

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE
FAKULTA FINANCÍ A ÚČETNICTVÍ
Katedra financí a oceňování podniku
Studijní obor: Finance



Finanční analýza a prognóza budoucího vývoje
společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Autor bakalářské práce:
Vedoucí bakalářské práce:
Rok obhajoby:

Ksenya Gorelova
prof. Ing. Petr Marek, CSc.
2020

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza a prognóza budoucího vývoje společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o. vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v příloženém seznamu.

V Praze dne:

Poděkování:

Tímto bych ráda poděkovala prof. Ing. Petru Markovi, CSc za vedení mé bakalářské práce, za připomínky, cenné rady, trpělivost při vedení mé bakalářské práce a zpětnou vazbu, kterou mi při psaní mé bakalářské práce poskytl.

Název bakalářské práce:

Finanční analýza a prognóza budoucího vývoje Mlékárna Otinoves s.r.o.

Abstrakt:

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti Mlékárna Otinoves, v průběhu let 2014–2018. Práce je rozdělena na dvě části, metodickou a praktickou. V metodické části byly vymezeny a popsány jednotlivé užití finanční nástroje, jako jsou poměrové a další ukazatele. Dále následuje praktická část, v níž byly aplikovány výše zvolené finanční nástroje a vypočtené hodnoty ukazatelů byly porovnávány s konkurenčními podniky. Závěrečná část shrnuje informace z praktické části, hodnotí finanční situaci společnosti a zabývá se prognózou budoucího vývoje výnosů a nákladů pro optimistickou, neutrální a pesimistickou variantu.

Klíčová slova:

Mlékárna Otinoves s.r.o.; finanční analýza; prognóza budoucího vývoje; Milkeffekt, s.r.o.; TANY, spol. s r.o.

Title of the Bachelor's Thesis:

Financial analysis and prediction of future development of Mlékárna Otinoves, s.r.o.

Abstract:

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the overall financial situation of company Mlékárna Otinoves, s.r.o., during the years 2014–2018. The thesis is divided into two parts, methodical and practical. In the methodical part has been defined and described individual financial instruments such as ratios and other indicators. This is followed by the practical part, in which the above selected financial instruments has been applied and the calculated values of indicators has been compared with competing companies. The final part summarizes the results of financial analysis, evaluates financial situation of the company and deals with prediction of the future development of revenues, costs and expenses for optimistic, neutral and pessimistic variant.

Key words:

Mlékárna Otinoves, s.r.o., financial analysis; prediction of future development; Milkeffekt, s.r.o.; TANY, spol. s r.o.

Obsah

ÚVOD	7
1. METODICKÁ ČÁST	8
1.1 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	8
1.2 POSTUP PRÁCE FINANČNÍHO ANALYTIKA	8
1.3 ODLIŠNOSTI V ÚČETNÍCH VÝKAZECH DO ROKU 2015 A OD ROKU 2016	8
1.4 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (ANALÝZA TRENDŮ)	9
1.6 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	10
1.7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	10
1.7.1 Ukazatele rentability	11
1.7.2 Ukazatele aktivity	12
1.7.3 Ukazatele likvidity	13
1.8 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	14
1.9 PREDIKČNÍ MODELY	15
2.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI OTINOVES:	17
2.2 KONKURENCE	18
2.2.1 Milkeffekt, s.r.o.	18
2.2.2 TANY, spol. s r.o.	18
2.3.1 Analýza aktiv	19
2.3.2 Analýza pasiv	22
2.3.3 Analýza výkazů zisku a ztráty	26
3.2 POMĚROVÁ ANALÝZA	30
3.2.1 Ukazatele rentability	30
3.2.2 Ukazatele aktivity	32
3.2.3 Ukazatele likvidity	33
3.2.4 Ukazatele zadluženosti	35
3.3 PREDIKČNÍ MODELY	36
3.3.1 Z-skóre (Altmanův model)	36
3.4.2 Model IN05	37
4. PŘEDPOKLÁDANÝ VÝVOJ SPOLEČNOSTI	37
ZÁVĚR	43
SEZNAM TABULEK	45

Úvod

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. za období od roku 2014 do 2018. Hlavním předmětem podnikání této společnosti je mlékárenství, primárně výroba přírodního plísňového sýru NIVA.

Při volbě podniku pro svoji analýzu jsem upřednostnila výrobní podnik, jehož výrobní procesy mi připadají zajímavé a pochopitelné. Dalším důvodem pro volbu právě Mlékárna Otinoves byl ten, že mi chutnají mléčné výrobky a hlavně sýry.

V průběhu finanční analýzy budu zkoumat schopnost firmy financovat svoji činnost. Pro komplexní posouzení toho, zda se společnosti daří dobře či ne, porovnám vypočtené hodnoty finančních ukazatelů rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti s konkurenčními společnostmi, které podnikají ve stejném odvětví a mají přibližně stejný roční obrát, a to s Milkeffekt, s. r. o. a s TANY, spol. s r. o. Na základě posouzení solventnosti a likvidity se pokusím odhalit schopnost firmy vypořádat své závazky.

Na závěr práce na základě vývoje tržeb za prodej výrobků a služeb předpovím budoucí vývoj analyzované společnosti na další 3 roky. Budu zvažovat tři varianty možného vývoje a to: pesimistickou, neutrální a optimistickou.

1. Metodická část

1.1 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období. Hlavním účelem finanční analýzy je obvykle příprava podkladů pro interní rozhodování managementu podniku, který daný management řídí. (MAREK, 2009, str. 185)

Stabilní finanční pozice má pozitivní vliv na plnění obchodních, výrobních a finančních plánů, uspokojování potřeb výroby potřebnými zdroji atd.

1.2 Postup práce finančního analytika

Postup práce finančního analytika můžeme rozložit do 5 kroků:

1. „stanovení účelu finanční analýzy a provedení výběru vyšetřované osoby,
2. příprava vstupních dat,
3. základní vyšetření,
4. specifické vyšetření,
5. stanovení diagnózy a léčebného procesu.“

(MAREK, 2006, str. 179)

1.3 Odlišnosti v účetních výkazech do roku 2015 a od roku 2016

Od ledna r. 2016 vstoupila v účinnost novela zákona o účetnictví a navazujících právních předpisů v oblasti účetnictví. Mezi základní změny, které bylo nutné zohlednit v mé bakalářské práci, patří obsah položek krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky.

Krátkodobý finanční majetek do roku 2015 obsahoval jednak krátkodobé cenné papíry a jednak peněžní prostředky. Od roku 2016 obsahuje krátkodobý finanční majetek jen krátkodobé cenné papíry, zatímco peněžní prostředky jsou v rozvaze uvedeny samostatně.

Krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky v rozvaze do roku 2015

C.IV.	Krátkodobý finanční majetek
C.IV.1.	Peníze
C.IV.2.	Účty v bankách
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek

Krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky v rozvaze od roku 2016

C.III.	Krátkodobý finanční majetek
C.III.1.	Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba
C.III.2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek
C.IV.	Peněžní prostředky
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech

Další změna, kterou jsem musela vzít v úvahu, spočívala ve změně postavení změny stavu zásob vlastní činnosti a aktivace ve výkazu zisku a ztráty. Do roku 2015 tyto položky byly součástí výnosů, od roku 2016 se objevují naopak v nákladech, a to pochopitelně s opačným znaménkem než předtím ve výnosech.

Ještě dále bylo nutné zpracovat změnu ve vykazování bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí.

Přetřídění bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí v rozvaze do roku 2015

B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci

Přetřídění bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí v rozvaze od roku 2016

C.I.	Dlouhodobé závazky
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím
C.II.	Krátkodobé závazky
C.II.2	Závazky k úvěrovým institucím
C.II.8	Závazky ostatní
C.II.8.2	Krátkodobé finanční výpomoci

Při zpracování své bakalářské práce tyto změny jsem zohlednila.

1.4 Horizontální analýza (analýza trendů)

Je založena na analýze trendů. Spočívá ve srovnání jednotlivých položek účetních výkazů běžného období s předchozími, případně i budoucími, obdobími. V horizontální analýze výkazů se bere hodnota účetní položky nebo ukazatele a její změna se sleduje po dobu dvou nebo více období. Jakékoli stejné časové intervaly lze

brát jako období, ale obvykle se používá roční analýza. Počet analyzovaných období se může lišit v závislosti na konkrétním úkolu, avšak kvalitní analýza je zpravidla možná, pokud existuje aspoň více než 3 období. (Grünwald, Holečková, 2007, str. 146)

$$\text{Relativní změna}(v \%) = \frac{\text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v min. obd.}}{|\text{hodnota v minulém období}|} \times 100$$

1.6 Vertikální analýza

Vertikální analýza – metoda analýzy účetních výkazů, která zkoumá poměr hodnoty vybraného ukazatele se souhrnnou hodnotou v rámci jednoho vykazovaného období.

Vertikální analýza je zaměřena např. na zkoumání struktury majetku, závazků, výnosů, nákladů podniku. Po stanovení procentního podílu každého ukazatele na celkové souhrnné hodnotě má analytik možnost porovnat společnost podle těchto podílů s ostatními podniky. Opět je vhodné pracovat s delší časovou řadou.

$$\text{Podíl položky na sumě}(v \%) = \frac{\text{hodnota položky}}{\text{souhrnná hodnota položek}} \times 100$$

1.7 Analýza poměrových ukazatelů

Pro hodnocení každé společnosti jsou počítány jednotlivé poměrové ukazatele, z nichž za hlavní lze považovat ukazatel rentability. Lze říci, že hodnoty jednotlivých účetních položek nesou samy o sobě jen málo informací. Je třeba znát dynamiku jejich změn, abychom mohli spolehlivěji posoudit efektivitu podniku.

Poměrové ukazatele, které využiji v této práci, roztřídím do následujících čtyř oblastí:

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

1.7.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je poměrový ukazatel ekonomické efektivity. Rentabilita podniku komplexně odráží míru efektivity využívání materiálních, pracovních, peněžních a jiných zdrojů. Nerentabilní (negativní) výroba je ztrátovou výrobou.

Ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledky hospodaření. Poměrují dosažený výsledek hospodaření s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Ukazatele rentability měří úspěšnost podniků srovnáváním hospodářského výsledku s jinými veličinami. (RŮČKOVÁ, 2019, str. 61)

Rentabilita vlastního kapitálu v čisté podobě (angl. ROE, return on ekvity, dále též jen „rentabilita vlastního kapitálu“) je ukazatelem výsledku hospodaření po zdanění ve srovnání s vlastním kapitálem podniku. To je nejdůležitější finanční ukazatel návratnosti pro každého investora, vlastníka podniku, který ukazuje, jak efektivně byl kapitál investovaný do podnikání využit. Na rozdíl od podobného ukazatele „rentability aktiv“ tento ukazatel popisuje efektivitu využití ne celého kapitálu (nebo aktiv) podniku, ale pouze té části, která patří vlastníkům podniku. (MAREK, 2009, str. 198)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pro přesnější určení, jaké faktory ovlivnily rentabilitu vlastního kapitálu nejvíce, tento ukazatel rozložím na tři složky: čistou rentabilitu tržeb (výsledek hospodaření po zdanění / tržby), obrat aktiv (tržby / aktiva) a finanční páky (aktiva / vlastní kapitál).

