Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku
Studijní obor Finance

Finanční analýza a finanční plán společnosti Efko cz, s. r. o.

Autor bakalářské práce: Veronika Pudilová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Tatiana Škerlíková

Rok obhajoby: 2016

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza a finanční plán společnosti Efko cz, s. r. o.“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne ....

Veronika Pudilová

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat Ing. Tatianě Škerlíkové za ochotu vést moji bakalářskou práci a také za její rady a připomínky v průběhu psaní této práce.

Dále bych velice ráda poděkovala panu prof. Ing. Petru Markovi, CSc. za jeho věnovaný čas a za jeho cenné rady, návrhy a připomínky, které mi pomohly tuto práci dokončit.

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá zhodnocením a posouzením finanční situace a budoucího vývoje společnosti Efko cz, s. r. o. na základě zpracované finanční analýzy v letech 2010 – 2014. V první části práce je vymezena metodika finanční analýzy, popis konkrétních finančních ukazatelů a predikčních modelů hodnotících bonitu či finanční tíseň podniku. V druhé části jsou všechny tyto nástroje aplikovány na zvolenou společnost. Jejich výsledné hodnoty jsou slovně okomentovány a zdůvodněny. Doplňující částí je mezipodnikové srovnání v daném odvětví. Závěr praktické části tvoří krátkodobý finanční plán pro rok 2015, který znázorňuje pravděpodobný budoucí vývoj podniku. Z výsledků zpracované finanční analýzy a krátkodobého finančního plánu lze vyvodit, že podnik se nachází z hlediska finančního zdraví na mírně nadprůměrné úrovni s předpokladem dalšího pozitivního vývoje, a v porovnání s konkurencí se jeví jako stabilní podnik bez finančních potíží.

Klíčová slova: Efko, potravinářský průmysl, finanční analýza, absolutní a poměrové ukazatele, finanční zdraví, krátkodobý finanční plán.

Abstract

This bachelor thesis deals with an evaluation and assessment of the financial situation and future development of the company named Efko cz, s. r. o. based on the processing of financial analysis for years 2010 – 2014. The first part is defined by the methodology of financial analysis, description of specific financial indicators and predictive models evaluating the creditworthiness or financial crunch of the company. In the second part, all these instruments are applied to the selected company. Their resulting values are verbally commented and justified. Additional part is competitive comparison in the sector. Conclusion of the practical part consists of short-term financial plan for 2015, which shows the likely future development of the company. According to the results of financial analysis and short-term financial plan can be concluded that the company belongs in terms of financial health to the level slightly above average with assumption of a further positive development, and in comparison with its competitors appears to be a stable company with no financial difficulties.

Key words: Efko, food industry, financial analysis, absolute and ratio indicators, financial health, short-term financial plan.

Obsah

Úvod 7

1 Metodická část 8

1.1 Finanční analýza 8

1.1.1 Zdroje informací 8

1.1.2 Metody 9

1.2 Analýza absolutních ukazatelů 9

1.2.1 Horizontální analýza 9

1.2.2 Vertikální analýza 10

1.3 Analýza poměrových ukazatelů 10

1.3.1 Ukazatele rentability 10

1.3.2 Ukazatele likvidity 12

1.3.3 Ukazatele aktivity 14

1.3.4 Ukazatele zadluženosti 16

1.4 Bonitní a bankrotní modely 17

1.4.1 Kralicekův Quicktest 17

1.4.2 Altmanův model 18

1.5 Finanční plán 19

2 Praktická část 20

2.1 Představení společnosti 20

2.1.1 Charakteristika a předmět podnikání 20

2.1.2 Konkurence 22

2.2 Analýza absolutních ukazatelů 22

2.2.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv 22

2.2.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv 27

2.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 31

2.3 Analýza poměrových ukazatelů ... 36
2.3.1 Ukazatele rentability ... 36
2.3.2 Ukazatele likvidity ... 38
2.3.3 Ukazatele aktivity ... 40
2.3.4 Ukazatele zadluženosti ... 42
2.4 Bonitní a bankrotní modely ... 44
2.4.1 Kralicekův Quicktest ... 44
2.4.2 Altmanův model ... 45
2.5 Finanční plán ... 46
2.5.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty ... 46
2.5.2 Plánovaná rozvaha ... 51
Závěr ... 56
Seznam použitých zdrojů ... 58
Seznam použitých tabulek a grafů ... 61
Seznam zkratek ... 63
Přílohy ... 64

Úvod

Tématem mé bakalářské práce je finanční analýza a finanční plán konkrétního podniku. Finanční analýza je soubor metod, postupů a výpočtů, díky kterým lze posoudit finanční situaci firmy, její stabilitu a výkonnost, a poskytuje přehled o budoucím pravděpodobném vývoji na trhu. Finanční analýzu považuji za důležitou součást řízení každého podniku, která nejen umožní managementu správná rozhodování, která dovedou společnost k prosperitě, ale také je velmi přínosná pro externí uživatele. Z toho důvodu se pokusím uvedený rozbor aplikovat na výrobní společnost Efko cz, s. r. o. spadající do potravinářského průmyslu.

Cílem této práce je tedy zhodnocení celkového finančního zdraví daného podniku na základě výsledků absolutních a poměrových ukazatelů, posouzení jeho finanční stability prostřednictvím bonitních a bankrotních modelů, porovnání s konkurenčními podniky v daném oboru a na závěr zpracování krátkodobého finančního plánu pro následující rok. V této práci budu vycházet z veřejně dostupných účetních výkazů společnosti včetně jejich příloh v období 2010 až 2014, výjimečně i starších.

Práce je koncipována do dvou částí. V první části uvedu metodiku finanční analýzy, která charakterizuje a popisuje jednotlivé metody. Také jsou zde vymezeny absolutní a poměrové ukazatele s jejich vzorci, bonitní a bankrotní modely s postupem a na konec přiblížím postup stanovení krátkodobého finančního plánu. Druhá, a to praktická část obsahuje zpracování finanční analýzy. Nejprve je představena daná společnost s drobným nástinem potravinářského trhu a dále vypočítám jednotlivé ukazatele z teoretické části. Některé výsledné hodnoty budou graficky znázorněny. Na základě poměrových ukazatelů porovnám podnik s jeho konkurenty a následně zhodnotím finanční stabilitu podniku pomocí uvedených bonitních a bankrotních modelů. V samotném závěru práce bude sestaven krátkodobý finanční plán pro rok 2015, který může sloužit jako předběžný budoucí vývoj společnosti.

1 Metodická část

V první části bakalářské práce je teoreticky popsána samotná finanční analýza, její metody a zdroje a následně jsou vymezeny a popsány jednotlivé ukazatele a modely. Dále je uveden popis finančního plánu podniku a postup jeho zpracování v praktické části.

1.1 Finanční analýza

„Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“ (Marek, 2009, str. 185)

Smyslem finanční analýzy je rozbor firemních dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty nebo přehled o peněžních tocích. Výsledkem tohoto rozboru mohou být hodnocení minulých aktivit a nabízí se možnost posoudit minulou ekonomickou a finanční situaci podniku. Dále je možno zhodnotit současnou pozici firmy na trhu, mezipodnikové srovnání nebo předpovědět budoucí finanční podmínky prostřednictvím finančního plánu. Důležitou součástí finanční analýzy je příprava podkladů pro kvalitní zhodnocení a interpretaci zjištěných výsledků, a doporučení pro budoucí chování podniku.

Obecně lze říci, že zpracování finanční analýzy dokáže identifikovat silné a slabé stránky podniku a pomůže odhalit možné budoucí problémy či naopak pozitivní zhodnocení majetku. Výstupy jsou užitečné především pro řídící management, který může ovlivňovat interní faktory firmy, a také pro vlastníky, které zajímá, jak je nakládáno s majetkem jejich podniku. Dalšími, a to externími uživateli mohou být banky, věřitelé, kteří potřebují posoudit schopnost podniku dostát svým závazkům, nebo také investoři, dodavatelé a v neposlední řadě zákazníci, kteří jsou pro společnost velice důležití. (Růčková, 2015, str. 9 - 12)

1.1.1 Zdroje informací

Výstupy finanční analýzy závisí do značné míry na informacích, které lze získat z různých typů zdrojů. Zdroje informací můžeme dělit na vnitřní a vnější. Příkladem vnitřních zdrojů informací jsou účetní výkazy, výroční zprávy nebo informace od finančních analytiků,

a vnější představují údaje z burzy, roční zprávy emitentů cenných papírů, zprávy auditorů či odborný tisk. (Grünwald, Holečková, 2009, str. 33)

1.1.2 Metody

Existuje celá řada metod, jak zhodnotit finanční zdraví[1] podniku. Platí však pravidla, při kterých musíme dbát na přiměřenou volbu určité metody. Důraz je kladen na účelnost, kde vytyčená metoda musí plnit určitý účel a cíl, který byl zadán. Další podmínkou je nákladnost, která by měla být přiměřená s ohledem na čas a práci, kterou daná metoda vyžaduje. Spolehlivost je také důležitým prvkem při volbě. Je založena na kvalitním využití všech dat podniku a tím lze zvýšit šanci na spolehlivé závěry. (Růčková, 2015, str. 40)

Metody finanční analýzy se dělí na absolutní a relativní. V případě absolutní metody se využívají tzv. *absolutní ukazatele*. To jsou data zjištěná v účetních výkazech sloužící především k porovnání výsledků jednotlivých období podniku. Metoda relativní pracuje s tzv. *relativními ukazateli*, které představují poměr dvou určitých údajů.

Tato práce bude zaměřena na absolutní a poměrové ukazatele.

1.2 Analýza absolutních ukazatelů

1.2.1 Horizontální analýza

Tato analýza (také analýza trendů) se zabývá změnami absolutních ukazatelů v čase. Provádí se porovnáním jednotlivých položek výkazu (rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty) po řádcích v určitých obdobích. Cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin, a to buď absolutně – rozdíl hodnot v různých obdobích, nebo relativně – pomocí řetězových indexů, kde jsou hodnoty porovnávány v jednotlivých po sobě jdoucích obdobích. Dalším způsobem jsou bazické indexy, kde jsou porovnávány hodnoty ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou v jednom období. Výsledky mohou být charakterizovány jako pozitivní nebo negativní změny jednotlivých položek. (Strouhal, 2011)

V této práci bude horizontální analýza vyjádřena absolutně i relativně pomocí řetězových indexů.

[1] Finanční zdraví podniku znamená uspokojivá finanční situace v podniku.

1.2.2 Vertikální analýza

Tato metoda (nazývána procentní rozbor) se zabývá poměrem jednotlivých položek buď k bilanční sumě v rozvaze, nebo k celkovým výnosům ve výkazu zisku a ztráty. Značné využití se také nabízí u mezipodnikového srovnávání a také porovnávání podílů položek na tvorbě zisku v jednotlivých letech. Nicméně nevýhodou této analýzy je fakt, že uživatele informuje pouze o změně struktury majetku v jednotlivých obdobích a podává zkreslený relativní podíl základního kapitálu na pasivech, přičemž základní kapitál se často v jednotlivých letech nemění a výše bilanční sumy, resp. pasiv může být každé období rozdílná. (Strouhal, 2011)

Konečnou fází těchto analýz je správná interpretace a okomentování dosažených výsledků.

1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním a nejpoužívanějším nástrojem ve finanční analýze. Vyjadřují smysluplný podíl mezi různými položkami v účetních výkazech, mezi kterými existuje určitá závislost, a každá hodnota daného podílu (ukazatele) má určitou vypovídací schopnost, která může informovat o současné situaci v podniku. Z počátku je důležité si uvědomit, jaká problematika ve firmě bude zkoumána a na základě toho zkonstruovat a vymezit určité poměrové ukazatele. Největší důraz je kladen na vypovídací schopnosti daného ukazatele, způsob jejich interpretace a také jaký význam mají pro celý podnik. Jsou rychlými a snadno dostupnými hodnotiteli pro jednotlivé finanční oblasti. (Růčková, 2015, str. 53)

V této práci budou analyzovány čtyři základní skupiny ukazatelů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

1.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří do základních ukazatelů, které vyjadřují celkovou efektivnost hospodaření podniku. Také se nazývá jako výnosnost investovaného kapitálu, tedy schopnost podniku dosahovat zisku při určitém množství vloženého majetku. Je vyjádřena jako poměr

mezi výsledkem hospodaření - ziskem (toková[2] veličina) a vynaloženými prostředky - kapitálem (stavová[3] veličina). Zisk je rozdělen do tří kategorií, a to na zisk před odečtením úroků a daní, zisk před zdaněním a zisk po zdanění. Každá tato úprava zisku má svůj význam. (Růčková, 2015, str. 58)

1.3.1.1 Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (*Rúvk*)

$$Rúvk = \frac{výsledek\ hospodaření\ (před\ úroky\ a\ zdaněním)}{úhrnný\ vložený\ kapitál} = \frac{výsledek\ hospodaření}{aktiva}$$

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu vyjadřuje, jak podnik využil svůj celkový kapitál, aby dosáhl zisku. Výsledek hospodaření zde není upraven o úroky a zdanění, a tak lze zjistit hospodaření podniku, aniž by měl vliv jakýkoliv způsob financování. Tento ukazatel je také nazýván rentabilitou aktiv (*Rakt*), protože jmenovatel je roven celkovým pasivům, respektive aktivům.

Pyramidální rozklad

$$Rúvk = \frac{výsledek\ hospodaření}{výnosy} \times \frac{výnosy}{úhrnný\ vložený\ kapitál}$$

Výše uvedený ukazatel lze také rozložit na součin tzv. *příčinných ukazatelů*, a to hrubou rentabilitu výnosů[4] (první zlomek) a obrat aktiv[5] (druhý zlomek). Výhoda této metody, která se v angličtině nazývá *Du Pont Analysis*, spočívá v rozložení na dva ukazatele, kde je možné zjistit přesnou příčinu změny *Rúvk.* (Marek, 2009, str. 214)

1.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (*Rvk*)

$$Rvk = \frac{výsledek\ hospodaření\ (po\ zdanění)}{vlastní\ kapitál}$$

---

[2] Toková veličina představuje pohyb určité ekonomické veličiny (v našem případě zisk) za určitou časovou jednotku (v našem případě účetní období). (Samuelson, Nordhaus, 1991, str. 981)
[3] Stavová veličina představuje velikost dané ekonomické veličiny (v našem případě celkový kapitál) k danému časovému okamžiku (v našem případě konec účetního období). (Samuelson, Nordhaus, 1991, str. 981)
[4] Rentabilita výnosů znamená „…*schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb*.“ (Růčková, 2015, str. 62)
[5] Podrobněji viz podkapitola 1.3.3.1.

Rentabilita vlastního kapitálu informuje uživatele, jak je zhodnocován kapitál, který do podniku vložili akcionáři. Tímto ukazatelem se rozumí *Rvk* v čisté podnikové podobě – to znamená, že vlastníkům jde spíše o čistý výnos, proto v čitateli bude využit výsledek hospodaření po zdanění (čistý zisk). (Marek, 2009, str. 198)

Pyramidální rozklad

$$Rvk = \frac{výsledek\ hospodaření\ (po\ zdanění)}{výnosy} \times \frac{výnosy}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál}$$

Opět lze tento ukazatel rozložit na součin tří ukazatelů, aby se mohla zjistit přesná příčina změny celkové rentability vlastního kapitálu. Jedná se o čistou rentabilitu výnosů, obrat aktiv a finanční páku[6].

