kdyby klesala a k tomu má Záruba Food a.s. ve všech letech výrazně lepší hodnoty tohoto ukazatele než konkurence.

Zatíženost výnosů náklady byla v celém sledovaném období velmi vysoká a pohybovala se v rozmezí od 97,95 % do 101,52 %, kde hodnoty přes 100 % značí, že náklady byly větší než výnosy, a to je nežádoucí. Nákladovost výnosů by měla klesat v čase, což se společnosti daří teprve od roku 2017 a to je dobře. Především v letech 2017 a 2018 se v ukazatelích nákladovosti výnosů a materiálové náročnosti výnosů nejvíce dařilo společnosti Pěkný-Unimex s.r.o., a to z toho důvodu, že výnosy byly výrazně vyšší než náklady, což se nedá říct o Záruba Food a.s a Boneco a.s.

Kladně je hodnocen ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty, protože od roku 2017 hodnota výrazně narůstala, a kromě prvního sledovaného roku 2014 společnost Záruba Food a.s. dosahovala lepších hodnot než benchmarkingoví partneři.

Souhrnné ukazatele, které v této diplomové práci zastávaly funkci orientačního a doplňujícího prvku hodnocení finanční výkonnosti společnosti, poukázaly na to, že se společnost po celé analyzované období převážně pohybovala v tzv. šedé zóně, kdy se nedá říct, že by společnost byla finančně zdravá, ale ani nezdravá. Nějaké potíže mít může, ale nedá se určit, zda bude v blízké budoucnosti ohrožena bankrotem nebo ne. V těchto souhrnných ukazatelích byla společnost Záruba Food a.s. na základě Kralickova Quicktestu úplně na stejné úrovni výkonnosti jako Pěkný-Unimex s.r.o., tzn. celé sledované období se nacházela v šedé zóně, avšak Pěkný-Unimex s.r.o. měla lepší výsledky, protože dosahoval hodnoty 3 v roce 2018, kdežto Záruba Food a.s. dosahoval maximálně hodnoty 2. Z pohledu Altmanova Z-skóre byly lepší společnosti Boneco a.s. (finančně zdravá ve všech sledovaných letech) a Pěkný-Unimex s.r.o. (finančně zdravá kromě roku 2015, kdy se nevyhnula šedé zóně), než Záruba Food a.s., protože i zde

vycházela všude šedá zóna. Avšak problém nastal z pohledu indexu IN05, který ukázal, že společnost Záruba Food a.s. v letech 2016 a 2017 netvořila hodnotu. U Boneco a.s. hodnota tvořena byla v roce 2014 a po zbytek se nacházela v šedé zóně. Pěkný-Unimex s.r.o. se nepodařilo tvořit hodnotu v roce 2015, v letech 2014 a 2016 se pohybovala v šedé zóně, ale v letech 2017 a 2018 již tvořila hodnotu.

První stupeň Du Pontova rozkladu ukazatele ROE ukázal, že na ukazateli se pozitivně v letech 2014, 2015 a 2018 podílela finanční páka, která vykazovala rostoucí trend do roku 2017, což značilo zvyšující se podíl cizího kapitálu, a naopak negativně působila rentabilita celkových aktiv, vzhledem k tomu, že až do roku 2016 její hodnoty klesaly (v letech 2016 a 2017 až do záporných hodnot vlivem ztráty).

Druhý stupeň rozkladu odhalil, že na rentabilitu celkových aktiv měl pozitivní vliv v čase narůstající obrát celkových aktiv v letech 2014, 2015 a 2018 a negativní vliv měla rentabilita tržeb, která byla nízká ve všech letech a klesala až do roku 2016. V letech 2016 a 2017 dosáhla záporných hodnot vlivem ztráty.

Ve třetím stupni rozkladu rentability tržeb bylo zjištěno, že na ni negativně působil klesající EAT, až se v roce 2016 a 2017 dostal do záporných hodnot a pozitivně působil růst tržeb stejně jako u obrátu celkových aktiv.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

V této kapitole budou navržena doporučení ke zlepšení, a to ke zvýšení finanční výkonnosti společnosti Záruba Food a.s. jako reakce na zjištěné nedostatky.

Je nutné zmínit, že na základě veřejně dostupných výročních zpráv, účetních závěrek a účetních výkazů, které byly použity při zjišťování finanční výkonnosti společností, není vždy možné zjistit exaktně, v čem se skrývá hlavní problém, a tudíž budou níže uvedená doporučení a návrhy na zlepšení finanční výkonnosti společnosti Záruba Food a.s. formulovány metodou dedukce podle zjištěných závěrů z jednotlivých analýz v aplikační části diplomové práce.

4.1 Řízení pohledávek

Provedeným hodnocením finanční výkonnosti bylo zjištěno, že společnost Záruba Food a.s. má záporné hodnoty rozdílových ukazatelů – čistých peněžních prostředků a čistého peněžního majetku a také nízké hodnoty všech stupňů ukazatelů likvidity, což signalizuje problémy s platební schopností a nedostatek krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků. Právě s nedostatkem pohotových peněžních prostředků souvisí i doba obratu pohledávek převyšující dobu obratu závazků, což znamená, že odběratelé platí společnosti později, než ona platí své závazky a společnosti tak chybí hotovost, která je zadržována dlužníky a kterou může získat rychlejším inkasem pohledávek. Způsoby, jakými to může provést, jsou přiblíženy v podkapitolách 4.1.1, 4.1.2 a 4.1.3.

4.1.1 Skonto

Autorkou této práce je společnosti Záruba Food a.s. doporučeno, aby poskytla odběratelům slevu (tzv. skonto) za dřívější platbu. Skonto funguje jako motivační faktor. Pokud odběratelé zaplatí dříve, než uplyne doba splatnosti faktury, zaplatí nižší částku, což je pro ně výhodné a společnosti Záruba Food a.s. by to přineslo peněžní prostředky, které by jinak měla zadrženy u odběratelů mnohem déle. Z poskytnutí skonta tedy plynou výhody pro obě strany, jak pro odběratele, tak i pro společnost Záruba Food a.s.

Pro zjištění, jak velká sleva by měla být poskytnuta, je nutno provést několik dílčích kroků, a to vypočítat alternativní výnosovou míru, která bude počítána pomocí stavebnicového modelu ukazatele WACC neboli vážených průměrných nákladů kapitálu,

které se skládají ze čtyř složek sazeb a přírážek. Poté se spočítá přepočtená alternativní výnosová míra, a nakonec se zjistí maximální výše skonta, která by byla poskytnuta odběrateli.

Skonto by mělo na jedné straně dostatečně motivovat odběratele, aby zaplatili dříve a na druhé straně by mělo být v takové výši, aby se to společnosti vyplatilo poskytovat.

Vážené průměrné náklady kapitálu se skládají z bezrizikové sazby (r_f), rizikové přírážky za velikost podniku (r_{LA}), rizikové přírážky za podnikatelské riziko podniku (r_{PS}) a rizikové přírážky za finanční stabilitu (r_{FS}).

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB}$$

Vzorec 26: Náklady kapitálu (Zdroj: 8, s. 71)

Bezriziková sazba se zjistí pomocí hodnoty výnosnosti desetiletých státních dluhopisů (8, s. 71). Podle propočtů Ministerstva průmyslu a obchodu byla hodnota bezrizikové výnosové míry za rok 2018 na úrovni 1,98 % (25, s. 104).

Riziková přírážka za velikost podniku pracuje s hodnotou úplatných zdrojů (UZ) společnosti, které se zjistí jako součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Platí, že pokud jsou úplatné zdroje menší nebo rovny 100 milionům Kč, pak hodnota rizikové přírážky za velikost podniku bude mít 5 %, pokud jsou úplatné zdroje větší nebo rovny 3 miliardám Kč, pak bude přírážka za velikost podniku činit 0 %. Pokud by se úplatné zdroje nacházely mezi 100 miliony Kč a 3 miliardami Kč, pak se hodnota přírážky spočítá podle vzorce:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2}$$

Vzorec 27: Riziková přírážka za velikost podniku (Zdroj: 25, s. 105)

Úplatné zdroje Záruba Food a.s. se nacházely mezi 100 miliony a 3 miliardami (130 886 tis. Kč) a tudíž r_{LA} byla zjištěna pomocí vzorce, kdy po dosazení vyšla hodnota 4,89 %.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku

Pro zjištění rizikové přírážky za podnikatelské riziko podniku je nutno znát hodnotu rentability aktiv ROA (EBIT/Aktiva), která se porovná s hodnotou úplatných zdrojů dělených aktivy, to celé násobené úrokovou mírou.