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} &= \\ &= \frac{\text{výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \end{aligned}$$

Rentabilita aktiv v hrubé obecné podobě (angl. ROA, return on assets, dále též jen „rentabilita aktiv“) měří výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (angl. EBIT, earnings before interests and taxes) s aktivy investovanými do podnikání. U tohoto ukazatele nebereme ohled na to, odkud kapitál pochází. Není tak důležitá finanční struktura, ale hodnotí se hlavně efektivnost alokace celkového vloženého kapitálu. (Marek, 2009, s. 190)

Důležité je tedy to, zda podnik dokáže efektivně využít svoji majetkovou bázi.

Ukazatel rentability aktiv v hrubé obecné podobě představuje součin hrubé rentability tržeb (EBIT / tržby) a obratu aktiv (tržby / aktiva).

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE, return on capital employed) představuje ukazatel návratnosti dlouhodobého investovaného kapitálu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

1.7.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity podávají informaci o tom, s jakou efektivitou společnost dovede hospodařit se svým majetkem. Patří k mezi výkazovým ukazatelům, neboť přebírají vstupní údaje z obou základních účetních výkazů, tzn. z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty. Nejdůležitějšími ukazateli z této skupiny jsou obrát aktiv, doba obratu zásob, doba obratu obchodních pohledávek, doba obratu obchodních závazků a obchodní deficit.

Obrát aktiv vyjadřuje, jak efektivně společnost dovede hospodařit s celkovými aktivy, a to bez ohledu na zdroje jejich krytí. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele vyjadřují efektivnější hospodaření společnosti s majetkem.

$$\text{Obrát aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Doba obratu zásob ukazuje, jak dlouho zůstávají zásoby v podniku na skladě, na cestě nebo ve výrobním procesu.

$$\text{Doba obratu zásob (ve dnech)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu obchodních pohledávek představuje přibližnou dobu potřebnou k inkasu pohledávek. Jinak řečeno tento ukazatel odpovídá přibližně délce časového období, které uplyne od okamžiku prodeje do okamžiku přijetí platby.

$$\text{Doba obratu obchodních pohledávek (ve dnech)} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu obchodních závazků stanovuje dobu, za níž by mohly být obchodní závazky uhrazeny z provozních tržeb; tedy přibližně naznačuje platební morálku dlužníka vůči věřitelům.

$$\text{Doba obratu obchodních závazků (ve dnech)} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\text{tržby}/365}$$

Obchodní deficit

= *doba obratu obchodních pohledávek*

– *doba obratu obchodních závazků*

1.7.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou likvidností, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou pochopitelně samy peněžní prostředky v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním obvykle vůbec neuvažuje. Základní ukazatele likvidity se tedy odvozují od krátkodobých aktiv. (Grünwald a Holečková, 2007, str. 112) Likviditu podniku budu hodnotit pomocí následujících ukazatelů: běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity představuje poměr krátkodobých aktiv (zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky) ke krátkodobým závazkům. Jedná se o nejběžnější a nejčastěji používanou míru likvidity. Tento poměr odráží schopnost společnosti splácet krátkodobé závazky pouze z krátkodobých aktiv. Čím vyšší je jeho hodnota, tím lepší je likvidita společnosti.

Doporučená hodnota (u jednotlivých odvětví se může lišit) pro běžnou likviditu se pohybuje od 1,5 do 2,5. Za agresivní hodnotu zvyšující se riziko se obvykle považuje hodnota menší než 1,5. Hodnota větší než 2,5 může znamenat zbytečně nevyužité finanční prostředky. (MAREK, 2009, str. 280)

Běžná likvidita (do 2015)

$$= \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobý bankovní úvěr} + \text{krátkodobé finanční výpomoci}}$$

$$\text{Běžná likvidita (od 2016)} = \frac{\text{krátkodobá aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita představuje poměr vysoce likvidních krátkodobých aktiv ke krátkodobým závazkům. Ukazatel by měl nabývat hodnoty vyšší než 1. Při poměru menším než 1 musí obvykle podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Pohotová likvidita (do 2015)

$$= \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobý bankovní úvěr} + \text{krátkodobé finanční výpomoci}}$$

$$\text{Pohotová likvidita (od 2016)} = \frac{\text{krátkodobá aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je poměr peněžních prostředků ke krátkodobým závazkům. Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 až 0,5. (RŮČKOVÁ, 2019, str. 290)

Okamžitá likvidita (do 2015)

$$= \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobý bankovní úvěr} + \text{krátkodobé finanční výpomoci}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita (od 2016)} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Likvidita podniku je předpokladem finanční stability (rovnováhy) podniku. Je-li podnik trvale nelikvidní, podnik se nachází v platební neschopnosti (insolvenci). Na druhou stranu, příliš vysoká likvidita snižuje výnosnost podniku (volné peněžní prostředky nepřinášejí výnosy). Předpokladem vyšších výnosů jsou hlavně nové stroje, technologie, nové materiály. Management podniku musí proto usilovat o optimální likviditu a současně o co nejvyšší rentabilitu.

1.8 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost obecně nemusí být negativní charakteristikou firmy. Její růst ve stabilní firmě totiž přispívá ke zvyšování rentability (efekt finanční páky). S rostoucí zadlužeností však roste riziko, že společnost bude mít problémy se splácením úroků a dostane se do nepříznivé finanční situace. (RŮČKOVÁ, 2019, str. 67)

Při analýze zadluženosti je rovněž nutné zohlednit majetek, který má společnost pořízený na leasing. Aktiva pořízená prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují přímo v rozvaze, ale jsou uvedena pouze v příloze k účetní závěrce. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství majetku na leasing firmou velmi zadluženou. (RŮČKOVÁ, 2019, str. 67)

Míra celkové zadluženosti

Čím menší je podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali půjčovat firmě další peníze, anebo by požadovali vyšší úrokovou míru. (RŮČKOVÁ, 2019, str. 68)

$$\text{Míra celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva}}$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí charakterizuje schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním a úroky z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet pouze úroky a má nulový zisk před zdaněním. Jako doporučená hodnota ukazatele se uvádí hodnota vyšší než 5. (MAREK, 2009, str. 301)

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

1.9 Predikční modely

Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (Z-skóre) patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,9, má podnik uspokojivou finanční situaci, při Z = 1,23 až 2,9 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,23 má velmi silné finanční problémy.

$$Z - \text{skóre} = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

kde:

X1 – Pracovní kapitál / Aktiva

X2 – Výsledek hospodaření minulých let a fondy ze zisku / Aktiva

X3 – EBIT / Aktiva

X4 – Vlastní kapitál / Cizí zdroje

X5 – Tržby / Aktiva

(Altman, 2002, s. 20)

Nevyšší spolehlivost má Altmanův model v časovém horizontu dvou let. Je to přibližně 95 %. Dá se použít i pro jiná období, ale v tom případě jeho spolehlivost klesá.

Model IN05

Index IN05 je souhrnný index pro hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím jediné hodnoty. Kromě hodnocení faktu, zda společnost v blízké době zkrachuje či nikoliv, se však index IN05 zabývá i tím, jestli vytváří pro své vlastníky také nějakou hodnotu. Podobně jako Altmanův index se index IN05 skládá z několika dílčích částí, které se zabývají specifickými oblastmi finančního řízení společnosti. Klíčem k celkovému hodnocení firmy je pak vhodné nastavení vah těchto koeficientů. (Neumaier – Neumaierová, 2005).

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

kde:

A – aktiva / cizí zdroje

B – EBIT / nákladové úroky

C – EBIT / aktiva

D – výnosy / aktiva

E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Hodnota ukazatele B (úrokové krytí) je omezena maximální hodnotou 9, kterou autoři doporučují použít i v případě nulových nákladových úroků (Neumaier – Neumaierová, 2005, s. 147). Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

Tabulka 1 – Kritéria IN05 modelu

$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu
$0,9 \leq IN05 \leq 1,6$	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
$IN05 < 0,9$	Podnik hodnotu netvoří (ničí)

Zdroj: Neumaier – Neumaierová, 2005.

2. Analytická část



2.1 Základní údaje o společnosti Otínoves:

Obchodní firma: Mlékárna Otínoves s.r.o.

Sídlo: č. p. 201, 798 61 Otínoves

Identifikační číslo: 48910317

Spisová značka: C 11433 vedená u Krajského soudu v Brně

Den zápisu: 16. srpna 1993

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 100 000 Kč

Předmět podnikání: mlékárenství

Jednatel: Ing. Jiří Hošek

Zdroj: MS ČR (2019a)

Společnost Mlékárna Otínoves s.r.o. vznikla v roce 1993 privatizací společnosti Lacrum s. p. Brno. Společnost má 11 společníků, z nichž deset společníků má obchodní podíl ve výši 1/12 základního kapitálu a jeden společník má podíl ve výši 2/12 základního kapitálu. Působí primárně na českém a slovenském trhu.

Mlékárna sídlí v Otínovsi. Hlavní činností společnosti je mlékárenství, primárně výroba přírodního plísňového sýru NIVA, kterého se ročně vyrobí cca. 1 200 tun a tvoří 99 % produkce společnosti (Mlékárna Otínoves (2019b)). Společnost se také zabývá výrobou a prodejem smetany, mléka, syrovátky a tvarohu.

Portfolio zákazníků není postaveno na jednom stěžejním zákazníkovi. Nadále se rozvíjí realizace produktu ve značce – Olma a Zedníček a dále pro slovenský trh Koliba. K největším odběratelům přírodního plísňového sýru patří společnost Ahold Czech Republic a.s. se sídlem v Brně, dále Olma, a. s. se sídlem v Olomouci, která zajišťuje distribuci sýrů do obchodních řetězců Makro a Kaufland, velkoskladů i drobných prodejen. Další významní partneři: Hruška, spol. s r. o., se sídlem v Ostravě, Alimpex Food a. s. se sídlem v Praze, Nowaco Czech Republic s. r. o. se sídlem v Kralupech nad Vltavou, Zedníček a. s. se sídlem v Kunovicích, Koliba a. s. se sídlem Hriňová Slovensko, Miltra B s. r. o. se sídlem ve Valašském Meziříčí a další menší společnosti.

V červnu 2011 Mlékárna Otínoves získala pro své produkty označení Český výrobek od Potravinářské komory České republiky, který zaručuje zákazníkům, že výrobek byl vyroben převážně z domácích surovin. Mlékárně Otínoves byla rovněž udělena značka *Regionální potravina* za vítězství v soutěži Olomouckého kraje v kategorii Sýry včetně tvarohu v roce 2017 Ministerstvem zemědělství.

Zdroj: Mlékárna Otínoves (2019a), MS ČR (2019a)

2.2 Konkurence

V této bakalářské práci budu porovnávat výsledky analýz společnosti Mlékárna Otínoves a společností, jež působí na českém trhu ve stejném odvětví a mají přibližně stejný roční obrát. Jako konkurenční společnosti jsem si zvolila společnost Milkeffekt, s.r.o. a společnost TANY, spol. s r.o.