1.3.2 Ukazatele likvidity

Dalším důležitým prvkem finanční analýzy je likvidita. Likviditou se rozumí, jak rychle a efektivně je podnik schopen přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými lze uhradit své závazky. Zde je nutné odlišovat likviditu a solventnost. Ačkoliv jsou na sobě závislé, nelze je ztotožňovat. V případě solventnosti se jedná o dlouhodobější dostupnost peněz pro uspokojení finančních závazků v termínech splatnosti dle IASB (2003). Likvidita obecně vyjadřuje finanční rovnováhu podniku. (Růčková, 2015, str. 54 - 55)

1.3.2.1 Běžná likvidita

$$běžná\ likvidita = \frac{krátkodobá\ aktiva}{krátkodobá\ pasiva}$$

Běžná likvidita nazývána také likviditou 3. stupně patří k nejčastěji sledovaným ukazatelům. Vzorec uvedený výše obecně vyjadřuje, jak by podnik dostál svým splatným závazkům, kdyby přeměnil veškerá svá krátkodobá aktiva na peněžní prostředky. Do krátkodobých aktiv se řadí zásoby, krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky. V krátkodobých pasivech lze nalézt krátkodobé závazky a krátkodobé úvěry. Hodnota běžné

[6] Efekt zvyšování *Rvk* použitím cizího kapitálu.

likvidity může mimo jiné informovat o strategii firmy, ve které se mohla rozhodnout pro vyšší riziko a výnos nebo naopak. (Marek, 2009, str. 279)

Základní typy strategie a jejich hodnoty jsou rozděleny následovně:

- Konzervativní nad 2,5
- Průměrná mezi 1,5 a 2,5
- Agresivní pod 1,5

Doporučená hodnota běžné likvidity je v rozmezí 1,5 – 2,5. (Marek, 2009, str. 280)

1.3.2.2 Pohotová likvidita

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

Pohotová likvidita je likviditou 2. stupně. Zde platí, že čím vyšší hodnota, tím příhodnější roli bude hrát pro věřitele, ale z hlediska managementu podniku nadměrné množství krátkodobých aktiv (vyjma zásob) znamená neefektivní využití volných prostředků, a tím je podnik připravován o možné zhodnocení majetku. (Růčková, 2015, str. 56)

Jak u běžné, tak u pohotové likvidity existují 3 typy strategie řízení jen s rozdílnými hodnotami:

- Konzervativní nad 1,5
- Průměrná mezi 1 a 1,5
- Agresivní pod 1

Doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 1 a 1,5. (Marek, 2009, str. 289)

1.3.2.3 Okamžitá likvidita

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

Okamžitá likvidita neboli také likvidita 1. stupně je spojována s nejlikvidnějšími položkami, jako je hotovost, prostředky na běžném účtu a krátkodobé cenné papíry. Soubor těchto položek můžeme označit jako krátkodobý finanční majetek. Pokud bychom chtěli dosáhnout té nejvyšší likvidity, v čitateli budou zahrnuty pouze peněžní prostředky. Takto

vypočtená likvidita se nazývá peněžní. Doporučená hodnota je 0,2 a více, avšak lze akceptovat i hodnotu 0 z důvodu případného využití kontokorentu na bankovním účtu. (Marek, 2009, str. 290)

1.3.3 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity (asset utilization ratios) jsou využívány především pro řízení aktiv, umožňují vyjádřit, kvantifikovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje nějakými kapacitami, které zatím nejsou podnikem příliš využívány, či nemá dostatek produktivních aktiv.“ (Holečková, 2008, str. 81)

Ukazatele aktivity vyjadřují obratovost aktiv a pasiv. Buď se mohou počítat jako počet obrátek jednotlivých položek aktiv či pasiv, což znamená, kolikrát se majetek obrátí ve výnosy za určité období, nebo jako doba obratu, která uvádí potřebný čas (obvykle dny) na uskutečnění jednoho obratu.

V této práci vymezím obrat aktiv a dále budu popisovat jen dobu obratu zásob a dobu obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů, jelikož se v praxi využívají více.

1.3.3.1 Obrat aktiv

$$obrat\ aktiv = \frac{výnosy}{aktiva}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, zda jsou aktiva v podniku efektivně využívána a jak jsou zhodnocována. Uvedený podíl je součástí pyramidální rozkladu rentability úhrnného vloženého kapitálu a rentability vlastního kapitálu, kde jeho výpočet vyjadřuje rychlost obratu aktiv ve výnosy. (Grünwald, Holečková, 2009)

1.3.3.2 Doba obratu zásob

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby/365}$$

Doba obratu zásob udává, kolik dní je potřeba, aby byl podnik schopen proměnit celkové zásoby v průměrnou denní tržbu. Samozřejmě čím nižší hodnota, tím lépe pro podnik.

U obratu zásob to platí naopak, čím vyšší obrat, tím lepší zhodnocení. Položka tržby v čitateli obsahuje veškeré tržby podniku. (Růčková, 2015, str. 67)

1.3.3.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (*Dpov*)

$$Dpov = \frac{pohledávky\ z\ obchodních\ vztahů}{tržby/365}$$

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (obvykle ve dnech) vyjadřuje, za jak dlouho jsou pohledávky průměrně spláceny. Výsledná hodnota by se měla nacházet na úrovni běžné doby splatnosti faktur, ale protože pohledávky obsahují daň z přidané hodnoty, výsledná *Dpov* bude o to vyšší. (Marek, 2009, str. 270 - 271)

1.3.3.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů (*Dzov*)

$$Dzov = \frac{závazky\ z\ obchodních\ vztahů}{tržby/365}$$

Obdobně jako předchozí ukazatel udává tento ukazatel průměrnou dobu, za jak dlouho jsou uhrazeny závazky z obchodních vztahů. Výsledná hodnota může zajímat především potenciální věřitele.

1.3.3.5 Obchodní deficit

$$obchodní\ deficit = Dpov - Dzov$$

Obchodním deficitem se rozumí rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů a dobou obratu závazků z obchodních vztahů. Pokud je výsledná hodnota kladná, znamená to, že podnik poskytuje obchodní úvěry svým odběratelům. Naopak, pokud je výsledek záporný, podnik je financován bezplatnými obchodními úvěry. Druhá možnost je pro podnik výhodnější, protože pohledávky jsou uhrazeny dříve než závazky a podnik tak disponuje volnými peněžními prostředky. (Holečková, 2008, str. 86 - 87)

1.3.4 Ukazatele zadluženosti

Obecně platí, že každý podnik financuje své aktivity z vlastních i cizích zdrojů. Použití cizích zdrojů znamená pro podnik „zadlužit se“, aby mohl dosáhnout svých cílů. Mezi cizí kapitál patří například dlouhodobé bankovní úvěry, závazky vůči dodavatelům atd. Podstatou těchto ukazatelů je měření optimální míry mezi vlastním a cizím kapitálem.

1.3.4.1 Věřitelské riziko

$$věřitelské\ riziko = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva}$$

Mezi typické ukazatele vyjadřující zadluženost patří věřitelské riziko. Jak už název napovídá – čím vyšší je výsledná hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů a nižší finanční rovnováha podniku. Ovšem tento ukazatel lze také porovnávat s celkovou výnosností podniku – pokud by byla vyšší než úroková míra z cizích zdrojů[7], vysoká hodnota věřitelského rizika může být potom výhodná. Rozdíl mezi *Rúvk* a úrokovou mírou se nazývá úroková marže, která vyjadřuje výhodnost použití cizích zdrojů. (Růčková, 2015, str. 65)

1.3.4.2 Úrokové krytí

$$úrokové\ krytí = \frac{zisk\ před\ zdaněním + úrokové\ náklady}{úrokové\ náklady}$$

Dalším ukazatelem je úrokové krytí. Ten udává, kolikrát zisk pokrývá úrokové náklady, to znamená, že hodnota by měla být rovna minimálně 1. Tím lze zjistit, do jaké míry je podnik schopen platit úroky ze zisku.

[7] Průměrná úroková míra = nákladové úroky / bankovní úvěry a výpomoci

1.4 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely zhodnocují finanční situaci podniku. Zobrazují úroveň finančního zdraví podniku a schopnost uhrazovat závazky v dohledné budoucnosti, a také informují o možném blízkém bankrotu podniku.

V této práci je vybrán a popsán jeden bonitní a jeden bankrotní model.

1.4.1 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest patří mezi nejznámější skóringové bonitní modely. Skládá se ze čtyř různých ukazatelů R1 - R4 (tabulka 1), jejichž výsledným hodnotám se přidělí body 0 – 4. Následně se tyto body zprůměrují a zjistí se tak výsledné skóre, které informuje o situaci v podniku (tabulka 2).

Tabulka 1 - Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{vlastní\ kaptiál}{aktiva}$	0,3 a více 0,2 – 0,3 0,1 – 0,2 0,0 – 0,1 0,0 a méně	4 3 2 1 0
R2	$\frac{cizí\ kapitál - KFM}{nezdaněný\ Cash\ Flow}$	3 a méně 3 - 5 5 – 12 12 – 30 30 a více	4 3 2 1 0
R3	$\frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva}$	0,15 a více 0,12 – 0,15 0,08 – 0,12 0,00 – 0,08 0,00 a méně	4 3 2 1 0
R4	$\frac{nezdaněný\ Cash\ Flow}{provozní\ výnosy}$	0,1 a více 0,08 – 0,1 0,05 – 0,08 0,00 – 0,05 0,00 a méně	4 3 2 1 0

Zdroj: Kralicek, 1993, str. 65-66.

Nezdaněný Cash Flow = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy

Tabulka 2 - Interpretace podniku

Počet bodů	Hodnocení
4	Velmi dobrý podnik
3	Dobrý podnik
2	Střední podnik
1	Špatný podnik
0	Podnik ohrožen insolvencí

Zdroj: Kralicek, 1993, str. 66.

1.4.2 Altmanův model

Altmanův model se řadí k nejoblíbenějším bankrotním modelům v České republice. Jak již bylo zmíněno, tento bankrotní model slouží k předpovědi finanční tísně společnosti na základě diskriminační analýzy pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha (viz vzorec níže). Podle vypočteného *Zeta skóre (Z)* se zjistí, na jaké finanční pozici se podnik nachází (tabulka 3). (Altman, 2002, str. 20)

$$Z = 0{,}717 \times X_1 + 0{,}847 \times X_2 + 3{,}107 \times X_3 + 0{,}42 \times X_4 + 0{,}998 \times X_5$$

kde $X_1 = \frac{pracovní\ kapitál^{8}}{aktiva}$

$X_2 = \frac{zadržený\ zisk^{9}}{aktiva}$

$X_3 = \frac{výsledek\ hospodaření\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva}$

$X_4 = \frac{vlastní\ kapitál}{cizí\ kapitál}$

$X_5 = \frac{výnosy}{aktiva}$

[8] Pracovní kapitál = krátkodobá aktiva – krátkodobá pasiva.
[9] Zadržený zisk = fondy ze zisku + výsledek hospodaření minulých let.

Tabulka 3 - Interpretace podniku

Zeta skóre	Hodnocení
2,9 a více	Pásmo prosperity
1,2 – 2,9	Pásmo šedé zóny
1,2 a méně	Pásmo bankrotu

Zdroj: Altman, 2002, str. 21.

1.5 Finanční plán

V závěru své bakalářské práce se pokusím o sestavení krátkodobého finančního plánu, konkrétně pro rok 2015. Protože nemám přístup k interním informacím společnosti Efko, budu vycházet jen z dostupných výkazů a příloh účetních závěrek podniku a pomocí analýzy absolutních a poměrových ukazatelů se pokusím odhadnout jednotlivé položky. Do finančního plánu bude spadat plánovaná rozvaha, plánovaný výkaz zisku a ztráty a budou doplněny plánovaným přehledem o peněžních tocích pro rok 2015.

Ke zpracování plánovaného výkazu zisku a ztráty potřebuji odhadnout především tržby, s nimiž budu pracovat i nadále. Zvolím si buď metodu míry růstu HDP pro rok 2015, podle které se mohou tržby vyvíjet, nebo analýzu časových řad, kde zachytím určitý trend. Ostatní údaje budou vycházet buď z daných tržeb, z poměru k jiným položkám nebo je odhadnu podle jejich posledního vývoje.

Plánovaná rozvaha bude také zpracována podle jejího minulého vývoje a právě zde využiju i výsledky některých ukazatelů vypočtených v praktické části. Východiskem pro odhad hodnot některých položek budou opět tržby jako u předešlého výkazu a pro výpočet dalších položek využiju jejich průměrný trend. Některé údaje zůstanou beze změny. Jako vyrovnávací položku bilanční sumy aktiv stanovím krátkodobý finanční majetek. Podrobnější postup všech výpočtů přiblížím v poslední části své práce.

2 Praktická část

V druhé části bakalářské práce je nejdříve představena společnost, její předmět podnikání, a jsou charakterizovány její konkurenční podniky. Dále jsou aplikovány ukazatele, které byly vymezeny v teoretické části, a jejich vývoj v letech 2010 - 2014. Práce je završena pokusem o nastínění krátkodobého finančního plánu podniku pro rok 2015.

2.1 Představení společnosti

Informace dle Ministerstva spravedlnosti České republiky (MS ČR, 2016a):

(Efko, 2014)

Obchodní firma:	Efko cz, s. r. o.
Datum zápisu:	30. září 1994
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Čs. Armády 839, 391 81 Veselí nad Lužnicí II.
Identifikační číslo:	624 97 553
Předmět podnikání:	potravinářská činnost
	koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje
	činnost účetních poradců, vedení účetnictví a daňové evidence
Společník:	Efko Frischfrucht und Delikatessen GmbH (100% podíl)
Jednatelé:	Ing. Tomáš Kučera, Česká republika
	Martin Forster, Rakousko
Základní kapitál:	31 225 000 Kč

2.1.1 Charakteristika a předmět podnikání

V roce 1992 byl ve Veselí nad Lužnicí společností Efko Frischfrucht und Delikatessen GmbH (dále jen Efko GmbH) založen výrobní podnik s názvem Efko cz, s. r. o. (dále jen Efko) specializující se zejména na výrobu a prodej sterilované zeleniny. Mezi její výrobky se řadí hlavně nakládané okurky, které společnost odkupuje od moravských dodavatelů, čímž se mimo jiné stala v roce 2013 největším výrobcem moravských okurek. Tím získala téměř 10% podíl na celkové výrobě zavařených okurek v ČR (ČSÚ, 2015, vlastní výpočty). (EFKO, 2013)

Dále Efko konzervuje a nakládá papriky a feferonky, cibulky, rajčata, křen, červenou řepu nebo jablečné pyré. Vybrané druhy těchto výrobků podnik upravuje také speciálně pro děti. Převážnou část zeleniny, resp. ovoce podnik získává ze svých úrodných zemědělských oblastí v České republice. Proto společnost získala v roce 2012 značku *„Český výrobek GARANTOVÁNO Potravinářskou komorou ČR“*, která je jistě pozitivním hodnocením od českých spotřebitelů. Efko zaměstnává v průměru přes 60 pracovníků, přičemž v letní sezóně se počet zvyšuje až na 120 zaměstnanců, kde zaujímají velký podíl především brigádníci z blízkého okolí. Co se týče portfolia veškerých produktů značky Efko, tak podnik zaujímá přibližně 12 % celkového podílu na trhu sterilované zeleniny a ovoce v ČR (ČSÚ, 2015, vlastní výpočty). Také své výrobky vyváží do jiných zemí v Evropě, jako je Slovensko, Maďarsko, Německo nebo Itálie, což je pro Efko velké pozitivum. (EFKO, 2016)

Tato společnost patří mezi významné a oblíbené zpracovatele ovoce a zeleniny v ČR. Ale v současné době se v potravinářském průmyslu často používají přídavky různých chemických látek - tzv. éček, umělých aromat, regulátorů a dalších, které nahrazují chuť výrobků a prodlužují dobu trvanlivosti. Společnost Efko se tak snaží při zpracování potravin vyhýbat těmto umělým látkám. Týká se to především výrobků pro děti. Také spolupracuje s projektem *CEFF Potraviny bez zbytečné chemie* (CEFF, 2016), jehož logo se pojí jen s těmi výrobky, které skutečně neobsahují žádné chemické přísady, a tak podává spotřebitelům snadnější přehled o zdravějších produktech. (EFKO, 2016)

Efko je dceřinou společností Efko Frischfrucht und Delikatessen GmbH, která sídlí v Rakousku. Součástí tohoto rakouského potravinářského koncernu jsou dále stejnojmenné výrobní podniky Efko v Polsku, Efko v Německu a Machland v ČR sídlící taktéž ve Veselí nad Lužnicí. S posledním jmenovaným podnikem je právě spojen další předmět podnikání společnosti Efko, a to poskytování služby vedení účetnictví společnosti Machland na základě mandátní smlouvy. Mimo jiné také pronajímá této společnosti nebytové prostory. (MS ČR, 2016d)

Přestože je Efko vlastněno zahraniční mateřskou společností, svou organizační strukturu má umístěnou ve Veselí nad Lužnicí. Je rozdělena do desíti středisek, a to: výroba, nákup, expedice, prodej, prodej čerstvé zeleniny, administrativa, řízení jakosti, IT, údržba a energie. (MS ČR, 2016d)

2.1.2 Konkurence

Výrobou, zpracováním a prodejem sterilované zeleniny a ovoce se v České republice zabývá spousta dalších firem. Pro srovnání s konkurencí byly vybrány dvě společnosti, které mají společný předmět podnikání. První společností je Alibona, a. s. (dále jen Alibona), která navíc vyrábí ovocné kompoty, a druhou společností je Essa, spol. s r. o. (dále jen Essa), jenž distribuuje své výrobky pod značkami *Essa* a *Nova*, a dále se zabývá krom konzervování zeleniny a ovoce výrobou džemů, kečupů a rybích konzerv. Obě společnosti mají původ v Čechách a jsou vlastněny českou fyzickou osobou. Všechny výrobky od společností Efko, Alibona a Essa se prodávají společně v maloobchodech, tudíž spotřebitel má možnost výběru. (MS ČR, 2016b,c)

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální a vertikální analýza bude provedena postupně pro aktiva, pasiva a výkaz zisku a ztráty. Pro představu o společnosti budou nejdříve zobrazeny jednotlivé položky výkazů v absolutní výši ve sledovaných účetních obdobích.