Pokud je ROA záporná, pak r_{POD} je ve výši 10 %, pokud by ROA byla mezi hodnotami nula a úplatnými zdroji dělenými aktivy, a to celé násobené úrokovou mírou, pak by se musel použít vzorec:

$$r_{\text{POD}} = \frac{\left(\left(\frac{UZ}{A} * UM \right) - \left(\frac{EBIT}{A} \right) \right)^2}{\left(\frac{UZ}{A} \right)^2} * 0,1$$

Vzorec 28: Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (Zdroj: Upraveno dle 25, s. 105)

Pokud je ROA větší než hodnota úplatných zdrojů dělených aktivy, to celé násobené úrokovou mírou, pak se přírážka stanoví jako minimální hodnota r_{POD} v odvětví, což je právě tento případ, takže bude použita minimální hodnota r_{POD} pro výrobu potravinářských výrobků, která činila v roce 2018 3 % (25, s. 108).

Riziková přírážka za finanční stabilitu

Pro zjištění rizikové přírážky za finanční stabilitu, je potřeba znát hodnotu běžné likvidity (L3). Pokud je běžná likvidita menší nebo rovna XL1, pak r_{FINSTAB} činí 10 %, pokud by běžná likvidita byla větší nebo rovna XL2, pak r_{FINSTAB} činí 0 %. Pokud by se hodnota běžné likvidity nacházela mezi hodnotami XL1 a XL2, pak je nutné použít vzorec:

$$r_{\text{FINSTAB}} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$$

Vzorec 29: Riziková přírážka za finanční stabilitu (Zdroj: 25, s. 104)

(25, s. 105) uvádí, že za XL2 je vhodné dosadit hodnotu 2,5 a za XL1 hodnotu 1.

Běžná likvidita společnosti Záruba Food a.s. činila v roce 2018 1,26 a proto byla hodnota r_{FINSTAB} vypočítána pomocí vzorce, kdy po dosazení vyšlo 6,83 %.

Po sečtení všech sazeb a přírážek vycházely náklady kapitálu v roce 2018 na 16,7 %.

Ke zjištění maximální výše skonta se nejprve musí vypočítat „přepočtená“ alternativní výnosová míra podle vzorce 30.

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

Vzorec 30: Přepočtená alternativní výnosová míra (Zdroj: 8, s. 63)

, kde: i_t = „přepočtená“ alternativní výnosová míra,

i = alternativní výnosová míra,

T = počet dnů, které uplynou mezi dobou splatnosti a dobou pro využití skonta (8, s. 63).

Jako ukázkový příklad bude uvažována splatnost faktur 30 dní a odběratel dostane slevu za dřívější platbu, pokud zaplatí do 7 dnů od vydání faktury. Bude uvažována faktura v hodnotě 265 000 Kč.

Po dosazení do vzorce 30 vyjde přepočtená alternativní výnosová míra 0,0105.

$$i_{23} = 0,167 * \frac{23}{365} = 0,0105$$

Následuje výpočet maximální výše skonta podle vzorce 31.

$$i_s = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

Vzorec 31: Maximální výše skonta (Zdroj: 8, s. 63)

, kde: i_s = sazba skonta ve tvaru indexu

$$i_s = \frac{0,0105}{1 + 0,0105} = 0,0104 = 1,04 \%$$

Odběratelům se třicetidenní splatností faktur bude poskytnuto skonto ve výši 1,04 %, pokud zaplatí do sedmi dnů od vystavení faktury. Ve faktuře by tedy platební podmínka byla stanovena jako 1,04/7 netto 30.

Aby poskytnutí slevy za dřívější platbu nebylo pro prodávající podnik ztrátové, musí platit vztah:

$$HD_s * (1 + i_t) \geq HD,$$

Vzorec 32: Vztah pro poskytnutí skonta, aby nebylo pro podnik ztrátové (Zdroj: 8, s. 63)

, kde: HD_s = hodnota dodávky snižená o skonto v Kč,

HD = fakturovaná hodnota dodávky

i_s = sazba skonta ve tvaru indexu (8, s. 63)

Hodnota dodávky snižená o skonto se určuje následovně:

$$HD_s = HD * (1 - i_s),$$

Vzorec 33: Hodnota dodávky snižená o skonto (Zdroj: 8, s. 63)

Po dosazení do vzorců 32 a 33 vypadá výpočet takto:

$$265\,000 * (1 - 0,0104) * \left(1 + \frac{0,167}{365} * 23\right) \geq 265\,000$$
$$265\,003,6691 \geq 265\,000$$

Na základě výpočtu podle vzorce 32 a 33 tedy bylo zjištěno, že skonto 1,04 % by pro společnost Záruba Food a.s. bylo výhodné. Pokud by odběratelé se splatností třiceti dnů zaplatili do sedmi dnů od vystavení faktury, byla by jim poskytnuta sleva v hodnotě 1,04 %, v tomto případě z faktury 265 000 Kč by sleva činila 2 756 Kč a odběratel by zaplatil 262 244 Kč.

V tabulce 32 je představen dopad poskytnutí skonta odběratelům na vybrané ukazatele, pokud by bylo předpokládáno, že skonto bude nabídnuto 70 % odběratelů, a z nich by skonto bylo využito 50 %. Došlo by k uvolnění kapitálu 13 322 750 Kč, ze kterého by společnost částečně uhradila krátkodobý úvěr, jehož výše 18 649 tis. Kč se sníží o 2 000 tis. Kč, takže se sníží krátkodobé závazky, cizí zdroje a celková pasiva o stejnou hodnotu. Zbylá část uvolněných prostředků společnosti navýší peněžní prostředky na bankovním účtu. Poklesne položka krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o hodnotu uvolněného kapitálu 13 322 750 Kč, tím i oběžná a celková aktiva. Skonto by mělo pozitivní dopad na čisté pohotové prostředky, které by sice byly stále v záporných hodnotách, ale narostly by vlivem nárůstu peněžních prostředků a snížením krátkodobých závazků z -53 670 tis. Kč na -40 347,3 tis. Kč. Běžná likvidita by nepatrně narostla z 1,26 na 1,27, protože se snížila oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Pohotové likvidity by se poskytnutí skonta nedotklo. Výrazně by však narostla okamžitá likvidita, která se z původní hodnoty 0,11 dostala na 0,31 a tím se pohybuje v doporučených hodnotách. Doba obratu pohledávek by se snížila z 45,04 dnů na 29,43 dnů, což je zapříčiněno nižší hodnotou krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Zvýšil by se obrat celkových aktiv z 1,66 na 1,67 vlivem poklesu aktiv a tržeb. Nepatrně by poklesla celková zadluženost a zvýšil by se koeficient samofinancování. Poskytnutí skonta by mělo také vliv na rentabilitu aktiv, která by se z 3,25 % změnila na 3,29 % vlivem poklesu aktiv.

Tabulka 32: Dopad skonta na vybrané ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování)

Dopad skonta	Před skontem	Po skontu
Čisté pohotové prostředky	-53 670 tis. Kč	-40 347,3 tis. Kč
Běžná likvidita	1,26	1,27
Pohotová likvidita	0,90	0,90
Okamžitá likvidita	0,11	0,31
Doba obratu pohledávek	45,04	29,43
Obrat celkových aktiv	1,66	1,67
Celková zadluženost	41,21 %	40,56 %
Koeficient samofinancování	57,83 %	58,47 %
Rentabilita aktiv	3,25 %	3,29 %

4.1.2 Faktoring

Další způsob, jak může Záruba Food a.s. rychleji inkasovat pohledávky, je faktoring. Faktoring je metoda fungující na postoupení pohledávek faktoringové společnosti (většinou to bývá banka). Dodavatel nejprve podepíše smlouvu s faktoringovou společností, dodá zboží či službu odběrateli a vystaví a pošle mu fakturu, ve které bude oznámeno, že postoupí pohledávku faktoringové společnosti. Tímto dluží odběratel přímo faktoringové společnosti a dodavatel jí pošle informace o pohledávce a může obdržet až 90 % z nominální hodnoty pohledávky. Jedná se o tzv. regresní faktoring. Druhou formou je bezregresní faktoring, u kterého navíc faktoringová společnost přebírá riziko za nesplacení pohledávek odběratelem ať už z důvodu jeho platební nevůle nebo platební neschopnosti a za toto riziko si účtuje poplatek. V rámci faktoringu se faktoringová společnost stará o upomínky, vymáhání a finální inkaso pohledávek od dlužníka. Po inkasu doplácí ihned zbytek do 100 % nominální hodnoty pohledávky dodavateli (26).

