

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

**Finanční analýza firmy NoVy Vacov,
s. r. o.**

Autor bakalářské práce:

Zuzana Mistrová

Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Jaroslava Holečková, Ph.D.

Rok obhajoby:

2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza firmy NoVy Vacov, s.r.o.“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V dne

.....

Zuzana Mistrová

Poděkování

Chtěla bych poděkovat vedoucí mé práce paní doc. Ing. Jaroslavě Holečkové, Ph.D. za cenné rady, vstřícný přístup a čas, který mi věnovala v průběhu psaní této bakalářské práce.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy firmy NoVy Vacov, s.r.o. za časové období 2014-2016. Práce je rozdělena na dvě části. První metodická část obsahuje předmět a účel finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu a dále její nástroje a techniky. Druhá praktická část začíná charakteristikou podniku a jsou zde aplikovány poznatky z metodické části. V závěrečné části jsou shrnuty a zhodnoceny výsledky práce.

Klíčová slova:

finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to perform financial analysis of company NoVy Vacov, s. r. o. in the time period from 2014 to 2016. The thesis is divided into two parts. The first methodical part contains the object and purpose of the financial analysis, the source of information for financial analysis and methodical instruments of financial analysis. The second practical part starts with description of the company and the knowledge from the methodical part is applied there. In the final part of the thesis is the summary and conclusion of the work.

Key Words

financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratio indicators, bankruptcy and creditworthy models

Obsah

1	ÚVOD	7
2	METODICKÁ ČÁST	8
2.1	Předmět a účel finanční analýzy	8
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	9
2.2.1	Rozvaha	9
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.2.3	Příloha k účetní závěrce	10
2.3	Techniky a metody finanční analýzy	11
2.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	12
2.3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	13
2.3.3	Analýza poměrových ukazatelů	13
2.3.4	Predikce finanční tísně	19
3	PRAKTICKÁ ČÁST	22
3.1	Představení společnosti	22
3.2	Analýza absolutních ukazatelů	24
3.2.1	Horizontální analýza rozvahy	24
3.2.2	Vertikální analýza rozvahy	27
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
3.2.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	32
3.3.1	Čistý pracovní kapitál	32
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	33
3.4.1	Ukazatele rentability	33
3.4.2	Ukazatele likvidity	35
3.4.3	Ukazatele aktivity	37

3.4.4	Ukazatele zadluženosti	40
3.5	Predikce finanční tísně	42
3.5.1	Model IN05.....	42
3.5.2	Kralicekův Quicktest	43
4	ZÁVĚR.....	45
	Zdroje	47
	Seznam tabulek.....	48
	Seznam příloh.....	49

1 ÚVOD

Jako téma své bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu konkrétní firmy, protože právě finanční analýza mě ze všech studovaných kurzů zaujala nejvíce. Díky ní jsme schopni nahlédnout do firmy a posoudit, jak se jí daří z pohledu externího uživatele.

Předmětem mé finanční analýzy je pekárna NoVy Vacov, s.r.o. Tento podnik jsem si vybrala, protože se nachází v blízkosti mého bydliště, jejich produkty spotřebovávám každý den a jsem s nimi spokojená. Proto mě také zajímalo, jaká je finanční situace této pekárny a jak je na tom v porovnání s konkurenčními firmami.

Práce je rozdělena do dvou základních částí. První z nich je část metodická, kde bude popsán předmět a účel finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu a dále její nástroje a techniky.

Ve druhé části – praktické, budou prakticky využity metodické nástroje a techniky z první části. Praktická část obsahuje stručnou charakteristiku firmy od vzniku až po současnost a po ní následuje finanční analýza dané pekárny. Součástí analýzy bude horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále analýza poměrových a rozdílových ukazatelů, a nakonec bankrotní a bonitní modely. Součástí praktické části je také porovnání analyzované firmy s vybraným konkurentem.

Jako zkoumané období bude bráno období 2014–2016. Potřebné údaje byly získány z veřejně dostupných výročních zpráv z obchodního rejstříku.

V závěru práce budou zhodnoceny jednotlivé výsledky a popsány důležité poznatky a východiska práce.

Cílem bakalářské práce je vytvořit finanční analýzu a zhodnotit celkovou finanční situaci firmy NoVy Vacov, s.r.o.

2 METODICKÁ ČÁST

2.1 Předmět a účel finanční analýzy

„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.“¹

Finanční analýza je v současné době velmi důležitým nástrojem finančního řízení, bez kterého se neobejde žádný úspěšný podnik.

Cílem finanční analýzy je komplexní vyhodnocení finanční situace a zjištění diagnózy finančního „zdraví“ podniku. Finančně zdravým podnikem se rozumí takový podnik, který dokáže naplňovat smysl své existence v danou chvíli i do budoucnosti, a zároveň jehož finance jsou odolné vůči externím i interním provozním rizikům.

Finanční analýza se pohybuje ve dvou časových rovinách. První rovina je, kdy hodnotíme minulý vývoj firmy až do současnosti. Ve druhé rovině považujeme finanční analýzu jako základ pro finanční plán podniku.

Finanční analýzu můžeme rozdělit do dvou oblastí podle toho, kdo ji provádí:

- Externí finanční analýza vychází z veřejně dostupných účetních výkazů, které využívají externí uživatelé pro posouzení finanční důvěryhodnosti podniku.
- Interní finanční analýza vychází z interních informací jako jsou např. údaje manažerského a vnitropodnikového účetnictví nebo různé podnikové kalkulace a plány. Tyto informace hodnotí podnikové útvary společně s přizvanými osobami jako jsou např. auditoři nebo ratingové agentury.

Stejně můžeme rozdělit i uživatele finanční analýzy na externí a interní. Externími uživateli jsou stát a jeho orgány, banky, investoři a konkurenti. Zatímco interní uživatelé jsou především manažeři, vlastníci a akcionáři.

¹ MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 185 ISBN 978-80-86929-49-1.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby byla finanční analýza úspěšná, musí vycházet z kvalitních a komplexních vstupních informací. Jelikož je jich velké množství, dělí se dále do tří skupin:

- finanční – obsahují účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy a také vnější finanční informace
- kvalifikované nefinanční – ekonomické a podnikové statistiky, plány a kalkulace
- nekvalifikované – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, nezávislá hodnocení apod.

Hlavními zdroji pro tvorbu finanční analýzy jsou účetní výkazy, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, jejíž součástí je přehled o peněžních tocích.

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty mají pevně danou strukturu Ministerstvem financí a jsou povinnou součástí účetní závěrky společně s přílohou, která obsahuje doplňující informace. Přehled o peněžních tocích standardizovanou strukturu nemá, což však nesnižuje jeho informační hodnotu oproti předchozím dvěma výkazům. Společně s přehledem o změnách vlastního kapitálu může být součástí přílohy.

2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním z hlavních účetních výkazů, který zachycuje stav majetku v podniku (aktiva) a zdroje jeho krytí (pasiva) vždy k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období (tzv. rozvahový den), v peněžním vyjádření.

Aktiva členíme na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý majetek (oběžná aktiva), což je členění podle tzv. reprodukčního procesu. Stálá aktiva si zachovávají svoji původní hodnotu v rozvaze po dobu několika reprodukčních cyklů, spotřebovávají se postupně ve formě odpisů a tuto hodnotu přenášejí postupně do nákladů. Oproti tomu oběžná aktiva mění svoji hodnotu i několikrát během jednoho cyklu. Dále můžeme aktiva členit na dlouhodobá a krátkodobá aktiva.

Dlouhodobá aktiva jsou využívána po dobu delší než jeden rok, a naopak krátkodobá do jednoho roku.

Pasiva rozlišujeme na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál obsahuje zdroje, které do podniku vložili vlastníci nebo zdroje vytvořené hlavní činností podniku. Cizí zdroje jsou dluhy, které bude muset podnik v určitou dobu splatit. Patří sem rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a časové rozlišení. Stejně jako aktiva můžeme i pasiva dělit na krátkodobá a dlouhodobá. Krátkodobá pasiva jsou závazky se splatností do jednoho roku, dlouhodobá nad jeden rok.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka podává informace o úspěšnosti práce podniku prostřednictvím výsledku hospodaření, který vypočítáme jako rozdíl mezi výnosy a náklady, a tím zjistíme, zda je podnik v zisku nebo ve ztrátě. Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě tzv. aktuálního principu, což znamená, že jsou transakce zachyceny a vykázány v období, se kterým věcně a časově souvisí, bez ohledu na to, kdy došlo k reálnému pohybu peněžních prostředků. Výkaz zisku a ztráty rozdělujeme na tři části – provozní, finanční a mimořádnou. Provozní výsledek hospodaření považujeme za nejdůležitější, protože odráží schopnost podniku vytvářet zisk ze své hlavní činnosti. Oddělujeme od něho mimořádný výsledek hospodaření, abychom předešli zkreslení výsledku z hlavní provozní činnosti.

2.2.3 Příloha k účetní závěrce

Jak již vypovídá z názvu, příloha k účetní závěrce doplňuje a objasňuje skutečnosti, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Obsahuje obecné údaje o podniku, informace o účetních metodách, odpisové plány, doplňující údaje o dlouhodobém majetku, výdaje na vědu a výzkum a mnoho dalšího. Součástí přílohy je také přehled o peněžních tocích (cash flow).

2.3 Techniky a metody finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno výše, základem pro úspěšnou finanční analýzu jsou kvalitní zdroje, je však také důležité umět s kvalitními zdroji pracovat a dokázat z nich vybrat to nejpodstatnější pomocí vhodné metody. Při volbě metody by měl být brán ohled na následující tři pravidla:

1. uvědomit si účel výsledné finanční analýzy a respektovat předem zadaný cíl,
2. brát v úvahu, že finanční analýza vyžaduje čas a kvalifikovanou práci, což může být nákladné,
3. co nej kvalitněji využít všechna dostupná data.

„Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“²

Značnou komplikací při provádění finanční analýzy je fakt, že systém finanční analýzy není nijak upraven zákonem ani jinými právními předpisy, existují pouze doporučené postupy, kterými se analytik může řídit.

Podle ekonomie se finanční analýza dělí na dva přístupy. Prvním je fundamentální analýza, která je založena na znalostech ekonomických a mimoekonomických procesech podniku bez využití algoritmizovaných postupů. Naopak technická analýza využívá především algoritmizované a matematicko-statistické postupy. Oba přístupy jsou si poměrně blízké a je žádoucí, aby analytik vzájemně zkombinoval oba typy.