2.2.1 Milkeffekt, s.r.o.

Den zápisu: 20. 8. 1996

Sídlo: Koňská 559, 739 61 Třinec

IČO: 25072293

Základní kapitál: 100 000 Kč

Hlavní činností společnosti Milkeffekt, s.r.o. je mlékárenská výroba pařených sýrů, která tvoří přibližně 88 % z celkových výnosů. V roce 2017 společnost obhájila vysoký standard kvality IFS (International Food Standard). Společnost dodává své výrobky nejen na český trh ale i do Polska, Slovenska, Maďarska, Německa, Litvy, Lotyšska, Estonska, Anglie, Řecka a Spojených států amerických.

Zdroj: MS ČR (2019b), Milkeffekt (2019).

2.2.2 TANY, spol. s r.o.

Den zápisu: 23. 11. 1990

Sídlo: ul. Čsl. legií 563, 340 22 Nýrsko

IČO: 00518603

Základní kapitál: 250 000 Kč

Společnost TANY se řadí mezi nejvýznamnější výrobce tavených sýrů v České republice. Kromě vlastních obchodních značek vyrábí TANY široký sortiment tavených sýrů pod obchodními značkami obchodních společností Makro, Tesco Stores, Penny Market, Ahold, COOP či ACCOM, a některé privátní značky vyrábí i pro zahraniční odběratele.

Zdroj: MS ČR (2019c), TANY (2019).

2.3 Finanční analýza společnosti

Tato část práce bude věnovaná analýze horizontální a vertikální analýze rozvahy a pak výkazu zisku a ztráty. Analýzu budu zpracovávat za roky 2014 až 2018. Podklady pro tuto analýzu jsem čerpala z portálu Justice.cz (MS ČR, 2019a, b, c).

2.3.1 Analýza aktiv

Tabulka 2 – Struktura aktiv v za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o. v tis. Kč

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	60 523	53 412	57 979	63 252	63 904
Dlouhodobý majetek	32 219	28 684	24 676	28 743	31 332
- Dlouhodobý hmotný majetek	32 120	28 634	24 676	28 743	31 332
-- Pozemky	389	389	389	389	389
-- Stavby	24 737	23 402	22 506	21 645	28 732
-- Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5 070	2 642	900	1 828	2 205
-- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 924	2 201	881	4 881	0
Oběžná aktiva	28 033	24 439	33 060	34 279	32 101
- Zásoby	9 497	7 738	7 854	9 779	11 119
-- Materiál	2 394	2 115	2 613	3 085	3 376
-- Nedokončená výroba a polotovary	7 029	5 540	5 146	6 601	7 375
-- Výrobky a zboží	74	83	95	93	368
- Pohledávky	17 417	16 161	17 464	16 554	16 462
-- Dlouhodobé pohledávky	0	0	48	0	0
-- Krátkodobé pohledávky	17 417	16 161	17 416	16 554	16 462
--- Pohledávky z obchodních vztahů	15 216	15 153	16 406	14 352	14 590
--- Pohledávky – ostatní	2 201	1 008	1 010	2 202	1 872
--- Stát – daňové pohledávky	2 045	869	891	2 113	1 736
- Peněžní prostředky	1 119	540	7 742	7 946	4 520
-- Peníze	122	118	101	167	449
-- Účty v bankách	997	422	7 641	7 779	4 071
Časové rozlišení	271	289	243	230	471
- Náklady příštích období	271	289	243	230	470

Zdroj: MS ČR (2019a).

Tabulka 3 – Horizontální analýza aktiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	-11,7 %	8,6 %	9,1 %	1,0 %
Dlouhodobý majetek	-11,0 %	-14,0 %	16,5 %	9,0 %
- Dlouhodobý hmotný majetek	-10,9 %	-13,8 %	16,5 %	9,0 %
-- Pozemky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
-- Stavby	-5,4 %	-3,8 %	-3,8 %	32,7 %
-- Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-47,9 %	-65,9 %	103,1 %	20,6 %
-- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14,4 %	-60,0 %	454,0 %	-100,0 %
Oběžná aktiva	-12,8 %	35,3 %	3,7 %	-6,4 %
- Zásoby	-18,5 %	1,5 %	24,5 %	13,7 %
-- Materiál	-11,7 %	23,5 %	18,1 %	9,4 %
-- Nedokončená výroba a polotovary	-21,2 %	-7,1 %	28,3 %	11,7 %
-- Výrobky a zboží	12,2 %	14,5 %	-2,1 %	295,7 %
- Pohledávky	-7,2 %	8,1 %	-5,2 %	-0,6 %
-- Dlouhodobé pohledávky	n. v.	n. v.	-100,0 %	n. v.
-- Krátkodobé pohledávky	-7,2 %	7,8 %	-4,9 %	-0,6 %
--- Pohledávky z obchodních vztahů	-0,4 %	8,3 %	-12,5 %	1,7 %
--- Pohledávky – ostatní	-54,2 %	0,2 %	118,0 %	-15,0 %
--- Stát – daňové pohledávky	-57,5 %	2,5 %	137,1 %	-17,8 %
- Peněžní prostředky	-51,7 %	1333,7 %	2,6 %	-43,1 %
-- Peníze	-3,3 %	-14,4 %	65,3 %	168,9 %
-- Účty v bankách	-57,7 %	1710,7 %	1,8 %	-47,7 %
Časové rozlišení	6,6 %	-15,9 %	-5,3 %	104,8 %
- Náklady příštích období	6,6 %	-15,9 %	-5,3 %	104,3 %

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

*n. v. - nelze vypočítat

Výše celkových aktiv se v čase měnila. V druhém sledovaném roce nejprve klesla, a v následujících letech již naopak postupně rostla. Růst v roce 2016 zapříčinil především nárůst oběžných aktiv a v dalších 2 letech naopak hlavně investice do dlouhodobého majetku. Významný byl v roce 2016 nárůst peněžních prostředků o 1 333,7 %, ke kterému došlo z důvodu nárůstu výsledku hospodaření.

Tabulka 4 – Vertikální analýza aktiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Vertikální analýza					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	53,2 %	53,7 %	42,6 %	45,4 %	49,0 %
- Dlouhodobý hmotný majetek	53,1 %	53,6 %	42,6 %	45,4 %	49,0 %
-- Pozemky	0,6 %	0,7 %	0,7 %	0,6 %	0,6 %

Vertikální analýza					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
-- Stavby	40,9 %	43,8 %	38,8 %	34,2 %	45,0 %
-- Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	8,4 %	4,9 %	1,6 %	2,9 %	3,5 %
-- Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3,2 %	4,1 %	1,5 %	7,7 %	0,0 %
Oběžná aktiva	46,3 %	45,8 %	57,0 %	54,2 %	50,2 %
- Zásoby	15,7 %	14,5 %	13,5 %	15,5 %	17,4 %
-- Materiál	4,0 %	4,0 %	4,5 %	4,9 %	5,3 %
-- Nedokončená výroba a polotovary	11,6 %	10,4 %	8,9 %	10,4 %	11,5 %
-- Výrobky a zboží	0,1 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,6 %
- Pohledávky	28,8 %	30,3 %	30,1 %	26,2 %	25,8 %
-- Dlouhodobé pohledávky	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %
-- Krátkodobé pohledávky	28,8 %	30,3 %	30,0 %	26,2 %	25,8 %
--- Pohledávky z obchodních vztahů	25,1 %	28,4 %	28,3 %	22,7 %	22,8 %
--- Pohledávky - ostatní	3,6 %	1,9 %	1,7 %	3,5 %	2,9 %
--- Stát - daňové pohledávky	3,4 %	1,6 %	1,5 %	3,3 %	2,7 %
- Peněžní prostředky	1,8 %	1,0 %	13,4 %	12,6 %	7,1 %
-- Peníze	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,3 %	0,7 %
-- Účty v bankách	1,6 %	0,8 %	13,2 %	12,3 %	6,4 %
Časové rozlišení	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,7 %
- Náklady příštích období	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,7 %

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Dlouhodobý majetek tvoří pouze dlouhodobý hmotný majetek. Jeho podíl na celkových aktivech se pohybuje na stabilní úrovni, byť oproti prvnímu roku mírně klesl ve prospěch oběžných aktiv, a to z 53,2 % na 49 %, poměr oběžných aktiv tak naopak vzrostl ze 46,3 % na 50,2 %. Tyto podíly odpovídají oboru, ve kterém společnost podniká. V roce 2018 podíl oběžných aktiv byl vyšší o 1,2 % bodu.

Peněžních prostředků v roce 2016 firma má 12,3 % z celkových aktiv oproti roku 2015, kdy jejich podíl tvořil pouze 1 %, a to hlavně zásluhou růstu prostředků na bankovních účtech ze 422 tisíc Kč na 7 641 tis. Kč.

Tabulka 5 – Pohledávky po lhůtě splatnosti společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o. v tis. Kč

Rok	2014		2015		2016	
Pohledávky z obchodních vztahů brutto	15 246	100,00 %	16 406	100,00 %	16 436	100,00 %
Pohledávky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti	835	5,48 %	818	4,99 %	972	5,91 %
- do 30 dní	771	5,06 %	812	4,95 %	942	5,73 %
- do 60 dní	64	0,42 %	6	0,04 %	0	0,00 %
- do 90 dní	0	0,00 %	0	0,00 %	0	0,00 %
- nad 5 let	0	0,00 %	0	0,00 %	30	0,18 %

Rok	2017		2018	
Pohledávky z obchodních vztahů brutto	14 352	100,00 %	14 620	100,00 %
Pohledávky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti	1 423	9,92 %	1 100	7,52 %
- do 30 dní	1 248	8,70 %	1 028	7,03 %
- do 60 dní	105	0,73 %	14	0,10 %
- do 90 dní	40	0,23 %	28	0,19 %
- nad 5 let	30	0,21 %	30	0,21 %

Jak vyplývá z tabulky č. 5, nemá společnost Mlékárna Otínoves vážné problémy s obchodními pohledávkami po lhůtě splatnosti. Převážná většina těchto pohledávek je do 30 dní po splatnosti a jejich výše se pohybuje od 5,48 % v roce 2014 do 9,92 % na obchodních pohledávkách brutto v roce 2017. Obchodní pohledávky po splatnosti nad 30 dní jsou v zanedbatelné výši (pouze v roce 2017 činily 1,17 % obchodních pohledávek brutto) a až na 1 výjimku jsou po splatnosti do 90 dnů. Jediné obchodní pohledávky s dlouhou dobou po splatnosti (přesněji po splatnosti nad 5 let) se objevují ve výši 30 tis. Kč od roku 2016, do této doby byly vykazovány jako dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů.