Vzhledem k tomu, že společnost Záruba Food a.s. spolupracuje s ČSOB, a.s., bude sestaven ukázkový příklad faktoringu právě u této banky. Jednalo by se o tuzemský regresní faktoring. V ukázkovém příkladu faktoringu byla uvažována fakturovaná částka 26 645 500 Kč, což je 70 % krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů za rok 2018, což odpovídá podílu tuzemských odběratelů na celkových krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů. Doba splatnosti faktur je stanovena na 30 dní, výše zálohové platby je stanovena na 80 %, jako průměr ze 70 až 90 %, které banka může stanovit, sazba faktoringového poplatku je ve výši 1,4 %, což je maximální sazba poplatku, kterou by ČSOB požadovala. Úrok z předfinancování je tvořen 1M PRIBOR, která činila k 13. 2. 2020 2,33 % (27) a ze sazby kontokorentních úvěrů.

Tabulka 33: Ukázkový příklad faktoringu (Zdroj: Vlastní zpracování s využitím některých údajů z 26)

Fakturovaná částka	26 645 500 Kč
Doba splatnosti	30 dní
Výše zálohové platby	80 %
Sazba faktoringového poplatku	1,4 %
Úrok z předfinancování	1M PRIBOR + úroveň sazeb kontokorentních úvěrů (2,33 % + 4,9 % = 7,23 %)
Faktoringový poplatek	$26\,645\,500 \cdot 1,4 \% = 373\,037 \text{ Kč}$
Poplatek za předfinancování	$21\,316\,400 \cdot 30/365 \cdot 7,23 \% = 126\,672 \text{ Kč}$
Cena za faktoring celkem	$373\,037 \text{ Kč} + 126\,672 \text{ Kč} = 499\,709 \text{ Kč}$

Faktoringový poplatek by jako 1,4 % z 26 645 500 Kč činil 373 037 Kč a k tomu poplatek za předfinancování ve výši 126 672 Kč se zjistil jako 80 % z 26 645 500 Kč násobený počtem dnů splatnosti faktur, který je dělený počtem dnů v roce, a to vše ještě znásobené úrokem z předfinancování ve výši 7,23 %. Celková cena za faktoring tak byla vyčíslena na 499 709 Kč.

V tabulce 34 je zobrazen dopad faktoringu na vybrané ukazatele, pokud by bylo uvažováno, že díky faktoringu se sníží krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů o fakturovanou částku postoupených pohledávek, uvolnily by se peněžní prostředky, ze kterých by společnost mohla zaplatit částečně krátkodobý bankovní úvěr například 10 000 tis. Kč, takže by klesly krátkodobé závazky, cizí zdroje a celková pasiva. Nárůstem peněžních prostředků by se zvýšila oběžná aktiva. Nárůst peněžních prostředků při současném snížení krátkodobých závazků napomohl ukazateli čistých pohotových prostředků, které jsou sice stále záporné, ale je zde výrazný pozitivní vliv faktoringu. Běžná likvidita by narostla, protože se navýšila oběžná aktiva a poklesly krátkodobé závazky. Pohotová likvidita je zhruba na stejné úrovni a okamžitá likvidita výrazně narostla až do rozmezí doporučených hodnot. Doba obratu pohledávek výrazně poklesla vlivem nižších pohledávek z obchodních vztahů. Mírně by narostl obrat celkových aktiv kvůli sníženým aktivům a aktiva by tak byla využívána efektivněji. Mírně by poklesla celková zadluženost a o stejnou hodnotu by mírně narostl koeficient samofinancování, hodnoty by se přesto pohybovaly v doporučeném poměru, tj. zadluženost alespoň 30 %. Vlivem poklesu aktiv by se zvýšila rentabilita aktiv.

Tudíž by faktoring splnil vše, co by společnost potřebovala vylepšit, tj. ukazatele likvidity, především okamžité a snížit dobu obratu pohledávek a zvýšení rentability.

Tabulka 34: Dopad faktoringu na vybrané ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování)

Dopad faktoringu	Před faktoringem	Po faktoringu
Čisté pohotové prostředky	-53 670 tis. Kč	-27 024,5 tis. Kč
Běžná likvidita	1,26	1,32
Pohotová likvidita	0,90	0,89
Okamžitá likvidita	0,11	0,41
Doba obratu pohledávek	45,04	13,51
Obrat celkových aktiv	1,66	1,76
Celková zadluženost	41,21 %	37,82 %
Koeficient samofinancování	57,83 %	61,17 %
Rentabilita aktiv	3,25 %	3,44 %

4.1.3 Úroky z prodlení

Společnost Záruba Food a.s. má možnost po svých odběratelích požadovat zaplacení úroku z prodlení navíc k dlužné částce, pokud zaplatí po uplynutí doby splatnosti.

Společnost by si stanovila toleranční dobu například 10 dní, během které by se ještě pokusila telefonicky nebo e-mailem kontaktovat odběratele s upozorněním, že ještě neobdržela platbu. Pokud odběratel nezaplatí ani během toleranční doby, pak by společnost požadovala k dlužné částce navíc úrok z prodlení. Skutečnost, že společnost Záruba Food a.s. bude požadovat úrok z prodlení a v jaké výši, v případě nezaplacení maximálně během toleranční doby, by muselo být předem sjednané ve smlouvě.

Tato varianta však může být riskantní, protože by někteří odběratelé mohli chtít zrušit obchodní vztahy se společností Záruba Food a.s. Této možnosti by nemělo být využito u významných odběratelů, ale pokud by některý významný odběratel byl v prodlení s platbou, bylo by vhodné mu nastavit delší toleranční dobu než u ostatních.

$$\text{Úrok z prodlení} = \text{Dlužná částka} * \frac{\text{Počet dnů prodlení}}{365} * \frac{\text{Úroková sazba}}{100}$$

Úroková sazba se podle (28) zjistí jako 2T repo sazba + 8 procentních bodů.

K modelovému příkladu bude sloužit dlužná částka například v hodnotě 250 000 Kč, 2T repo sazba, která ke dni 7.2.2020 činila podle (29) 2,25 %, navýšená o 8 procentních bodů celkem dává 10,25 % p.a. a bude se předpokládat, že pohledávka byla uhrazena 30 dní po uplynutí lhůty splatnosti a společnost by si stanovila toleranční dobu 10 dní po splatnosti, takže by požadovala po dlužníkovi úrok z prodlení za 20 dní prodlení.

Po dosazení do vzorce pro výpočet úroku z prodlení vyjde úrok z prodlení ve výši 1404 Kč, takže po jeho přičtení k dlužné částce 250 000 Kč se bude požadovat po odběrateli částka 251 404 Kč.

4.2 Propagace společnosti

Vzhledem k tomu, že bylo zjištěno, že společnost má nízké hodnoty ukazatelů rentabilit, by se společnost měla pokusit snížit náklady nebo zvýšit tržby. Podle názoru autorky by nebylo snadné náklady snížit v oblasti výkonové spotřeby, která tvoří nejvyšší podíl na celkových nákladech, protože například ceny energie a vody stále narůstají a takovou situaci společnost nemůže ovlivnit. Pokud by se snažila u nákupů od dodavatelů hledat nižší ceny jako cestu ke snížení nákladů, mohlo by to zase mohlo znamenat nižší kvalitu.

Proto se jeví jako účinnější zvýšení tržeb. K tomu potřebuje společnost získat nové zákazníky, přilákat je a udržovat si je. Autorkou této práce bylo zjištěno, že Záruba Food a.s. si založila v roce 2013 Facebookovou stránku, kterou bylo obtížnější najít, protože má název Záruba MK, což je odvozeno z dřívějšího názvu této společnosti (Záruba M&K a.s.), takže nyní je zastaralý. Dále má na této stránce chybně uvedený odkaz na webové stránky, protože po rozkliknutí se zobrazí jiná společnost zabývající se naprosto odlišným předmětem podnikání. Poslední příspěvek byl přidán v podobě tří fotek produktů v roce 2013. K 25.2.2020 měla tato stránka pouze dvě recenze a pouze 22 lidí kliklo na tlačítko „To se mi líbí“.