Techniky finanční analýzy se dělí na dvě skupiny podle zpracovávaných údajů. První metoda se nazývá absolutní a vychází přímo z položek účetních výkazů a využívá k tomu absolutní ukazatele. Druhá metoda – relativní spočívá na vzájemném poměru dvou údajů z účetních výkazů.

² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, s. 40, ISBN 978-80-247-5534-2.

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou stavové a tokové ukazatele, které přímo tvoří obsah účetních výkazů. Jsou velmi citlivé na velikost podniku, proto je můžeme dobře využít při srovnávání v rámci podniku uvnitř, avšak použít je při porovnání dvou podniků už je podstatně obtížnější a komplikované. Stavové ukazatele určují hodnotu položek rozvahy k určitému časovému okamžiku. Tokové ukazatele vyjadřují hodnotu změny extenzivních ukazatelů za určité období. Analýza absolutních ukazatelů by měla být výchozím bodem pro finanční analýzu, díky ní můžeme snadněji nahlédnout do účetních výkazů. Dělíme ji na horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza

Horizontální analýza se využívá k zjištění změn absolutních ukazatelů v čase. Pro výpočet horizontální analýzy jsou potřeba údaje za delší časovou řadu (minimálně dvě po sobě jdoucí období). Provádí se horizontálně neboli po řádcích a výpočtem můžeme dojít k absolutní nebo procentní změně.

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

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

Vertikální analýza

Vertikální analýzou se zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů ve vztahu k celkové sumě těchto položek. „Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také ulehčuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání.“³

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

³ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, s. 43, ISBN 978-80-247-5534-2.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele řadíme stejně jako horizontální a vertikální analýzu mezi absolutní ukazatele. Vypočítají se jako rozdíl dvou absolutních veličin, nejčastěji rozdíl položky aktiv s položkou pasiv. Bývají označovány jako finanční fondy, z nichž nejpoužívanějším je čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) vytváří jakýsi „polštář“, který by podnik využil v případě mimořádné události, na kterou by potřeboval vyšší množství finančních prostředků. Vypočítá se jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých dluhů, tedy krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů včetně finančních výpomocí. Vyjadřuje tedy část oběžných aktiv, která je pokryta dlouhodobými zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)}$$

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele tvoří jádro celé finanční analýzy. Jak už vyplývá z názvu je to poměr dvou položek, vypočítají se tedy vydělením jedné položky druhou položkou, většinou ze základních účetních výkazů. Zpravidla je dělíme na ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele zadluženosti.

Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku zhodnotit investovaný kapitál ve formě zisku.

Obecně lze vyjádřit rentabilitu jako:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

V čitateli se vždy nachází jediná veličina a to zisk (zisk před zdaněním, po zdanění, apod.). Do jmenovatele zlomku se dosadí různé veličiny, podle kterých dále dělíme ukazatele rentability.

Rentabilita celkového kapitálu (RCK) „se považuje za základní měřítko rentability, resp. výnosnosti neboli finanční výkonnosti, poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.“⁴

$$RCK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$$

Rentabilitu celkového kapitálu lze rozložit na dva dílčí ukazatele:

- rentabilitu tržeb, která vyjadřuje provozní ziskové rozpětí,
- obrat celkových aktiv neboli rychlost obratu aktiv.

$$RCK = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Rozklad RCK se nazývá DuPont rovnice a vyplývá z ní, že podnik docílí celkové rentability různým složením obratovosti kapitálu a ziskovosti tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu (RVK) je velmi důležitým ukazatelem pro vlastníky a akcionáře, protože vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu. RVK by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti.

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, s. 65, ISBN 978-80-7357-392-8.

Ukazatele likvidity (provozní riziko platební neschopnosti)

Likvidita je jedním z nejdůležitějších předpokladů pro dlouhodobou existenci podniku. „*Vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné využít k úhradě závazků.*“⁵ Bez likvidity není podnik schopen uhradit své závazky, což může vést až k bankrotu.

Ukazatele likvidity se vypočítají jako podíl toho, čím je možné platit (krátkodobá oběžná aktiva) a tím, co se musí zaplatit (krátkodobá pasiva). Dělíme je zpravidla na tři základní ukazatele:

1. **peněžní (okamžitá) likvidita** je v literatuře označována jako likvidita 1. stupně a vyjadřuje, jestli je podnik schopný zaplatit momentálně splatné závazky. Poměruje krátkodobý finanční majetek a krátkodobé závazky. Krátkodobým finančním majetkem rozumíme peníze na běžných účtech či v pokladně, krátkodobé cenné papíry a šeky, tedy nejlikvidnější aktiva. Doporučená hodnota pro peněžní likviditu se nachází v rozmezí 0,9-1,1. Pro Českou republiku je spodní hranice posunuta na 0,6.

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2. **Pohotová likvidita**, označována jako likvidita 2. stupně, by se měla pohybovat v rozmezí 1-1,5, kdy výsledek 1 je neoptimálnější, neboť v tu chvíli je podnik schopen zaplatit své závazky, aniž by musel prodat zásoby na skladě. Při výpočtu jsou zásoby vyloučeny z čitatele, protože se jedná o nejméně likvidní aktivum.

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

⁵ MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 278 ISBN 978-80-86929-49-1.

3. **Běžná likvidita** nebo též likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Přiměřená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu $<1,5;2,5>$ ⁶. Obecně platí, že čím vyšší hodnota výsledku běžné likvidity, tím má podnik větší pravděpodobnost k zachování platební schopnosti. Tento ukazatel má však omezenou vypovídací schopnost, protože nebere v úvahu strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidnosti, ani strukturu krátkodobých závazků z hlediska okamžiku splatnosti.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí jak efektivně a účinně podnik využívá svůj majetek. Zda má nějaké nevyužité kapacity nebo naopak mu nějaká produktivní aktiva pro budoucí růstové příležitosti chybí.

Z technického hlediska se ukazatele aktivity dělí na dva typy. První je obrat (rychlost obratu), který vyjadřuje kolikrát se určitá položka obrátí neboli počet obrátek. Druhým typem je doba obratu určující délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu vyjádřené ve dnech.

Obrat celkových aktiv komplexně vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá celková aktiva. Říká, kolikrát se aktiva obrátí do tržeb během jednoho roku. Vypočítá se jako podíl tržeb nebo výnosů a celkových aktiv.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby (příp. výnosy)}}{\text{celková aktiva}}$$

⁶ Veškeré doporučené hodnoty: RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, s. 55-56, ISBN 978-80-247-5534-2.

Obrat zásob lze definovat jako „Počet obrátek, jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.“⁷

Závisí na době mezi naskladněním zásob a jejich prodejem, čím je kratší, tím je hodnota obratu zásob větší. Vyjadřuje se poměrem tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu zásob udává, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Podnik je na tom lépe, když je doba obratu zásob co nejkratší.

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

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou splaceny pohledávky. Dává podniku představu o platební disciplíně odběratelů.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu závazků představuje rychlost, za jakou je podnik schopen uhradit závazky, které mu vznikly. Podnik je tak schopen zjistit svou platební disciplínu a porovnat ji s odběratelovou. Měla by být delší než doba obratu pohledávek, díky tomu může podnik splatit své závazky z peněz od odběratelů.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365}$$

⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, s. 84, ISBN 978-80-7357-392-8.

Obchodní deficit říká, jestli jsou dříve přijaty pohledávky nebo zaplacený závazky. Pro podnik je příznivější, pokud výsledek vyjde co nejnižší nebo dokonce záporný. Čím je nižší, tím méně dní je potřeba profinancovat.

$$\text{obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z obch. styku}}{\text{tržby}/365} - \frac{\text{závazky z obch. styku}}{\text{tržby}/365}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti se používají ke zhodnocení finanční stability podniku. Vyjadřují, jestli je podnik schopen splatit závazky sám nebo musí využít k financování cizí zdroje. Ne vždy je zadluženost považována za negativní jev, jsou případy kdy díky růstu zadluženosti dojde k růstu celkové rentability.

Ukazatel věřitelského rizika (debt ratio) vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Pro tento ukazatel obecně platí, že čím je jeho hodnota vyšší, tím vyšší je riziko věřitelů. Ovšem musí být posuzován v souvislosti s celkovou výnosností podniku a se strukturou cizího kapitálu.

$$\text{debt ratio} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatel vlastnického rizika (equity ratio) říká, kolikrát jsou aktiva podniku financována penězi od akcionářů. Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika, jejich součet se rovná 1.

$$\text{equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Úrokové krytí (zisková úhrada úroků) udává kolikrát je zisk před úroky a zdaněním vyšší než nákladové úroky. Vyjadřuje, zda je podnik schopen vytvářet zdroje pro zaplacení úroků. Má dobrou vypovídací hodnotu jak pro věřitele, tak i pro akcionáře. Věřitelům poskytne informaci o schopnosti podniku splácet dluhy z přijatých úvěrů.

Akcionáři se dozví, jak podnik splácí úroky. Čím je hodnota úrokového krytí vyšší, tím je podnik schopnější splácet své dluhy.

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

2.3.4 Predikce finanční tísně

Pomocí predikce finanční tísně se zjišťuje, zda podnik směřuje do bankrotu nebo bude i nadále prosperující. V případě že podnik směřuje do bankrotu, hovoří se o pojmu „podnik ve finanční tísní“. Finanční tíseň je opakem stavu, kdy je podnik finančně zdravý a lze ji definovat jako *„finanční stav podniku, kdy podnik vykazuje vážné platební potíže, jež nemohou být vyřešeny jinak než radikální změnou jeho provozní nebo finanční činnosti.“*⁸

Predikci finanční tísně měří tzv. predikční modely, které se rozlišují na dvě skupiny – bankrotní a bonitní modely. Jak již vyplývá z názvu, bankrotní modely se zabývají otázkou, zda je podnik ohrožen bankrotem nebo není. Díky nim by měl být analytik schopen včas varovat subjekty podniku, že mu hrozí úpadek. Bonitní modely se snaží zjistit bonitu podniku, neboli zda bude podnik schopen uspokojovat nároky věřitelů v budoucnosti. Jejich úkolem je diagnostikovat finanční situaci podniku, tedy jestli je zdravý či nikoliv. Pro tuto bakalářskou práci byly vybrány bankrotní model IN05 a bonitní model Kralicekův Quicktest.

Bankrotní model IN05

Tento index byl sestaven manžely Neumaierovými jako aktualizace indexu IN01. *„Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.“*⁹

⁸ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008, s. 190, ISBN 978-80-7357-392-8.

⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení, s. 79, ISBN 978-80-247-5534-2.

Výsledkem tohoto modelu je jedno jediné číslo, podle kterého se vyhodnotí stav podniku.

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Legenda:

A = aktiva

CZ = cizí zdroje

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

Ú = nákladové úroky

VÝN = celkové výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Výsledné hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce:

Tabulka 1 - IN05

Hodnota indexu	Stav podniku
> 1,6	pásma prosperity
0,9-1,6	pásma šedé zóny
< 0,9	pásma bankrotu

Zdroj: Neumaierová, 2005, vlastní zpracování

Bonitní model Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest patří k nejznámějším bonitním modelům. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, na základě kterých se potom hodnotí finanční situace podniku. Každá rovnice obsahuje jeden poměrový ukazatel. R1 je ukazatel zadluženosti, R2 představuje ukazatele cash solventnosti, R3 je ukazatel rentability a poslední ukazatel R4 vyjadřuje cash provozní výkonnost, což je ukazatel krátkodobé platební schopnosti.

Tabulka 2 - Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$	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	$\frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{nezdaněný cash flow}^{10}}$	3 a méně 3-5 5-12 12-30 30 a více	4 3 2 1 0
R3	$\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$	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	$\frac{\text{nezdaněný cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$	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: GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku

$$\text{hodnocení finanční situace podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}$$

Výsledné hodnoty rovnic jsou obodovány a poté se z bodů udělá průměr. Pokud je hodnota průměru větší než 3, pak se jedná o podnik ve velmi dobré finanční situaci. Vyjde-li hodnota 1 a méně, jedná se o špatný podnik. Pokud vyjde hodnota v intervalu (1;3), nachází se podnik v šedé zóně.

¹⁰ Nezdaněný cash flow = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy

3 PRAKTICKÁ ČÁST

V praktické části budou použity metodické postupy, které byly charakterizovány v první části. Nejprve bude představen analyzovaný podnik NoVy Vacov, s.r.o. (dále jen NoVy Vacov) a poté bude provedena finanční analýza na základě získaných finančních výkazů. Finanční výkazy jsou veřejně dostupné ve Veřejném rejstříku a Sbírce listin na webové stránce www.or.justice.cz. Další informace budou čerpány z oficiálních stránek pekárny www.pekarnavacov.cz. Dále bude provedeno srovnání s konkurenční firmou Pekárna Racek, s.r.o. (dále jen Pekárna Racek) z Přerova, která je svojí velikostí a počtem zaměstnanců podobná analyzované společnosti.

3.1 Představení společnosti

„Pekárna Vacov je tradiční pošumavská pekárna se zaměřením na poctivě připravované české pečivo s dlouholetou tradicí.“¹¹

Obrázek 1 - Logo společnosti



Zdroj: <http://www.pekarnavacov.cz>

Tabulka 3 - O společnosti

Název společnosti:	NoVy Vacov, s. r. o.
IČO:	472 37 210
Sídlo společnosti:	Vacov 28, 384 86 Vacov
Datum vzniku:	29. října 1992
Právní forma:	Společnost s ručením omezením
Předmět podnikání:	Pekařství

¹¹ <http://www.pekarnavacov.cz/xxl-1-69-historie-a-soucasnost-pekarny-vacov>

Základní kapitál:	100 000 Kč
Společníci:	Ing. ZDENĚK NOVÁK Vlkonice 19, 384 86 Vacov Ing. PETR VYLEŤAL Vrbice 66, 384 73 Stachy

Zdroj: vlastní zpracování

Vznik, historie a současnost

Psal se rok 1958, kdy byla zahájena stavba pekárny a o dva roky později již byla pekárna uvedena do provozu. Díky kvalitním výrobkům si brzy získala dobré jméno a zásobovala svými výrobky celý tehdejší okres. Pekárna se soustřeďovala nejen na výrobu běžného, ale také jemného pečiva. Po modernizaci v letech 1974–1980, kdy původní parní pec byla nahrazena průběžnými pásovými pecemi, dostala základ současného charakteru a stala se jednou z nejmodernějších pekáren na jihu Čech.

V roce 1993 byla pekárna privatizována, ale nic se nezměnilo. Pekárna navázala na dobrou pověst z předchozího období a zaměřila se na další zkvalitňování a rozšiřování služeb v oblasti dodávek pekařských výrobků. V současné době je NoVy Vacov největší pekárnou v oblasti centrální Šumavy a své výrobky dodává denně zhruba 500 odběratelům do jižních i západních Čech. V roce 2015 získala cenu Spokojený zákazník Jihočeského kraje. Filozofií této pekárny je především vysoká kvalita výrobků, proto mezi její hlavní obchodní partnery patří spotřební družstva a prodejci živnostenského charakteru nikoli velké obchodní řetězce, které preferují především nízkou cenu. Pekárna se zabývá výrobou uceleného sortimentu chleba, běžného a jemného pečiva. Mezi nejoblíbenější výrobky patří chléb z klasicky vedeného žitného kvasu „Šumava“ a „Žitovec“, dále chléb „Žitňák“ a chléb „Bobík“ a specifický „vacovský rohlík“. Chléb Žitňák byl oceněn certifikátem "KLASA" za splnění kvalitativních kritérií. Distribuci a výrobu v současné době zajišťuje zhruba 100 zaměstnanců. Pekárna má tři podnikové prodejny, z nichž jedna se nachází přímo v areálu pekárny ve Vacově a další dvě jsou v Písku.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

V následující části bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výsledovky podle výše zmíněných metodických postupů. Některé položky rozvahy daná společnost vůbec nemá, proto pro přehlednost nebudou zobrazovány v tabulkách.

3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4 - Horizontální analýza aktiv

v tis. Kč	2015/2014		2016/2015	
Položka	abs.	rel.	abs.	rel.
AKTIVA	3070	3,85 %	2787	3,36 %
Dlouhodobý majetek	-931	-1,37 %	-6707	-10,02 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00 %	328	-
Dlouhodobý hmotný majetek	-931	-1,39 %	-7035	-10,66 %
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00 %	0	0,00 %
Oběžná aktiva	4043	34,54 %	9548	60,63 %
Zásoby	-328	-9,36 %	-61	-1,92 %
Krátkodobé pohledávky	26	0,35 %	-63	-0,84 %
Krátkodobý finanční majetek	4345	583,22 %	9672	190,02 %
Časové rozlišení	-42	-22,58 %	-54	-37,50 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

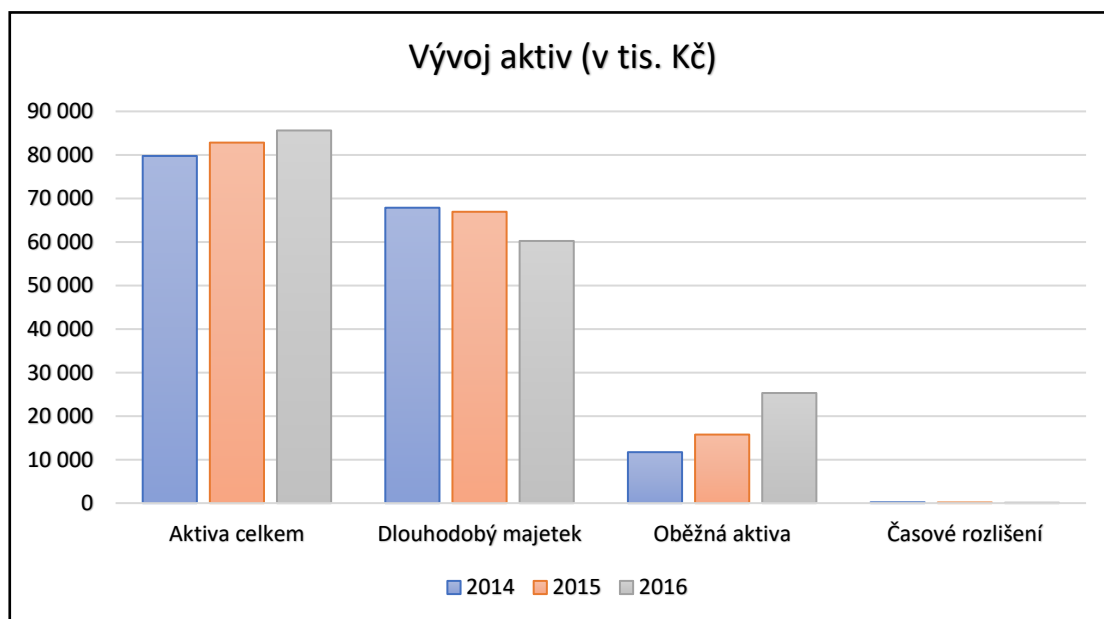
Z výše uvedené tabulky lze vypožorovat, že za sledované období postupně docházelo k růstu bilanční sumy. Každý rok vzrostla aktiva přibližně o 3 000 tis. Kč.

Dlouhodobý majetek měl za sledované období trvale klesající trend. Na tento pokles měla největší vliv položka dlouhodobého hmotného majetku, přesněji samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které z původních 28 082 tis. Kč klesly na 22 803 tis. Kč. Jiné položky dlouhodobého majetku než dlouhodobý hmotný majetek firma nevykazovala až do roku 2016, kdy byl nakoupen software.

Oběžná aktiva po celé sledované období výrazně rostla, což zřejmě způsobilo nárůst bilanční sumy, když dlouhodobý majetek klesal. Výrazný vzrůst oběžných aktiv evidentně způsobil velký nárůst krátkodobého finančního majetku, který mezi lety 2014-2016 vzrostl o 14 017 tis. Kč. Nárůst byl způsoben přísunem peněz na účty v bankách, které v roce 2016 zaznamenaly zvýšení o 190,02 %. Zásoby i krátkodobé pohledávky si po celou dobu držely stabilní hodnoty a nenastala u nich žádná výrazná změna.

Časové rozlišení na konci sledovaného období kleslo skoro o 40 %, což se může na první pohled zdát jako velká změna. Tento pokles má však zkreslující charakter, protože časové rozlišení má zanedbatelnou roli, proto jeho pokles nemá na celkovou částku aktiv žádný výrazný vliv.