2.2.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

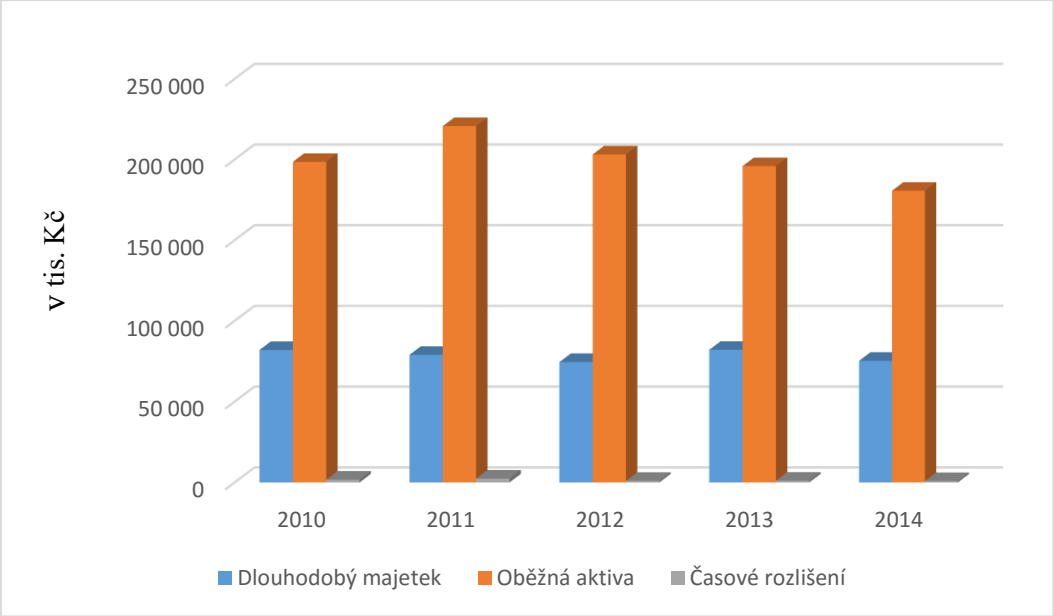
Tabulka 4 - Rozvaha - základní položky aktiv

POLOŽKA (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	282 242	302 117	278 676	279 092	256 792
Dlouhodobý majetek	81 964	78 930	74 492	82 053	75 243
Dlouhodobý nehmotný majetek	140	368	199	99	0
Dlouhodobý hmotný majetek	81 824	78 562	74 293	81 954	75 243
Oběžná aktiva	198 552	220 770	203 153	195 939	180 669
Zásoby	83 605	103 187	87 740	73 067	86 767
Dlouhodobé pohledávky	186	0	0	0	493
Krátkodobé pohledávky	87 596	110 603	107 421	102 179	73 712
Pohledávky z obchodních vztahů	86 807	104 364	106 221	100 840	73 624
Krátkodobý finanční majetek	27 165	6 980	7 992	20 693	19 697
Časové rozlišení	1 726	2 417	1 031	1 100	880

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Tabulka 4 zobrazuje základní položky aktiv. V roce 2010 společnost dokončila výstavbu nového skladu na hotové výrobky a pořídila zásadní výrobní zařízení na zlepšení kvality produktů, čímž podstatně ovlivnila svůj budoucí rozvoj. Od roku 2011 celková suma aktiv spíše klesá krom nepatrného zvýšení v roce 2013, na čemž se podílel především dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2011 měly vliv na růst aktiv naopak zásoby a krátkodobé pohledávky i přes prudký pokles krátkodobého finančního majetku. Minimální podíl však zaujímá časové rozlišení. Jak znázorňuje níže graf 1, oběžná aktiva mají v každém sledovaném období jednoznačně nejsilnější podíl na aktivech.

Graf 1 - Vývoj jednotlivých skupin aktiv



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Tabulka 5 - Horizontální analýza aktiv (absolutně a relativně)

POLOŽKA (absolutně v tis. Kč)	2011		2012		2013		2014	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
AKTIVA CELKEM	19 875	7,0 %	-23 441	-7,8 %	416	0,1 %	-22 300	-8,0 %
Dlouhodobý majetek	-3 034	-3,7 %	-4 438	-5,6 %	7 561	10,2 %	-6 810	-8,3 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	228	162,9 %	-169	-45,9 %	-100	-50,3 %	-99	-100,0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-3 262	-4,0 %	-4 269	-5,4 %	7 661	10,3 %	-6 711	-8,2 %
Oběžná aktiva	22 218	11,2 %	-17 617	-8,0 %	-7 214	-3,6 %	-15 270	-7,8 %
Zásoby	19 582	23,4 %	-15 447	-15,0 %	-14 673	-16,7 %	13 700	18,7 %
Dlouhodobé pohledávky	-186	-100,0 %	0	-	0	-	493	-
Krátkodobé pohledávky	23 007	26,3 %	-3 182	-2,9 %	-5 242	-4,9 %	-28 467	-27,9 %
Pohledávky z obchodních vztahů	17 557	20,23 %	1 857	1,78 %	-5 381	-5,07 %	-27 216	-26,99 %
Krátkodobý finanční majetek	-20 185	-74,3 %	1 012	14,5 %	12 701	158,9 %	-996	-4,8 %
Časové rozlišení	691	40,0 %	-1 386	-57,3 %	69	6,7 %	-220	-20,0 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

V tabulce 5 jsou uvedeny absolutní a relativní změny jednotlivých položek aktiv oproti předchozímu roku. Jak už bylo uvedeno na začátku, celková suma aktiv průměrně klesá. Avšak v roce 2011 výjimečně vzrostla téměř o 20 mil. Kč. Příčinou je zvýšení hodnoty oběžných aktiv, ve kterých vzrostly zásoby a krátkodobé pohledávky o více než 20 %. Přestože v daném roce krátkodobý finanční majetek klesl o 74 %, je nutné vzít v úvahu spíše pokles v absolutní částce, pokud chceme zjistit příčinu růstu celkových oběžných aktiv v roce 2011. Časové rozlišení vykazuje nestálé hodnoty ve všech letech a v absolutní výši má minimální význam.

U dlouhodobého majetku je zaznamenán mírně kolísavý trend, ale v průměru se jeho netto hodnota spíše snižuje. Ač se to podle daného vývoje nezdá, každým rokem podnik pořizuje různý dlouhodobý hmotný majetek, jako jsou nové dopravní prostředky, klimatizace do výroby, stroje zaměřené na určitou surovinu aj., tudíž v brutto hodnotě má spíše rostoucí trend. Největší nárůst je vykázán v roce 2013, a to o více než 10 %, kde mezi nejvýznamnější přírůstky dlouhodobého hmotného majetku patří balička do výroby a rentgenový detektor, který dokáže rozpoznat cizí předměty ve výrobcích. Protože je to výrobní podnik, neustále investuje do moderních výrobních technologií, které mohou zmírňovat dopad na životní prostředí vlivem výroby. Z toho důvodu na ně Efko dostává dotace od Ministerstva zemědělství. Převážnou část

jeho dlouhodobého hmotného majetku tudíž tvoří movité věci. V roce 2014 tvoří 100% pokles dlouhodobého nehmotného majetku software. (MS ČR, 2016d)

Oběžná aktiva také klesají, a to vcelku pomalým tempem. Výjimkou je opět rok 2011, kdy vzrostla o 11 %. I přes to, že byl podle výroční zprávy v roce 2011 zaznamenán pokles celkového trhu s potravinami, společnost tuto situaci zvládla a dokonce vyrobila a prodala více výrobků než v roce 2010. Nicméně, zvýšení zásob je možné hodnotit negativně, protože s tím obvykle souvisí i vyšší doba obratu zásob (viz podkapitola 2.3.3 Ukazatele aktivity). V roce 2014 můžeme zachytit prudký pokles krátkodobých pohledávek o téměř 30 %. Důvodem je částečná úhrada pohledávek z obchodních vztahů, které byly po splatnosti. Přibližně polovina pohledávek z obchodních vztahů souvisí se společností Machland. Pod krátkodobým finančním majetkem se skrývají z převážné části peníze na běžném účtu. I když v roce 2011 podnik utratil téměř tři čtvrtiny svých peněžních prostředků, za dva roky opět zvýšil svou peněžní likviditu o necelých 160 %.

Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv

POLOŽKA	2010	2011	2012	2013	2014
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	29,0 %	26,1 %	26,7 %	29,4 %	29,3 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	29,0 %	26,0 %	26,7 %	29,4 %	29,3 %
Oběžná aktiva	70,3 %	73,1 %	72,9 %	70,2 %	70,4 %
Zásoby	29,6 %	34,2 %	31,5 %	26,2 %	33,8 %
Dlouhodobé pohledávky	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %
Krátkodobé pohledávky	31,0 %	36,6 %	38,5 %	36,6 %	28,7 %
Pohledávky z obchodních vztahů	30,76%	34,54%	38,12%	36,13%	28,67%
Krátkodobý finanční majetek	9,6 %	2,3 %	2,9 %	7,4 %	7,7 %
Časové rozlišení	0,6 %	0,8 %	0,4 %	0,4 %	0,3 %

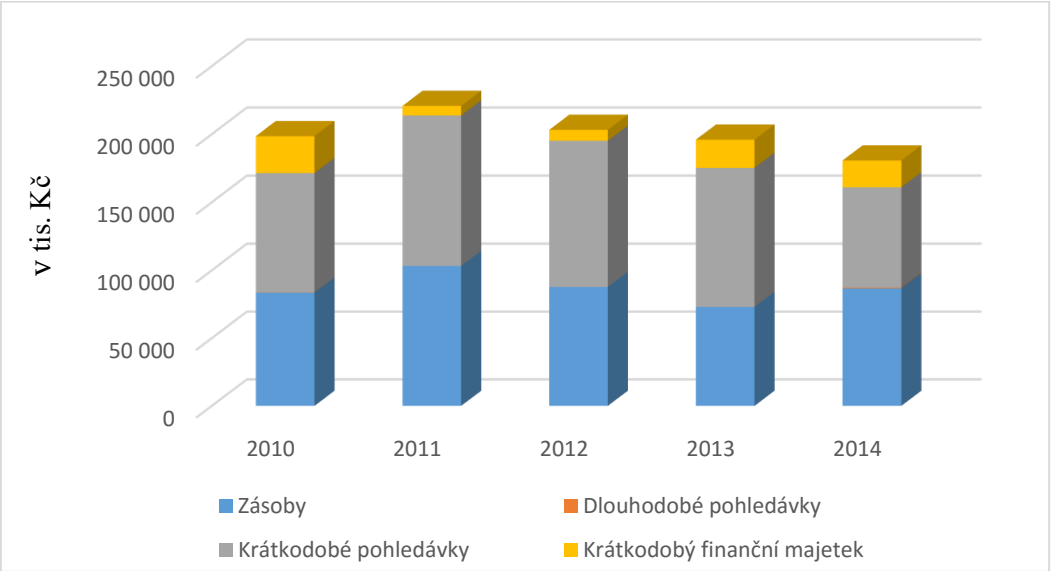
Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Tabulka 6 zobrazuje podíl jednotlivých položek na celkových aktivech podniku. Jak už bylo zmíněno, dlouhodobý majetek tvoří převážně výrobní stroje a dále to jsou pozemky a stavby. Přes mírný pokles v letech 2011 a 2012 nyní jeho vývoj stagnuje. Dlouhodobý

nehmotný majetek, který v roce 2014 již firma nevykazuje, představoval ocenitelná práva a software. Na celkových aktivech měl zanedbatelné procento.

Ovšem jak je na první pohled vidět, nejvýraznější podíl na aktivech má oběžný majetek. Z nich tvoří ve sledovaných letech největší část zásoby a krátkodobé pohledávky. Jednotlivé položky oběžného majetku zachycuje graf 2.

Graf 2 - Vývoj jednotlivých položek oběžných aktiv



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Tabulka 7 - Pohledávky z obchodních vztahů - splatnost

Pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
Pohledávky brutto hodnota	86 890	104 447	106 261	100 847	73 631
Pohledávky ve splatnosti	48 413	51 130	37 997	56 677	52 745
Pohledávky po splatnosti	38 477	53 317	68 264	44 170	20 886
Opravné položky	83	83	40	7	0

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Společnost Efko vykazuje ve svých aktivech také pohledávky po splatnosti, což je průměrně polovina veškerých pohledávek z obchodních vztahů. Jak ukazuje tabulka 7, platební schopnost odběratelů daného podniku se od roku 2012 postupně zlepšuje. Protože pohledávky z obchodních vztahů se týkají z nadpoloviční části především spřízněných osob v rakouské skupině, k těmto pohledávkám Efko opravné položky netvoří.

Opravné položky k pohledávkám po splatnosti 180 – 360 dnů jsou tvořeny v 50% výši jejich hodnoty a v případě 360 dnů po splatnosti v 100% výši. Pohledávky po splatnosti více než 5 let nejsou evidovány. (MS ČR, 2016d)

2.2.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

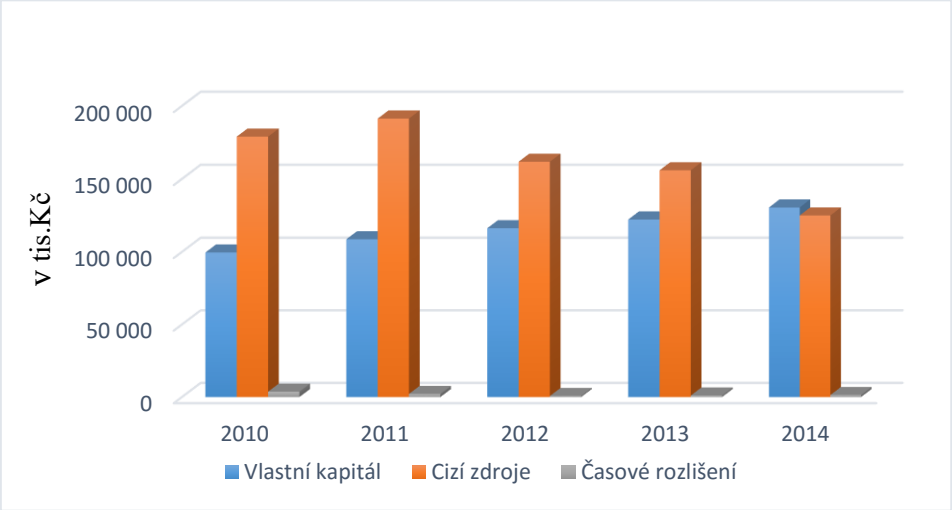
Tabulka 8 - Rozvaha - základní položky pasiv

POLOŽKA (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVA CELKEM	282 242	302 117	278 676	279 092	256 792
Vlastní kapitál	99 583	108 649	116 239	122 178	130 449
Základní kapitál	31 225	31 225	31 225	31 225	31 225
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 227	3 666	3 666	3 666	3 666
Výsledek hospodaření minulých let	56 346	64 691	73 758	81 348	87 287
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
Cizí zdroje	178 952	191 330	161 732	155 890	124 965
Rezervy	4 701	874	882	0	0
Dlouhodobé závazky	143	180	40	367	0
Krátkodobé závazky	66 790	77 833	43 435	48 202	37 643
Závazky z obchodních vztahů	53 755	39 039	34 078	34 488	21 741
Bankovní úvěry a výpomoci	107 318	112 443	117 375	107 321	87 322
Časové rozlišení	3 707	2 138	705	1 024	1 378

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

V tabulce 8 jsou zachyceny stavy jednotlivých položek pasiv ke konci sledovaných účetních období. Na první pohled lze usoudit, že největší podíl na pasivech měly cizí zdroje, které ale postupně klesají. Naopak vlastní kapitál má rostoucí trend. Časové rozlišení vykazuje opět nejnižší hodnotu. Vývoj těchto skupin pasiv je znázorněn na grafu 3.