2.3.2 Analýza pasiv

Tabulka 6 – Struktura pasiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o. v tis. Kč

Rozvaha (v tis. Kč)					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	60 523	53 412	57 979	63 252	63 904
Vlastní kapitál	46 540	48 609	51 232	51 459	48 981
- Základní kapitál	1 200	1 200	1 200	1 200	1 200
- Ážio a kapitálové fondy	250	250	250	250	250
- Fondy ze zisku	120	120	120	120	120
- Výsledek hospodaření minulých let	44 219	44 979	46 439	49 062	49 889

Rozvaha (v tis. Kč)					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
- Výsledek hospodaření běžného účetního období	751	2 069	3 223	827	-2 478
Závazky	13 983	4 803	6 747	11 793	14 776
- Dlouhodobé závazky	92	142	0	77	34
-- Odložený daňový závazek	92	142	0	77	34
- Krátkodobé závazky	13 891	4 661	6 747	11 716	14 742
-- Závazky z obchodních vztahů	12 344	3 067	4 364	10 410	13 195
-- Závazky – ostatní	1 547	1 594	2 383	1 306	1 547
-- Závazky ke společníkům	126	141	153	159	106
-- Závazky k zaměstnancům	524	490	540	508	648
-- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	392	375	420	404	450
-- Stát – daňové závazky a dotace	96	339	819	102	102
-- Dohadné účty pasivní	390	230	431	113	221
-- Jiné závazky	19	19	20	20	20
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	0	147
- Výdaje příštích období	0	0	0	0	147

Zdroj: MS ČR (2019a).

*Tabulka 7 – Horizontální analýza pasiv za období 2014 až 2018 společnosti
Mlékárna Otínoves s.r.o.*

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	-11,7 %	8,6 %	9,1 %	1,0 %
Vlastní kapitál	4,4 %	5,4 %	0,4 %	-4,8 %
- Základní kapitál	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
- Ážio a kapitálové fondy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
- Fondy ze zisku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
- Výsledek hospodaření minulých let	1,7 %	3,3 %	5,6 %	1,7 %
- Výsledek hospodaření běžného účetního období	175,5 %	55,8 %	-74,3 %	-399,6 %
Závazky	-65,7 %	40,5 %	74,8 %	25,3 %
- Dlouhodobé závazky	54,3 %	-100,0 %	n. v.	-55,8 %
-- Odložený daňový závazek	54,3 %	-100,0 %	n. v.	-55,8 %
- Krátkodobé závazky	-66,4 %	44,8 %	73,6 %	25,8 %
-- Závazky z obchodních vztahů	-75,2 %	42,3 %	138,5 %	26,8 %
-- Závazky – ostatní	3,0 %	49,5 %	-45,2 %	18,5 %
-- Závazky ke společníkům	11,9 %	8,5 %	3,9 %	-33,3 %

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
-- Závazky k zaměstnancům	-6,5 %	10,2 %	-5,9 %	27,6 %
-- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-4,3 %	12,0 %	-3,8 %	11,4 %
-- Stát – daňové závazky a dotace	253,1 %	141,6 %	-87,5 %	0,0 %
-- Dohadné účty pasivní	-41,0 %	87,4 %	-73,8 %	95,6 %
-- Jiné závazky	0,0 %	5,3 %	0,0 %	0,0 %
Časové rozlišení pasiv	n. v.	n. v.	n. v.	n. v.
- Výdaje příštích období	n. v.	n. v.	n. v.	n. v.

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Základní kapitál společnosti se skládá z 12 podílů plně upsaných a splacených, s nominální hodnotou 100 tisíc Kč. Valná hromada společnosti rozhodla o nezvyšování základního kapitálu. Proto se meziročně neměnil.

Za roky 2015 a 2016 vyplatila společnost podíly na zisku v celkové výši 600 tis. Kč z výsledku hospodaření minulých let, což snižuje vlastní kapitál v tomto období. Za rok 2017 a 2018 nebyly vyplaceny žádné podíly.

Na růstu celkových pasiv má významný podíl změna cizích zdrojů, které v roce 2015 poklesly o 65,7 % oproti roku 2014, a pak meziročně narůstaly, nejvíc v roce 2017 o 74,8 %. Největší podíl na cizích zdrojích tvoří krátkodobé závazky, které poklesly o 66,4 % v roce 2015 a v roce 2017 vzrostly o 73,6 %.

V sledovaném období společnost Mlékárna Otínoves netvořila ani nečerpala rezervy.

Dohadné účty pasivní jsou ve výši několik sta tisíc Kč a nejsou tak hodnotově příliš významné. Mezi rokem 2014 a 2015 poklesly o 41 % pak mezi rokem 2015 a 2016 narostly o 87,4 %, v roce 2017 zase klesaly o 73,8 % a v roce 2018 vzrostly o 95,6 %. Dohadné účty pasivní zahrnují především dohady nákladů, které nebyly vyfakturované do konce roku, ale připadají na toto účetní období (nevyfakturované náklady na spotřebu plynu, telefonní hovory, odběratelské bonusy aj.)

Tabulka 8 – Vertikální analýza pasiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Vertikální analýza					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	76,9 %	91,0 %	88,4 %	81,4 %	76,6 %
- Základní kapitál	2,0 %	2,2 %	2,1 %	1,9 %	1,9 %
- Ážio a kapitálové fondy	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %
- Fondy ze zisku	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
- Výsledek hospodaření minulých let	73,1 %	84,2 %	80,1 %	77,6 %	78,1 %
- Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,2 %	3,9 %	5,6 %	1,3 %	-3,9 %
Závazky	23,1 %	9,0 %	11,6 %	18,6 %	23,1 %
- Dlouhodobé závazky	0,2 %	0,3 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
-- Odložený daňový závazek	0,2 %	0,3 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
- Krátkodobé závazky	23,0 %	8,7 %	11,6 %	18,5 %	23,1 %
-- Závazky z obchodních vztahů	20,4 %	5,7 %	7,5 %	16,5 %	20,6 %
-- Závazky - ostatní	2,6 %	3,0 %	4,1 %	2,1 %	2,4 %
-- Závazky ke společníkům	0,2 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %	0,2 %
-- Závazky k zaměstnancům	0,9 %	0,9 %	0,9 %	0,8 %	1,0 %
-- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,6 %	0,7 %	0,7 %	0,6 %	0,7 %
-- Stát - daňové závazky a dotace	0,2 %	0,6 %	1,4 %	0,2 %	0,2 %
-- Dohadné účty pasivní	0,6 %	0,4 %	0,7 %	0,2 %	0,3 %
-- Jiné závazky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Časové rozlišení pasiv	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %
- Výdaje příštích období	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Na celkových pasivech největší podíl tvoří vlastní kapitál, hlavně výsledek hospodaření minulých let, který v roce 2014 představoval 73,1 % a meziročně přibližně zůstával na stejné úrovni, v roce 2018 činil 78,1 % na celkových pasivech.

Další významnou položkou jsou cizí zdroje, které v roce 2018 tvořily 23,1 % celkových pasiv. Obecně platí, že čím vyšší je poměr cizích zdrojů, tím vyšší je riziko pro věřitele, společnost se tímto poměrem řadí k nízkému rizikovému společenství. Většinový podíl na cizích zdrojích tvoří krátkodobé závazky, které v roce 2014 představovaly 23 % celkových pasiv. V dalším roce jejich podíl poklesl a činil 8,7 %, dále postupně rostl až do úrovně 23,1 % na celkových pasivech v roce 2018.

Dlouhodobé závazky tvoří jen malou část celkových pasiv. Znamená to, že společnost získává potřebné finanční prostředky za výhodných podmínek a nemusí žádat o bankovní úvěr, který pro společnost by byl dražší.

2.3.3 Analýza výkazů zisku a ztráty

Tabulka 9 – Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej výrobků a služeb	-10,2 %	0,9 %	-3,1 %	-8,8 %
Tržby za prodej zboží	-27,1 %	-14,0 %	85,9 %	37,5 %
- Výkonová spotřeba	-15,4 %	-1,9 %	10,8 %	-1,9 %
-- Náklady vynaložené na prodané zboží	-27,6 %	-15,9 %	106,1 %	36,4 %
-- Spotřeba materiálu a energie	-14,7 %	-1,4 %	4,3 %	-8,1 %
-- Služby	-4,5 %	11,4 %	-1,9 %	2,8 %
- Změna stavu zásob vlastní činnosti	148,3 %	-158,7 %	-501,7 %	37,9 %
- Aktivace	9,0 %	9,1 %	-3,1 %	-31,3 %
- Osobní náklady	-2,6 %	8,7 %	1,4 %	10,0 %
-- Mzdové náklady	-2,3 %	8,7 %	1,5 %	10,6 %
--- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-2,4 %	9,5 %	1,3 %	11,1 %
--- Ostatní náklady	-7,4 %	6,2 %	0,8 %	-2,8 %
- Úpravy hodnot v provozní oblasti	-6,4 %	-26,9 %	-43,0 %	21,7 %
--- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-6,4 %	-26,9 %	-43,0 %	21,7 %
--- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	-6,4 %	-26,9 %	-43,0 %	21,7 %
Ostatní provozní výnosy	1,4 %	102,6 %	97,8 %	-17,1 %
-- Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	n. v.	n. v.	n. v.	-79,2 %
-- Tržby z prodaného materiálu	n. v.	-100,0 %	n. v.	33,3 %
-- Jiné provozní výnosy	-0,2 %	106,0 %	68,4 %	-6,6 %
Ostatní provozní náklady	-33,7 %	387,6 %	-64,3 %	-53,8 %
-- Zůstatková cena prodaného materiálu	n. v.	n. v.	-45,5 %	-33,3 %
-- Daně a poplatky	8,8 %	-5,4 %	-15,0 %	-13,4 %
-- Jiné provozní náklady	-44,8 %	586,4 %	-67,9 %	-61,6 %
Provozní výsledek hospodaření	175,4 %	57,5 %	-73,5 %	-331,9 %
- Ostatní finanční výnosy	-25,0 %	0,0 %	-100,0 %	n.v.
- Ostatní finanční náklady	8,3 %	15,4 %	43,3 %	39,5 %
Finanční výsledek hospodaření	0,0 %	-17,4 %	-59,3 %	-39,5 %

Horizontální analýza				
Rok	2015	2016	2017	2018
Výsledek hospodaření před zdaněním	179,9 %	57,8 %	-74,4 %	-347,5 %
- Daň z příjmů	202,0 %	67,3 %	-74,6 %	-122,0 %
-- Daň z příjmů splatná	433,3 %	135,8 %	-93,0 %	-100,0 %
-- Daň z příjmů odložená	-32,4 %	-480,0 %	165,8 %	-133,6 %
Výsledek hospodaření po zdanění	175,5 %	55,8 %	-74,3 %	-399,6 %
Výsledek hospodaření za účetní období	175,5 %	55,8 %	-74,3 %	-399,6 %
Čistý obrat za účetní období	-11,8 %	0,1 %	3,6 %	-3,3 %

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Tabulka 10 – Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Vertikální analýza					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej výrobků a služeb	90,21 %	91,82 %	92,61 %	86,66 %	81,72 %
Tržby za prodej zboží	9,52 %	7,86 %	6,76 %	12,14 %	17,25 %
- Výkonová spotřeba	90,69 %	87,02 %	85,31 %	91,26 %	92,55 %
-- Náklady vynaložené na prodané zboží	8,37 %	6,87 %	5,77 %	11,48 %	16,19 %
-- Spotřeba materiálu a energie	78,10 %	75,57 %	74,45 %	74,96 %	71,24 %
-- Služby	4,22 %	4,57 %	5,09 %	4,82 %	5,12 %
- Změna stavu zásob vlastní činnosti	-0,96 %	0,53 %	-0,31 %	-1,80 %	-1,15 %
- Aktivace	-2,60 %	-2,68 %	-2,43 %	-2,42 %	-3,29 %
- Osobní náklady	8,86 %	9,78 %	10,62 %	10,40 %	11,83 %
-- Mzdové náklady	6,25 %	6,92 %	7,51 %	7,36 %	8,42 %
--- Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,09 %	2,31 %	2,53 %	2,48 %	2,84 %
--- Ostatní náklady	0,52 %	0,55 %	0,58 %	0,56 %	0,57 %
- Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,99 %	3,17 %	2,32 %	1,28 %	1,60 %
--- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,99 %	3,17 %	2,32 %	1,28 %	1,60 %
--- Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	2,99 %	3,17 %	2,32 %	1,28 %	1,60 %
Ostatní provozní výnosy	0,27 %	0,31 %	0,63 %	1,20 %	1,03 %