Graf 1 - Vývoj aktiv



Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv

v tis. Kč	2015/2014		2016/2015	
	abs.	rel.	abs.	rel.
PASIVA	3070	3,85 %	2787	3,36 %
Vlastní kapitál	3120	4,42 %	3202	4,35 %
Základní kapitál	0	0,00 %	0	0,00 %
Fondy ze zisku	-3	-16,67 %	8	53,33 %
Výsledek hospodaření minulých let	3133	4,77 %	3560	5,17 %
Výsledek hospodaření běžného období	-10	-0,21 %	-366	-7,72 %
Cizí zdroje	-50	-0,54 %	-415	-4,53 %
Dlouhodobé závazky	642	52,45 %	541	28,99 %
Krátkodobé závazky	-692	-8,66 %	-956	-13,10 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Jak již bylo zmíněno v horizontální analýze aktiv, bilanční suma vykazovala rostoucí charakter. Proto je logické, že pasiva budou také růst, protože podle bilanční rovnice platí rovnost aktiv a pasiv, proto se pasiva musí vyvíjet stejným tempem jako aktiva. Což je patrné také z přiložené tabulky.

Na růstu pasiv měl zřejmě největší podíl nárůst vlastního kapitálu, který se za sledované období zvýšil o 6 322 tis. Kč. Z položek vlastního kapitálu došlo k největší změně u výsledku hospodaření minulých let, který vzrostl o 10,19 %. Základní kapitál zůstal celé sledované období nezměněn na původních 100 000 Kč. Podle tabulky nastala velká změna u fondů ze zisku. Fondy však dosahují jen zanedbatelných hodnot, takže jejich nárůst není pro hodnotu pasiv důležitý.

Cizí zdroje měli za celé zkoumané období klesající trend. Byli tvořeny pouze závazky, rezervy podnik netvořil. Pokles cizích zdrojů byl způsoben krátkodobými závazky, které mezi lety 2014-2016 klesly o 1 648 tis. Kč. Z krátkodobých závazků došlo k výrazné změně u závazků z obchodních vztahů, které se snížily o 26,24 % a dále došlo k poklesu závazků ke státu a dotací o 47,28 %. Dlouhodobé závazky byly tvořeny pouze odloženým daňovým závazkem, který vznikl z rozdílu účetní a daňové zůstatkové hodnoty dlouhodobého majetku. Odložený daňový závazek vzrostl za sledované období o 96,65 % (1 183 tis. Kč).

3.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv

Položka	2014	2015	2016
AKTIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	85,09 %	80,81 %	70,35 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,38 %
Dlouhodobý hmotný majetek	83,93 %	79,69 %	68,88 %
Dlouhodobý finanční majetek	1,16 %	1,12 %	1,09 %
Oběžná aktiva	14,68 %	19,01 %	29,55 %
Zásoby	4,39 %	3,83 %	3,64 %
Krátkodobé pohledávky	9,35 %	9,04 %	8,67 %
Krátkodobý finanční majetek	0,93 %	6,14 %	17,24 %
Časové rozlišení	0,23 %	0,17 %	0,11 %

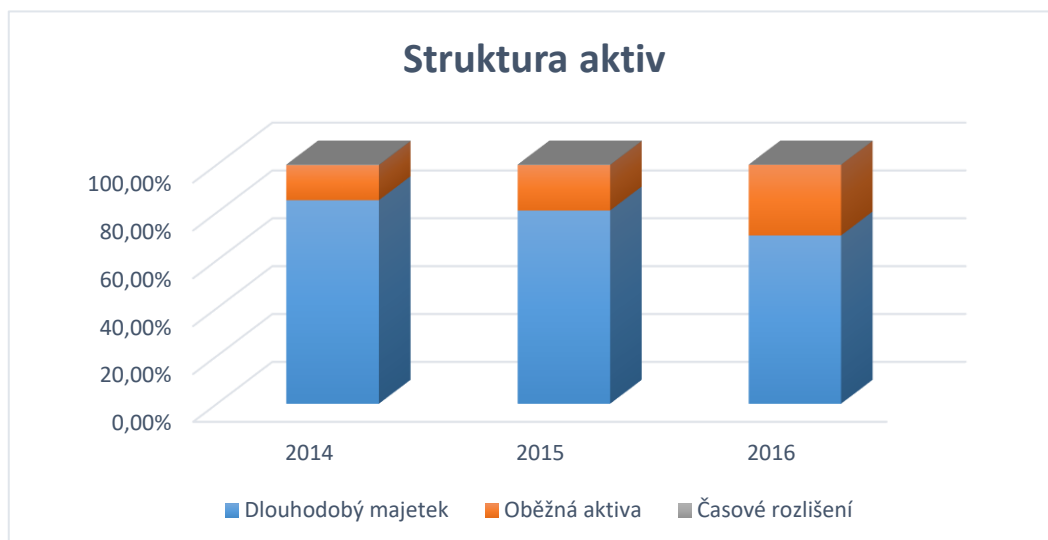
Zdroj: Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVý Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Z vertikální analýzy je patrné, že nejvýznamnější položkou aktiv je dlouhodobý majetek. Mezi 2014-2015 se pohyboval kolem 80 % z bilanční sumy, v roce 2016 však zaznamenal pokles na 70 %. Největší část tvořil dlouhodobý hmotný majetek, který měl klesající charakter. Dlouhodobý finanční majetek zaujímal pouze 1 %. V roce 2016 firma nakoupila software, takže do rozvahy přibyla položka dlouhodobý nehmotný majetek, který do té doby firma nevykazovala.

Oběžná aktiva zaujímají oproti dlouhodobému majetku podstatně menší část aktiv, zaznamenaly však nárůst skoro na 30 %. Do roku 2015 tvořily absolutní část oběžných aktiv hlavně krátkodobé pohledávky, zastoupené především pohledávkami z obchodních vztahů v hodnotě kolem 7 400 tis. Kč. V roce 2016 nastal výrazný nárůst krátkodobého finančního majetku, takže se dostal na pomyslné první místo. Z necelého jednoho procenta se vyšplhal až na 17 % oběžných aktiv.

Podíl časového rozlišení na aktivech mělo klesající trend, ale vzhledem k tomu, že dosahuje minimálních hodnot, hraje v aktivech pouze zanedbatelnou roli, jak již bylo zmíněno výše.

Graf 2 - Struktura aktiv



Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 7 - Vertikální analýza pasiv

Položka	2014	2015	2016
PASIVA	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	88,45 %	88,94 %	89,78 %
Základní kapitál	0,13 %	0,12 %	0,12 %
Fondy ze zisku	0,02 %	0,02 %	0,03 %
Výsledek hospodaření minulých let	82,34 %	83,07 %	84,53 %
Výsledek hospodaření běžného období	5,96 %	5,72 %	5,11 %
Cizí zdroje	11,55 %	11,06 %	10,22 %
Dlouhodobé závazky	1,53 %	2,25 %	2,81 %
Krátkodobé závazky	10,02 %	8,81 %	7,41 %

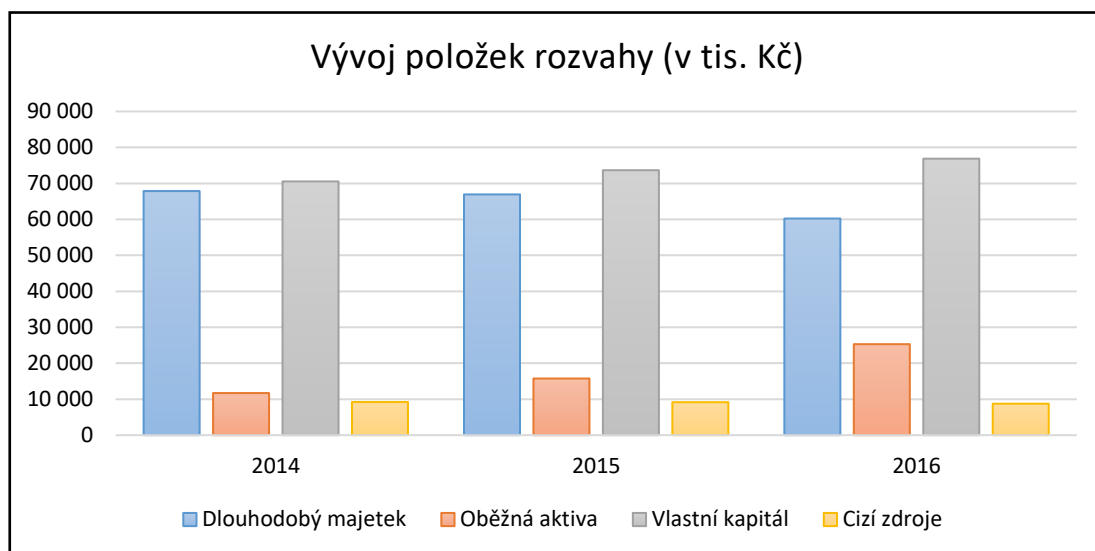
Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Z přiložené tabulky je na první pohled zřejmé, že nejhodnotnější zastoupení na celkových pasivech měl vlastní kapitál, který celé sledované období udržoval hodnotu kolem 90 %. Výsledek hospodaření minulých let byl jeho největší položkou, dosahující hodnot nad 80 % vlastního kapitálu.

Podíl cizích zdrojů na bilanční sumě měl klesající trend a pohyboval se kolem 11 %. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů byly krátkodobé závazky, které se z 10 %

propadly na 7 %. Obsahovaly převážně závazky z obchodních vztahů a závazky k zaměstnancům. Dlouhodobý závazek představoval odložený daňový závazek, který zaznamenal výrazný růst za zkoumané období. Firma pro svou činnost nevyužívá žádné bankovní úvěry, naopak pouze vlastní zdroje.

Graf 3 - Vývoj položek rozvahy



Zdroj: Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

v tis. Kč	2015/2014		2016/2015	
Položka	abs.	rel.	abs.	rel.
Tržby za prodej zboží	0	0,00 %	-7	-7,00 %
Náklady vynaložené za prod. zboží	-6	-6,45 %	-7	-8,05 %
Obchodní marže	6	85,71 %	0	0,00 %
Výkony	-783	-0,91 %	-726	-0,85 %
Výkonová spotřeba	-2034	-5,06 %	-2508	-6,57 %
Přidaná hodnota	1257	2,71 %	1782	3,75 %
Osobní náklady	786	2,36 %	1203	3,53 %
Daně a poplatky	5	2,44 %	18	8,57 %
Odpisy DNM a DHM	322	5,04 %	301	4,49 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	268	570,21 %	-120	-38,10 %

Zůstatková cena prod. DM a materiálu	301	1114,8 %	471	143,60 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-7	-100,00 %	0	-
Ostatní provozní výnosy	46	13,45 %	40	10,31 %
Ostatní provozní náklady	224	26,42 %	-30	-2,80 %
Provozní výsledek hospodaření	-74	-1,24 %	-262	-4,44 %
Nákladové úroky	-20	-95,24 %	-1	-100,00 %
Ostatní finanční náklady	-27	-23,48 %	2	2,27 %
Finanční výsledek hospodaření	47	-34,56 %	-1	1,12 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	-17	-1,57 %	103	9,64 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-10	-0,21 %	-366	-7,72 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-10	-0,21 %	-366	-7,72 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	-27	-0,46 %	-263	-4,53 %

Zdroj: Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVý Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Hlavním zdrojem výnosů firmy jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou u analyzované pekárny jedinou položkou výkonů. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že za sledované období došlo k poklesu výkonů o 1 509 tis. Kč, což znamená, že stejný pokles zaznamenaly i tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2016 klesly také tržby za prodej zboží, které do té doby dosahovaly konstantní hodnoty.