Graf 3 - Vývoj jednotlivých skupin pasiv



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

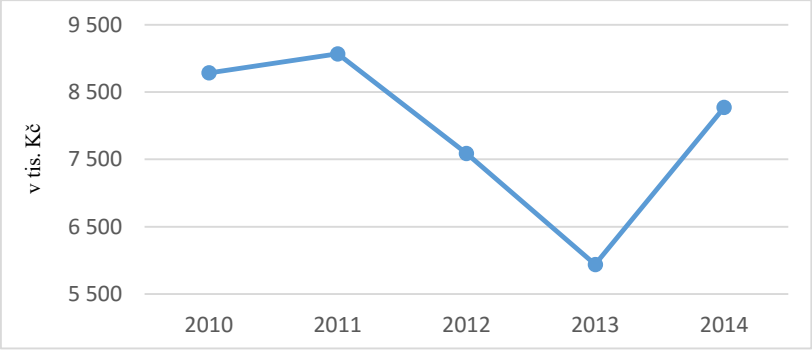
Tabulka 9 - Horizontální analýza pasiv (absolutně a relativně)

POLOŽKA (absolutně v tis. Kč)	2011		2012		2013		2014	
	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
PASIVA CELKEM	19 875	7,0 %	-23 441	-7,8 %	416	0,1 %	-22 300	-8,0 %
Vlastní kapitál	9 066	9,1 %	7 590	7,0 %	5 939	5,1 %	8 271	6,8 %
Základní kapitál	0	-	0	-	0	-	0	-
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	439	13,6 %	0	-	0	-	0	-
Výsledek hospodaření minulých let	8 345	14,8 %	9 067	14,0 %	7 590	10,3 %	5 939	7,3 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	282	3,2 %	-1 477	-16,3 %	-1 651	-21,8 %	2 332	39,3 %
Cizí zdroje	12 378	6,9 %	-29 598	-15,5 %	-5 842	-3,6 %	-30 925	-19,8 %
Rezervy	-3 827	-81,4 %	8	0,9 %	-882	-100,0 %	0	-
Dlouhodobé závazky	37	25,9 %	-140	-77,8 %	327	817,5 %	-367	-100,0 %
Krátkodobé závazky	11 043	16,5 %	-34 398	-44,2 %	4 767	11,0 %	-10 559	-21,9 %
Závazky z obchodních vztahů	-14 716	-27,38 %	-4 961	-12,71 %	410	1,20 %	-12 747	-36,96 %
Bankovní úvěry a výpomoci	5 125	4,8 %	4 932	4,4 %	-10 054	-8,6 %	-19 999	-18,6 %
Časové rozlišení	-1 569	-42,3 %	-1 433	-67,0 %	319	45,2 %	354	34,6 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Tabulka 9 přestavuje absolutní a relativní změny položek v pasivech vždy oproti přechozímu roku. Jak už bylo zmíněno, vlastní kapitál a cizí zdroje mají navzájem opačný trend. Na mírný růst vlastního kapitálu má vliv především výsledek hospodaření minulých let, kam se každým rokem vždy připočte celá výše zisku běžného účetního období. Tuto situaci lze hodnotit pozitivně. Výjimkou je rok 2011, kdy část zisku připadla na zákonný rezervní fond, který se tím zvýšil o 13 %. Co se týče vývoje daného zisku, největší propad nastal v roce 2013, poté razantně vzrostl o téměř 40 %. Viz graf 4. Základní kapitál zůstává pro každé období neměnný.

Graf 4 - Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Cizí zdroje klesají od roku 2011 poměrně rychlejším tempem. Příčinou 7% vzrůstu v daném roce byla jednorázově poskytnutá půjčka od mateřské společnosti Efko GmbH ve výši 25 800 tis. Kč a zároveň si Efko sjednalo další kontokorentní úvěr u Raiffeisenbank, který je jištěn směnkou společnosti Efko GmbH, a který podnik využíval v letech 2011 a 2012. V roce 2013 byl opět plně splacen a dosud splácí svůj jediný kontokorentní úvěr. Vyšší splátku lze zaznamenat v roce 2014, kdy se snížil úvěrový závazek o více než 18 %. Nárůst těchto úvěrů může být pozitivní pouze v případě, že podnik díky nim zvýšil své výnosy. Související ukazatele zadluženosti a úrokového krytí jsou testovány v kapitole 2.3.4 Ukazatele zadluženosti. Krátkodobé závazky, které dříve byly především vůči společnostem ve skupině Efko GmbH, také vykazují spíše klesající trend.

Rezervy tvořené v období 2010 – 2012 byly na opravu dlouhodobého majetku, kterou další rok vyčerpala v plné výši, a na nevybranou dovolenou, která je tvořena na základě průměrných mzdových nákladů. V roce 2013 je podnik plně zúčtoval do výnosů a žádné další již netvořil.

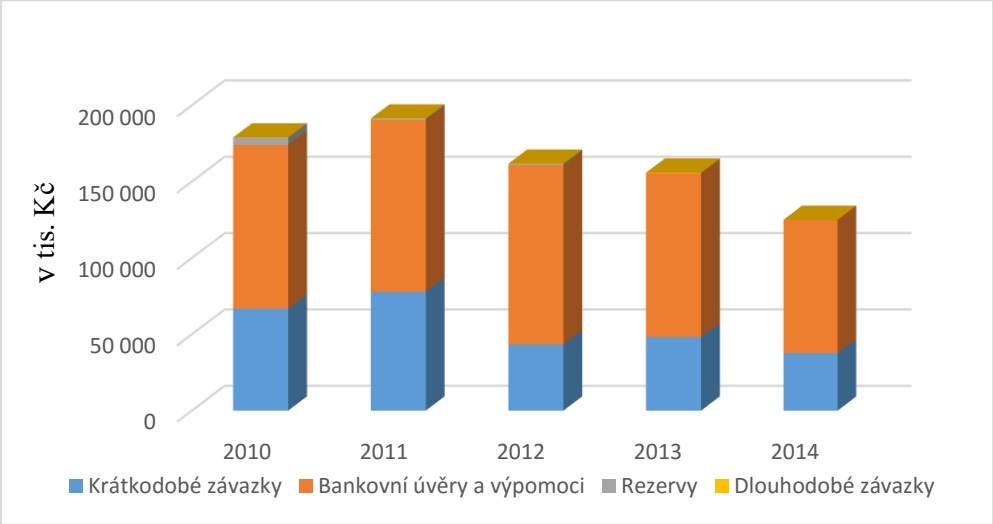
Tabulka 10 - Vertikální analýza pasiv

POLOŽKA	2010	2011	2012	2013	2014
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	35,3 %	36,0 %	41,7 %	43,8 %	50,8 %
Základní kapitál	11,1 %	10,3 %	11,2 %	11,2 %	12,2 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1,1 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %
Výsledek hospodaření minulých let	20,0 %	21,4 %	26,5 %	29,1 %	34,0 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3,1 %	3,0 %	2,7 %	2,1 %	3,2 %
Cizí zdroje	63,4 %	63,3 %	58,0 %	55,9 %	48,7 %
Rezervy	1,7 %	0,3 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %
Dlouhodobé závazky	0,1 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
Krátkodobé závazky	23,7 %	25,8 %	15,6 %	17,3 %	14,7 %
Závazky z obchodních vztahů	19,05%	12,92%	12,23%	12,36%	8,47%
Bankovní úvěry a výpomoci	38,0 %	37,2 %	42,1 %	38,5 %	34,0 %
Časové rozlišení	1,3 %	0,7 %	0,3 %	0,4 %	0,5 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Tabulka 10 ukazuje relativní podíl jednotlivých složek pasiv. Největší zastoupení mají cizí zdroje až do roku 2013. Kvůli této skutečnosti se v roce 2010 mateřská společnost rozhodla, že zajistí platební schopnost firmy Efko tak, aby byly hrazeny všechny závazky vůči věřitelům minimálně do dubna 2012. Klesající trend podílu cizích zdrojů na pasivech je kladným náznakem. Významnou položkou v cizích zdrojích jsou krátkodobé závazky, které představují závazky z obchodních vztahů, státní dotace, které firma získala v období 2011 – 2013, a dohadné účty pasivní obsahující bonusy odběratelům a odměny zaměstnancům. Všechny tyto závazky postupně ubývají a lze usoudit, že podnik nemá vážnější problémy s jejich úhradou. Nicméně podnik je stále z 34 % zadlužen u bankovní instituce. Časové rozlišení má stejně jako u aktiv nepatrný podíl. Vývoj všech položek cizích zdrojů je zobrazen níže na grafu 5. (MS ČR, 2016d)

Graf 5 - Vývoj jednotlivých položek cizích zdrojů



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

2.2.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 11 - Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění - zjednodušený

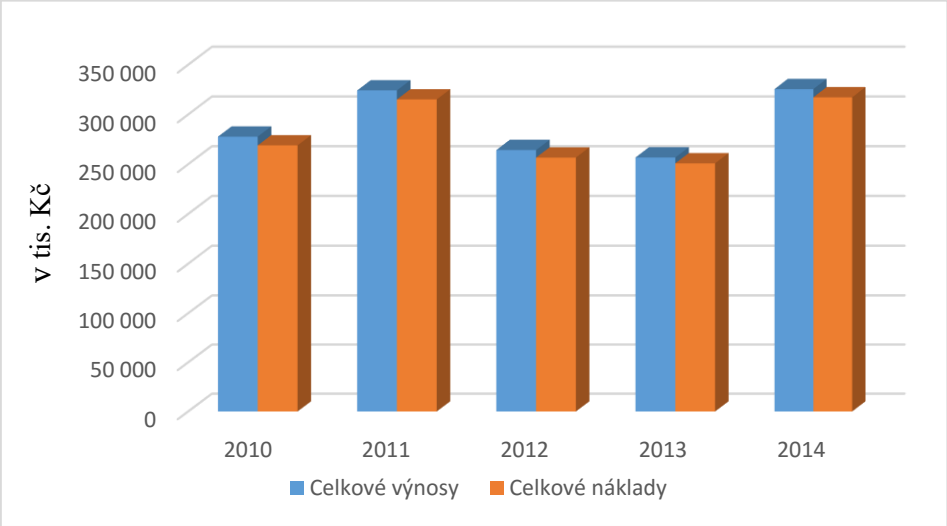
POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
I.	**Tržby za prodej zboží**	60 329	47 897	43 158	38 908	46 885
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	34 305	29 578	26 939	22 983	33 707
+	Obchodní marže	26 024	18 319	16 219	15 925	13 178
II.	**Výkony**	209 823	257 293	214 117	207 992	271 899
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	205 811	244 070	224 287	223 433	265 720
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	4 012	13 223	-10 170	-15 441	6 179
B.	**Výkonová spotřeba**	177 598	218 529	174 060	166 586	217 255
+	**Přidaná hodnota**	58 249	57 083	56 276	57 331	67 822
C.	Osobní náklady	32 646	36 238	34 714	31 977	37 979
D.	Daně a poplatky	187	187	391	519	412
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10 194	11 087	11 750	11 712	13 812
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	939	11 137	1 005	3 810	5 134
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	512	11 442	960	4 260	5 609
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	2 479	-6 552	155	39	1 862
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 900	2 430	2 640	441	556
H.	Ostatní provozní náklady	2 460	1 644	1 377	1 422	1 274
*	**Provozní výsledek hospodaření**	12 610	16 604	10 574	11 653	12 564

POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
X.	Výnosové úroky	69	82	41	64	42
N.	Nákladové úroky	4 002	3 488	3 388	2 421	1 818
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 667	5 381	3 344	5 614	1 015
O.	Ostatní finanční náklady	2 049	7 274	892	6 883	1 948
*	**Finanční výsledek hospodaření**	-1 315	-5 299	-895	-3 626	-2 709
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 510	2 238	2 089	2 088	1 584
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
***	**Výsledek hospodaření za účetní období**	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	11 295	11 305	9 679	8 027	9 855

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Pro představu o společnosti jsou v předchozí tabulce uvedeny hodnoty jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty. Lze říci, že výše tržeb za zboží a vlastní výrobky je každým rokem proměnlivá a těžko se dá předvídat její budoucí vývoj na základě posledních pěti let. Graf 6 zobrazuje celkové výnosy a celkové náklady ve sledovaných letech. Na první pohled je vidět, že výnosy a náklady podniku mají mezi sebou velmi těsný, ale kladný rozdíl.

Graf 6 - Vývoj celkových výnosů a nákladů



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Tabulka 12 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně a relativně)

POLOŽKA (absolutně v tis. Kč)		2011		2012		2013		2014	
		abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.	abs.	rel.
I.	**Tržby za prodej zboží**	-12 432	-20,6 %	-4 739	-9,9 %	-4 250	-9,8 %	7 977	20,5 %
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-4 727	-13,8 %	-2 639	-8,9 %	-3 956	-14,7 %	10 724	46,7 %
+	Obchodní marže	-7 705	-29,6 %	-2 100	-11,5 %	-294	-1,8 %	-2 747	-17,2 %
II.	**Výkony**	47 470	22,6 %	-43 176	-16,8 %	-6 125	-2,9 %	63 907	30,7 %
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	38 259	18,6 %	-19 783	-8,1 %	-854	-0,4 %	42 287	18,9 %
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	9 211	229,6 %	-23 393	-176,9 %	-5 271	-51,8 %	21 620	140,0 %
B.	**Výkonová spotřeba**	40 931	23,0 %	-44 469	-20,3 %	-7 474	-4,3 %	50 669	30,4 %
+	**Přidaná hodnota**	-1 166	-2,0 %	-807	-1,4 %	1 055	1,9 %	10 491	18,3 %
C.	Osobní náklady	3 592	11,0 %	-1 524	-4,2 %	-2 737	-7,9 %	6 002	18,8 %
D.	Daně a poplatky	0	0,0 %	204	109,1 %	128	32,7 %	-107	-20,6 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	893	8,8 %	663	6,0 %	-38	-0,3 %	2 100	17,9 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 198	1086,0 %	-10 132	-91,0 %	2 805	279,1 %	1 324	34,8 %
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	10 930	2134,8 %	-10 482	-91,6 %	3 300	343,8 %	1 349	31,7 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	-9 031	-364,3 %	6 707	102,4 %	-116	-74,8 %	1 823	4674,4 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	530	27,9 %	210	8,6 %	-2 199	-83,3 %	115	26,1 %
H.	Ostatní provozní náklady	-816	-33,2 %	-267	-16,2 %	45	3,3 %	-148	-10,4 %
*	**Provozní výsledek hospodaření**	3 994	31,7 %	-6 030	-36,3 %	1 079	10,2 %	911	7,8 %
X.	Výnosové úroky	13	18,8 %	-41	-50,0 %	23	56,1 %	-22	-34,4 %
N.	Nákladové úroky	-514	-12,8 %	-100	-2,9 %	-967	-28,5 %	-603	-24,9 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	714	15,3 %	-2 037	-37,9 %	2 270	67,9 %	-4 599	-81,9 %
O.	Ostatní finanční náklady	5 225	255,0 %	-6 382	-87,7 %	5 991	671,6 %	-4 935	-71,7 %
*	**Finanční výsledek hospodaření**	-3 984	-303,0 %	4 404	83,1 %	-2 731	-305,1 %	917	25,3 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-272	-10,8 %	-149	-6,7 %	-1	0,0 %	-504	-24,1 %
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	282	3,2 %	-1 477	-16,3 %	-1 651	-21,8 %	2 332	39,3 %
***	**Výsledek hospodaření za účetní období**	282	3,2 %	-1 477	-16,3 %	-1 651	-21,8 %	2 332	39,3 %
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	10	0,1 %	-1 626	-14,4 %	-1 652	-17,1 %	1 828	22,8 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

V tabulce 12 jsou uvedeny absolutní a relativní změny jednotlivých položek vždy k předcházejícímu roku. Klesající trend obchodní marže je možné hodnotit jako negativní, protože náklady na prodané zboží klesají pomaleji nebo naopak rostou rychleji než tržby za zboží. V tom případě podnik nemůže uplatňovat hospodárnost z prováděné činnosti. Tržby za prodej vlastních výrobků v roce 2011 vzrostly o více než 18 %, ale o to více vzrostla výkonová spotřeba. Důvodem byla zvýšená výroba v daném roce.

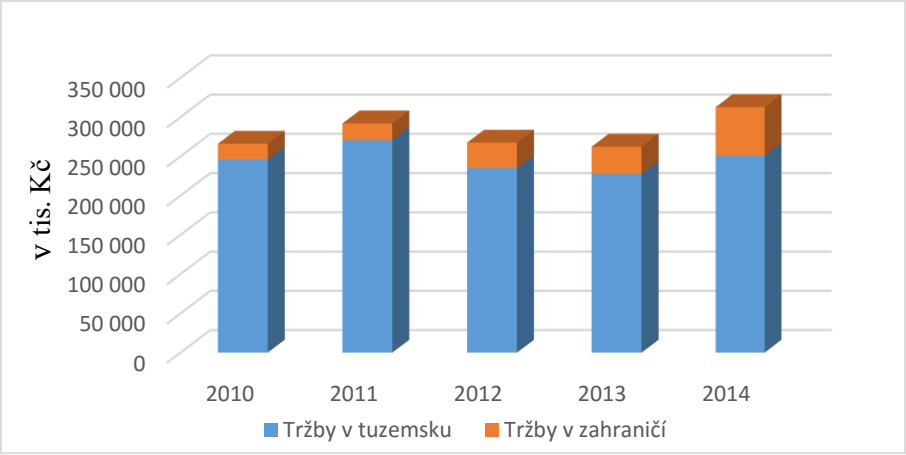
Hodnota položky změna stavu zásob vlastní činnosti v roce 2012 razantně klesla, a to o 177 %. Příčinou může být velký objem vyskladnění již dříve vyrobených výrobků, protože se v daném roce společnost snažila zařazovat své vlastní výrobky více do akčních letáků. Přestože k této skutečnosti ještě uvedla na trh deset nových výrobků, nepodařilo se jí související tržby zvýšit. (MS ČR, 2016d)

Zajímavou skutečností je i prodej velkého množství materiálu v roce 2011, což se projevilo zvýšením zůstatkové ceny prodaného materiálu 22× a tržeb z prodeje materiálu až 14×, přičemž podnik prodělal 349 tis. Kč. Tuto operaci lze také zachytit ve výrazném snížení změny stavu opravných položek, které jsou tvořeny především k zásobám.