Vertikální analýza					
Rok	2014	2015	2016	2017	2018
-- Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,18 %	0,04 %
-- Tržby z prodaného materiálu	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
-- Jiné provozní výnosy	0,27 %	0,31 %	0,63 %	1,03 %	0,99 %
Ostatní provozní náklady	0,42 %	0,32 %	1,55 %	0,54 %	0,26 %
-- Zůstatková cena prodaného materiálu	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %
-- Daně a poplatky	0,09 %	0,11 %	0,10 %	0,08 %	0,08 %
-- Jiné provozní náklady	0,34 %	0,21 %	1,44 %	0,45 %	0,18 %
Provozní výsledek hospodaření	0,60 %	1,86 %	2,93 %	0,75 %	-1,80 %
- Ostatní finanční výnosy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
- Ostatní finanční náklady	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,03 %	0,04 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,01 %	-0,02 %	-0,02 %	-0,03 %	-0,04 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	0,58 %	1,85 %	2,91 %	0,72 %	-1,84 %
- Daň z příjmů	0,10 %	0,33 %	0,55 %	0,14 %	-0,03 %
-- Daň z příjmů splatná	0,05 %	0,29 %	0,69 %	0,05 %	0,00 %
-- Daň z příjmů odložená	0,05 %	0,04 %	-0,14 %	0,09 %	-0,03 %
Výsledek hospodaření po zdanění	0,49 %	1,52 %	2,36 %	0,58 %	-1,81 %
Výsledek hospodaření za účetní období	0,49 %	1,52 %	2,36 %	0,58 %	-1,81 %
Čistý obrat za účetní období	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Z tabulky je patrné, že největší podíl na celkových tržbách, které v roce 2017 vzrostly o 3,6 %, tvoří tržby za prodej výrobků a služeb, konkrétně za prodej přírodního plísňového sýru Niva, což spadá do hlavní činnosti společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Při vyhodnocení podílu spotřeby materiálu, služeb, změny stavu zásob a aktivace na tržbách za prodej výrobků a služeb je vidět, že zisková marže v roce 2018 byla nejnižší, nejvíce to ovlivnil ten fakt, že tržby za prodej výrobků a služeb v roce 2018 poklesly o 10 771 tis. Kč, zatímco náklady vynaložené na prodané zboží naopak vzrostly.

Podíl osobních nákladů na čistém obratu společnosti v sledovaném období mírně rostl a činil 11,83 % v roce 2018. Největší podíl na osobních nákladech tvoří mzdové náklady. Průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu roku 2018 činil 35 osob.

Položka služby představuje zejména náklady na opravy budov, strojního zařízení, vozidel, dopravní náklady a další služby, dohromady v roce 2018 představovaly 5,12 % čistého obrátu za účetní období.

Ostatní provozní výnosy tvoří zejména dotace na úhradu provozních nákladů (systém jakosti Q CZ), příspěvky na výrobu elektřiny, výnos z prodeje propichovacího stroje a dále náhrada od pojišťovny na úhradu likvidovaných sýrů (způsobených kontaminovaným mlékem). Ostatní provozní výnosy představují jen malou část čistého obrátu za účetní období, a to ve výši 1,2 %. Ostatní provozní náklady tvoří zejména náklady na likvidaci sýrů (způsobených kontaminovaným mlékem), náklady na pojistné majetku, vozidel, odpovědnosti aj. náklady.

Důležité je také podívat se na rozvoj zisku. V roce 2015 výsledek hospodaření za účetní období vzrostl o 175,5 % oproti předchozímu roku, což znamená, že zisk vzrostl skoro více než dvakrát. V dalším roce se vzrostl ještě o 55,8 %, v roce 2017 klesl o 74,3 % a na konci sledovaného období klesl skoro o 400 %. Celkem za sledované období zisk klesl z hodnoty 751 tisíc Kč až do -2 478 tis. Kč. Znamená to, že podnik se stává čím dále tím méně úspěšný.

Tabulka 11 – Tempo růstů jednotlivých položek z výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018

	2014	2015	2016	2017	2018
spotřeba materiálu a energie / tržby za prodej výrobků a služeb	0,87	0,82	0,80	0,86	0,87
náklady vynaložené na prodané zboží / tržby za prodej zboží	0,88	0,87	0,85	0,95	0,94
provozní náklady / provozní výnosy	0,99	0,98	0,97	0,99	1,02

Zdroj: MS ČR (2019a), vlastní zpracování.

Z tabulky je vidět že podíl spotřeby materiálu a energie na tržbách z prodeje výrobků a služeb ve sledovaném období nejdříve klesal, a poté se v roce 2018 vrátil zpět na původní úroveň z roku 2014. Nejnižší hodnota tohoto podílu byla v roce 2016, kdy podnik také dosáhl nejvyšší zisk, v současné době je však vzhledem ke klesajícím tržbám tento 80% podíl nereálný.

Podíl nákladů vynaložených na prodané zboží ve vztahu k tržbám za prodané zboží v posledních 2 letech významně vzrostl, a to z původních 88 % na současných 94 %. Důvod tohoto růstu není zcela zřejmý. K 1. srpnu 2018 byla sice otevřena podniková prodejna, avšak pokles obchodní marže začal již v roce 2017. Pro účely plánu (viz dále) však z důvodu opatrnosti budu vycházet z hodnoty roku 2018.

Vývoj podílu provozních nákladů na provozních výnosech pak již jen demonstuje postupný přechod společnosti ze ziskové na ztrátovou. Problém této společnosti není ve finančních nákladech, ale v provozních.

3.2 Poměrová analýza

3.2.1 Ukazatele rentability

Pro lepší interpretaci výsledků finanční analýzy budu porovnávat hodnoty ukazatelů rentability s konkurenčními společnostmi. Jako konkurenční společnost jsem si zvolila Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

V následující tabulce jsem spočítala a okomentovala rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu celkového kapitálu, rentabilitu investovaného kapitálu.

Tabulka 12 – Rentabilita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE					
Mlékárna Otinoves	1,61 %	4,26 %	6,29 %	1,61 %	-5,06 %
Milkeffekt	29,50 %	62,76 %	22,49 %	15,09 %	24,42 %
TANY	11,38 %	17,90 %	10,39 %	10,06 %	11,82 %
ROA					
Mlékárna Otinoves	1,49 %	4,72 %	6,86 %	1,61 %	-3,94 %
Milkeffekt	9,15 %	38,23 %	16,05 %	11,91 %	20,94 %
TANY	9,12 %	12,08 %	6,61 %	5,95 %	8,34 %
ROCE					
Mlékárna Otinoves	1,93 %	5,17 %	7,76 %	1,98 %	-5,14 %
Milkeffekt	11,57 %	44,56 %	19,23 %	13,91 %	21,05 %
TANY	14,31 %	16,36 %	9,62 %	7,89 %	12,58 %

Zdroj: vlastní zpracování.

Začneme s ukazatelem rentability vlastního kapitálu (ROE). V letech 2014 až 2016 rentabilita vlastního kapitálu společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. meziročně rostla, což bylo způsobeno růstem výsledků hospodaření za běžnou činnost ze 751 tis. Kč v roce 2014 na 3 223 tis. Kč v roce 2016. Vlastní kapitál zůstal přibližně ve stejné výši po celou dobu sledovaného období. Od roku 2017 začal výsledek hospodaření za běžnou činnost klesat, nejdříve na 827 tis. Kč, a pak v roce 2018 na -2 478 tis. Kč. V roce 2018 je rentabilita vlastního kapitálu u společnosti Mlékárna Otinoves ve výši -5,06 %, tento pokles byl způsoben zejména značným poklesem výsledků hospodaření za běžnou činnost. Nese to negativní vliv pro podnik a znamená to, že využívá méně efektivně vlastní kapitál na dosažení zisku. Společnosti Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o. měly mnohem vyšší hodnotu ROE a využívaly efektivněji vlastní kapitál na dosažení zisku.

Mezi roky 2015 a 2018 dochází k mírnému a postupnému poklesu hodnoty ukazatele rentability aktiv (ROA) společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o., což způsobil

zejména výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, který neustále klesal. Míra poklesu výsledku hospodaření před zdaněním a úroky byla vyšší než míra růstu celkových aktiv, což znamená, že podnik dostává méně a méně zisku na jednotku aktiv. V porovnání s konkurencí, rentabilita aktiv je u Mlékárny Otinoves mnohem horší. To je negativní stránka podniku.

Hodnoty rentability investovaného kapitálu ROCE podobně jako ROA nejvíce ovlivňuje výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, proto i vývoj tohoto ukazatele je přibližně stejný. Hodnota rentability investovaného kapitálu ROCE během sledovaného období je u společností Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o. mnohem vyšší. Společnost Mlékárna Otinoves dosahuje menšího výsledku hospodaření před zdaněním a úroky z jedné koruny, kterou investovali věřitelé.

Tabulka 13 – Rozklad rentability vlastního kapitálu společností Mlékárna Otinoves s.r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
ROE	1,61 %	4,26 %	6,29 %	1,61 %	-5,06 %
Výsledek hospodaření / Tržby	0,00	0,02	0,02	0,01	-0,02
Tržby / Aktiva	2,55	2,55	2,34	2,21	2,12
Aktiva / Vlastní kapitál	1,30	1,10	1,13	1,23	1,30

Zdroj: vlastní zpracování.

Po rozložení rentability vlastního kapitálu společnosti Mlékárna Otinoves je vidět, že k záporné hodnotě tohoto ukazatele a nejnižší oproti konkurenci, došlo proto, že čistá rentabilita výnosů v roce 2018 byla nejnižší, nejvíce ji ovlivnil výsledek hospodaření po zdanění v roce 2018, který činil -2 478 tis. Kč, a to byla nejnižší hodnota po dobu celého sledovaného období.

Tabulka 14 – Rozklad rentability aktiv společností Mlékárna Otinoves s.r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	1,49 %	4,72 %	6,86 %	1,61 %	-3,94 %
EBIT / Tržby	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,02
Tržby / Aktiva	2,55	2,55	2,34	2,21	2,12

Zdroj: vlastní zpracování.

Protože v roce 2018 byla vykázána záporná hodnota čisté rentability výnosů, neboť poklesl výsledek hospodaření v tomto roce o 3 305 tis. Kč, ukazatel rentability aktiv byl rovněž záporný a současně nejhorší oproti konkurenci.

Oproti konkurenci rentabilita společností u Mlékárna Otinoves je mnohem horší. Z pozice postavení oproti konkurenci je jak úroveň, tak i vývoj hodnot ukazatelů rentability negativní stránkou. Za předpokladu zvýšení tržního podílu, a tudíž i zvýšení tržeb by se dalo do budoucna očekávat zlepšení úrovně rentability.