Za nejvýznamnější nákladovou položku lze považovat výkonovou spotřebu, která obsahuje náklady na spotřebu materiálu a energie a služby. Tato položka vykazuje klesající trend (pokles o 11 %) a v roce 2016 je již na podobné hodnotě jako osobní náklady. Osobní náklady zahrnují mzdové a sociální náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Osobní náklady za sledované období vzrostly o 1 989 tis. Kč, což je skoro 6 %.

Přidaná hodnota, která patří k nejpodstatnějším částem výsledovky, měla mezi lety 2014-2016 rostoucí tendenci, vzrostla celkově o 3 039 tis. Kč. Díky přidané hodnotě lze ohodnotit vztah tržeb a primárních nákladů. Přidanou hodnotu tvoří obchodní marže, výkony a výkonová spotřeba. Pokles výkonové spotřeby je zřejmě důvodem růstu přidané hodnoty.

Výsledek hospodaření za sledované období zaznamenal pokles. Mezi lety 2014-2016 se snížil o necelých 8 %. Pokles způsobily klesající tržby a rostoucí náklady.

3.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 9 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	0,12 %	0,12 %	0,11 %
Náklady vynaložené za prod. zboží	0,11 %	0,10 %	0,09 %
Obchodní marže	0,01 %	0,02 %	0,02 %
Výkony	99,88 %	99,88 %	99,89 %
Výkonová spotřeba	46,41 %	44,46 %	41,90 %
Přidaná hodnota	53,48 %	55,44 %	58,01 %
Osobní náklady	38,42 %	39,69 %	41,44 %
Daně a poplatky	0,24 %	0,24 %	0,27 %
Odpisy DNM a DHM	7,37 %	7,82 %	8,24 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,05 %	0,37 %	0,23 %
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,03 %	0,38 %	0,94 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,01 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	0,39 %	0,45 %	0,50 %
Ostatní provozní náklady	0,98 %	1,25 %	1,22 %
Provozní výsledek hospodaření	6,90 %	6,88 %	6,63 %
Nákladové úroky	0,02 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní finanční náklady	0,13 %	0,10 %	0,11 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,16 %	-0,10 %	-0,11 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,25 %	1,25 %	1,38 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5,49 %	5,53 %	5,14 %
Výsledek hospodaření za účetní období	5,49 %	5,53 %	5,14 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	6,74 %	6,77 %	6,52 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Pro výpočet vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem jako základnu použila součet tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží.

Z výše uvedené tabulky je patrné, že převažující část tržeb tvoří výkony. Jediná položka výkonů jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které představují hlavní činnost podniku a tvoří přes 99 % celkových tržeb. Tento absolutní podíl je logický vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik. Tržby za prodej zboží lze označit za vedlejší činnost, jejich podíl na celkových tržbách je minimální. Proto také

podíl obchodní marže byl zanedbatelný. Přidaná hodnota tvořila více jak polovinu tržeb a za sledované období rostla.

Výkonová spotřeba, kterou lze považovat za nevýznamnější nákladovou položku, se pohybovala mezi 41-46 %. Její podíl na tržbách za sledované období klesl. Osobní náklady tvořily kolem 40 % z celkových tržeb. V roce 2016 dosáhly 41 % podílu na tržbách jako výkonová spotřeba.

Výsledek hospodaření se po celé zkoumané období držel na hodnotě 5 % z celkových tržeb.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 10 - Čistý pracovní kapitál

v tis. Kč	2014	2015	2016
Čistý pracovní kapitál	3 716	8 451	18 955

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Čistý pracovní kapitál říká, kolik zbyde ve společnosti oběžných aktiv po uhrazení všech krátkodobých dluhů. Ve sledovaném období vycházely hodnoty ČPK vždy kladné. Z přebytku oběžných aktiv nad krátkodobými dluhy vyplývá, že společnost má dobrou likviditu. ČPK mezi lety 2014-2016 významně vzrostl, poslední rok o 10 504 tis. Kč. Hlavní podíl na tomto vzrůstu měl krátkodobý finanční majetek, který se zvýšil o 14 017 tis. Kč.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů bude v této práci rozdělena na čtyři ukazatele – ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, jejich teoretická podstata je popsána výše v metodické části.

3.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka 11 - Rentabilita celkového kapitálu NoVy Vacov, s.r.o.

	2014	2015	2016
<i>Rentabilita tržeb</i>	6,77 %	6,77 %	6,52 %
<i>Obrat celkových aktiv</i>	1,09	1,04	0,99
RCK	7,35 %	7,02 %	6,48 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Tabulka 12 - Rentabilita celkového kapitálu Pekárna Racek, s.r.o.

	2014	2015	2016
<i>Rentabilita tržeb</i>	3,55 %	2,05 %	-1,71 %
<i>Obrat celkových aktiv</i>	1,22	1,24	1,37
RCK	4,35 %	2,54 %	-2,34 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Pro výpočet rentability zde byla použita nezdaněná rentabilita celkového kapitálu, kterou lze rozložit na dva ukazatele, z nichž prvním je rentabilitu tržeb a druhým obrat celkových aktiv.

Rentabilita tržeb firmy NoVy Vacov za sledované období neprošla žádnou velkou změnou, první dva roky si držela konstantní úroveň a až v posledním roce lehce klesla. Obrat celkových aktiv si udržoval hodnotu kolem 1, což znamená, že hodnota aktiv společnosti se za období jednoho roku obrátila pouze jednou. Jak je vidět z tabulky, za rok 2016 skoro ani jednou.

Rentabilita celkového kapitálu během let 2014-2016 klesla z 7,35 % na 6,48 %. Z DuPont rovnice nelze přesně určit, který z ukazatelů nejvíce ovlivnil rentabilitu celkového kapitálu, oba se vyvíjeli stejně, klesajícím tempem.

V porovnání s Pekárnou Racek si vede analyzovaná firma lépe. Hodnoty RCK Pekárny Racek jsou mnohem nižší a v roce 2016 dokonce záporné z důvodu ztráty. Z DuPont rovnice je zřejmé, že obrat celkových aktiv má lepší než NoVy Vacov, dále bude rozebráno u ukazatelů aktivity. Důvodem nízké rentability celkového kapitálu jsou tedy klesající hodnoty rentability tržeb.

Rentabilita vlastního kapitálu

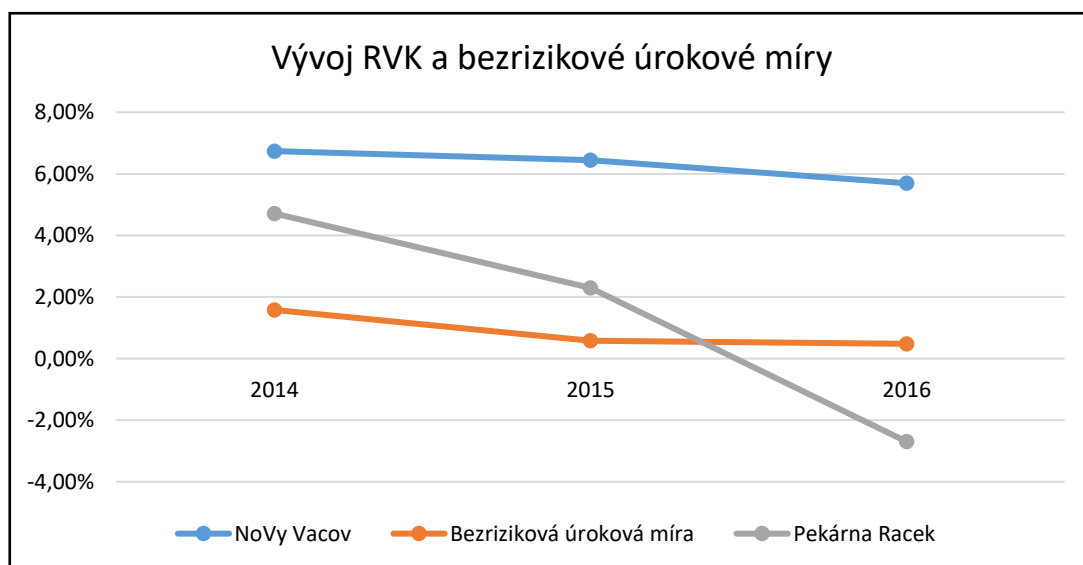
Tabulka 13 - Rentabilita vlastního kapitálu

	2014	2015	2016
NoVy Vacov	6,74 %	6,44 %	5,69 %
Pekárna Racek	4,71 %	2,29 %	-2,70 %

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o. a Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu vacovské pekárny dosáhla v roce 2014 skoro 7 %, poté začala klesat a v roce 2016 již byla na hodnotě necelých 6 %. Hodnota RVK by měla být vyšší než bezriziková úroková míra, která je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. Z následujícího grafu je vidět, že podnik danou podmínku splňuje. Pro analyzovanou pekárnu tohle kritérium však není závazné, protože nevyužívá externí zdroje, ale pouze vlastní.

Graf 4 - Vývoj RVK a bezrizikové úrokové míry



Zdroj: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631521/priloha002.pdf>,
<https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>, vlastní zpracování

Jak je patrné z grafu, hodnota RVK Pekárny Racek podmínku být vyšší, než bezriziková úroková míra splňuje pouze první roky a poté rapidně klesne do záporných hodnot z důvodu ztráty. Celkově lze říci, že NoVy Vacov má lepší rentabilitu vlastního kapitálu než konkurenční podnik.