Návrhem je, aby se Záruba Food a.s. věnovala stránce na sociální síti Facebook, která již existuje, ale aby přepsala název na Záruba Food, aby byla snadno dohledatelná, což je u stávajícího názvu Záruba MK obtížnější. Dále by mělo dojít k uvedení správného odkazu na webové stránky. Péči této sociální síti by měl věnovat nejlépe jeden stejný člověk, o kterém by společnost musela rozhodnout, zda by se jednalo o vlastního zaměstnance nebo o externího, například z agentury nebo marketingového konzultanta. Nicméně podle názoru autorky by stačilo pověření vlastního zaměstnance, vzhledem k tomu, že v dnešní době je na internetu spousta volně dostupných videí a článků popisujících, jak správně sestavit Facebookový příspěvek, aby upoutal pozornost. Doporučením je, aby minimálně dvakrát týdně společnost zveřejňovala příspěvky formou fotek produktů, videí, anket a soutěží a udržovala se tak v povědomí zákazníků, kteří se rozhodnou si ji na sociální síti vyhledat a sledovat ji. Pokud totiž stránka v současnosti není aktualizovaná, není divu, že moc lidí nenaláká, aby ji sledovali. Záruba Food a.s. by měla zveřejňovat fotky produktů, informace o tom, kde je možno je zakoupit, informace o novinkách nebo o limitovaných edicích. Formou anket by společnost mohla nechat vyjádřit lidi, aby napsali, o co by rádi soutěžili, které nové produkty či jejich příchutě by uvítali nebo které produkty jim nejvíce chutnají a tím by tak získala zpětnou vazbu, se kterou by mohla pracovat. Jako doplněk k marketingové aktivitě na sociální síti Facebook by mohla dobře fungovat podpora prodeje tou formou, že by společnost měla zkusit pořádat soutěže, ve kterých by výhrou byl balíček produktů. Příklad, jak by takový balíček mohl vypadat, je uveden v tabulce 35. Autorka vycházela z toho, že průměrná cena omáčky na gril od Záruba Food a.s. činí 40,- Kč, přičemž balíček by obsahoval tři druhy omáček (každou soutěž v různých variacích) a společnost by poskytovala takovýto

balíček v soutěži na sociální síti dvakrát za měsíc. Cena jednoho balíčku tedy činila 120 Kč, pokud by se soutěž konala v měsíci dvakrát, tak 240 Kč, a za rok by cena tvořila 2 880 Kč, což připadne na 24 balíčků (při 2 soutěžích za měsíc). Společnost balíček zašle výherci na jeho adresu, takže je nutno připočítat i náklady na dopravu. Pro modelový příklad bude uvažován dopravce Česká pošta, s.p. a její varianta „Doporučený balíček“ pro velikost S (nejdelší strana balíčku max. 35 cm) by činila 99,- Kč (k 1.3.2020, dle 30).

Tabulka 35: Příklad balíčku (Zdroj: Vlastní zpracování)

	Cena 1 balíčku	Cena 2 balíčků (za měsíc)	Cena 24 balíčků (za rok)
Cena produktů	3*40 = 120,- Kč	240,- Kč	2 880,- Kč
Cena dopravy	99,- Kč	198,- Kč	2 376,- Kč
CELKEM	219,-	438,- Kč	5 256,- Kč

V každém případě by si společnost rozhodla sama podle svých možností, jaké druhy a množství produktů a jak často by je nabízela formou podpory prodeje na sociální síti a pověřený pracovník by toto sdělení zpracoval do Facebookového příspěvku tak, aby to upoutalo pozornost stávajících i potenciálních zákazníků. Aby se však lidé vůbec nějak k existenci Facebookové stránky této společnosti dostali, bylo by vhodné na ni upozornit pomocí placené reklamy na Facebooku, která pomůže zacílit reklamu na vybrané obyvatele podle jejich věku, pohlaví, zájmů, vzdělání či lokality.

Výhodou také je komunikace přímo se zákazníky, kteří by mohli mít nějaké dotazy a rovnou by napsali do chatového okénka a společnost tak s nimi mohla komunikovat. Také se na stránce dají napsat recenze, které by pomohly společnosti i potenciálním zákazníkům v rozhodování o koupi.

Věřím, že kdyby se společnost více věnovala této propagaci, přilákala a udržela by si mnoho zákazníků a ti by nakupovali její produkty a zvyšovaly se tak tržby a potažmo i zisk společnosti, což by zlepšilo ukazatele rentability, ve kterých se se ziskem počítá.

Přínosem této diplomové práce je zejména praktická část, která poskytla komplexní pohled na finanční výkonnost společnosti Záruba Food a.s. za období 2014 až 2018 ve srovnání s benchmarkingovými partnery. Velký význam mají především návrhy na zlepšení současné finanční výkonnosti, které by měly v případě jejich realizace napomoci analyzované společnosti zvýšit finanční výkonnost.

ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční výkonnost potravinářské společnosti Záruba Food a.s. pomocí klasických a moderních metod v letech 2014 až 2018 a navrhnout opatření ke zlepšení současného stavu.

K naplnění hlavního cíle diplomové práce byly splněny dílčí cíle, a to představení společnosti Záruba Food a.s., jejích benchmarkingových partnerů a charakteristika odvětví, zpracování analýzy finanční výkonnosti a dále souhrnné vyhodnocení finanční výkonnosti společnosti. Poté byly sestavena doporučení a návrhy na zlepšení současné finanční výkonnosti společnosti.

Teoretická východiska objasnila pojem výkonnost, popsala klasické metody hodnocení výkonnosti podniku a také moderní metody hodnocení výkonnosti podniku, především benchmarking.

V analytické části byla představena společnost Záruba Food a.s. a její partneři pro benchmarking. Následovala finanční analýza pomocí moderní metody benchmarkingu a klasickou metodou hodnocení výkonnosti, tedy finanční analýzou. Hodnocením finanční výkonnosti vyplynuly mezery v ukazatelích rentability, likvidity a v některých ukazatelích aktivity.

Byly tedy stanoveny dvě problematické oblasti, a to řízení pohledávek a marketingová komunikace, ve kterých by se Záruba Food a.s. měla zdokonalovat. V oblasti řízení pohledávek byly formulovány návrhy na využití skonta, faktoringu či úroků z prodlení. Pokud by došlo k zavedení skonta či faktoringu, snížila by se především doba obratu pohledávek, která v současnosti přesahuje dobu obratu závazků a společnost tak získává zaplacení od odběratelů dlouho po uplynutí doby splatnosti. Také by se zlepšila především okamžitá likvidita, která je v současné době v nedostatečné výši a dále také čisté pohotové prostředky vlivem nárůstu peněžních prostředků.

V oblasti marketingové komunikace bylo navrženo aktualizovat profil na sociální síti Facebook a pravidelně na něm zveřejňovat příspěvky a také jej využít k podpoře prodeje formou různých soutěží, kde by předmětem výhry byl balíček produktů. Společnost by takto mohla přitahovat a udržovat si zákazníky a tím zvyšovat tržby a následně zisku a ukazatelů rentability, které měla po sledované období na nízké úrovni.

Dle mého názoru byl cíl diplomové práce splněn.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- 1) BARTOŠ, Vojtěch. *Rozbor výkonnosti podniku*. Cyklus přednášek. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská. Zimní semestr 2019.
- 2) WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada Publishing, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.
- 3) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- 4) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- 5) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. Expert. ISBN 978-80-247-4004-1.
- 6) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera. ISBN 80-722-6562-8.
- 7) BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování*. Cyklus přednášek. Brno: VUT v Brně, Fakulta podnikatelská. Letní semestr 2017.
- 8) REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- 9) RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4047-8.
- 10) MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. Praha: Bilance, 1997. Vzdělávání účetních v ČR. ISBN 80-238-4070-3.
- 11) KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 12) ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
- 13) VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

- 14) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.
- 15) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 80-251-0913-5.
- 16) KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
- 17) BEST PRACTICES. *Seznam praktik: využití benchmarkingu v malé a střední firmě* [online]. [cit. 2019-11-22]. Dostupné z: <https://bestpractices.cz/seznam-praktik/vyuziti-benchmarkingu-v-male-a-stredni-firme/teoreticka-cast/>
- 18) NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování*. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.
- 19) ZÁRUBA FOOD A.S., ©2019. *ZÁRUBA FOOD A.S. – O společnosti: o nás* [online]. [cit. 2019-11-22]. Dostupné z: <https://zarubafood.cz/o-nas/>
- 20) MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Záruba Food a.s. – Výroční zprávy 2014-2018. *Or.justice.cz* [online]. ©2012-2015 [cit. 2019-12-27]. Dostupné z: <https://www.or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=56944>
- 21) BONECO A.S., ©2013-2019. *BONECO A.S. – O nás: o společnosti* [online]. [cit. 2019-11-22]. Dostupné z: <http://www.boneco.cz/o-nas/o-spolecnosti>
- 22) PĚKNÝ-UNIMEX S.R.O. ©2019. *PĚKNÝ-UNIMEX S.R.O. – O nás* [online]. [cit. 2019-11-22]. Dostupné z: <http://avokado.cz/nase-spolecnost/>
- 23) MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Boneco a.s. – Výroční zprávy 2014-2018. *Or.justice.cz* [online]. ©2012-2015 [cit. 2019-12-27]. Dostupné z: <https://www.or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=490585>
- 24) MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Pěkný-Unimex s.r.o. – Výroční zprávy 2014-2018. *Or.justice.cz* [online]. ©2012-2015 [cit. 2019-12-27]. Dostupné z: <https://www.or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=567206>