Také si lze všimnout u položky změna stavu rezerv a opravných položek prudkého nárůstu v posledním sledovaném období, kdy společnost vytvořila opravné položky k výrobkům spojených s problematickou kvalitou. (MS ČR, 2016d)

Jak již bylo uvedeno dříve, podnik vyváží i do zahraničí. Graf 7 ukazuje, že zahraniční tržby rostou relativně rychleji než tuzemské. Rapidní nárůst nastal v posledním sledovaném roce díky středoevropské obchodní expanzi.

Graf 7 - Vývoj tržeb v tuzemsku a v zahraničí



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Tabulka 13 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

POLOŽKA		2010	2011	2012	2013	2014
	CELKOVÉ VÝNOSY	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
I.	**Tržby za prodej zboží**	21,7 %	14,8 %	16,3 %	15,1 %	14,4 %
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	12,4 %	9,1 %	10,2 %	8,9 %	10,4 %
+	Obchodní marže	9,4 %	5,7 %	6,1 %	6,2 %	4,0 %
II.	**Výkony**	75,6 %	79,4 %	81,0 %	81,0 %	83,5 %
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	74,1 %	75,3 %	84,9 %	87,0 %	81,6 %
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,4 %	4,1 %	-3,8 %	-6,0 %	1,9 %
B.	**Výkonová spotřeba**	63,9 %	67,4 %	65,9 %	64,9 %	66,7 %
+	**Přidaná hodnota**	21,0 %	17,6 %	21,3 %	22,3 %	20,8 %
C.	Osobní náklady	11,8 %	11,2 %	13,1 %	12,5 %	11,7 %
D.	Daně a poplatky	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,2 %	0,1 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,7 %	3,4 %	4,4 %	4,6 %	4,2 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,3 %	3,4 %	0,4 %	1,5 %	1,6 %
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,2 %	3,5 %	0,4 %	1,7 %	1,7 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	0,9 %	-2,0 %	0,1 %	0,0 %	0,6 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,7 %	0,7 %	1,0 %	0,2 %	0,2 %
H.	Ostatní provozní náklady	0,9 %	0,5 %	0,5 %	0,6 %	0,4 %
*	**Provozní výsledek hospodaření**	4,5 %	5,1 %	4,0 %	4,5 %	3,9 %
X.	Výnosové úroky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
N.	Nákladové úroky	1,4 %	1,1 %	1,3 %	0,9 %	0,6 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	1,7 %	1,7 %	1,3 %	2,2 %	0,3 %
O.	Ostatní finanční náklady	0,7 %	2,2 %	0,3 %	2,7 %	0,6 %
*	**Finanční výsledek hospodaření**	-0,5 %	-1,6 %	-0,3 %	-1,4 %	-0,8 %
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0,9 %	0,7 %	0,8 %	0,8 %	0,5 %
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	3,2 %	2,8 %	2,9 %	2,3 %	2,5 %
***	**Výsledek hospodaření za účetní období**	3,2 %	2,8 %	2,9 %	2,3 %	2,5 %
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	4,1 %	3,5 %	3,7 %	3,1 %	3,0 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

V tabulce 13 je možné vidět, že jednoznačně nejvyšší podíl na výnosech mají tržby za vlastní výrobky podniku, které vcelku pomalým tempem rostou. Tím, že společnost prodává

z větší části produkty pod značkou Efko a má tak na nich i vyšší obraty než nakoupené zboží pod jinými značkami, se tak stává stabilnější.

Další výraznou položkou podílející se 60 % na výnosech je výkonová spotřeba. V každém sledovaném roce mají minimálně tříčtvrteční podíl na výkonové spotřebě materiál a energie. Co se týče provozního a finančního výsledku hospodaření, mají velmi nestabilní vývoj. Výsledek hospodaření za účetní období se na celkových výnosech podílí minimálně, v rozmezí 2 – 3 %.

Procento osobních nákladů na výnosech je přibližně stále stejné, to znamená, pokud se zvýší výnosy z prodeje, tím se zvýší náklady na výrobu a s nimi také osobní náklady. To platí i naopak. Ostatní položky zahrnuté ve výkazu zisku a ztráty mají poměrně nevýznamný podíl.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Další část práce bude zaměřena na zpracování poměrových ukazatelů, které byly charakterizovány již v teoretické části.

2.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 14 - Hodnoty ukazatelů rentability a jejich pyramidálních rozkladů

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu	5,42 %	4,90 %	4,69 %	3,74 %	4,55 %
Hrubá rentabilita výnosů	5,51 %	4,56 %	4,94 %	4,07 %	3,59 %
Obrat aktiv	0,98	1,07	0,95	0,92	1,27
Rentabilita vlastního kapitálu	8,82 %	8,35 %	6,53 %	4,86 %	6,34 %
Čistá rentabilita výnosů	3,16 %	2,80 %	2,87 %	2,31 %	2,54 %
Obrat aktiv	0,98	1,07	0,95	0,92	1,27
Finanční páka	2,83	2,78	2,40	2,28	1,97

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

V tabulce 14 je možné zachytit hodnoty rentability společnosti Efko. Oba ukazatele v průměru za sledovaná období spíše klesají. Nejméně výnosným byl rok 2013, kdy *Rúvk* a *Rvk* vykazují nejnižší hodnoty.

Postupný pokles rentability celkového kapitálu byl způsoben především klesajícím ziskem před úroky a zdaněním a nemálo k tomu přispěly krom roku 2011 klesající výnosy spolu

s aktivy. Rok 2011 byl v průměrném poklesu *Rúvk* pozitivní výjimkou, co se ukazatele obratu aktiv týče, a to díky prudkému vzrůstu výnosů a aktiv. Nejnižší hodnotu *Rúvk* je možné nalézt v roce 2013, kdy podnik vykazoval vůbec nejnižší výnosy a zisk za všechna sledovaná období. V roce 2014 lze opět zaznamenat vzrůst *Rúvk,* a to díky zvýšenému exportu, ze kterého Efko velkou část utržilo. Tento nárůst výnosů sice způsobil nižší hrubou rentabilitu výnosů, ale v konečném důsledku měl pozitivní vliv na růst rentability úhrnného vloženého kapitálu.

Rentabilita vlastního kapitálu také vykazuje krom roku 2014 klesající hodnoty. Příčina tkví především v hodnotách finanční páky, kde klesají aktiva a zároveň roste vlastní kapitál společnosti. Z toho lze vyvodit, že Efko postupně snižuje zadluženost u cizích zdrojů. Důvodem k postupnému poklesu *Rvk* se stal i obrat aktiv, ale v roce 2014 měl významnou roli naopak v nárůstu *Rvk* spolu s čistou rentabilitou výnosů. Hodnoty této čisté rentability výnosů spíše kolísají, ale přesto je u nich za všechna sledovaná období zaznamenán mírný pokles.

Podle výsledků výše uvedených ukazatelů rentability lze soudit, že společnost svá aktiva využívá přes mírné výkyvy efektivně a vlastníci dosahují ze svého vloženého majetku průměrně 7% návratnosti.

Mezipodnikové srovnání

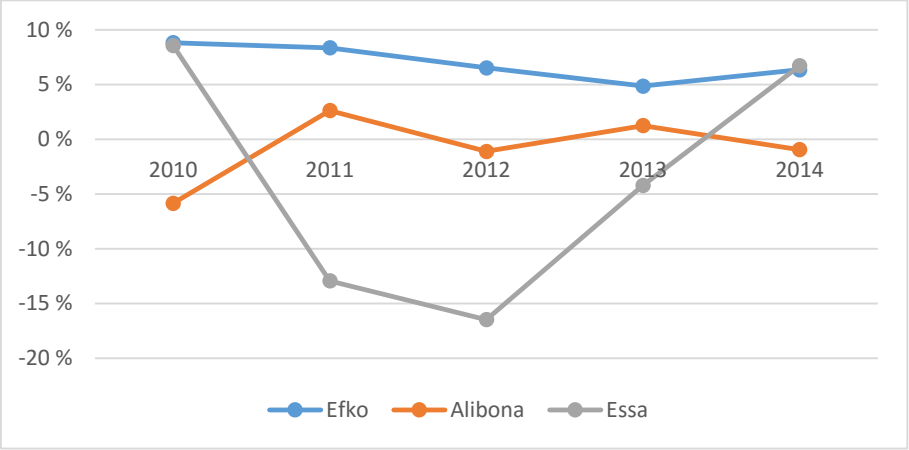
Tabulka 15 - Hodnoty ukazatelů rentability - mezipodnikové srovnání

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Rúvk					
Efko	5,42 %	4,90 %	4,69 %	3,74 %	4,55 %
Alibona	-2,65 %	2,44 %	0,05 %	1,31 %	0,10 %
Essa	4,52 %	-1,95 %	-2,61 %	0,25 %	2,96 %
Rvk					
Efko	8,82 %	8,35 %	6,53 %	4,86 %	6,34 %
Alibona	-5,85 %	2,62 %	-1,11 %	1,25 %	-0,95 %
Essa	8,56 %	-12,94 %	-16,47 %	-4,21 %	6,72 %

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Tabulka 15 srovnává hodnoty obou ukazatelů rentability u konkurenčních podniků. Zdá se, že Efko si z nich vede nejlépe a také lze odvodit, že obě konkurenční společnosti vykazovaly v některých letech ztrátu. Záporné hodnoty tak podávají zkreslenou představu o rentabilitě daných podniků. Nicméně společnost Essa se i přes své vysoké ztráty dokázala s *Rvk* v letech 2010 a 2014 vyrovnat podniku Efko. Vývoj hodnot *Rvk* zobrazuje graf 8.

Graf 8 - Vývoj hodnot Rvk - mezipodnikové srovnání



Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

2.3.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 16 - Hodnoty ukazatelů likvidity

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita	1,14	1,16	1,26	1,26	1,45
Pohotová likvidita	0,66	0,62	0,72	0,79	0,75
Okamžitá likvidita	0,16	0,04	0,05	0,13	0,16

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Hodnoty běžné likvidity vykázané v tabulce 16 představují jednoznačně agresivní strategii řízení firmy. To platí i pro pohotovou likviditu, která nesplňuje ani doporučené rozmezí 1 – 1,5. Okamžitá likvidita se v některých letech přibližuje k doporučené minimální hodnotě 0,2, ale jak už bylo řečeno v teoretické části, Efko využívá na svém běžném účtu kontokorent, tudíž takto nízké hodnoty u peněžní likvidity nemusí nutně představovat hrozbu neschopnosti plnit své závazky.

Agresivní strategie řízení obecně znamená, že podnik se přiklání k více rizikovým investicím za účelem dosažení vyšších výnosů. Ale protože se mateřská společnost zaručila minimálně do poloviny roku 2012 s úhradou všech závazků v případě náhlé platební neschopnosti, může si společnost Efko dovolit riskovat a vlastnit tak méně likvidních aktiv.

Mezipodnikové srovnání

Tabulka 17 - Hodnoty ukazatelů likvidity - mezipodnikové srovnání

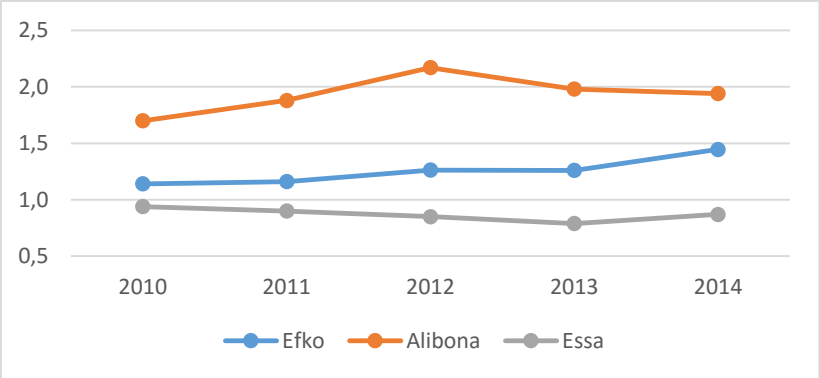
Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita					
Efko	1,14	1,16	1,26	1,26	1,45
Alibona	1,70	1,88	2,17	1,98	1,94
Essa	0,94	0,90	0,85	0,79	0,87
Okamžitá likvidita					
Efko	0,16	0,04	0,05	0,13	0,16
Alibona	0,05	0,04	0,06	0,09	0,05
Essa	0,01	0,02	0,04	0,04	0,03

Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Společnost Alibona jako jediná spadá do průměrné strategie řízení firmy, a tudíž není tak silně ohrožena nenadálou povinností uhradit své závazky. Nejhůře si vede Essa, která u běžné likvidity nevykazuje v žádném období ani hodnotu na úrovni 1. Je to způsobeno převažující částí krátkodobých pasiv nad krátkodobými aktivy, jejichž nepoměr se postupem času stále více zvětšuje, což lze hodnotit jako velmi negativní situaci. Hodnoty běžné likvidity jednotlivých firem znázorňuje graf 9.

V případě okamžité likvidity lze podle výsledků poznat, že i konkurenční společnosti se nebrání využívání kontokorentních úvěrů, a proto jsou hodnoty vykazovány mírně nad 0. Zdá se, že agresivní strategie řízení u peněžní likvidity je v tomto odvětví celkem obvyklá. Nejvíce peněžních prostředků ve všech sledovaných letech má Efko, průměrně nejnižší má opět společnost Essa.

Graf 9 - Vývoj hodnot běžné likvidity - mezipodnikové srovnání



Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 18 - Hodnoty ukazatelů aktivity

Ukazatel (ve dnech krom obratu aktiv)	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat aktiv	0,95	1,00	0,96	0,95	1,24
Doba obratu zásob	114,26	124,26	119,30	100,20	99,67
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	118,63	125,68	144,42	138,29	84,57
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	73,46	47,01	46,33	47,30	24,97
Obchodní deficit	45,17	78,66	98,09	91,00	59,60

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Tabulka 18 obsahuje výsledné hodnoty vybraných ukazatelů aktivity. Na první pohled je vidět, že rok 2014 byl ve všech směrech zatím nejúspěšnějším ve sledovaných obdobích.

Obrat aktiv se mírně přibližoval k hodnotě 1, až ji v posledním sledovaném roce náhle přesáhl, a to o 30 %. Příčinu je možné najít v podílu nejvyšší hodnoty výnosů, jaké kdy společnost v daných letech měla, a zároveň nejnižší hodnoty aktiv za všechna období. Lze soudit, že takový nárůst je kladným náznakem lepšího budoucího vývoje podniku. V ostatních letech vyjma roku 2011 podnik nedokázal alespoň 1× obrátit aktiva ve výnosy za 1 rok.

Na skladě společnosti Efko leží zásoby průměrně 111 dnů, než se promění v peněžní prostředky či pohledávku. Taková doba je poměrně vysoká, ale tabulka 18 zobrazuje znatelný pokles doby obratu zásob v jednotlivých letech, což značí pozitivní vývoj.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů a závazků z obchodních vztahů také výrazně klesá, ale stále trvá téměř 3 měsíce, než odběratelé splatí společnosti Efko všechny její pohledávky. Velká část z nich je po splatnosti. Podle elektronické databáze hradí Efko své závazky v průměru do 45 dnů s 3 dny po splatnosti. (Albertina, 2016)

Vyšší vypovídací hodnotu má obchodní deficit. V každém sledovaném období vykazuje kladnou hodnotu, tudíž závazky jsou průměrně o 75 dní hrazeny dříve než pohledávky a podnik tak úvěruje své odběratele. Během tohoto deficitu by tak měla být zajištěna likvidita dané společnosti. V roce 2014 se jeho razantní pokles jeví jako pozitivum.