3.2.2 Ukazatele aktivity

V následující tabulce jsem spočítala ukazatele aktivity společností Mlékárna Otinoves, Milkeffekt a TANY: obrat aktiv, dobu obratu zásob, dobu obratu obchodních pohledávek, dobu obratu obchodních závazků a obchodní deficit.

Tabulka 15 – Aktivita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv					
Mlékárna Otinoves	2,550	2,547	2,341	2,213	2,120
Milkeffekt	2,090	1,782	1,774	1,708	1,663
TANY	2,083	1,792	1,513	1,813	1,751
Doba obratu zásob ve dnech					
Mlékárna Otinoves	22,461	20,758	21,125	25,495	29,958
Milkeffekt	10,834	7,792	8,382	8,731	9,945
TANY	36,998	33,637	40,269	37,352	51,919
Doba obratu obchodních pohledávek ve dnech					
Mlékárna Otinoves	35,986	40,650	44,128	37,417	39,310
Milkeffekt	48,391	68,166	88,774	75,479	91,549
TANY	37,665	26,664	33,588	35,080	40,307
Doba obratu obchodních závazků ve dnech					
Mlékárna Otinoves	29,194	8,228	11,738	27,140	35,551
Milkeffekt	30,253	8,751	11,636	12,320	10,040
TANY	25,603	15,512	28,878	16,950	25,598
Obchodní deficit ve dnech					
Mlékárna Otinoves	6,792	32,422	32,390	10,277	3,759
Milkeffekt	18,139	59,415	77,138	63,159	81,510
TANY	12,061	11,152	4,710	18,130	14,709

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat aktiv ovlivňují celkové tržby, které za sledované období u společnosti Mlékárna Otinoves střídavě rostly a klesaly, největší pokles byl v roce 2015, kdy se snížily o 18 272 tis. Kč. Hodnota aktiv v roce 2015 klesla o 7 111 tis. Kč, v roce 2016 vzrostla o 4 567 tis. Kč, v roce 2017 a 2018 se znovu zvýšila nejdřív o 5 273 tis. Kč, a pak ještě o 652 tis. Kč. Díky změně hodnot aktiv a tržeb za sledované období obrat aktiv od roku 2014 až 2018 mírně klesal z 2,55 v roce 2014 na 2,12 v roce 2018. Ve srovnání s konkurenčními společnostmi Mlékárna Otinoves vykazuje nejlepší hodnoty obratu aktiv v průběhu celého sledovaného období.

Společnost Mlékárna Otinoves vykázala v roce 2015 mírný pokles doby obratu zásob, což způsobilo zejména snížení objemu zásob. V roce 2015 bylo toto snížení největší: zásoby poklesly o 1 759 tis. Kč, což se odrazilo na poklesu jejich doby obratu.

V roce 2018 se zásoby podniku zvýšily o 3 381 tis. Kč, a tím byl způsoben růst doby obratu zásob. Mlékárna Otinoves má hodnotu tohoto ukazatele vyšší než společnost Milkeffekt, což znamená, že podnik prodává svoje zásoby za delší dobu a může to mít negativní vliv.

Doba obratu obchodních pohledávek Mlékárny Otinoves v letech 2016 až 2017 vykazovala pokles, ale v roce 2018 ten ukazatel mírně porostl. Pokles byl způsoben současným poklesem krátkodobých obchodních pohledávek a růstem tržeb, a jelikož v roce 2018 tržby poklesly o necelých 5 000 tis. Kč, tento ukazatel taky rostl. Ukazatel doby obratu obchodních pohledávek u společnosti TANY je po celé sledované období téměř ve stejné výši jako u Mlékárny Otinoves a oproti konkurenční společnosti Milkeffekt dosahuje dvakrát nižší hodnoty, což znamená, že doba splatnosti těchto pohledávek u Mlékárny Otinoves a TANY je kratší než u Milkeffekt. Společnost Mlékárna Otinoves tak čeká na inkaso peněz z obchodních pohledávek kratší dobu než Milkeffekt.

Doba obratu obchodních závazků společnosti Mlékárna Otinoves v roce 2015 vykazuje významný pokles z důvodu poklesu krátkodobých obchodních závazků a dosahuje svého minima 8,2 dní. V roce 2018 krátkodobé obchodní závazky znovu začaly růst, což vedlo k prodloužení doby splatnosti. Doba splatnosti obchodních závazků je u společností Mlékárna Otinoves v roce 2018 vyšší, než u konkurenčních společností neboli Mlékárna Otinoves má delší dobu peníze k dispozici pro svůj provoz.

Na závěr můžu hodnotit aktivitu podniku pozitivně. Z tabulky je vidět, že hodnota obratu aktiv za sledované období příliš nekolísá. Analýza doby obratu zásob ukázala, že společnosti Mlékárna Otinoves trvá v průměru 26 dnů, než se její zásoby promění v pohledávku nebo peněžní prostředky. Z tabulky lze vidět, že ukazatel doby obratu obchodních pohledávek v roce 2018 je 39 dní. Doba obratu obchodních závazků od roku 2015 roste, společností v posledním roce trvá 36 dnů na splacení faktur svým dodavatelům. Pro společnost to není výhodné, krátkodobé závazky jí nefinancují pohledávky, jak ukázal ukazatel obchodního deficitu ve výši 4 dní v roce 2018 ale oproti konkurenci je tento ukazatel u Mlékárny Otinoves nejnižší.

3.2.3 Ukazatele likvidity

Tabulka 16 – Likvidita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita					
Mlékárna Otinoves	2,018	5,243	4,893	2,926	2,178
Milkeffekt	2,313	4,629	5,663	4,521	5,607
TANY	2,971	4,946	3,451	3,550	2,047

	2014	2015	2016	2017	2018
Pohotov likvidita					
Mlékárna Otinoves	1,334	3,583	3,729	2,091	1,423
Milkeffekt	2,016	4,327	5,300	4,227	5,218
TANY	1,844	3,391	2,348	2,003	0,923
Okamžit likvidita					
Mlékárna Otinoves	0,08	0,12	1,15	0,68	0,31
Milkeffekt	0,48	1,65	1,32	1,67	1,62
TANY	0,63	2,12	1,28	0,36	0,05

Zdroj: vlastní zpracování.

Běžná likvidita společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. se pohybovala v doporuenm rozmezí od 1,5 do 2,5 (MAREK, 2009) pouze v roce 2014 a v roce 2018. V roce 2015 vzrostla na úroveň 5,243. Tak významný růst způsobil pokles krátkodobých závazků v tomto roce. V roce 2016 krátkodobé závazky vzrostly a zároveň se snížila běžná likvidita, avšak stále byla ještě nad doporučenou hodnotou. V dalším roce kvůli zvýšení krátkodobých závazků hodnota běžné likvidity dále klesla. Ukazatel běžné likvidity u konkurenčních společností v letech 2015 až 2017 se rovněž pohybuje vždy nad doporučenými hodnotami.

Doporučenou hodnotu pohotove likvidity v rozmezí 1 až 1,5 (MAREK, 2009), společnost Mlékárna Otinoves s.r.o. splňuje jen v roce 2014 a v roce 2018. Ostatní roky pohotova likvidita u společností Mlékárna Otinoves se nachází nad touto úrovní. V roce 2015 až 2017 pohotova likvidita je nad 1,5. To způsobil zejména změna krátkodobých závazků, jak už bylo napsáno v předchozím odstavci. U společností Milkeffekt a TANY v průběhu sledovaného období hodnota pohotove likvidity nespadla pod úroveň 1, s výjimkou roku 2018, kdy ukazatel pohotove likvidity společnosti TANY činil 0,923. Tato hodnota ukazuje na existenci rizika, že společnost TANY nebude schopna v plné vši a včas hradit své závazky ze svých pohledávek a peněžních prostředků. Ukazatel pohotove likvidity u společnosti Mlékárna Otinoves v roce 2018 se pohybuje v doporuenm rozmezí, což znamená, že m výšší šance pokrýt svoje krátkodobé závazky pomocí krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků.

Doporučená hodnota okamžite likvidity se pohybuje mezi 0,2 až 0,5 (MAREK, 2009). Společnost Mlékárna Otinoves s.r.o. m v roce 2014 a 2015 okamžitou likviditu pod kritickou hodnotou. Ten jev má velmi negativní vliv, protože společnost nemá stále k dispozici potřebnou vši peněžních prostředků na krytí krátkodobých závazků, a to vypadá hodně rizikov. V roce 2016 se hodnota tohoto ukazatele významn zvyšuje až na hodnotu 1,15 a v letech 2017 až 2018 se ukazatel okamžite likvidity pohybuje jíž v doporuenm rozmezí.

Podle výše zmnnho můžu říci, že společnost je schopna dostát svým závazkům včas. Likviditu společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. můžu hodnotit jako

silnou stránku podniku. Společnost drží hodně peněžních prostředků, ukazatel okamžité likvidity dosahuje v posledních třech sledovaných letech vysokých hodnot.

3.2.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 17 – Zadluženost v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
Míra celkové zadluženosti					
Mlékárna Otinoves	0,237	0,094	0,124	0,188	0,235
Milkeffekt	0,803	0,519	0,413	0,410	0,331
TANY	0,304	0,342	0,359	0,313	0,355
Úrokové krytí					
Mlékárna Otinoves	n. v.	n. v.	n. v.	n. v.	n. v.
Milkeffekt	6,907	21,773	14,775	13,013	28,214
TANY	23,666	31,261	14,125	12,548	18,512
Finanční páka					
Mlékárna Otinoves	130,05%	109,88%	113,17%	122,92%	130,47%
Milkeffekt	502,58%	214,64%	185,55%	169,76%	150,18%
TANY	189,76%	197,34%	206,21%	176,23%	188,30%

Zdroj: vlastní zpracování.

Míra celkové zadluženosti, resp. věřitelské riziko je po celé sledované období u společností Mlékárna Otinoves s.r.o. nízká. To znamená, že je zde menší riziko ztráty pro věřitele. U společností Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r. o. je ukazatel míry celkové zadluženosti naopak poměrně vysoký. Představuje to hrozbu pro konkurenční společnosti z hlediska rostoucího rizika pro věřitele.

Hodnota úrokového krytí u konkurenčních společností v roce 2014 až 2018 se pohybuje v doporučených hodnotách, měla by být větší než 3, ideálně však víc než 7 (MAREK, 2009). U společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. ukazatel úrokového krytí během sledovaných let nelze vypočítat, jelikož nákladové úroky jsou nulové. V roce 2018 tento ukazatel u společností Milkeffekt je větší než u společností TANY, což je způsobeno především zvýšením výsledku hospodaření před zdaněním a zároveň poklesem nákladových úroků. Můžeme tady předpokládat, že společnost Milkeffekt má větší schopnost splácet úvěry a možnost vzít si nový úvěr.

Finanční páka společností Mlékárna Otinoves od roku 2015 mírně rostla. Hlavně to způsobil pokles vlastního kapitálu během posledního roku. Finanční páka u Milkeffekt naopak v průběhu celého sledovaného období mírně klesala. U společnosti TANY je hodnota ukazatele finanční páky v roce 2018 vyšší než u konkurentů.