- 25) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2014-2018* [online]. ©2005-2019 [cit. 2019-12-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
- 26) ČSOB FACTORING. Co je faktoring a jaké jsou jeho výhody? *Csobfactoring.cz* [online]. ©ČSOB Factoring, a.s. [cit. 2020-03-20]. Dostupné z: <https://www.csobfactoring.cz/co-je-factoring/>
- 27) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Fixing úrokových sazeb na mezibankovním trhu depozit – PRIBOR. *Cnb.cz* [online]. ©ČNB 2020 [cit. 2020-02-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/penezni-trh/pribor/fixing-urokovych-sazeb-na-mezibankovnim-trhu-depozit-pribor/index.html>
- 28) Nařízení vlády č. 351/2013 Sb. ze dne 16. října 2013 o úrocích z prodlení. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2013-351>
- 29) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB zvyšuje úrokové sazby. *Cnb.cz* [online]. ©ČNB 2020 [cit. 2020-02-13]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-zvysuje-urokove-sazby-00011/>
- 30) ČESKÁ POŠTA. Poštovní podmínky České pošty, s.p.: Ceník. *Ceskaposta.cz* [online]. [cit. 2020-03-01]. Dostupné z: https://www.ceskaposta.cz/documents/10180/6032199/Cenik_29_2_2020.pdf/3d71febd-c64b-1bfe-eeb4-e017d842fad0

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Čistý pracovní kapitál	13
Vzorec 2: Čisté pohotové prostředky.....	13
Vzorec 3: Čistý peněžní majetek	14
Vzorec 4: Rentabilita celkových aktiv	15
Vzorec 5: Rentabilita vlastního kapitálu.....	15
Vzorec 6: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu	15
Vzorec 7: Rentabilita tržeb	16
Vzorec 8: Běžná likvidita	16
Vzorec 9: Pohotová likvidita	17
Vzorec 10: Okamžitá likvidita.....	17
Vzorec 11: Celková zadluženost.....	18
Vzorec 12: Koeficient samofinancování.....	18
Vzorec 13: Úrokové krytí	18
Vzorec 14: Obrat celkových aktiv	19
Vzorec 15: Obrat stálých aktiv	19
Vzorec 16: Obrat zásob.....	19
Vzorec 17: Doba obratu zásob.....	20
Vzorec 18: Doba obratu pohledávek	20
Vzorec 19: Doba obratu závazků.....	20
Vzorec 20: Nákladovost výnosů	21
Vzorec 21: Materiálová náročnost výnosů	21
Vzorec 22: Mzdová produktivita	21
Vzorec 23: Produktivita práce z přidané hodnoty	21
Vzorec 24: Z-skóre	23
Vzorec 25: IN05.....	24
Vzorec 26: Náklady kapitálu	72
Vzorec 27: Riziková přírážka za velikost podniku	72

Vzorec 28: Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku	73
Vzorec 29: Riziková přírážka za finanční stabilitu	73
Vzorec 30: Přepočtená alternativní výnosová míra	73
Vzorec 31: Maximální výše skonta	74
Vzorec 32: Vztah pro poskytnutí skonta, aby nebylo pro podnik ztrátové.....	74
Vzorec 33: Hodnota dodávky snižená o skonto.....	74

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Čistý pracovní kapitál.....	37
Graf 2: Rentabilita aktiv	40
Graf 3: Rentabilita vlastního kapitálu.....	41
Graf 4: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu.....	42
Graf 5: Rentabilita tržeb	43
Graf 6: Běžná likvidita.....	44
Graf 7: Pohotová likvidita.....	45
Graf 8: Okamžitá likvidita	47
Graf 9: Celková zadluženost.....	49
Graf 10: Koeficient samofinancování.....	49
Graf 11: Úrokové krytí	50
Graf 12: Obrat celkových aktiv	52
Graf 13: Obrat stálých aktiv.....	52
Graf 14: Obrat zásob.....	53
Graf 15: Doba obratu zásob	55
Graf 16: Materiálová náročnost výnosů.....	58
Graf 17: Mzdová produktivita	59
Graf 18: Produktivita práce z přidané hodnoty.....	60
Graf 19: Altmanovo Z-skóre.....	64
Graf 20: Index IN05.....	66

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti	31
Obrázek 2: Vybrané produkty Záruba Food a.s.....	31
Obrázek 3: Organizační struktura společnosti Záruba Food a.s.	32
Obrázek 4: Vybrané produkty Boneco a.s.	34
Obrázek 5: Logo Boneco a.s.	34
Obrázek 6: Logo Pěkný-Unimex s.r.o.	35
Obrázek 7: Vybrané produkty Pěkný-Unimex s.r.o.	35
Obrázek 8: Du Pontův rozklad ROE společnosti Záruba Food a.s.	67

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Struktura rozvahy	12
Tabulka 2: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu	23
Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál	37
Tabulka 4: Čisté pohotové prostředky	38
Tabulka 5: Čistý peněžní majetek	38
Tabulka 6: Rentabilita aktiv	39
Tabulka 7: Rentabilita vlastního kapitálu	41
Tabulka 8: Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu	42
Tabulka 9: Rentabilita tržeb	42
Tabulka 10: Běžná likvidita	44
Tabulka 11: Pohotová likvidita	45
Tabulka 12: Okamžitá likvidita	47
Tabulka 13: Celková zadluženost a koeficient samofinancování	48
Tabulka 14: Úrokové krytí	50
Tabulka 15: Obrat celkových aktiv	51
Tabulka 16: Obrat stálých aktiv	52
Tabulka 17: Obrat zásob	53
Tabulka 18: Doba obratu zásob	54
Tabulka 19: Doba obratu pohledávek a závazků	56
Tabulka 20: Nákladovost výnosů	57
Tabulka 21: Materiálová náročnost výnosů	57
Tabulka 22: Mzdová produktivita	59
Tabulka 23: Produktivita práce z přidané hodnoty	60
Tabulka 24: Kralickův Quicktest spol. Záruba Food a.s.	61
Tabulka 25: Kralickův Quicktest spol. Pěkný-Unimex s.r.o.	62
Tabulka 26: Altmanovo Z-skóre společnosti Záruba Food a.s.	62
Tabulka 27: Altmanovo Z-skóre společnosti Boneco a.s.	63

Tabulka 28: Altmanovo Z-skóre společnosti Pěkný-Unimex s.r.o.....	63
Tabulka 29: IN05 společnosti Záruba Food a.s.	64
Tabulka 30: IN05 společnosti Boneco a.s.	65
Tabulka 31: IN05 společnosti Pěkný-Unimex s.r.o.	65
Tabulka 32: Dopad skonta na vybrané ukazatele	75
Tabulka 33: Ukázkový příklad faktoringu.....	76
Tabulka 34: Dopad faktoringu na vybrané ukazatele	77
Tabulka 35: Příklad balíčku	80

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018.....	I
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018.....	III
Příloha 3: Přehled o peněžních tocích společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018...	V
Příloha 4: Rozvaha společnosti Boneco a.s. za roky 2014-2018.....	VII
Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty společnosti Boneco a.s. za roky 2014-2018	X
Příloha 6: Rozvaha společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018	XI
Příloha 7: Výkaz zisku a ztráty společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018	XIV
Příloha 8: Přehled o peněžních tocích společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018	XVI

Příloha 1: Rozvaha společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018 (Zdroj: 20)

Označ.	AKTIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	170 238	189 596	184 827	180 751	183 257
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	127 805	126 036	120 176	108 164	106 981
B.I.	DNHM	380	174	0	322	183
B.I.2.	Ocenitelná práva	0	174	0	322	183
B.I.2.1.	Software	365	174	0	322	183
B.I.2.4.	Ostatní DNHM	15	0	0	0	0
B.II.	DHM	127 425	125 862	120 176	107 842	106 798
B.II.1.	Pozemky a stavby	21 748	21 312	20 130	18 947	17 704
1.1.	Pozemky	2 436	2 436	2 436	2 436	2 436
1.2.	Stavby	19 312	18 876	17 694	16 511	15 268
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	12 252	15 419	15 170	18 294	24 617
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	89 831	83 414	76 998	70 581	64 165
B.II.4.	Ostatní DHM	0	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	2 867	5 717	7 878	20	312
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	727	5 717	7 878	20	312
B.III.	DFM	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	41 608	62 805	64 040	72 171	76 131
C.I.	Zásoby	20 386	18 842	20 590	20 375	21 662
C.I.1.	Materiál	13 255	12 540	15 124	15 222	16 749
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	761	1 347	296	298	31
C.I.3.	Výrobky a zboží	6 370	4 955	5 170	4 855	4 882
C.I.3.1.	Výrobky	5 362	3 684	4 191	4 125	3 735
C.I.3.2.	Zboží	1 008	1 271	979	1 147	730
C.II.	Pohledávky	20 454	43 843	43 139	51 090	47 948
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	909	0	0	0	0