Mezipodnikové srovnání

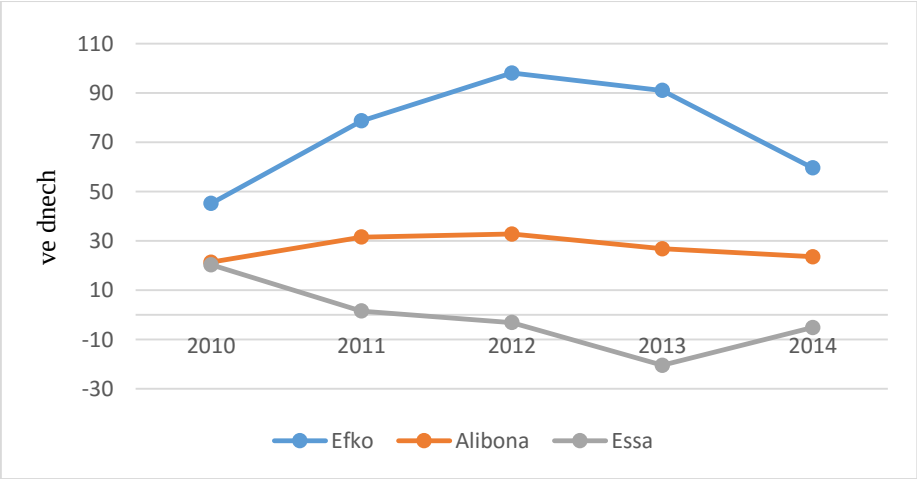
Tabulka 19 - Hodnoty ukazatelů aktivity - mezipodnikové srovnání

Ukazatel (ve dnech)	2010	2011	2012	2013	2014
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů					
Efko	118,63	125,68	144,42	138,29	84,57
Alibona	69,20	73,52	73,67	68,99	61,87
Essa	71,53	67,31	61,57	54,88	63,84
Doba obratu závazků z obchodních vztahů					
Efko	73,46	47,01	46,33	47,30	24,97
Alibona	47,84	41,98	40,93	42,17	38,35
Essa	51,23	65,76	64,69	75,32	68,98
Obchodní deficit					
Efko	45,17	78,66	98,09	91,00	59,60
Alibona	21,36	31,54	32,74	26,82	23,52
Essa	20,30	1,55	-3,12	-20,44	-5,14

Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Podle tabulky 19 lze usoudit, že s obchodním deficitem je na tom nejhůře společnost Efko, která čeká nejdéle na úhradu svých pohledávek. Alibona vykazuje vcelku přijatelné hodnoty a není tak moc ohrožena platební neschopností v době obchodního deficitu, protože jak už bylo uvedeno v předchozí kapitole, nemá problém s likviditou. Přestože společnost Essa zpočátku vykazuje kladné hodnoty obchodního deficitu, v roce 2012 se jí povedlo zajistit dřívější úhradu pohledávek než závazků, což je velmi příznivá situace navzdory tomu, že společnost Essa má velmi slabou likviditu. Pro lepší přehlednost zobrazuje hodnoty obchodního deficitu graf 10.

Graf 10 - Hodnoty obchodního deficitu - mezipodnikové srovnání



Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 20 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti

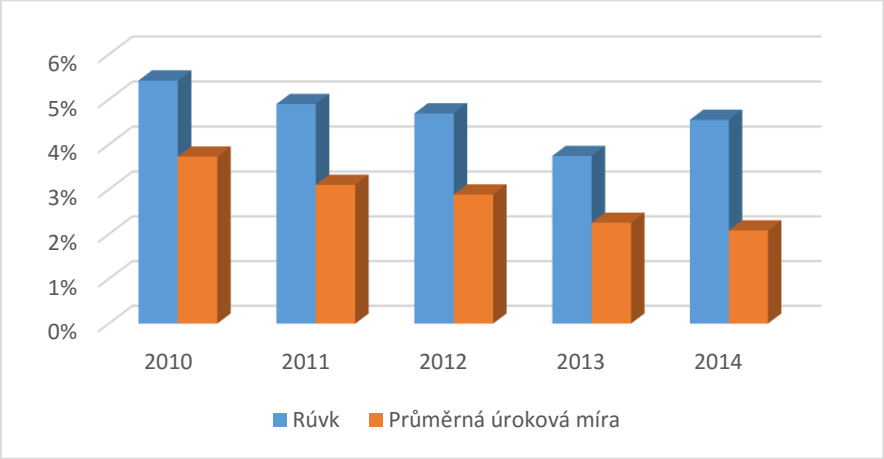
Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Věřitelské riziko	63,40 %	63,33 %	58,04 %	55,86 %	48,66 %
Úrokové krytí	3,82	4,24	3,86	4,32	6,42

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

V tabulce 20 je možné vidět hodnoty věřitelského rizika, které představují podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům. Zpočátku podnik využíval z převážné části cizí kapitál ke svým činnostem, ale postupem času vykazuje spíše klesající trend. Přestože je procento věřitelského rizika stále vysoké, nemusí to nutně znamenat hrozbu.

Jak jsem vymezila již v teoretické části, pokud bude rentabilita celkového kapitálu větší než průměrná úroková míra z cizích zdrojů, pro podnik je vysoká hodnota věřitelského rizika příznivá. O tom se lze přesvědčit níže na grafu 11. Kladný rozdíl mezi nimi (tj. úroková marže) je pozitivní známkou toho, že podniku se vyplatí využívat cizí zdroje k podnikání.

Graf 11 - Hodnoty Rúvk a průměrné úrokové míry z cizích zdrojů



Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Co se týče ukazatele úrokového krytí, s přehledem splňuje minimální hodnotu na úrovni 1. Úrokové náklady dokáže zisk pokrýt průměrně 4,5×, tudíž podnik je schopen bez obtíží platit své nákladové úroky ze zisku.

Mezipodnikové srovnání

Tabulka 21 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti - mezipodnikové srovnání

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
Věřitelské riziko					
Efko	63,40 %	63,33 %	58,04 %	55,86 %	48,66 %
Alibona	41,86 %	38,73 %	32,86 %	36,88 %	38,92 %
Essa	71,28 %	74,77 %	77,04 %	75,37 %	74,58 %
Úrokové krytí					
Efko	3,82	4,24	3,86	4,32	6,42
Alibona	-2,98	2,91	0,07	2,52	0,15
Essa	3,32	-1,56	-2,48	0,20	2,09

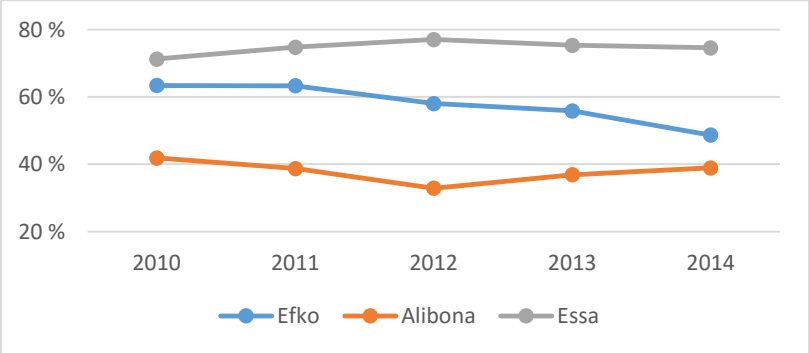
Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní výpočty.

Podle tabulky 21 lze říci, že v rámci analýzy věřitelského rizika dopadla nejlépe společnost Alibona a z hlediska úrokového krytí společnost Efko. Essa ke své činnosti využívá ze tří čtvrtin cizí zdroje, ale vzhledem k tomu, že její průměrná úroková míra z cizího kapitálu, jenž činí 3,1 %, přesahuje skoro ve všech sledovaných letech *Rúvk* (viz podkapitola 2.3.1 tabulka 15), se nachází ve velmi riskantní situaci a může se jevit jako finančně nestabilní společnost.

Nákladové úroky dokáže pokrýt ziskem ve všech sledovaných letech pouze Efko. Společnosti Alibona a Essa jsou schopny pouze ve dvou obdobích dosáhnout hodnoty větší než 1, což není úplně dostačující. Výhodu má pouze Alibona, která je dostatečně likvidní a své úroky může platit alternativně z jiných zdrojů.

Vývoj hodnot věřitelského rizika všech tří společností ukazuje graf 12.

Graf 12 - Hodnoty věřitelského rizika - mezipodnikové srovnání



Zdroj: MS ČR, 2016d,e,f, Efko, Alibona, Essa, účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

2.4 Bonitní a bankrotní modely

V této části bakalářské práce se budu věnovat bonitnímu a bankrotnímu modelu, které predikují finanční situaci v podniku.

2.4.1 Kralicekův Quicktest

Tabulka 22 - Kralicekův Quicktest - hodnoty jednotlivých ukazatelů

Ukazatel	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
R1	$\frac{vlatní\ kapitál}{aktiva}$	0,35	0,36	0,42	0,44	0,51
R2	$\frac{cizí\ kapitál\ - KFM}{nezdaněný\ Cash\ Flow}$	7,06	8,23	7,17	6,85	4,45
R3	$\frac{zisk\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva}$	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05
R4	$\frac{nezdaněný\ Cash\ Flow}{provozní\ výnosy}$	0,08	0,07	0,08	0,08	0,07

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, Kralicek, 1993, str. 65-66, vlastní výpočty.

V tabulce 22 lze nalézt hodnoty jednotlivých ukazatelů, které byly představeny již v teoretické části (podkapitola 1.4.1 Kralicekův Quicktest, tabulka 1). V následující tabulce jsou k nim přidělené odpovídající body. Na základě jejich průměru posoudím finanční stabilitu a výnosnost podniku.

Tabulka 23 - Kralicekův Quicktest - přidělené body k jednotlivým hodnotám ukazatelů

Ukazatel	2010	2011	2012	2013	2014
R1	4	4	4	4	4
R2	2	2	2	2	3
R3	1	1	1	1	1
R4	3	2	3	3	2
Průměr	**2,5**	**2,3**	**2,5**	**2,5**	**2,5**

Zdroj: Kralicek, 1993, str. 65-66, vlastní výpočty.

V roce 2011 lze zaznamenat mírný pokles průměrné hodnoty, a to kvůli razantnímu nárůstu provozních výnosů oproti nezdaněnému Cash Flow, jejichž podíl spadá do nižší bodové kategorie. Také rok 2014 měl úspěch s prudkým nárůstem výnosů, což se ale také projevilo

na nižším počtu bodů ukazatele R4. Tentokrát je ale toto nižší hodnocení kompenzováno vyšším bodovém hodnocením ukazatele R2, kde klesly cizí zdroje a zároveň vzrostlo nezdaněné Cash Flow.

Negativně lze ohodnotit výsledky ukazatele R3 obodovaného číslem 1. Příčinou je nízký 5% podíl zisku před úroky a zdaněním na aktivech. Podle tabulky 1 Kralicekova Quicktestu je optimální hodnota 0,15 a více.

Společnost Efko se jeví dle bodového ohodnocení jako střední až dobrý podnik, tzn. lehce nadprůměrný v každém sledovaném období (podkapitola 1.4.1 Kralicekův Quicktest, tabulka 2). Jeho finanční zdraví se zdá být v pořádku a soudím, že jde o stabilní podnik bez vážných finančních problémů.

2.4.2 Altmanův model

Tabulka 24 - Altmanův model - hodnoty jednotlivých ukazatelů

Ukazatel	Vzorec	2010	2011	2012	2013	2014
X1	$\frac{pracovní\ kapitál}{aktiva}$	0,09	0,10	0,15	0,14	0,22
X2	$\frac{zadržený\ zisk}{aktiva}$	0,21	0,23	0,28	0,30	0,35
X3	$\frac{výsledek\ hospodaření\ před\ úroky\ a\ zdaněním}{aktiva}$	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05
X4	$\frac{vlatní\ kapitál}{cizí\ kapitál}$	0,56	0,57	0,72	0,78	1,04
X5	$\frac{výnosy}{aktiva}$	0,98	1,07	0,95	0,92	1,27

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, Altman, 2002, str. 20, vlastní výpočty.

Tabulka 24 zobrazuje vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů podle vzorce, který se nachází v podkapitole 1.4.2 Altmanův model. V nadcházející tabulce 25 jsou tyto hodnoty vynásobené příslušným koeficientem, které jsem následně sečetla v každém roce jako výsledné Zeta skóre.

Tabulka 25 - Altmanův model - vypočtené Zeta skóre u jednotlivých ukazatelů

Ukazatel	Koeficient	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,717	0,06	0,07	0,11	0,10	0,16
X2	0,847	0,18	0,19	0,24	0,26	0,30
X3	3,107	0,17	0,15	0,15	0,12	0,14
X4	0,42	0,23	0,24	0,30	0,33	0,44
X5	0,998	0,98	1,07	0,95	0,92	1,27
Zeta skóre	**-**	**1,63**	**1,73**	**1,74**	**1,73**	**2,30**

Zdroj: Altman, 2002, str. 20, vlastní výpočty.

Výsledná Zeta skóre v jednotlivých letech dosahují celkem nízkých hodnot. Stojí ale za povšimnutí, že postupně roste až do roku 2014, kde se podniku podařilo výrazně zvýšit všechny hodnoty daných ukazatelů. Největší váhu v Altmanově modelu má ukazatel X3, což je rentabilita aktiv, jejíž hodnota je v každém roce jednou z nejnižších. Největší podíl na celkovém Zeta skóre má vždy obrat aktiv – ukazatel X5.

Ve všech sledovaných obdobích se Efko pohybuje v tzv. šedé zóně (podkapitola 1.4.2 Altmanův model, tabulka 3). To znamená, že nelze jednoznačně rozhodnout, zda podnik prosperuje nebo se blíží spíše k bankrotu. Ale vzhledem k rostoucímu trendu a k 33% nárůstu Zeta skóre v roce 2014 je možné usoudit, že i nadále by mohla tato hodnota stoupat a v blízké budoucnosti by se Efko mohlo přiblížit k pásmu prosperity.

2.5 Finanční plán

V poslední části své bakalářské práce se budu zabývat krátkodobým finančním plánem pro společnost Efko. Nejprve sestavím plánovaný výkaz zisku a ztráty, poté plánovanou rozvahu. Pro odhad hodnot jednotlivých položek budu vycházet především z minulého vývoje společnosti. Na konec zpracuji přehled o peněžních tocích pro rok 2015.

2.5.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty

Jelikož se jedná o výrobní podnik, základem pro odhad budoucího vývoje společnosti budou především tržby za prodej vlastních výrobků (dále jen tržby VV), které tvoří 80% podíl na celkových výnosech. Pro odhad tržeb VV pro rok 2015 jsem nejprve zvolila míru růstu *HDP* v běžných cenách, ale protože neexistovala žádná vzájemná závislost mezi indexy tržeb VV a mírou růstu *HDP* v období 1999 – 2014, rozhodla jsem se pro regresní metodu, a to analýzu

časových řad. Po ověření statistické významnosti přítomnosti trendu v časové řadě indexu tržeb v období 1999 – 2014 jsem v ekonomickém softwaru predikovala růst tržeb VV pro rok 2015 o 15,8 %. Model splňuje všechny předpoklady pro jeho aplikaci. Regresní funkce vyšla následovně:

$$index\ tržeb_t = 1{,}368681 - 0{,}069315 \times t + 0{,}003349 \times t^2$$

kde t = 1. – 17. pozorovaný rok (pro predikci roku 2015 t = 17)

$$tržby\ VV_{2015} = \ tržby\ VV_{2014}\ \times 1{,}158$$

Pokud vývoj tržeb není ve spojitosti s vývojem HDP, odhaduji, že příčinu je možné nalézt ve struktuře řízení ovládající mateřské společnosti, která by mohla ovlivňovat chod společnosti Efko.

Tržby za prodej zboží, které se na výnosech podílí z 16 %, vzrostly v roce 2014 o 20 % díky obchodní expanzi v Evropě. Předpokládám jejich růst i nadále, ale protože ve všech ostatních sledovaných letech tyto tržby spíše klesaly, odhaduji procento růstu na základě průměrného vývoje za poslední dva roky o 4,2 %.

$$tržby\ za\ prodej\ zboží_{2015}\ = tržby\ za\ prodej\ zboží_{2014}\ \times 1{,}042$$

Od těchto tržeb se odvíjí náklady vynaložené na prodané zboží. Jako nejvhodnější odhad se mi jevil celkový průměrný podíl na tržbách za prodej zboží, který činí 63,8 %, vynásobený plánovanými tržbami za prodej zboží na rok 2015. S těmito položkami úzce souvisí obchodní marže, která byla dopočítána jako rozdíl mezi nimi. Tyto náklady ve výsledné tabulce 26 vykazují menší hodnotu oproti předchozímu roku, a to navzdory tomu, že tržby za prodej zboží vzrostly. Je to způsobeno výjimečně vysokým podílem těchto nákladů na tržbách za prodej zboží v roce 2014.

$$náklady\ na\ prodané\ zboží_{2015}\ = tržby\ za\ prodej\ zboží_{2015}\ \times 0{,}638$$

Dále jsou na řadě výkony, které jsem dopočetla jako součet tržeb za prodej vlastních výrobků a změny stavu zásob vlastní činnosti 2015. K výpočtu změny stavu zásob vlastní činnosti (dále jen změna stavu zásob) jsem využila kvůli nedostatku interních informací podniku rozdíl stavu vlastních zásob na začátku a na konci roku 2015 (viz 2.5.2 Plánovaná rozvaha). Předpokladem je zvýšená výroba a tím větší množství zásob na skladě. Pro výpočet vlastních zásob 2015 jsem využila jejich doby obratu z roku 2014.

$$výkony_{2015} = tržby_{2015} + změna\ stavu\ zásob_{2015}$$

$$změna\ stavu\ zásob_{2015} = vlastní\ zásoby_{2015} - vlastní\ zásoby_{2014}$$

Výkonová spotřeba je silně závislá na celkových výkonech podniku. Pro její odhad byl proto zvolen její průměrný podíl na uvedených výkonech vynásobený jejich plánovanou hodnotou pro rok 2015. Viz následující vzorec. Související přidanou hodnotu lze dopočíst.

$$výkonová\ spotřeba_{2015} = výkony_{2015} \times 0{,}82$$

$$přidaná\ hodnota_{2015} = obchodní\ marže_{2015} + výkony_{2015} - výkonová\ spotřeba_{2015}$$