3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatelé likvidity podávají informaci o tom, zda je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky tedy jaká je jeho platební schopnost. V metodické části byla popsána rozmezí, ve kterých by se ukazatele měly pohybovat.

Tabulka 14 - Ukazatele likvidity NoVy Vacov, s.r.o.

	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,47	2,16	3,99
Pohotová likvidita	1,03	1,72	3,50
Peněžní likvidita	0,09	0,70	2,33

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování

Tabulka 15 - Ukazatele likvidity Pekárna Racek, s.r.o.

	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,87	2,02	1,79
Pohotová likvidita	1,50	1,64	1,44
Peněžní likvidita	0,57	0,73	0,58

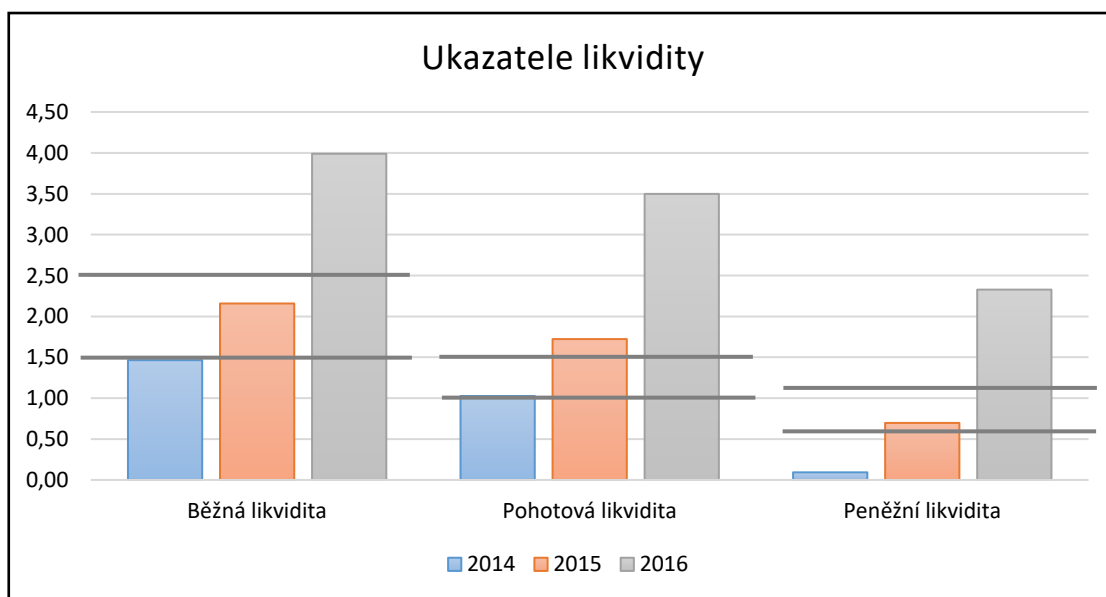
Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Běžná likvidita analyzované pekárny během sledovaného období rapidně stoupala. První dva roky se ještě držela v doporučeném rozmezí, ale v roce 2016 ho již překročila. Nárůst hodnoty běžné likvidity kopíroval růst oběžných aktiv, způsobený růstem krátkodobého finančního majetku. U běžné likvidity však neznamena vysoká hodnota problém, ale naopak – čím je hodnota vyšší, tím je pravděpodobnější, že bude zachována platební schopnost podniku. V porovnání s Pekárnou Racek na tom bylo kromě prvního roku NoVy Vacov lépe.

Pohotová likvidita stejně jako běžná likvidita kopíruje rostoucí trend oběžných aktiv. Růst opět způsobil krátkodobý finanční majetek. Pouze v roce 2014 se nacházela v doporučených hodnotách, kdy hodnota 1 znamená, že podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by byl nucen prodat své zásoby. V roce 2015 se ještě hodnota držela těsně nad doporučenou, ale poté rapidně vzrostla. Což je příznivé pro věřitele, avšak pro podnik už méně, protože je to znamení nízké výnosnosti podnikání. Oproti NoVy Vacov se Pekárna Racek pohybovala kolem doporučených hodnot, takže lze říci, že je na tom lépe, protože ji neohrožuje nízká výnosnost podnikání.

Peněžní neboli okamžitá likvidita je považována za nejpřesnější ukazatel. V roce 2014 se pohybovala hluboko pod doporučeným minimem, což znamená, že firma nebyla schopna splácet své krátkodobé závazky. Následující roky se situace rapidně zlepšila díky nárůstu prostředků na účtech v bankách a firma již neměla problémy s hrazením svých závazků. V porovnání s konkurenční firmou bylo NoVy Vacov horší pouze v roce 2014, Pekárna Racek byla schopna hradit své závazky celé sledované období.

Graf 5 - Ukazatele likvidity firmy NoVy Vacov, s.r.o.



Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

3.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují posoudit schopnost podniku efektivně hospodařit s aktivy a schopnost využít investované finanční prostředky. U obratu aktiv obecně platí, že čím je větší, tím efektivněji podnik hospodaří se svým majetkem. Doba obratu je interpretována opačně – čím je hodnota doby obratu nižší, tím je situace lepší.

Tabulka 16 - Ukazatele aktivity NoVy Vacov, s.r.o.

	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv	1,09	1,04	0,99
Obrat zásob	24,72	27,03	27,32
Doba obratu zásob (dní)	14,77	13,51	13,36
Doba obratu pohledávek (dní)	31,44	31,83	31,84
Doba obratu závazků (dní)	38,84	38,98	37,54

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Tabulka 17 - Ukazatele aktivity Pekárna Racek, s.r.o.

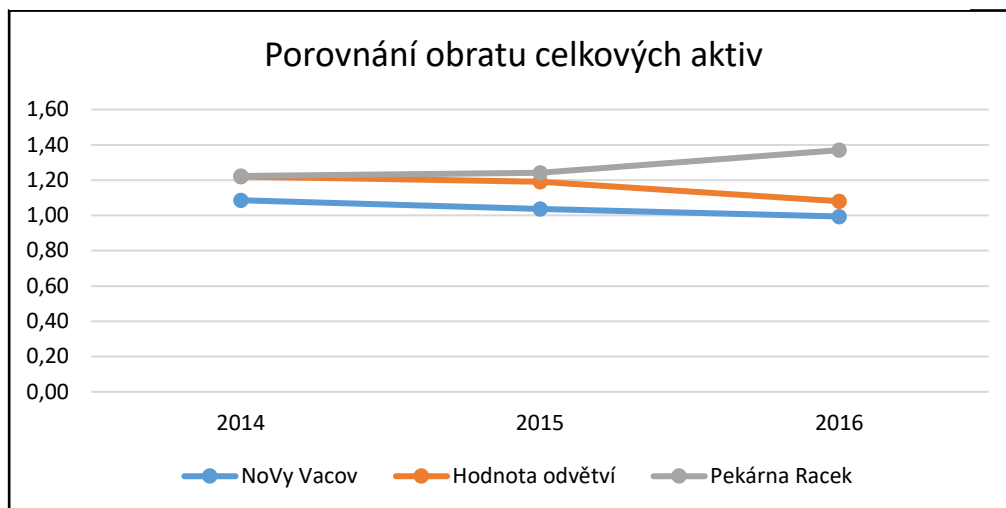
	2014	2015	2016
Obrat celkových aktiv	1,22	1,24	1,37
Obrat zásob	27,72	29,60	31,81
Doba obratu zásob (dní)	13,17	12,33	11,47
Doba obratu pohledávek (dní)	33,63	30,02	28,89
Doba obratu závazků (dní)	43,83	41,76	40,62

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv firmy NoVy Vacov měl za sledované období klesající tendenci, což bylo způsobeno poklesem tržeb. Výsledná hodnota by měla být minimálně 1, tuto podmínku podnik splňuje v letech 2014 a 2015, v posledním roce je těsně pod doporučenou hodnotou. Znamená to, že během roku 2016 se aktiva firmy obrátila skoro ani ne jednou. Obrat celkových aktiv je vhodné srovnat s hodnotami v rámci odvětví, které je provedeno na následujícím grafu. Z grafu je patrné, že obrat celkových aktiv se celé sledované období pohyboval pod hodnotami za odvětví. V grafu jsou také hodnoty konkurenční firmy, které se první dva roky pohybovaly stejně jako hodnoty odvětví. Celkově na tom Pekárna Racek byla lépe

než NoVy Vacov, protože se jejich aktiva obrátila v průměru 1,3krát za období jednoho roku.

Graf 6 - Porovnání obratu celkových aktiv



Zdroj: rok 2014 a 2015:

http://eagri.cz/public/web/file/490099/Panorama_potravinarskeho_prumyslu_2015_web.pdf

rok 2016: vlastní výpočet na základě hodnot z

http://eagri.cz/public/web/file/569619/Panorama_potravinarskeho_prumyslu_2016.PDF

Obrat zásob NoVy Vacov měl celé sledované období rostoucí tendenci. V roce 2016 dosáhl hodnoty 27,32, což znamená, že zásoby byly více než 27krát prodány a opět naskladněny. V Pekárně Racek došlo k prodeji a opětovnému naskladnění skoro 32krát. Se zásobami souvisí také ukazatel doba obratu zásob. Udává kolik dní trvá, než se zásoby přemění na peněžní prostředky. V průměru NoVy Vacov držela zásoby necelých 14 dní, než došlo k prodeji nebo spotřebě. Hodnoty měly klesající trend, který byl způsobený poklesem zásob. V Pekárně Racek byly zásoby na skladě v průměru 12 dní, než došlo k jejich prodeji, to znamená, že má rychlejší prodej než analyzovaná firma.

Doba obratu pohledávek podává informaci o tom, za jak dlouho uhradí odběratelé své pohledávky. Mezi lety 2014-2016 se nacházela na hodnotách 31 až skoro 32 dní. Znamená to, že inkasní období pohledávek firmy NoVy Vacov je více jak jeden měsíc. Struktura pohledávek byla tvořena pouze krátkodobými, protože dlouhodobé pohledávky podnik nevykazuje. Doba obratu pohledávek Pekárny Racek byla v průměru 31 dní, vyplývá z toho, že odběratelé obou firem mají podobnou platební morálku.