C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	19 545	43 843	43 139	51 090	47 948
C.II.2.1.	Pohledávky z OV	14 246	34 618	31 103	40 504	38 065
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	4 781	9 225	12 036	10 586	9 883
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	0	370	864	0	0
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	518	565	5	171	47
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	4 781	8 290	11 167	10 415	9 836
C.III.	KFM	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	768	120	311	706	6 521
C.IV.1.	PP v pokladně	158	80	135	74	38
C.IV.2.	PP na účtech	610	40	176	632	6 483
D.	Časové rozlišení aktiv	825	755	611	416	145
D.1.	Náklady příštích období	825	755	611	416	145
Označ.	PASIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Pasiva celkem	170 238	189 596	184 827	180 751	183 257
A.	Vlastní kapitál	114 363	113 867	107 692	103 896	105 977
A.I.	Základní kapitál	160 734	160 734	160 734	160 734	160 734
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	1	1	1	1	1
A.II.1.	Ážio	1	1	1	1	1
A.II.2.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	3 651	3 759	3 771	3 771	3 771
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	3 651	3 759	3 771	3 771	3 771
A.IV.	VH minulých let	-52 165	-50 874	-52 259	-58 477	-60 644
A.IV.1.	Nerozdělený zisk/neuhrazená ztráta min. let	-41 385	-39 350	-39 115	-43 670	-45 803
A.IV.2.	Jiný VH minulých let	-10 780	-11 524	-13 144	-14 807	-14 841
A.V.	VH běžného úč. období	2 142	247	-4 555	-2 133	2 115
B. + C.	Cizí zdroje	55 212	74 461	76 367	75 933	75 521
C.	Závazky	55 212	74 461	73 367	75 933	75 521
C.I.	Dlouhodobé závazky	11 808	16 393	12 580	12 440	15 330

C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	10 300	14 885	11 072	10 875	6 270
C.I.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	1 508	1 508	1 508	1 508	1 508
C.I.8.	Odložený daňový závazek	0	0	0	57	217
C.I.9.	Závazky-ostatní	0	0	0	0	7 335
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	7 335
C.II.	Krátkodobé závazky	43 404	58 068	63 787	63 493	60 191
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	14 755	30 530	33 914	26 154	18 639
C.II.4.	Závazky z OV	27 084	24 146	24 928	30 197	29 099
C.II.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	1 805	1 805	3 121	3 504	4 092
C.II.8.	Závazky ostatní	-240	1 587	1 824	3 638	8 361
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	-2 805	6	11	2	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	1 047	1 016	1 199	1 318	1 534
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	577	562	612	751	860
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	939	0	0	1 565	2 157
C.II.8.7.	Jiné závazky	2	3	2	2	3 810
D.	Časové rozlišení pasív	663	1 268	768	922	1 759
D.1.	Výdaje příštích období	663	1 268	768	922	1 759

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018 (Zdroj: 20)

	Položka (v celých tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	169 209	189 034	210 026	236 387	262 583
II.	Tržby za prodej zboží	39 464	43 310	44 177	39 630	41 664
A.	Výkonová spotřeba	174 364	190 905	217 426	237 817	253 059
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	33 953	37 550	37 811	32 635	33 171
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	112 313	122 463	146 787	171 852	188 913
A.3.	Služby	28 098	30 892	32 828	33 330	30 975
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 907	1 246	549	43	866
C.	Aktivace	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	17 638	19 676	22 397	23 088	29 254

D.1.	Mzdové náklady	12 965	14 252	16 299	16 837	21 454
D.2.	Náklady na soc. zabezp., zdrav. pojištění a ostatní náklady	4 673	5 424	6 098	6 251	7 800
D.2.1.	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	4 368	4 795	5 451	5 667	7 186
D.2.2.	Ostatní náklady	305	629	647	584	614
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	5 231	12 726	15 177	15 069	15 198
E.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM	5 231	13 776	15 028	15 046	15 382
E.1.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM - trvalé	5 231	13 776	15 028	15 046	15 382
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	-1 050	149	23	-184
III.	Ostatní provozní výnosy	1 157	2 294	1 699	1 022	1 690
III.1.	Tržby z prodaného dl. majetku	173	25	308	37	40
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	473	571	480	448	836
III.3.	Jiné provozní výnosy	511	1 698	911	537	814
F.	Ostatní provozní náklady	9 461	6 987	3 266	1 817	2 450
F.1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	246	0	14	0	0
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	368	344	379	349	831
F.3.	Daně a poplatky	277	246	253	244	240
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštího období	-2 805	0	0	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	0	6 397	2 620	1 224	1 379
*	Provozní výsledek hospodaření	6 043	3 098	-2 913	-795	5 110
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	95	72	169	115	293
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	95	72	169	115	293
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	856	686	938	654	849
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	328	110	154
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	856	686	610	544	695
VII.	Ostatní finanční výnosy	141	337	23	680	383
K.	Ostatní finanční náklady	1 115	589	229	304	815
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 735	-866	-975	-163	-988
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	4 308	2 232	-3 888	-958	4 122

L.	Daň z příjmů	2 166	1 985	667	1 175	2 007
L.1.	Daň z příjmů splatná	2 166	1 985	667	1 118	1 847
L.2.	Daň z příjmů odložená	0	0	0	57	160
**	Výsledek hospodaření po zdanění	2 142	247	-4 555	-2 133	2 115
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2 142	247	-4 555	-2 133	2 115
*	Čistý obrat za účetní období = I.+II. + III. + IV. +V.+ VI. +VII.	210 066	235 047	256 094	277 834	306 613

Příloha 3: Přehled o peněžních tocích společnosti Záruba Food a.s. za roky 2014-2018 (Zdroj: 20)

Přehled o peněžních tocích	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	1 369	768	120	311	706
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)					
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	4 308	2 232	-3 888	-958	4 122
Úprava o nepeněžní operace	9 676	8 100	15 652	15 571	15 714
Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv	11 647	7 360	15 028	15 046	15 382
Změna stavu opravných položek, rezerv	-2 805	-1 050	149	23	-184
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	73	-25	-294	-37	-40
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM a vyúčtované výnosové úroky	761	614	769	539	556
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	1 201	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu	13 984	10 332	11 764	14 613	19 836
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-4 324	-25 986	3 276	-7 681	-339
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení	-2 488	-24 213	-195	-7 756	3 413
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	5 501	-3 317	5 219	-140	-2 465
Změna stavu zásob	-7 337	1 544	-1 748	215	-1 287

Změna stavu kr. fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	9 660	-15 654	15 040	6 932	19 497
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM	-856	-686	-938	-654	-849
Přijaté úroky	95	72	169	115	293
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období	-1 329	-1 985	-667	-1 175	-2 007
Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	7 570	-18 253	13 604	5 218	16 934
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-10 776	-5 591	-9 920	-27 058	-14 199
Příjmy z prodeje stálých aktiv	173	25	308	37	40
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-10 603	-5 566	-9 612	-27 021	-14 159
Peněžní toky z finanční činnosti					
Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na PP a ekvivalenty	2 432	23 171	-3 813	0	2 890
Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekvivalenty	0	0	12	0	0
Zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0
Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu – zejména vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	12	0	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	2 432	23 171	-3 801	0	2 890

Čisté zvýšení, resp. snížení PP a ekvivalentů	-601	-648	191	-21 803	5 665
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období	768	120	311	706	6 521

Příloha 4: Rozvaha společnosti Boneco a.s. za roky 2014-2018 (Zdroj: 23)