Pro určení výše osobních nákladů jsem využila průměrný 14% podíl na tržbách za prodej vlastních výrobků, se kterými silně korelují. Protože odhadnuté tržby pro rok 2015 poměrně vzrostly oproti přechozímu roku, zvýší se tím i osobní náklady. Lze předpokládat, že z důvodu zvýšené výroby a vyšších tržeb vzroste počet sezonních zaměstnanců společnosti Efko.

$$osobní\ náklady_{2015} = tržby_{2015} \times 0{,}14$$

Daně a poplatky ve sledovaných letech krom roku 2014 postupně rostou, a tak jsem jejich průměrný trend zachovala a jejich hodnota se zvýší o 22 %.

$$daně\ a\ poplatky_{2015} = daně\ a\ poplatky_{2014} \times 1{,}22$$

K určení odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (dále jen odpisy DNHM a DHM) jsem využila brutto hodnotu DHM z roku 2014, ke které jsem připočetla

průměrný růst investic, který činí 11 879 tis. Kč, a dále vynásobila průměrným podílem odpisů DHM na brutto hodnotě DHM za sledovaná období, který činí 5,8 %. U DNHM předpokládám nulovou výši pro rok 2015.

$$odpisy\ DNHM\ a\ DHM_{2015} = (brutto\ DHM_{2014} + investice_{2015}) \times 0{,}058$$

Odhadnout hodnotu tržeb z dlouhodobého majetku (DM) a materiálu pro rok 2015 je velmi obtížné vzhledem k tomu, že neznám budoucí plány o nakládání s majetkem společnosti. A tak byla zvolena hodnota z předchozího období. Zůstatková cena daného majetku (ZC) byla ve vztahu k těmto tržbám dopočtena jako průměrný podíl, který činí 95 %.

$$ZC\ prodaného\ DM\ a\ materiálu_{2015} = tržby\ z\ prodeje\ DM\ a\ materiálu_{2015} \times 0{,}95$$

Změna stavu rezerv a opravných položek (OP) obsahuje především opravné položky k zásobám. Protože v posledních dvou sledovaných letech podnik žádné rezervy nevykazuje a opravné položky k pohledávkám z obchodních vztahů v roce 2014 také netvoří, ponechám tuto skutečnost i pro rok 2015. Plánovaná hodnota změny stavu rezerv a opravných položek se bude tedy týkat jen zásob. Je stanovena jako průměr opravných položek k zásobám za posledních 5 let (vyjma roku 2011), kde jsem vzala v úvahu i možné problémy s kvalitou výrobků. Viz vzorec níže.

$$změna\ stavu\ rezerv\ a\ OP_{2015} = průměr\ OP\ k\ zásobám_{2010-2014}$$

Následující položky, jako jsou ostatní provozní a finanční výnosy a náklady, výnosové úroky, které vykazují zanedbatelné procento na výnosech, byly ponechány beze změny z předchozího roku. Výjimkou jsou nákladové úroky, které se každým rokem průměrně snižují o 14 % na základě klesajícího trendu úrokové míry z cizích zdrojů.

Procento daně z příjmů za běžnou činnost ve vztahu k výsledku hospodaření před zdaněním vykazuje spíše kolísavý trend, proto jsem pro výpočet zvolila průměrnou hodnotu efektivní daňové sazby (daň z příjmu k výsledku hospodaření před zdaněním) za poslední dvě období, což činí 21 %.

Plánovaný výsledek hospodaření za účetní období v roce 2015 se rovná 10 055 tis. Kč, což značí viditelný růst oproti předchozímu roku o 22 %.

Predikované hodnoty jednotlivých položek plánovaného výkazu zisku a ztráty pro rok 2015 jsou uvedeny níže v tabulce 26, ve které je rovněž vypočítán pro přehlednost index změny oproti roku 2014.

Tabulka 26 - Výkaz zisku a ztráty 2013 – 2014 a plánovaný výkaz zisku a ztráty 2015

POLOŽKA (v tis. Kč)		2013	2014	Plán 2015	Index změny
I.	**Tržby za prodej zboží**	38 908	46 885	48 864	1,04
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	22 983	33 707	31 175	0,92
+	Obchodní marže	15 925	13 178	17 689	1,34
II.	**Výkony**	207 992	271 899	318 359	1,17
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	223 433	265 720	307 704	1,16
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-15 441	6 179	10 655	1,72
B.	**Výkonová spotřeba**	166 586	217 255	261 604	1,20
+	**Přidaná hodnota**	57 331	67 822	74 444	1,10
C.	Osobní náklady	31 977	37 979	43 079	1,13
D.	Daně a poplatky	519	412	503	1,22
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 712	13 812	14 404	1,04
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 810	5 134	5 134	1,00
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4 260	5 609	4 865	0,87
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	39	1 862	827	0,44
IV.	Ostatní provozní výnosy	441	556	556	1,00
H.	Ostatní provozní náklady	1 422	1 274	1 274	1,00
*	**Provozní výsledek hospodaření**	11 653	12 564	15 182	1,21
X.	Výnosové úroky	64	42	42	1,00
N.	Nákladové úroky	2 421	1 818	1 563	0,86
XI.	Ostatní finanční výnosy	5 614	1 015	1 015	1,00
O.	Ostatní finanční náklady	6 883	1 948	1 948	1,00
*	**Finanční výsledek hospodaření**	-3 626	-2 709	-2 454	0,91
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 088	1 584	2 673	1,69
**	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost**	5 939	8 271	10 055	1,22
***	**Výsledek hospodaření za účetní období**	5 939	8 271	10 055	1,22
****	**Výsledek hospodaření před zdaněním**	8 027	9 855	12 728	1,29

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 1999 – 2014, vlastní zpracování.

2.5.2 Plánovaná rozvaha

Plánovanou rozvahu pro rok 2015 se pokusím odhadnout na základě jejího minulého vývoje a zachovám tedy shodný postup jako u výkazu zisku a ztráty. Nejdříve budou zpracována aktiva, následně pasiva. Stěžejní roli zde budou mít celkové tržby (dále jen tržby), od kterých se budou některé položky vyvíjet. Ostatní položky budou predikovány na základě jejich průměrného vývoje nebo budou ponechány beze změny.

V první řadě začnu s dlouhodobým majetkem. Podnik investuje každý rok do nových výrobních zařízení, a tudíž se určitým tempem zvyšuje brutto hodnota dlouhodobého hmotného majetku (DHM). Ale protože odpisy rostou rychleji než pořizovaný majetek, netto hodnota klesá (vyjma roku 2013). Nebylo tomu jinak ani v roce 2015, kdy plánovaný dlouhodobý majetek v netto hodnotě klesl o 3 %. Pro výpočet jsem přičetla k DHM z roku 2014 průměrný růst investic a zároveň jsem odečetla plánované odpisy dlouhodobého hmotného majetku v roce 2015 (viz podkapitola 2.5.1 plánované odpisy DHM).

$$DHM_{2015} = DHM_{2014} + investice_{2015} - odpisy\ DHM_{2015}$$

Do dlouhodobého nehmotného majetku spadá pouze software, který společnost v roce 2014 zcela odepsala a zůstatek tak činil 0. Protože neznám plány podniku, zda bude pořizovat jiný nehmotný majetek, ponechám tuto hodnotu pro rok 2015 nezměněnou. Dlouhodobý finanční majetek v žádném sledovaném období podnik nevykazoval.

Pro odhad zásob jsem zvolila jako pomůcku dobu obratu zásob v roce 2014, která činila 99,67 dnů (viz podkapitola 2.3.3 Ukazatele aktivity, tabulka 18). Tuto hodnotu budu předpokládat i v dalším roce.

$$zásoby_{2015} = 99{,}67 \times \frac{tržby_{2015}}{365}$$

Dlouhodobé pohledávky, které představují odloženou daňovou pohledávku, nechám ve stejné výši, protože nemám k dispozici podrobnější informace, jak podnik s danou pohledávkou hodlá naložit.

Výši krátkodobých pohledávek stanovím obdobným způsobem jako zásoby. Ale nejprve je nutné vypočítat dobu obratu krátkodobých pohledávek za rok 2014.

$$doba\ obratu\ krátkodobých\ pohledávek_{2014} = \frac{krátkodobé\ pohledávky_{2014}}{tržby_{2014}/365}$$

Doba obratu krátkodobých pohledávek pro rok 2014 činí 84,68 dnů. Stejnou metodou vypočítám pohledávky z obchodních vztahů pro rok 2015, jejichž doba obratu za rok 2014 činí 84,57 dnů (viz podkapitola 2.3.3, tabulka 18).

$$krátkodobé\ pohledávky_{2015} = 84{,}68 \times \frac{tržby_{2015}}{365}$$

$$pohledávky\ z\ obchodních\ vztahů_{\ 2015} = 84{,}57 \times \frac{tržby_{2015}}{365}$$

Krátkodobý finanční majetek (dále jen *KFM)*, který představuje jen peněžní prostředky, jsem určila jako vyrovnávací položku mezi pasivy a aktivy, která se dopočetla až na závěr.

$$KFM_{2015} = pasiva_{2015} - aktiva_{2015}(bez\ KFM)$$

Zbývá odhadnout poslední položku časového rozlišení, která není pro finanční plán vzhledem k její nízké hodnotě až tak rozhodující. Její hodnotu jsem ponechala ve stejné výši jako v předchozím období.

Tabulka 27 – Rozvaha (aktiva) 2013 - 2014 a plánovaná rozvaha (aktiva) 2015

POLOŽKA (v tis. Kč)	2013	2014	Plán 2015	Index změny
AKTIVA CELKEM	279 092	256 792	260 215	1,01
Dlouhodobý majetek	82 053	75 243	72 718	0,97
Dlouhodobý nehmotný majetek	99	0	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	81 954	75 243	72 718	0,97
Oběžná aktiva	195 939	180 669	186 617	1,03
Zásoby	73 067	86 767	98 769	1,14
Dlouhodobé pohledávky	0	493	493	1,00
Krátkodobé pohledávky	102 179	73 712	83 911	1,14
Pohledávky z obchodních vztahů	100 840	73 624	83 806	1,14
Krátkodobý finanční majetek	20 693	19 697	3 444	0,17
Časové rozlišení	1 100	880	880	1,00

Zdroj: Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

První položky v pasivech, jako je základní kapitál a rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku jsem ponechala beze změny. Nepředpokládám, že by se firma rozhodla pro změnu základní kapitálu a stejně tak nepředpokládám u fondů ze zisku, které vykazovaly poslední 4 roky tutéž hodnotu.

Výsledek hospodaření (VH) minulých let se klasicky navýšil o výsledek hospodaření minulého roku, jak tomu bylo po celá sledovaná období.

$$VH\ minulých\ let_{2015} = VH\ minulých\ let_{2014} + VH\ běžného\ účetního\ období_{2014}$$

Krátkodobé závazky byly vypočítány na základě jejich doby obratu, která činí 43,24 dnů.

$$doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků_{2014} = \frac{krátkodobé\ závazky_{2014}}{tržby_{2014}/365}$$

$$krátkodobé\ závazky_{2015} = 43{,}24 \times \frac{tržby_{2015}}{365}$$

Obdobně jsou vypočteny plánované závazky z obchodních vztahů s využitím jejich doby obratu, která je 24,97 dnů za rok 2014 (viz podkapitola 2.3.3, tabulka 18).

$$závazky\ z\ obchodních\ vztahů_{2015} = 24{,}97 \times \frac{tržby_{2015}}{365}$$

Pro odhad vývoje bankovních úvěrů a výpomocí jsem použila průměrný klesající trend nákladových úroků na základě úrokové míry z cizích zdrojů. Předpokládám postupný úbytek dluhů u bankovních institucí, přičemž výjimkou jsou jednorázové půjčky v letech 2011 a 2012.

$$bankovní\ úvěry\ a\ výpomoci_{2015} = bankovní\ úvěry\ a\ výpomoci_{2014} \times 0{,}86$$

Rezervy a dlouhodobé závazky ponechám v nulové výši stejně jako v předešlých letech. Časové rozlišení v pasivech je opět spíše doplňující položkou, proto jeho hodnotu v roce 2015 měnit nebudu.

Tabulka 28 - Rozvaha (pasiva) 2013 - 2014 a plánovaná rozvaha (pasiva) 2015

POLOŽKA (v tis. Kč)	2013	2014	Plán 2015	Index změny
PASIVA CELKEM	279 092	256 792	260 215	1,01
Vlastní kapitál	122 178	130 449	140 504	1,08
Základní kapitál	31 225	31 225	31 225	1,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 666	3 666	3 666	1,00
Výsledek hospodaření minulých let	81 348	87 287	95 558	1,09
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 939	8 271	10 055	1,22
Cizí zdroje	155 890	124 965	118 333	0,95
Krátkodobé závazky	48 202	37 643	42 851	1,14
Závazky z obchodních vztahů	34 488	21 741	24 744	1,14
Bankovní úvěry a výpomoci	107 321	87 322	75 481	0,86
Rezervy	0	0	0	0,00
Dlouhodobé závazky	367	0	0	0,00
Časové rozlišení	1 024	1 378	1 378	1,00

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Přehled o peněžních tocích pro roky 2013 - 2015 zachycuje na další straně tabulka 29. Podle plánovaných hodnot z předešlých výkazů se společnosti v roce 2015 sníží peněžní prostředky o 16 253 tis. Kč, což je zapříčiněno značným přírůstkem pohledávek.

Tabulka 29 - Přehled o peněžních tocích 2013 - 2015

POLOŽKA (v tis. Kč)	2013	2014	Plán 2015
Peněžní prostředky na začátku období	**7 992**	**20 693**	**19 697**
VH běžného účetního období	5 939	8 271	10 055
Odpisy	11 712	13 812	14 404
Přírůstek (-) / úbytek (+) zásob	14 673	-13 700	-12 002
Přírůstek (-) / úbytek (+) pohledávek	5 242	27 974	-10 199
Přírůstek (+) / úbytek (-) rezerv	-882	0	0
Přírůstek (+) / úbytek (-) krátkodobých závazků	5 094	-10 926	5 208
Přírůstek (-) / úbytek (+) časového rozlišení aktiv	-69	220	0
Přírůstek (+) / úbytek (-) časového rozlišení pasiv	319	354	0
Cash Flow z provozní činnosti	**42 028**	**26 005**	**7 466**
Přírůstek (-) / úbytek (+) dlouhodobého majetku	-7 561	6 810	2 525
Odpisy	-11 712	-13 812	-14 404
Cash Flow z investiční činnosti	**-19 273**	**-7 002**	**-11 878**
Přírůstek (+) / úbytek (-) bankovních úvěrů	-10 054	-19 999	-11 841
Přírůstek (+) / úbytek (-) vlastního kapitálu	0	0	0
Cash Flow z finanční činnosti	**-10 054**	**-19 999**	**-11 841**
Cash Flow	**12 701**	**-996**	**-16 253**
Peněžní prostředky na konci období	**20 693**	**19 697**	**3 444**

Zdroj: MS ČR, 2016d, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo posouzení a zhodnocení efektivnosti hospodaření vybraného podniku. S využitím veškerých dostupných dat z účetních závěrek a příloh za sledovaná období jsem měla vyhodnotit finanční zdraví dané společnosti, její schopnost dosahovat výnosnosti a posoudit její finanční stabilitu. Doplňující částí bylo porovnání podniku s jeho vybranými konkurenty v potravinářském průmyslu a v samotném závěru sestavení krátkodobého finančního plánu pro rok 2015.

Finanční analýza zkoumané společnosti začíná zpracováním horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů. O společnosti Efko jsem zjistila, že v jejím majetku převládají ze 70 % oběžná aktiva. Převahu oběžného majetku lze u výrobního podniku předpokládat. Z analýzy vývoje pasiv vyplynulo, že podnik spěje postupem času spíše k využívání svého vlastního kapitálu, a to snižováním zadluženosti u bankovních institucí. Ve všech analyzovaných obdobích společnost Efko dosahovalo čistého zisku. Tato skutečnost je kladnou známkou soběstačnosti podniku. Co se výsledovky týče, společnosti rostou zahraniční tržby, což vypovídá o dostatečné konkurenceschopnosti i na zahraničních trzích. O pevně vydobytém místě na trhu svědčí i skutečnost úspěšného vypořádání se s krizí v potravinářství v roce 2011, kdy Efku významně vzrostly tržby. V tomto roce totiž vrcholily dopady finanční světové krize započaté podzimem 2008 v sektoru potravinářství a zpracovatelském průmyslu.