Doba obratu závazků měří dobu, po kterou zůstávají závazky nezaplaceny a firma tím pádem využívá bezplatný obchodní úvěr. Průměrná hodnota firmy NoVy Vacov za sledované období se pohybovala na 38,5 dnech a poslední rok lehce klesla. To znamená, že podnik více jak jeden měsíc využíval obchodní úvěry od svých dodavatelů. Strukturu závazků tvořily především krátkodobé závazky, které měly rozmanité zastoupení. Dlouhodobé závazky zastupoval pouze odložený daňový závazek. Pekárna Racek čerpala dodavatelský úvěr ještě déle, v průměru 42 dní. Obecně lze říci, že u doby obratu závazků jsou žádoucí vyšší hodnoty, takže Pekárna Racek obstála lépe, avšak hodnoty by neměly být moc vysoké, protože potom hrozí zhoršení vztahů s dodavateli.

Tabulka 18 - Obchodní deficit

	2014	2015	2016
NoVy Vacov	14,34	14,48	18,26
Pekárna Racek	6,90	8,18	6,56

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o. a Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Obchodní deficit udává rozdíl mezi pohledávkami a závazky z obchodního styku. Ukazatel si po celé zkoumané období držel kladné hodnoty, což znamená, že v obou firmách dochází dříve k zaplacení závazků dodavatelům než k uhrazení pohledávek od odběratelů. Podniky tedy nemůžou platit své závazky z peněžních prostředků od odběratelů. Znamená to, že ani jedna firma neměla úplně dobrou obchodní politiku. Avšak Pekárna Racek je na tom lépe, protože hodnoty jejího obchodního deficitu jsou nižší a poslední rok dokonce hodnota klesla, oproti tomu hodnoty ukazatele analyzované pekárny mají rostoucí trend.

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 19 - Ukazatele zadluženosti NoVy Vacov, s.r.o.

	2014	2015	2016
Věřitelské riziko	11,55 %	11,06 %	10,22 %
Vlastnické riziko	88,45 %	88,94 %	89,78 %
Úrokové krytí	279	5812	-

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Tabulka 20 - Ukazatele zadluženosti Pekárna Racek, s.r.o.

	2014	2015	2016
Věřitelské riziko	25,58 %	25,99 %	23,79 %
Vlastnické riziko	74,42 %	74,01 %	75,42 %
Úrokové krytí	24,25	10,49	-12,08

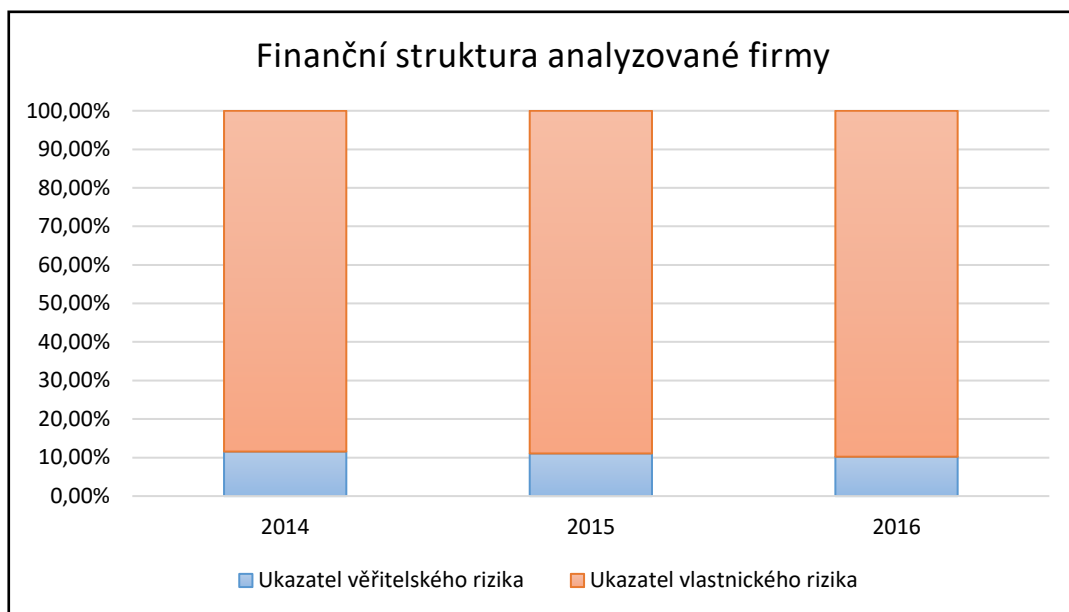
Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno výše u vertikální analýzy pasiv, firma NoVy Vacov nevyužívala žádný úročený cizí kapitál. Z toho důvodu vycházely hodnoty ukazatelů v příznivých číslech. Je to také způsobeno tím, že podnik financuje veškerý provoz z vlastních zdrojů. Cizí zdroje tvoří v průměru pouze necelých 11 % z celkových aktiv, které zastupovaly pouze krátkodobé závazky a odložený daňový závazek, nikoliv úročený cizí kapitál. Z toho vyplývá, že se do budoucna očekává finanční prosperita podniku.

Ukazatel věřitelského rizika to také potvrzuje. Jeho hodnoty dosahují nízké úrovně, která je přijatelná. Znamená to, že podnik není zadlužený a jeví se jako finančně stabilní. Pouze 10-11 % dluhů připadalo na celková aktiva. Nízká hodnota tohoto ukazatele je příznivá pro věřitele, protože pro ně znamená malé riziko. Hodnota měla klesající trend vlivem nárůstu aktiv a mírným poklesem cizích zdrojů. Oproti tomu v Pekárně Racek připadá na celková aktiva už o něco více dluhů, v průměru 25 %, je to způsobeno tím, že firma využívá úročený cizí kapitál ve formě dlouhodobého bankovního úvěru.

Ukazatel vlastnického rizika je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by se měl rovnat 100 %. Tuto podmínku analyzovaná firma splňuje, jak je patrné i z grafu.

Graf 7 - Finanční struktura NoVy Vacov, s.r.o.



Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Konkurenční firma podmínku, že se součet ukazatelů rovná 100 %, splňuje jen první dva roky, v roce 2016 je jejich součet pouze 99,21 %.

Z porovnání ukazatele úrokového krytí vychází analyzovaná firma NoVy Vacov jako vítěz, protože nevyužívá úročené cizí zdroje, tím pádem má minimální nákladové úroky (v roce 2016 dokonce nulové), a proto hodnota ukazatele vychází ve vysokých hodnotách. Dle výsledku ukazatele úrokového krytí Pekárny Racek v roce 2016 je patrné, že firma nebyla schopna zaplatit úroky, protože byla ve ztrátě.

3.5 Predikce finanční tísně

3.5.1 Model IN05

Tabulka 21 - Model IN05 NoVy Vacov, s.r.o.

	váhy	2014	2015	2016
A/CZ	0,13	8,66	9,04	9,79
EBIT/Ú	0,04	279,00	5812,00	-
EBIT/A	3,97	0,07	0,07	0,06
VÝN/A	0,21	1,09	1,04	0,99
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	1,47	2,16	3,99
IN05		12,94	234,35	2,10
Hodnocení		prosperující	prosperující	prosperující

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Tabulka 22 - Model IN05 Pekárna Racek, s.r.o.

	váhy	2014	2015	2016
A/CZ	0,13	3,91	3,85	4,20
EBIT/Ú	0,04	24,25	10,49	-12,08
EBIT/A	3,97	0,04	0,03	-0,02
VÝN/A	0,21	1,22	1,24	1,37
OA/(KZ+KBÚ)	0,09	1,87	2,02	1,79
IN05		2,08	1,46	0,42
Hodnocení		prosperující	šedá zóna	bankrot

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování.

Z výsledku modelu pro NoVy Vacov je na první pohled zřejmé, že firma neměla problém s bankrotem a pravděpodobně by ho neměla mít ani v blízké budoucnosti. Celé sledované období vycházely hodnoty nad hranicí 1,6, což znamená, že je firma prosperující. Výslednou hodnotu modelu nejvíce ovlivňoval druhý ukazatel, který poměřuje zisk před zdaněním a úroky a nákladové úroky. Nákladové úroky klesaly, proto se zvyšovala hodnota ukazatele. V roce 2015 byla jejich hodnota 1, proto ukazatel vyšel tak vysoké číslo, další rok už byly nákladové úroky nulové, z toho důvodu nebyl ukazatel počítán.

Z porovnání obou modelů firem je patrné, že analyzovaná společnost si vedla lépe než konkurent Pekárna Racek. Pouze první rok jsou obě společnosti prosperující, poté se začne konkurenční firma propadat. Nejprve pouze do šedé zóny a poslední rok až do bankrotu. Tento propad je způsoben klesajícím ziskem, který se v roce 2016 změnil ve ztrátu.

3.5.2 Kralicekův Quicktest

Tabulka 23 - Kralicekův Quicktest NoVy Vacov, s.r.o.

	2014		2015		2016	
		body		body		body
R1	0,88	4	0,89	4	0,90	4
R2	0,69	4	0,33	4	-0,48	4
R3	0,07	1	0,07	1	0,06	1
R4	0,14	4	0,15	4	0,15	4
Průměr	3,25		3,25		3,25	
Hodnocení	velmi dobrý podnik		velmi dobrý podnik		velmi dobrý podnik	

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Tabulka 24 - Kralicekův Quicktest Pekárna Racek, s.r.o.

	2014		2015		2016	
		body		body		body
R1	0,74	4	0,74	4	0,75	4
R2	1,65	4	1,78	4	2,83	4
R3	0,04	1	0,03	1	-0,02	0
R4	0,09	3	0,08	2	0,04	1
Průměr	3,00		2,75		2,25	
Hodnocení	velmi dobrý podnik		šedá zóna		šedá zóna	

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 Pekárna Racek, s.r.o., vlastní zpracování.

Díky Kralicekovu Quicktestu bychom měli být schopni určit v jaké kategorii se podnik nachází z hlediska finanční situace. Podnik může být velmi dobrý, špatný nebo se nacházet v šedé zóně.

Analyzovaná firma NoVy Vacov byla celé sledované období hodnocena více jak 3 body, takže o ní lze hovořit jako o velmi dobrém podniku. Všechny ukazatele vycházely nadprůměrně kromě R3 (ukazatel rentability), který vycházel podprůměrně z důvodu nízkého výsledku hospodaření. V roce 2016 vyšel ukazatel R2 (ukazatel solventnosti) záporně, protože krátkodobý finanční majetek převyšoval cizí zdroje.

Ze srovnání obou firem opět vychází NoVy Vacov jako vítěz. Pekárna Racek měla velmi dobré hodnocení pouze první rok, poté se dostala do šedé zóny. Tato změna byla způsobena ukazateli R3 (ukazatel rentability) a R4 (ukazatel provozní výkonnosti). Ukazatel rentability se v posledním roce propadl do záporných hodnot, proto získal hodnocení 0. Ukazatel provozní výkonnosti každým rokem klesl o jeden bod z důvodu snižujícího se výsledku hospodaření.