Označ.	AKTIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	222 605	230 624	235 131	229 130	233 609
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	117 832	114 194	113 009	113 844	119 317
B.I.	DNHM	4 351	3 544	2 773	1 968	1 183
B.I.2.	Ocenitelná práva	4 351	3 544	2 773	1 968	1 183
B.I.2.1.	Software	7	0	0	0	20
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	4 344	3 544	2 773	1 968	1 163
B.I.2.4.	Ostatní DNHM	0	0	0	0	0
B.II.	DHM	94 876	91 945	91 531	93 171	99 429
B.II.1.	Pozemky a stavby	46 307	39 184	38 350	44 064	44 000
1.1.	Pozemky	17 643	16 751	16 987	23 487	23 487
1.2.	Stavby	28 664	22 433	21 363	20 577	20 513
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	19 063	15 294	13 110	15 454	17 472
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní DHM	4 834	11 834	12 538	12 538	12 538
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	24 306	25 633	27 533	21 115	25 419
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	366	0	0	0	4 486
B.III.	DFM	18 605	18 705	18 705	18 705	18 705
C.	Oběžná aktiva	104 255	116 047	121 378	114 763	113 798
C.I.	Zásoby	23 980	23 929	27 949	25 699	28 762
C.I.1.	Materiál	17 344	15 838	17 725	19 667	20 775
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	802	701	695	512	1 208
C.I.3.	Výrobky a zboží	5 834	7 390	9 529	5 520	6 779

C.I.3.1.	Výrobky	5 539	7 144	9 342	5 277	6 688
C.I.3.2.	Zboží	295	246	187	243	91
C.II.	Pohledávky	51 543	43 716	40 249	37 246	36 963
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	5 000
C.II.1.5.	Pohledávky -ostatní	0	0	0	0	5 000
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	51 543	43 716	40 249	37 246	31 963
C.II.2.1.	Pohledávky z OV	35 630	33 619	30 589	27 435	28 160
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	15 913	10 097	9 660	9 811	3 803
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	2 617	2 791	2 543	4 450	3 566
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	524	129	31	156	162
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	38	91	11	135	14
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	12 734	7 086	7 075	5 070	61
C.III.	KFM	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	28 732	48 402	53 180	51 818	48 073
C.IV.1.	PP v pokladně	151	108	97	236	155
C.IV.2.	PP na účtech	28 581	48 294	53 083	51 582	47 918
D.	Časové rozlišení aktiv	518	383	744	523	494
D.1.	Náklady příštích období	268	347	200	268	327
D.3.	Příjmy příštích období	250	36	544	255	167
Označ.	PASIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Pasiva celkem	222 605	230 624	235 131	229 130	233 609
A.	Vlastní kapitál	183 877	189 338	194 245	193 423	191 607
A.I.	Základní kapitál	301 000	301 000	301 000	301 000	301 000
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	2 413	2 413	2 413	2 413	2 413
A.II.1.	Ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	2 413	2 413	2 413	2 413	2 413
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	2 413	2 413	2 413	2 413	2 413

A.III.	Fondy ze zisku	810	0	0	0	0
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	810	0	0	0	0
A.IV.	VH minulých let	-134 942	-119 536	-114 075	-109 167	-109 990
A.IV.1.	Nerozdělený zisk min. let	15 391	30 797	36 258	0	0
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta min. let	-150 333	-150 333	-150 333	-109 167	-109 990
A.IV.3.	Jiný VH minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	VH běžného úč. období	14 596	5 461	4 907	-823	-1 816
B. + C.	Cizí zdroje	37 377	39 130	39 181	34 852	41 084
C.	Závazky	37 377	39 130	39 181	34 852	41 084
C.I.	Dlouhodobé závazky	2 169	1 505	1 419	1 539	1 538
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C.I.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	2 169	1 505	1 419	1 539	1 538
C.I.9.	Závazky-ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	35 208	37 625	37 762	33 313	39 546
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	40	0	44
C.II.4.	Závazky z OV	27 895	30 135	32 988	29 219	35 535
C.II.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	7 313	7 490	4 734	4 094	3 967
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	2 480	2 393	2 440	2 226	2 181
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	1 226	1 196	1 202	1 110	1 097
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	2 472	2 211	342	355	383
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	573	1 646	726	373	266

C.II.8.7.	Jiné závazky	562	44	24	30	40
D.	Časové rozlišení pasiv	1 351	2 156	1 705	855	918
D.1.	Výdaje příštích období	1 351	2 156	1 678	855	918
D.2.	Výnosy příštích období	0	0	27	0	0

Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty společnosti Boneco a.s. za roky 2014-2018 (Zdroj: 23)

	Položka (v celých tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	349 481	318 247	304 957	310 262	315 737
II.	Tržby za prodej zboží	107 928	20 212	7 954	6 364	3 957
A.	Výkonová spotřeba	381 847	267 391	240 749	247 939	260 960
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	102 223	17 062	6 245	5 090	3 016
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	218 035	187 898	185 417	200 163	209 958
A.3.	Služby	61 589	62 431	49 087	42 686	47 986
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 043	-2 937	-3 265	2 535	-4 834
C.	Aktivace	-381	-290	-202	-167	-180
D.	Osobní náklady	55 586	55 227	56 013	54 436	52 988
D.1.	Mzdové náklady	31 627	41 888	42 658	41 735	40 678
D.2.	Náklady na soc. zabezp., zdrav. pojištění a ostatní náklady	13 239	13 339	13 355	12 701	12 310
D.2.1.	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	12 901	13 014	13 008	12 428	12 094
D.2.2.	Ostatní náklady	338	325	347	273	216
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	9 008	8 547	7 549	7 993	7 956
E.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM	9 008	8 547	7 859	8 205	8 379
E.1.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM - trvalé	9 008	8 547	7 859	8 205	8 379
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	-310	-212	-423
III.	Ostatní provozní výnosy	13 355	15 608	3 199	2 637	1 848
III.1.	Tržby z prodaného dl. majetku	10 308	12 277	2 279	46	511
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	262	290	277	187	151
III.3.	Jiné provozní výnosy	2 785	3 041	643	2 404	1 186
F.	Ostatní provozní náklady	5 646	17 910	8 046	5 899	6 591

F.1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	2 871	12 043	1 901	0	0
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	112	137	134	38	81
F.3.	Daně a poplatky	1 470	1 718	1 027	1 332	1 026
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštího období	-1	-2 344	0	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	0	6 356	4 984	4 529	5 484
*	Provozní výsledek hospodaření	16 649	8 219	7 220	628	-1 939
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	442	471	251	255	244
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	442	471	251	255	244
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	193	56	50	138	514
K.	Ostatní finanční náklady	493	980	354	1 666	634
*	Finanční výsledek hospodaření	142	-453	-53	-1 273	124
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	16 693	7 766	7 167	-645	-1 815
L.	Daň z příjmů	2 097	2 305	2 260	178	1
L.1.	Daň z příjmů splatná	2 128	2 968	2 347	58	2
L.2.	Daň z příjmů odložená	-31	-663	-87	120	-1
**	Výsledek hospodaření po zdanění	14 596	5 461	4 907	-823	-1 816
***	Výsledek hospodaření za účetní období	14 596	5 461	4 907	-823	-1 816
*	Čistý obrat za účetní období = I.+II. + III. + IV. +V.+ VI. +VII.	471 399	354 594	316 411	319 656	322 300

Příloha 6: Rozvaha společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018 (Zdroj: 24)

Označ.	AKTIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Aktiva celkem	205 122	196 896	180 274	178 234	224 088

A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	74 567	83 427	76 165	69 346	78 584
B.I.	DNHM	128	697	358	81	49
B.I.2.	Ocenitelná práva	128	697	358	81	49
B.I.2.1.	Software	128	697	358	81	49
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
B.I.2.4.	Ostatní DNHM	0	0	0	0	0
B.II.	DHM	74 439	82 730	75 807	69 265	78 535
B.II.1.	Pozemky a stavby	55 540	55 639	53 187	50 885	49 124
1.1.	Pozemky	1 418	1 418	1 418	1 420	1 420
1.2.	Stavby	54 122	54 221	51 769	49 465	47 704
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	17 799	25 938	22 598	17 238	22 321
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.II.4.	Ostatní DHM	0	0	0	0	0
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	1 100	1 153	22	1 142	7 090
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na DHM	20	0	0	724	3 007
B.II.5.2.	Nedokončený DHM	1 080	1 153	22	418	4 083
B.III.	DFM	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	129 589	112 240	101 522	108 107	145 084
C.I.	Zásoby	58 810	49 448	43 247	40 262	41 080
C.I.1.	Materiál	36 360	28 355	28 981	25 595	26 367
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	3 492	4 282	1 164	1 079	2 134
C.I.3.	Výrobky a zboží	18 958	16 811	13 102	13 588	12 579
C.I.3.1.	Výrobky	14 850	12 759	8 710	10 034	8 062
C.I.3.2.	Zboží	4 108	4 052	4 392	3 554	4 517
C.II.	Pohledávky	68 246	60 085	56 462	55 335	57 348
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	1 263	897	15	15	15
C.II.1.1.	Pohledávky z OV	1 248	408	0	0	0
C.II.1.4.	Odložená daňová pohledávka	0	474	0	0	0