Finanční stabilita firmy Mlékárna Otinoves se od roků 2014 zlepšovala a nejlepší výsledky vykazuje v roce 2016 a v roce 2017. Společnost Mlékárna Otinoves není zadlužena a kvůli tomu může dostát svým závazkům včas a v plné výši, je tu jen malá hrozba nesplacení závazku včas.

3.3 Predikční modely

3.3.1 Z-skóre (Altmanův model)

Tabulka 18 – Altmanovo Z-skóre společností Mlékárna Otinoves s.r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
X1	0,23	0,37	0,45	0,36	0,27
X2	0,73	0,84	0,80	0,78	0,78
X3	0,01	0,04	0,06	0,01	-0,04
X4	3,33	10,12	7,59	4,36	3,31
X5	2,55	2,55	2,34	2,21	2,12
Z-skóre	4,77	7,89	6,70	5,00	4,25

Zdroj: vlastní zpracování.

Tabulka 19 – Altmanovo Z-skóre v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
Z-skóre					
Mlékárna Otinoves	4,769	7,894	6,703	4,997	4,245
Milkeffekt	2,741	3,587	3,460	3,396	3,852
TANY	3,642	3,331	2,856	3,390	3,113

Zdroj: vlastní zpracování

Úroveň Z-skóre značící dobrou situaci společnosti je vyšší než 2,99, při $Z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má finanční problémy (Altman, 1983). Podle ukazatele Z-skóre společnost Mlékárna Otinoves s.r.o. jakož i konkurenční společnosti, mají velmi dobrou finanční situaci. Nejlepší hodnotu společnost Mlékárna Otinoves dosahuje v roce 2015. Nejnižší hodnota 4,245 byla dosažena v roce 2018, což je však stejně vyšší hodnota oproti konkurenčním společnostem.

Ukazatel Altmanovo Z-skóre je u společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. nejvíce ovlivněn ukazatelem X3, rentabilitou aktiv v hrubé obecné podobě, a ukazatelem X5, což je podíl tržeb na celkových aktivech. Celkové tržby v roce 2018 poměrně klesaly.

3.4.2 Model IN05

Tabulka 20 – Model IN05 v letech 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
A	4,33	11,12	8,59	5,36	4,32
B	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
C	0,01	0,04	0,06	0,01	-0,04
D	2,55	2,55	2,34	2,21	2,12
E	2,02	5,24	4,90	2,93	2,18
IN05	1,69	2,97	2,63	1,84	1,41

Zdroj: vlastní zpracování.

Tabulka 21 – Model IN05 v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

	2014	2015	2016	2017	2018
IN05					
Mlékárna Otinoves	1,689	2,966	2,630	1,837	1,409
Milkeffekt	1,286	2,639	2,091	1,839	2,287
TANY	1,595	1,821	1,462	1,608	1,458

Zdroj: vlastní zpracování.

V letech 2014 až 2017 společnost Mlékárna Otinoves s.r.o. tvoří hodnotu. Společnost měla nejhorší hodnotu v roce 2018, kdy je hodnota IN05 v šedé zóně nevyhraněných výsledků, což znamená zhoršení hodnotové situace podniku. V posledním roce sledovaného období index je nejnižší oproti Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.

Index IN05 společností Mlékárna Otinoves s.r.o. je příznivě ovlivněn hodnotou úrokového krytí. Nákladové úroky společnost nevykazovala, proto za hodnotu B jsem dosadila 9. Finanční zdraví podniku Mlékárna Otinoves se v průběhu let zhoršovalo. Žádné z pozorovaných společností nehrozí bankrot a finanční zdraví podniku je možné posuzovat za stabilní.

4. Předpokládaný vývoj společnosti

Pro finanční analýzu a vyhodnocení finančních výsledků společnosti jsem vycházela z účetních závěrek společností za roky 2014 až 2018 a teď se pokusím předpovědět vývoj výnosů, nákladů a výsledků hospodaření této společnosti na následující rok 2019. Zpravovala jsem tři možné vývoje: optimistický, neutrální a pesimistický.

Tabulka 22 – Výchozí předpoklady pro optimistickou, neutrální a pesimistickou variantu vývoje výnosů, nákladů a výsledku hospodaření

Rok	2019		
	optimistická	neutrální	pesimistická
Tržby za prodej výrobků a služeb			
- tempo růstu tržeb	1,10 %	1,00 %	0,90 %
Tržby za prodej zboží			
- tempo růstu tržeb	1,60 %	1,10 %	1,00 %
Náklady vynaložené na prodané zboží			
- podíl na tržbách za prodej zboží	0,93 %	0,94 %	0,95 %
Spotřeba materiálu a energie			
- podíl na tržbách za prodej výrobků a služeb	0,85 %	0,86 %	0,87 %
Služby	bez změny	bez změny	bez změny
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 mil. Kč	-1 mil. Kč	-1 mil. Kč
Aktivace	bez změny	bez změny	bez změny
Osobní náklady			
- tempo růstu	1,00 %	1,00 %	1,05 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	Viz text.	Viz text.	Viz text.
Ostatní provozní výnosy	bez změny	bez změny	bez změny
Ostatní provozní náklady	bez změny	bez změny	bez změny
Finanční výsledek hospodaření	bez změny	bez změny	bez změny
Sazba daně z příjmů	19 %	19 %	19 %
Investice do movitého majetku			
- ve vztahu k těmto investicím v roce 2018	2krát	1krát	0
Investice do nemovitého majetku			
- ve vztahu k těmto investicím v roce 2017	2krát	1krát	0

Zdroj: vlastní zpracování.

Tržby za prodej výrobků a služeb

Pesimistická varianta je navázaná na současný pokles tržeb za prodej výrobků a služeb. Dle vypočítaného tempa růstu tržeb za prodej výrobků a služeb za minulé období je vidět meziroční pokles o 10 %, a u této varianty předpokládám, že tato tendence bude nadále pokračovat. U neutrálního vývoje očekávám, že nedojde k žádné změně těchto tržeb oproti předchozímu roku, a u optimistické varianty vycházím z toho, že se budou tyto tržby postupně vracet na předchozí úroveň, tj. směrem k úrovni z roku 2017, a porostou tak o 10 %.

Tržby za prodej zboží

U tržeb za prodej zboží vyhodnocuji skutečnost, že byla otevřena nová prodejna. V pesimistické variantě předpokládám, že nedojde ke změně těchto tržeb vůbec. U neutrální a optimistické vycházím z toho, že tato nová prodejna byla otevřena až na 1. srpna 2018. U neutrální verze předpokládám, že tyto tržby narostou jenom o 10 %.

U optimistické verze předpokládám, že narůst bude o 60 %, neboť prodejna bude v roce 2019 otevřena o 7 měsíců déle: $(7 \text{ měsíců} / 12 \text{ měsíců}) \times 100$.

Náklady vynaložené na prodané zboží

Co se týká nákladů vynaložených na prodané zboží, současný podíl těchto nákladů na tržbách z prodeje zboží činí 94 % (viz tabulka 10), u pesimistické očekávám růst tohoto podílu o 1 procentní bod, u optimistické pokles o 1 procentní bod.

Spotřeba materiálu a energie

Podíl spotřeby materiálu a energii na tržbách za prodej výrobků a služeb je v současnosti 86 % (viz tabulka 10). U pesimistické varianty předpokládám, podobně jako u nákladů vynaložených na prodané zboží, že vzroste podíl spotřeby materiálu a energii na tržbách za prodej výrobků a služeb o 1 procentní bod, u optimistické naopak poklesne o 1 procentní bod.

Změna stavu zásob vlastní činnosti

Změnu stavu zásob činnosti předpokládám ve výši -1 mil. CZK u všech tří variant, protože očekávám, že podnik nebude neustále zvyšovat stav výrobků na skladě, ale naopak ho bude postupně snižovat.

Osobní náklady

Osobní náklady by neměly podle mého názoru růst, neboť v současnosti není proto dostatečný prostor. Nicméně u pesimistické varianty odhaduji růst těchto nákladů o 5 %.

Investice

K 31. prosinci 2018 činila míra odepsanosti dlouhodobého nehmotného majetku 100 % a dlouhodobého hmotného majetku 64 %, z toho v případě hmotných movitých věcí a jejich souborů to bylo více než 94 %. Společnost je tak silně podinvestovaná a proto musí nezbytně investovat. U pesimistické varianty vycházím z toho, že bude společnost své peněžní rezervy udržovat hlavně k zajištění likvidity, a tudíž v roce 2019 nebude investovat. U neutrální varianty očekávám investice do hmotných movitých věcí a jejich souborů na úrovni investic v roce 2018, tj. ve výši 1 180 tis. Kč, a investice do staveb na úrovni investice v roce 2017, tj. ve výši 410 tis. Kč. V případě optimistické varianty předpokládám investice do hmotných movitých věcí a jejich souborů na úrovni dvojnásobku investic v roce 2018, tj. ve výši 2 360 tis. Kč, a investice do staveb na úrovni dvojnásobku investic v roce 2017, tj. ve výši 820 tis. Kč. Pro investice do staveb byl jako základ odhadu zvolen rok 2017 proto, že rok 2018 z důvodu dokončení nové prodejny byl spojen s mimořádnou investicí do stavby, a nelze očekávat, že by se tak takto velká investice v roce 2019 opakovala.

Odpisy (Úpravy hodnot v provozní oblasti)

Odpisy na rok 2019 jsou vždy stanoveny jako součet odpisů z roku 2018, dále přírůstků odpisů u dlouhodobého majetku pořízeného v roce 2018 z důvodu rozdílné

odpisové sazby pro 1. a 2. rok odpisování a odpisů dlouhodobého majetku pořízeného v roce 2019. Pro zjednodušení odhadu předpokládám daňovou rovnoměrnou metodu odepisování, zařazení hmotných movitých věcí a jejich souborů do 2. odpisové skupiny a zařazení staveb do odpisové skupiny. Odpisová sazba pro rovnoměrnou metodu u 2. odpisové skupiny činí pro 1. rok odpisování 11 % a pro další roky odpisování 22,25 %. Odpisová sazba pro rovnoměrnou metodu u 5. odpisové skupiny činí pro 1. rok odpisování 1,4 % a pro další roky odpisování 3,4 %.

Z toho vyplývají následující odhady odpisů pro jednotlivé varianty:

- a) u optimistické varianty (v tis. Kč)
= 2 196 (odpisy rok 2018) + 11 % z 2 360 (investice v roce 2019 do hmotných movitých věcí a jejich souborů) + (22,25 % – 11 %) z 1180 (investice v roce 2018 do hmotných movitých věcí a jejich souborů) + 1,4 % z 820 (investice v roce 2019 do staveb) + (3,4 % – 1,4 %) z 8 485 (investice v roce 2018 do staveb),
- b) u neutrální varianty (v tis. Kč)
= 2 196 (odpisy rok 2018) + 11 % z 1 180 (investice v roce 2019 do hmotných movitých věcí a jejich souborů) + (22,25 % – 11 %) z 1180 (investice v roce 2018 do hmotných movitých věcí a jejich souborů) + 1,4 % z 410 (investice v roce 2019 do staveb) + (3,4 % – 1,4 %) z 8 485 (investice v roce 2018 do staveb),
- c) u pesimistické varianty (v tis. Kč)
= 2 196 (odpisy rok 2018) + (22,25 % – 11 %) z 1180 (investice v roce 2018 do hmotných movitých věcí a jejich souborů) + (3,4 % – 1,4 %) z 8 485 (investice v roce 2018 do staveb).