Z výsledků poměrových ukazatelů považuji za negativní známku pokles rentability vlastního kapitálu přibližně z 8 % na 4 %, především kvůli nízkému obratu. Avšak rok 2014 se stal z celkového pohledu velmi úspěšným ve všech směrech a výnosnost podniku opět vzrostla. Vykázané hodnoty všech stupňů likvidity signalizují agresivní strategii řízení a dalo by se říct, že Efko touto taktikou zdánlivě riskuje. Protože má ale garantovanou záruku u své mateřské společnosti Efko GmbH, dceřiné společnosti v této oblasti nehrozí finanční tíseň. Co se týče aktivity společnosti, pozitivně hodnotím klesající dobu obratu zásob z původních 114 dnů na 99 dnů, které se tak rychleji mění v peněžní prostředky či pohledávky. Rozdíl mezi průměrnou dobou splatnosti pohledávek z obchodních vztahů a dobou splatnosti závazků z obchodních vztahů má kladnou hodnotu, a tak bych danému podniku doporučila zajistit si dřívější úhradu obchodních pohledávek než obchodních závazků, aby mohl disponovat volnými prostředky. Ukazatele zadluženosti vykazují příznivé hodnoty, kde zadluženost společnosti znatelně klesá a zároveň hodnota úrokového krytí vzrostl téměř dvojnásobně.

Společnost Efko v porovnání se svými vybranými konkurenty (Alibona, a. s., Essa, spol. s r. o.) v odvětví dopadla nejlépe v oblasti rentability. Podle zjištěných hodnot likvidity, aktivity a zadluženosti zaujímá spíše střední pozici v mezipodnikovém srovnání. V oblasti likvidity, konkrétně u běžné likvidity, a zadluženosti, konkrétně u věřitelského rizika, zaujímá první místo společnost Alibona. Naopak u zhodnocení aktivity, a to obchodního deficitu, dosahuje nejlepších výsledků společnost Essa. Protože Efko jako jediné z těchto tří společností vykazuje v každém sledovaném období kladný výsledek hospodaření, považuji jej za stabilní společnost, která si dokáže udržet svůj 12% podíl na trhu.

Na základě výpočtů bonitního a bankrotního modelu jsem zjistila, že se jedná dle modelových kritérií o mírně nadprůměrný podnik. Podle tabulkový škál použitých modelů se společnost Efko v posledním sledovaném roce nachází v šedé zóně těsně před hranicí „prosperujících společností“.

V závěru byl zpracován finanční plán, který předpovídá budoucí vývoj a hospodaření podniku. Domnívám se, že na základě všech vypočtených ukazatelů a aplikovaných predikčních modelů je vyjádřena vysoká pravděpodobnost, že se nadále společnosti bude dařit ve všech směrech. Růst tržeb této společnosti jsem odhadla na 15,8 % a zisk tak vzroste o 22 %. Protože chce Efko v příštích 3 letech investovat 80 až 100 mil. Kč do nových výrobních technologií a skladových budov, měla by se výroba a kapacita zvýšit až o třetinu. Tato skutečnost je dalším předpokladem pro vyšší prosperitu a tím i vyšší zastoupení na trhu. Ačkoliv je Efko pod ochranou své mateřské společnosti a finančně ho jistí, domnívám se, že by společnost dokázala bez problémů fungovat v daném odvětví samostatně. (Vagaday, 2015).

Svou prací jsem podala ucelený obraz o hospodaření a finanční situaci společnosti Efko. Informace o dobré finanční kondici lze zužitkovat v mnoha situacích, ať už se jedná o potenciální zájem o koupi podniku, o možnosti ohodnocení bonity pro investory a podobně. Z mé analýzy vyplývá, že se jedná o stabilní společnost s potenciálem pro růst. V analýze by se dalo pokračovat zejména v oblastech rozšiřování podniku ať už horizontálně v růstu podílu či vertikálně v možnostech výroby nových produktů. Zajímavé informace by mohly vyplynout z hlubší analýzy vztahu dcera – matka. Rozhodování společnosti je v zájmu vlastníka a nemusí být počínání společnosti vždy v souladu s nejlepším zájmem pro co nejefektivnější a tedy nejziskovější hospodaření vlastní společnosti.

Seznam použitých zdrojů

Literatura

ALTMAN, E. I. (2002): *Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. Oxford: Blackwell, 2002. ISBN 06-312-2563-3.

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

IASB (2003): *Mezinárodní standardy účetního výkaznictví.* Praha: HZ, 2003. ISBN 80-239-5721-x.

KRALICEK, P. (1993): *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde, 1993. ISBN 80-85647-11-7.

MAREK, P., aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání, Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, P. (2015): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

SAMUELSON, P., A., NORDHAUS W., D. (1991): *Ekonomie*. Překlad Michal Mejstřík. Praha: Svoboda, 1991. ISBN 80-205-0192-4.

Elektronické zdroje

Albertina (2016): *Albertina CZ The Gold Edition.* [elektronická databáze]. Praha: Bisnode ČR, [cit. 20. 4. 2016].

CEFF (2016): *CEFF – Potraviny a potravinové doplňky bez zbytečné chemie.* [online]. Jaroměř, Certified E-Friendly Food, 2016, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: http://www.ceff.info/o-projektu.html.

ČSÚ (2015): *Průmysl a energetika – Výroba vybraných výrobků v průmyslu 2014, potravinářské výrobky*. [online]. Praha, Český statistický úřad, 2015, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/vyroba-vybranych-vyrobku-v-prumyslu-2014.

EFKO (2013): *Rekordy. Efko cz, s. r. o.* [online]. Veselí nad Lužnicí, Efko, 2013, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://www.efkocz.cz/cz/rekordy/.

EFKO (2014): *Logo. Efko cz, s. r. o.* [online]. Veselí nad Lužnicí, Efko, 2014, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://www.efko.com/media/medialibrary/2014/04/logo.png.

EFKO (2016): *Tradiční. Efko cz, s. r. o.* [online]. Veselí nad Lužnicí, Efko, 2016, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: http://www.efko-tradicni.cz/.

MS ČR (2016a): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Úplný výpis z obchodního rejstříku Efko cz, s. r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016a, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=434064&typ=UPLNY.

MS ČR (2016b): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Úplný výpis z obchodního rejstříku Alibona, a. s.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016b, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=210257&typ=UPLNY.

MS ČR (2016c): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Úplný výpis z obchodního rejstříku Essa, spol. s r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016c, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=63558&typ=UPLNY

MS ČR (2016d): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sbírka listin Efko cz, s. r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016d, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=434064.

MS ČR (2016e): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sbírka listin Alibona, a. s.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016e, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=210257.

MS ČR (2016f): *Obchodní rejstřík a sbírka listin. Sbírka listin Essa, spol. s r.o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2016f, [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=63558.

STROUHAL, J. (2011): *Využití účetních dat ve finanční analýze* [online]. Wolters Kluwer: Praha, Účetnictví v praxi, 6/2011, [cit. 2016-05-19]. ISSN 1211-7307. Dostupné z: http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d33975v43440-vyuziti-ucetnich-dat-ve-financni-analyze/?search_query=%24index%3D194&order_by=&order_dir=&type=&search results_aage=1.

VAGADAY, D. (2015): *Moravské nakládačky jdou na odbyt, Efko za 100 milionů rozšíří továrnu.* [online]. Praha, E15, 2015. [cit. 2016-05-19]. Dostupné z: http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/moravske-nakladacky-jdou-na-odbyt-efko-za-100-milionu-rozsiri-tovarnu-1157853.

Seznam použitých tabulek a grafů

Tabulky

Tabulka 1 - Kralicekův Quicktest 17
Tabulka 2 - Interpretace podniku 18
Tabulka 3 - Interpretace podniku 19
Tabulka 4 - Rozvaha - základní položky aktiv 22
Tabulka 5 - Horizontální analýza aktiv (absolutně a relativně) 24
Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv 25
Tabulka 7 - Pohledávky z obchodních vztahů - splatnost 26
Tabulka 8 - Rozvaha - základní položky pasiv 27
Tabulka 9 - Horizontální analýza pasiv (absolutně a relativně) 28
Tabulka 10 - Vertikální analýza pasiv 30
Tabulka 11 - Výkaz zisku a ztráty v druhovém členění - zjednodušený 31
Tabulka 12 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně a relativně) 33
Tabulka 13 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 35
Tabulka 14 - Hodnoty ukazatelů rentability a jejich pyramidálních rozkladů 36
Tabulka 15 - Hodnoty ukazatelů rentability - mezipodnikové srovnání 37
Tabulka 16 - Hodnoty ukazatelů likvidity 38
Tabulka 17 - Hodnoty ukazatelů likvidity - mezipodnikové srovnání 39
Tabulka 18 - Hodnoty ukazatelů aktivity 40
Tabulka 19 - Hodnoty ukazatelů aktivity - mezipodnikové srovnání 41
Tabulka 20 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti 42
Tabulka 21 - Hodnoty ukazatelů zadluženosti - mezipodnikové srovnání 43
Tabulka 22 - Kralicekův Quicktest - hodnoty jednotlivých ukazatelů 44
Tabulka 23 - Kralicekův Quicktest - přidělené body k jednotlivým hodnotám ukazatelů 44
Tabulka 24 - Altmanův model - hodnoty jednotlivých ukazatelů 45
Tabulka 25 - Altmanův model - vypočtené Zeta skóre u jednotlivých ukazatelů 46
Tabulka 26 - Výkaz zisku a ztráty 2013 – 2014 a plánovaný výkaz zisku a ztráty 2015 50
Tabulka 27 – Rozvaha (aktiva) 2013 - 2014 a plánovaná rozvaha (aktiva) 2015 52
Tabulka 28 - Rozvaha (pasiva) 2013 - 2014 a plánovaná rozvaha (pasiva) 2015 54
Tabulka 29 - Přehled o peněžních tocích 2013 - 2015 55

Grafy

Graf 1 - Vývoj jednotlivých skupin aktiv 23
Graf 2 - Vývoj jednotlivých položek oběžných aktiv 26
Graf 3 - Vývoj jednotlivých skupin pasiv 28
Graf 4 - Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období 29
Graf 5 - Vývoj jednotlivých položek cizích zdrojů 31
Graf 6 - Vývoj celkových výnosů a nákladů 32
Graf 7 - Vývoj tržeb v tuzemsku a v zahraničí 34
Graf 8 - Vývoj hodnot Rvk - mezipodnikové srovnání 38
Graf 9 - Vývoj hodnot běžné likvidity - mezipodnikové srovnání 39
Graf 10 - Hodnoty obchodního deficitu - mezipodnikové srovnání 41
Graf 11 - Hodnoty Rúvk a průměrné úrokové míry z cizích zdrojů 42
Graf 12 - Hodnoty věřitelského rizika - mezipodnikové srovnání 43

Seznam zkratek

DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNHM	dlouhodobý nehmotný majetek
Dpov	doba obratu pohledávek z obchodních vztahů
Dzov	doba obratu závazků z obchodních vztahů
KFM	krátkodobý finanční majetek
OP	opravné položky
Rakt	rentabilita aktiv
Rúvk	rentabilita úhrnného vloženého kapitálu
Rvk	rentabilita vlastního kapitálu
Tržby VV	tržby za prodej vlastních výrobků
VH	výsledek hospodaření
Z	Zeta skóre
ZC	zůstatková cena

Přílohy

Příloha 1 - Rozvaha - aktiva

POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM	282 242	302 117	278 676	279 092	256 792
B.	**Dlouhodobý majetek**	81 964	78 930	74 492	82 053	75 243
I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	140	368	199	99	0
3.	Software	140	368	199	99	0
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
II.	Dlouhodobý hmotný majetek	81 824	78 562	74 293	81 954	75 243
1.	Pozemky	918	918	918	918	918
2.	Stavby	57 764	54 724	51 247	53 287	49 257
3.	Samostatné hmotné věci a soubory hmotných movitých věcí	22 509	17 970	22 128	27 749	24 647
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	633	0	0	0	347
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	4 950	0	0	74
C.	**Oběžná aktiva**	198 552	220 770	203 153	195 939	180 669
I.	Zásoby	83 605	103 187	87 740	73 067	86 767
1.	Materiál	14 789	14 294	13 897	16 333	18 697
2.	Nedokončená výroba a polotovary	1 270	1 316	867	1 109	2 037
3.	Výrobky	63 874	79 503	69 781	52 900	56 276
5.	Zboží	3 672	8 074	3 195	2 725	9 757
II.	Dlouhodobé pohledávky	186	0	0	0	493
8.	Odložená daňová pohledávka	186	0	0	0	493
III.	Krátkodobé pohledávky	87 596	110 603	107 421	102 179	73 712
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	86 807	104 364	106 221	100 840	73 624
6.	Stát - daňové pohledávky	100	3 088	281	328	0
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	688	1 954	870	961	38
9.	Jiné pohledávky	1	1 197	49	50	50
IV.	Krátkodobý finanční majetek	27 165	6 980	7 992	20 693	19 697
1.	Peníze	108	30	182	39	96
2.	Účty v bankách	27 057	6 950	7 810	20 654	19 601
D. I.	**Časové rozlišení**	1 726	2 417	1 031	1 100	880
1.	Náklady příštích období	1 500	1 592	1 031	1 100	880
3.	Příjmy příštích období	226	825	0	0	0

Zdroj: MS ČR, 2016b, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Příloha 2 - Rozvaha - pasiva

POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM	282 242	302 117	278 676	279 092	256 792
A.	**Vlastní kapitál**	99 583	108 649	116 239	122 178	130 449
I.	Základní kapitál	31 225	31 225	31 225	31 225	31 225
1.	Základní kapitál	31 225	31 225	31 225	31 225	31 225
III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 227	3 666	3 666	3 666	3 666
1.	Zákonný rezervní fond	3 227	3 666	3 666	3 666	3 666
IV.	Výsledek hospodaření minulých let	56 346	64 691	73 758	81 348	87 287
1.	Nerozdělený zisk minulých let	56 346	64 691	73 758	81 348	87 287
V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
B.	**Cizí zdroje**	178 952	191 330	161 732	155 890	124 965
I.	Rezervy	4 701	874	882	0	0
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	4 000	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	701	874	882	0	0
II.	Dlouhodobé závazky	143	180	40	367	0
9.	Jiné závazky	143	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	0	180	40	367	0
III.	Krátkodobé závazky	66 790	77 833	43 435	48 202	37 643
1.	Závazky z obchodních vztahů	53 755	39 039	34 078	34 488	21 741
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	25 800	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	1 603	1 761	1 320	1 642	1 947
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	881	938	711	883	1 051
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 503	1 325	1 005	2 082	2 936
10.	Dohadné účty pasivní	9 015	8 788	6 320	9 107	9 968
11.	Jiné závazky	33	182	1	0	0
IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	107 318	112 443	117 375	107 321	87 322
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	107 318	112 443	117 375	107 321	87 322
C. I.	**Časové rozlišení**	3 707	2 138	705	1 024	1 378
1.	Výdaje příštích období	3 707	2 138	705	1 024	1 378

Zdroj: MS ČR, 2016b, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.

Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	60 329	47 897	43 158	38 908	46 885
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	34 305	29 578	26 939	22 983	33 707
+	Obchodní marže	26 024	18 319	16 219	15 925	13 178
II.	Výkony	209 823	257 293	214 117	207 992	271 899
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	205 811	244 070	224 287	223 433	265 720
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	4 012	13 223	-10 170	-15 441	6 179
B.	Výkonová spotřeba	177 598	218 529	174 060	166 586	217 255
1.	Spotřeba materiálu a energie	138 039	169 756	131 245	129 220	177 431
2.	Služby	39 559	48 773	42 815	37 366	39 824
+	Přidaná hodnota	58 249	57 083	56 276	57 331	67 822
C.	Osobní náklady	32 646	36 238	34 714	31 977	37 979
1.	Mzdové náklady	23 656	25 841	24 769	22 767	27 169
2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	0	400	400	400	400
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 232	9 030	8 619	7 986	9 417
4.	Sociální náklady	758	967	926	824	993
D.	Daně a poplatky	187	187	391	519	412
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10 194	11 087	11 750	11 712	13 812
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	939	11 137	1 005	3 810	5 134
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	190	44	103	32	0
2.	Tržby z prodeje materiálu	749	11 093	902	3 778	5 134
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	512	11 442	960	4 260	5 609
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	88	0
2.	Prodaný materiál	512	11 442	960	4 172	5 609
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	2 479	-6 552	155	39	1 862
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 900	2 430	2 640	441	556
H.	Ostatní provozní náklady	2 460	1 644	1 377	1 422	1 274
*	Provozní výsledek hospodaření	12 610	16 604	10 574	11 653	12 564
X.	Výnosové úroky	69	82	41	64	42
N.	Nákladové úroky	4 002	3 488	3 388	2 421	1 818
XI.	Ostatní finanční výnosy	4 667	5 381	3 344	5 614	1 015
O.	Ostatní finanční náklady	2 049	7 274	892	6 883	1 948
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 315	-5 299	-895	-3 626	-2 709
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 510	2 238	2 089	2 088	1 584
1.	- splatná	2 479	1 872	2 230	1 760	2 444
2.	- odložená	31	366	-141	328	-860

POLOŽKA (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013	2014
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
***	Výsledek hospodaření za účetní období	8 785	9 067	7 590	5 939	8 271
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	11 295	11 305	9 679	8 027	9 855

Zdroj: MS ČR, 2016b, Efko - účetní výkazy a přílohy 2010 – 2014, vlastní zpracování.