C.II.1.5.	Pohledávky -ostatní	15	15	15	15	15
C.II.1.5.2.	Dl. poskytnuté zálohy	15	15	15	15	15
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	66 983	59 188	56 447	55 320	57 333
C.II.2.1.	Pohledávky z OV	59 638	45 648	47 316	43 426	51 897
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	7 345	13 540	9 131	11 894	5 436
C.II.2.4.3.	Stát – daňové pohledávky	6 444	8 970	6 619	6 238	1 222
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	740	1 006	469	668	371
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	49	3 552	2 031	4 976	3 831
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	112	12	12	12	12
C.III.	KFM	0	0	0	0	0
C.IV.	Peněžní prostředky	2 533	2 707	1 813	12 510	46 656
C.IV.1.	PP v pokladně	80	172	87	83	101
C.IV.2.	PP na účtech	2 453	2 535	1 726	12 427	46 555
D.	Časové rozlišení aktiv	966	1 229	2 587	781	420
D.1.	Náklady příštích období	570	541	2 259	508	420
D.3.	Příjmy příštích období	396	688	328	273	0
Označ.	PASIVA	V celých tisících Kč				
		2014	2015	2016	2017	2018
	Pasiva celkem	205 122	196 896	180 274	178 234	224 088
A.	Vlastní kapitál	120 967	108 848	114 807	129 933	161 354
A.I.	Základní kapitál	29 600	29 600	29 600	29 600	29 600
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	400	400	400	400	400
A.II.1.	Ážio	0	0	0	0	0
A.II.2.	Kapitálové fondy	400	400	400	400	400
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	2 967	2 967	2 967	2 967	2 967
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	2 967	2 967	2 967	2 967	2 967
A.IV.	VH minulých let	85 798	88 001	75 881	81 840	96 966
A.IV.1.	Nerozdělený zisk min. let	85 798	88 001	75 881	81 840	96 966
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta min. let	0	0	0	0	0

A.IV.3.	Jiný VH minulých let	0	0	0	0	0
A.V.	VH běžného úč. období	2 202	-12 120	5 959	15 126	31 421
B. + C.	Cizí zdroje	84 158	88 048	65 467	48 249	62 606
C.	Závazky	84 158	88 048	65 467	48 249	62 606
C.I.	Dlouhodobé závazky	2 272	0	1 026	3 452	3 551
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
C.I.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.I.8.	Odložený daňový závazek	2 272	0	1 026	3 452	3 551
C.I.9.	Závazky-ostatní	0	0	0	0	0
C.I.9.3.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	81 886	88 048	64 441	44 797	59 055
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	33 285	30 769	8 880	0	0
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.4.	Závazky z OV	36 959	43 850	46 238	37 482	43 283
C.II.6.	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.8.	Závazky ostatní	11 642	13 429	9 323	7 315	15 772
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	2 891	2 598	2 771	3 157	3 422
C.II.8.4.	Závazky ze soc. zabezp. a zdrav. pojištění	1 499	1 435	1 525	1 676	1 910
C.II.8.5.	Stát – daňové závazky a dotace	425	406	440	552	4 418
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	6 676	8 956	4 531	1 855	5 914
C.II.8.7.	Jiné závazky	151	34	56	75	108
D.	Časové rozlišení pasiv	0	0	0	52	128
D.1.	Výdaje příštích období	0	0	0	52	128
D.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 7: Výkaz zisku a ztráty společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018 (Zdroj: 24)

	Položka (v celých tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018
--	----------------------------	------	------	------	------	------

I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	341 343	258 762	276 677	268 666	277 968
II.	Tržby za prodej zboží	110 152	90 891	81 109	80 945	76 038
A.	Výkonová spotřeba	386 591	290 454	288 901	271 401	245 534
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	50 868	50 017	51 822	52 443	50 553
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	245 745	165 174	180 584	176 342	157 496
A.3.	Služby	89 978	75 263	56 495	42 616	37 485
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 779	17 973	3 973	-4 665	-707
C.	Aktivace	0	0	0	0	0
D.	Osobní náklady	51 509	49 304	47 517	52 027	60 642
D.1.	Mzdové náklady	38 820	37 501	35 963	39 356	45 712
D.2.	Náklady na soc. zabezp., zdrav. pojištění a ostatní náklady	12 689	11 803	11 554	12 671	14 930
D.2.1.	Náklady na soc. zabezp. a zdrav. poj.	12 641	11 765	11 531	12 643	14 872
D.2.2.	Ostatní náklady	48	38	23	28	58
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	9 883	9 304	10 204	11 216	8 414
E.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM	9 883	10 021	10 020	9 633	9 922
E.1.1.	Úpravy hodnot DNHM a DHM - trvalé	9 883	10 021	10 020	9 633	9 922
E.2.	Úpravy hodnot zásob	0	-725	219	1 979	-1 070
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	0	8	-35	-396	-438
III.	Ostatní provozní výnosy	17 657	24 140	13 813	13 450	14 088
III.1.	Tržby z prodaného dl. majetku	5 618	1 045	1 962	540	2 134
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	12 039	19 309	10 636	11 027	10 386
III.3.	Jiné provozní výnosy	0	3 786	1 215	1 883	1 568
F.	Ostatní provozní náklady	15 236	22 008	13 800	14 601	15 784
F.1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	333	133	1 853	595	1 972
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	10 778	15 114	8 955	9 984	9 745
F.3.	Daně a poplatky	360	325	236	224	222
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštího období	1 025	0	0	0	0
F.5.	Jiné provozní náklady	2 740	6 436	2 756	3 798	3 845
*	Provozní výsledek hospodaření	4 233	-15 250	7 204	18 481	38 427

VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	0	0	0	0	0
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	399	312	149	2	0
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	399	312	149	2	0
VII.	Ostatní finanční výnosy	1 750	3 338	2 477	4 081	1 945
K.	Ostatní finanční náklady	2 888	2 605	2 073	3 868	1 359
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 537	421	255	211	586
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 696	-14 829	7 459	18 692	39 013
L.	Daň z příjmů	494	-2 709	1 500	3 566	7 592
L.1.	Daň z příjmů splatná	665	37	0	1 140	7 493
L.2.	Daň z příjmů odložená	-171	-2 746	1 500	2 426	99
**	Výsledek hospodaření po zdanění	2 202	-12 120	5 959	15 126	31 421
***	Výsledek hospodaření za účetní období	2 202	-12 120	5 959	15 126	31 421
*	Čistý obrát za účetní období = I.+II. + III. + IV. +V.+ VI. +VII.	470 902	377 131	374 076	367 142	370 039

Příloha 8: Přehled o peněžních tocích společnosti Pěkný-Unimex s.r.o. za roky 2014-2018 (Zdroj: 24)

Přehled o peněžních tocích	2014	2015	2016	2017	2018
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období	3 378	2 533	2 707	1 813	12 510
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)					
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	2 696	-14 829	7 459	18 692	39 013
Úprava o nepeněžní operace	6 022	8 704	10 244	11 273	8 252
Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv	9 883	10 021	10 020	9 633	9 922
Změna stavu opravných položek, rezerv	1 025	-717	184	1 583	-1 508
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-5 285	-912	-109	55	-162
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0

Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM a vyúčtované výnosové úroky	399	312	149	2	0
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu	8 718	-6 125	17 703	29 965	47 265
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-8 782	27 096	6 089	-7 516	5 879
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení	-5 919	8 328	1 826	2 190	-4 852
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení	-7 857	8 681	-1 718	-10 712	10 479
Změna stavu zásob	4 994	10 087	5 981	1 006	252
Změna stavu kr. fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-64	20 971	23 792	22 449	53 144
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění DM	-399	-312	-149	-2	0
Přijaté úroky	0	0	0	0	0
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulé období	-13	0	0	0	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-476	20 659	23 643	22 447	53 144
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6 969	-19 014	-4 610	-3 410	-21 132
Příjmy z prodeje stálých aktiv	5 618	1 045	1 962	540	2 134
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 351	-17 969	-2 648	-2 870	-18 998
Peněžní toky z finanční činnosti					
Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků na PP a ekvivalenty	970	-2 516	-21 889	-8 880	0
Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekvivalenty	0	0	0	0	0

Zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0
Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu – zejména vklady peněžních prostředků společníků	0	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	970	-2 516	-21 889	-8 880	0
Čisté zvýšení, resp. snížení PP a ekvivalentů	-857	174	-894	10 697	34 146
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období	2 533	2 707	1 813	12 510	46 656