Pro srovnání ještě uvedu propočty průměrných odpisových sazeb. Průměrnou odpisovou sazbu z movitého majetku jsem spočítala jako podíl rozdílu odpisů movitého majetku za rok 2018 a odpisů movitého majetku za rok 2017 na investicích do hmotných movitých věcí a jejich souborů v roce 2018, tj. $(803 - 533) / 1180 = 22,88 \%$. Průměrná odpisová sazba ze staveb jsem počítala obdobným způsobem jako u movitého majetku, tj. jako podíl rozdílu odpisů staveb za rok 2018 a odpisů staveb za rok 2017 na investicích do staveb v roce 2018, neboli $(1392 - 1271) / 8485 = 1,43 \%$. Stanovené odpisové sazby tak přibližně odpovídají současným průměrným odpisovým sazbám.

Tabulka 23 – Možnosti předpokládaného vývoje výnosových a nákladových položek společnosti Mlékárna Otínoves s.r.o.

Plánovaný výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)				
Rok	2018	2019		
		optim.	neutr.	pesim.
Tržby za prodej výrobků a služeb	111 811	122 992	111 811	100 630
Tržby za prodej zboží	23 605	37 768	25 966	23 605
Výkonová spotřeba	126 636	146 676	127 573	116 981
Náklady vynaložené na prodané zboží	22 154	35 124	24 408	22 425
Spotřeba materiálu a energie	97 474	104 543	96 157	87 548
Služby	7 008	7 008	7 008	7 008
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 580	-1 000	-1 000	-1 000
Aktivace	-4 496	-4 496	-4 496	-4 496
Osobní náklady	16 181	16 181	16 181	16 990
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 196	2 770	2 634	2 498
Ostatní provozní výnosy	1 411	1 411	1 411	1 411
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	52	52	52	52
Tržby z prodaného materiálu	4	4	4	4
Jiné provozní výnosy	1 355	1 355	1 355	1 355
Ostatní provozní náklady	350	350	350	350
Zůstatková cena prodaného materiálu	4	4	4	4
Jiné provozní náklady	243	243	243	243
Provozní výsledek hospodaření	-2 460	1 691	-2 055	-5 677
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0
Ostatní finanční náklady	60	60	60	60
Finanční výsledek hospodaření	-60	-60	-60	-60
Výsledek hospodaření před zdaněním	-2 520	1 631	-2 115	-5 737
Daň z příjmů	-42	310	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	-2 478	1 321	-2 115	-5 737
Výsledek hospodaření za účetní období	-2 478	1 321	-2 115	-5 737
Čistý obrát za účetní období	136 827	162 171	139 188	125 646

Zdroj: vlastní zpracování.

Neutrální varianta sama o sobě nestačí a společnost by se měla vrátit nejen k výsledkům roku 2017, ale dokonce ještě lépe k hodnotám roku 2016, kdy měla za celé sledované období největší výsledek hospodaření.

Ten fakt, že během sledovaného období tržby za prodej výrobků a služeb poklesly oproti roku 2014 o 27 791 tis. Kč, znamená, že pokud společnost nerozšíří svoji nabídku a nebude prodávat více, může nastat jako nejpravděpodobnější varianta pesimistická. Kvůli tomu může dostat společnost do insolvence a zkrachovat.

Společnost Mlékárna Otinoves by se měla zaměřit na vývoz svých výrobků do zahraničí. Jak je vidět z účetní závěrky společností Milkeffekt její tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v roce 2018 do země EU činily 53 %.

Rozšíření sortimentu plísňových sýrů by taky mohlo pomoci společnostem zvýšit její tržby za prodej výrobků. Například společnost Milkeffekt vyrábí pařené sýry v různém sortimentu: tradiční pařené sýry, Janošíkův oštěpek, marinované sýry, ďábelský hermelín atd.

Závěr

V práci byla provedena komplexní analýza finanční situace společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. Jako konkurenční společnost jsem si zvolila společnost Milkeffekt, s.r.o. a společnost TANY, spol. s r.o. V rámci této analýzy jsem provedla horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů, kde jsem spočítala ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. V závěru jsem k zhodnocení finančního zdraví použila dále predikční bankrotní modely: Altmanův model a model IN05. Všechny ukazatele jsem si porovnávala se dvěma konkurenčními podniky.

Analýza odhalila, že tržby za prodej výrobků a služeb poklesly v roce 2018 oproti roku 2014 o 27 791 tis. Kč. U konkurenčních společností tržby se naopak za během sledovaného období zvýšily. Oproti konkurenci rentabilita společností je u Mlékárna Otinoves mnohem horší. Z pozice postavení oproti konkurenci rentabilita podniku je tak negativní stránkou, a navíc během sledovaného období její hodnota klesá. Ke zlepšení rentability by mohlo napomoci zvýšení tržního podílu.

Společnost Mlékárna Otinoves vykazuje ve vztahu ke konkurenci nejvyšší hodnotu obratu aktiv. Krátkodobé závazky společností jí sice nefinancují pohledávky, jak ukázal ukazatel obchodního deficitu ve výši 4 dní v roce 2018, ale oproti konkurenci je stále tento ukazatel u Mlékárny Otinoves nejnižší.

Společnost je schopna dostat svým závazkům včas. Likviditu společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. můžu hodnotit jako silnou stránku podniku. Společnost drží hodně peněžních prostředků, proto v posledních třech letech dosahuje zejména ukazatel okamžité likvidity vysokých hodnot.

Finanční stabilita firmy Mlékárna Otinoves se od roků 2014 zlepšovala a nejlepší výsledky vykazuje v roce 2016 a v roce 2017. Společnost Mlékárna Otinoves není v podstatě zadlužena a kvůli tomu může dostát svým závazkům včas a v plné výši, je tu malá hrozba nesplacení závazků.

Z Altmanova modelu a IN05 je patrné, že podnik Mlékárna Otinoves s.r.o. i konkurenční společnosti, mají velmi dobrou finanční situaci.

Ze všech výše uvedených skutečností však lze konstatovat, že ve sledovaném roce se zhoršila výrobní a finanční situace ve společnosti Mlékárna Otinoves. Finanční zdraví podniku je normální, ale v průběhu let se zhoršuje.

Pro zajištění stabilní finanční situace podniku, jakož i pro jeho zlepšení, je třeba se zaměřit na zlepšení konkurenceschopnosti podniku, a to rozšířením sortimentu společnosti a vývozem zboží i do dalších zemí EU.

V závěru práce jsem udělala prognózu budoucího vývoje společnosti ve třech variantách vývoje (optimistické, neutrální a pesimistické). Dle předpovědi budoucího

vývoji společností vede pesimistická i neutrální varianta ke ztrátě. Optimistická varianta je založena mimo jiné na předpokladu, že v dalších letech bude společnost více investovat a mít na to více finančních prostředků a tím pádem i větší zisk a vrátí se k výši tržeb, kterou měla v dřívějších letech.

Na základě předpokladů budoucího vývoje společností bych doporučila vedení podniku, například rozšíření výroby a zlepšení postavení na zahraničním trhu.

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Kritéria IN05 modelu	16
Tabulka 2 – Struktura aktiv v za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. v tis. Kč.....	19
Tabulka 3 – Horizontální analýza aktiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	19
Tabulka 4 – Vertikální analýza aktiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	20
Tabulka 5 – Pohledávky po lhůtě splatnosti společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. v tis. Kč	22
Tabulka 6 – Struktura pasiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o. v tis. Kč.....	22
Tabulka 7 – Horizontální analýza pasiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	23
Tabulka 8 – Vertikální analýza pasiv za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	25
Tabulka 9 – Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	26
Tabulka 10 – Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	27
Tabulka 11 – Tempo růstů jednotlivých položek z výkazů zisku a ztráty za období 2014 až 2018.....	29
Tabulka 12 – Rentabilita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	30
Tabulka 13 – Rozklad rentability vlastního kapitálu společností Mlékárna Otinoves s.r.o.	31
Tabulka 14 – Rozklad rentability aktiv společností Mlékárna Otinoves s.r.o.	31
Tabulka 15 – Aktivita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	32
Tabulka 16 – Likvidita v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	33
Tabulka 17 – Zadluženost v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	35
Tabulka 18 – Altmanovo Z-skóre společností Mlékárna Otinoves s.r.o.	36
Tabulka 19 – Altmanovo Z-skóre v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	36
Tabulka 20 – Model IN05 v letech 2014 až 2018 společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	37
Tabulka 21 – Model IN05 v letech 2014 až 2018 společností Mlékárna Otinoves s.r.o., Milkeffekt, s.r.o. a TANY, spol. s r.o.	37
Tabulka 22 – Výchozí předpoklady pro optimistickou, neutrální a pesimistickou variantu vývoje výnosů, nákladů a výsledku hospodaření.....	38
Tabulka 23 – Možnosti předpokládaného vývoje výnosových a nákladových položek společnosti Mlékárna Otinoves s.r.o.	41

Seznam použitých zdrojů

Tištěné zdroje

- ALTMAN, I. E. (2002): *Bankruptcy Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. Malden, Blackwell, 2002.
- GRÜNWALD, R. – HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, 2009
- HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. Praha, ASPI, 2008
- MAREK, P. aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha, Ekopress, 2009.
- MAREK, P. aj. (2006): *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha, Ekopress, 2009.
- RŮČKOVÁ, P. (2019): *Finanční analýza*. Praha, GRADA Publishing, 2019.

Elektronické zdroje

- Milkeffekt (2019): *Filozofie firmy Milkeffekt*. [online]. Třinec, Milkeffekt, c2019 [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://milkeffekt.cz/>.
- Mlékárna Otínoves (2019a): *Kvalita – Mlékárna Otínoves. Úvod – Mlékárna Otínoves* [online]. Otínoves, Mlékárna Otínoves, c2019 [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://www.mot.cz/kvalita/>.
- Mlékárna Otínoves (2019b): *O mlékárně*. [online]. Otínoves, Mlékárna Otínoves, c2019 [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://www.mot.cz/kvalita/>.
- MS ČR (2019a): *Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Mlékárna Otínoves s.r.o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, c2019, [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=210103> a <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=210103>.
- MS ČR (2019b): *Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Milkeffekt, s.r.o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, c2019, [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=670298&typ=PLATNY> a <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=670298>.
- MS ČR (2019c): *Veřejný rejstřík a Sbírka listin. TANY, spol. s. r.o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, c2019, [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=664882&typ=PLATNY> a <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=664882>.
- NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. (2005): *Index IN05*. [online] In ČERVINEK, P. (ed.): *Evropské finanční systémy*. Brno, Masarykova univerzita v Brně, c2005, [cit. 10. 1. 2020], <https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>.
- TANY (2019): *TANY – to nejlepší ze Šumavy | O nás. TANY – to nejlepší ze Šumavy | Úvodní stránka*. [online], Nýrsko, TANY, c2019, [cit. 2. 11. 2019]. Dostupné z: <https://www.tany.cz/o-nas/>.