4 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy a zhodnocení finanční situace firmy NoVy Vacov, s.r.o. v letech 2014 až 2016. Zdrojem potřebných údajů pro výpočty byly veřejně přístupné výroční zprávy.

V metodické části byla popsána základní podstata finanční analýzy, zdroje informací, ze kterých vychází, a nakonec metody finanční analýzy, které byly posléze aplikovány na danou firmu v praktické části.

Praktickou část jsem zahájila krátkým představením firmy od vzniku po současnost a poté následovala vlastní finanční analýza.

Finanční analýza začala zhodnocením absolutních ukazatelů, do kterých spadá horizontální a vertikální analýza. Z horizontální analýzy rozvahy byl patrný rostoucí trend bilanční sumy. Největší vliv na to měl růst oběžných aktiv. Strukturu pasiv nejvíce ovlivňoval výsledek hospodaření minulých let, který rostl celé období. V rámci vertikální analýzy bylo zjištěno, že nejvýznamnější položkou aktiv byl dlouhodobý majetek přesněji dlouhodobý hmotný majetek. U pasiv tuto položku tvořil vlastní kapitál.

Dále následovala analýza rozdílových ukazatelů v rámci níž, byl vypočítán čistý pracovní kapitál. Ten dosahoval celé sledované období kladných hodnot a měl rostoucí tendenci. Znamená to, že firma má dostatek oběžných aktiv pro zaplacení neočekávaných výdajů.

Nejzajímavější a nejdůležitější část finanční analýzy byla kapitola s poměrovými ukazateli, ve které bylo poprvé provedeno srovnání s vybranou konkurenční společností Pekárna Racek, s.r.o. Z tohoto srovnání většinou vycházela analyzovaná firma jako vítěz. Analýza poměrových ukazatelů byla rozdělena na 4 další subkapitoly.

Subkapitola zabývající se rentabilitou celkového a vlastního kapitálu ukázala, že analyzovaná firma dosahuje vyšších hodnot než konkurence, a i v porovnání s bezrizikovou úrokovou mírou dosáhla dobrých výsledků.

Další subkapitola ukazatelů likvidity poodhalila, že v prvním roce měla firma problém s peněžní likviditou, která dosahovala velmi nízkých hodnot. Následující

rok už se situace rapidně zlepšila díky přísunu peněžních prostředků na účty v bankách. Všechny ukazatele vykazovaly za sledované období růst. Pekárna Racek si udržovala stabilnější hodnoty.

V subkapitole, která se zabývala aktivitou byl nejdříve rozebrán obrat aktiv, ve kterém bylo provedeno také srovnání s odvětvím. Z toho nevyšla vacovská pekárna zrovna nejlépe, dosahovala horších hodnot než odvětví i konkurenční firma. Hodnoty se držely kolem 1 a klesaly, což bylo způsobeno poklesem tržeb. U ostatních ukazatelů aktivity dosahovaly obě pekárny podobných hodnot. Negativně pro obě firmy vyšly výsledky obchodního deficitu, protože se držely v kladných hodnotách. Pro firmu je lepší, když je výsledek záporný, protože pak odběratelé uhradí pohledávky dříve, než firma splatí své závazky, takže na ně může použít prostředky z pohledávek.

Poslední subkapitola byla zaměřená na ukazatele zadluženosti. Ty vycházely pro analyzovanou pekárnu velmi dobře, protože nevyužívá žádný úročený cizí kapitál. Z toho vyplývá, že firma není zadlužená a dokazuje to i ukazatel věřitelského rizika, který vyšel 11 %. Konkurenční firma je na tom o něco hůře.

Aplikace modelu IN05 ukázala, že je firma prosperující a pravděpodobně ani v nejbližší budoucnosti jí nehrozí bankrot. To se však nedá říct o konkurenční společnosti, které již v roce 2016 bankrot hrozil z důvodu ztráty.

Stejně výsledky přinesl i Kralicekův Quicktest, z kterého analyzovaná pekárna vyšla jako velmi dobrý podnik po celé sledované období. Konkurenční firma dopadla opět hůře, od roku 2015 se nacházela v šedé zóně.

Na základě všech poznatků i dle mého názoru hodnotím pekárnu NoVy Vacov, s.r.o. jako finančně zdravý a důvěryhodný podnik a předpokládám pozitivní vývoj i do budoucna.

Zdroje

1. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
2. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
3. MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
4. ŠMÍDOVÁ, Radana. *Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice*. V Praze: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3.
5. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

Internetové zdroje

1. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Index IN05: Index IN05. Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005. [cit. 2018-04-09]
Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
2. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. 2015 [cit. 2018-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631521/priloha002.pdf>
3. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. 2017 [cit. 2018-04-23]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>
4. MINISTERSTVO ZEMĚDĚLSTVÍ. *Panorama potravinářského průmyslu 2015* [online]. 2016 [cit. 2018-04-23]. ISBN 978-80-7434-323-0. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/490099/Panorama_potravinarskeho_prumyslu_2015_web.pdf
5. MINISTERSTVO ZEMĚDĚLSTVÍ. *Panorama potravinářského průmyslu 2016* [online]. 2017 [cit. 2018-04-23]. ISBN 978-80-7434-387-2. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/569619/Panorama_potravinarskeho_prumyslu_2016.PDF
6. MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČR. Sbírka listin. *NoVy Vacov, s.r.o. - výroční zpráva za rok 2014 - 2016*. [online]. [cit. 2018-04-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=77307>
7. MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČR. Sbírka listin. *Pekárna Racek, s.r.o. - výroční zpráva za rok 2014 - 2016*. [online]. [cit. 2018-04-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=518140>
8. INTERNETOVÉ STRÁNKY PEKÁRNY *NoVy Vacov, s.r.o.* [online]. 2018 [cit. 2018-05-04]. Dostupné z: <http://www.pekarnavacov.cz/>

Seznam tabulek

Tabulka 1 - IN05	20
Tabulka 2 - Kralicekův Quicktest	21
Tabulka 3 - O společnosti	22
Tabulka 4 - Horizontální analýza aktiv	24
Tabulka 5 - Horizontální analýza pasiv	26
Tabulka 6 - Vertikální analýza aktiv	27
Tabulka 7 - Vertikální analýza pasiv	28
Tabulka 8 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
Tabulka 9 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	31
Tabulka 10 - Čistý pracovní kapitál	32
Tabulka 11 - Rentabilita celkového kapitálu NoVy Vacov, s.r.o.	33
Tabulka 12 - Rentabilita celkového kapitálu Pekárna Racek, s.r.o.	33
Tabulka 13 - Rentabilita vlastního kapitálu	34
Tabulka 14 - Ukazatele likvidity NoVy Vacov, s.r.o.	35
Tabulka 15 - Ukazatele likvidity Pekárna Racek, s.r.o.	35
Tabulka 16 - Ukazatele aktivity NoVy Vacov, s.r.o.	37
Tabulka 17 - Ukazatele aktivity Pekárna Racek, s.r.o.	37
Tabulka 18 - Obchodní deficit	39
Tabulka 19 - Ukazatele zadluženosti NoVy Vacov, s.r.o.	40
Tabulka 20 - Ukazatele zadluženosti Pekárna Racek, s.r.o.	40
Tabulka 21 - Model IN05 NoVy Vacov, s.r.o.	42
Tabulka 22 - Model IN05 Pekárna Racek, s.r.o.	42
Tabulka 23 - Kralicekův Quicktest NoVy Vacov, s.r.o.	43
Tabulka 24 - Kralicekův Quicktest Pekárna Racek, s.r.o.	43

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj aktiv	25
Graf 2 - Struktura aktiv	28
Graf 3 - Vývoj položek rozvahy	29
Graf 4 - Vývoj RVK a bezrizikové úrokové míry	34
Graf 5 - Ukazatele likvidity firmy NoVy Vacov, s.r.o.	36
Graf 6 - Porovnání obratu celkových aktiv	38
Graf 7 - Finanční struktura NoVy Vacov, s.r.o.	41

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Logo společnosti	22
------------------------------	----

Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha NoVy Vacov, s.r.o.	51
Příloha 2 - Výkaz zisku a ztráty NoVy Vacov, s.r.o.	52

v tis. Kč	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	79 763	82 833	85 620
Dlouhodobý majetek	67 871	66 940	60 233
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	328
Dlouhodobý hmotný majetek	66 942	66 011	58 976
Dlouhodobý finanční majetek	929	929	929
Oběžná aktiva	11 706	15 749	25 297
Zásoby	3 503	3 175	3 114
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	7 458	7 484	7 421
Krátkodobý finanční majetek	745	5 090	14 762
Časové rozlišení	186	144	90
PASIVA CELKEM	79 763	82 833	85 620
Vlastní kapitál	70 549	73 669	76 871
Základní kapitál	100	100	100
Kapitálové fondy	0	0	0
Fondy ze zisku	18	15	23
Výsledek hospodaření minulých let	65 679	68 812	72 372
Výsledek hospodaření běžného období	4 752	4 742	4 376
Cizí zdroje	9 214	9 164	8 749
Rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1 224	1 866	2 407
Krátkodobé závazky	7 990	7 298	6 342
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
Bankovní úvěry krátkodobé + výpomoci	0	0	0
Časové rozlišení	0	0	0

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.

Příloha 2 - Výkaz zisku a ztráty NoVy Vacov, s.r.o.

v tis. Kč	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	100	100	93
Náklady vynaložené na prod. zboží	93	87	80
Výkony	86 491	85 708	84 982
Výkonová spotřeba	40 187	38 153	35 645
Osobní náklady	33 268	34 054	35 257
Daně a poplatky	205	210	228
Odpisy DNM a DHM	6 385	6 707	7 008
Tržby z prodeje DM a materiálu	47	315	195
Zůstatková cena prod. DM a materiálu	27	328	799
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	7	0	0
Ostatní provozní výnosy	342	388	428
Ostatní provozní náklady	848	1 072	1 042
Provozní výsledek hospodaření	5 974	5 900	5 638
Nákladové úroky	21	1	0
Ostatní finanční náklady	115	88	90
Finanční výsledek hospodaření	-136	-89	-90
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 086	1 069	1 172
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 752	4 742	4 376

Zdroj: účetní závěrky 2014-2016 NoVy Vacov, s.r.o., vlastní zpracování.