

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Komparace společnosti na základě finančního zdraví**

**Miriama Mertlíková**

© 2024 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Miriama Mertlíková

Ekonomika a management

Název práce

**Komparace společnosti na základě finančního zdraví**

Název anglicky

**Company comparison based on financial health**

---

### Cíle práce

Hlavním cílem práce bude rozhodnout, která z hodnocených společností dosahuje lepšího finančního zdraví. Tento cíl bude splněn prostřednictvím cílů dílčích. Prvním dílčím cílem práce bude rozbor teoretických východisek vyhodnocení finančního zdraví. Druhým dílčím cílem práce bude vyhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů finanční analýzy. Třetím dílčím cílem bude zhodnocení podniků prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů. Čtvrtým dílčím cílem pak bude komparace zjištěných výsledků a formulace rozhodnutí.

### Metodika

Metodika závěrečné práce bude sestavena následujícím způsobem. Charakteristika zkoumaného problému. Vymezení teoretického zázemí, včetně literární rešerše vztahující se k vymezeným cílům. Sběr datových údajů sekundárního charakteru. Zpracování kvalitativní a kvantitativní analýzy. Zpracování trendové analýzy. Rozklad ukazatelů. Vymezení nejvýznamnějších výsledků plynoucích z analýzy a jejich následná diskuse. Formulování závěrů vztahujících se k cílům bakalářské práce.

## Doporučený rozsah práce

30-40

## Klíčová slova

bankrotní modely, bonitní modely, finanční analýza, likvidita, rentabilita, rozvaha, výkaz zisků a ztrát

---

## Doporučené zdroje informací

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.

KINSLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jan; *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.

ŠTEKER, Karel; OTRUSINOVÁ, Milana. *Jak číst účetní výkazy : základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2016. ISBN 978-80-271-0048-4.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra; JELÍNKOVÁ, Eva. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0689-9.

---

## Předběžný termín obhajoby

2023/24 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Michal Blahout, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2023

**prof. Ing. PhDr. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 3. 11. 2023

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 03. 03. 2024

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Komparace společnosti na základě finančního zdraví" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.3.2024

---

### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Michalu Blahoutovi, Ph.D. za podporu, cenné rady, doporučení a připomínky, které mi pomohly při psaní bakalářské práce.

# Komparace společnosti na základě finančního zdraví

## Abstrakt

Hlavním cílem práce je rozhodnout, která z hodnocených společností dosahuje lepšího finančního zdraví. Zda je to společnost Emco spol. s r.o. nebo BONAVITA spol. s r.o., přičemž jsou využity účetní výkazy za období 2017 až 2021. Tento cíl je splněn prostřednictvím cílů dílčích.

Prvním dílčím cílem práce je rozbor teoretických východisek vyhodnocení finančního zdraví. Je popsána historie finanční analýzy, spolu s uživateli a zdroji, které se k sestavení analýzy využívají. Dále jsou vysvětleny rozdílové a poměrové ukazatele, spolu s bankrotními a bonitními modely. Ve vlastní práci jsou představeny komparované společnosti.

Druhým dílčím cílem práce je vyhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů finanční analýzy.

Třetím dílčím cílem je zhodnocení podniků prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů. Pro výpočet ukazatelů a modelů jsou využity vzorce z prvního dílčího cíle.

Čtvrtým dílčím cílem je pak komparace zjištěných výsledků a formulace rozhodnutí.

Závěr práce představuje celkové hodnocení, spolu s výsledkem, která ze společností dosahuje lepšího finančního zdraví a doporučení pro společnost, které dosahuje horšího výsledku.

**Klíčová slova:** bankrotní model, BONAVITA, bonitní model, Emco, finanční analýza, finanční zdraví, komparace, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele

# Company Comparison Based on Financial Health

## Abstract

The main objective of this bachelor thesis is to decide which of the evaluated companies achieves better financial health. Whether it is Emco spol. s r.o. or BONAVITA spol. s r.o., using the financial statements for the period 2017 to 2021. This objective is met through the sub-objectives.

The first sub-objective of the thesis is to analyze the theoretical background of financial health evaluation. The history of financial analysis is described, along with the users and sources used for setup of the analysis. There are also explained differential indicators and ratios, along with bankruptcy and creditworthiness models. In the application part of the thesis the compared companies are presented.

The second sub-objective of the thesis is to evaluate ratios and differential indicators of the financial analysis.

The third sub-objective is to evaluate the companies through bankruptcy and creditworthiness models. The formulas from the first sub-objective are used to calculate the relevant indicators and models.

The fourth sub-objective is then to compare the results and to formulate decisions.

The thesis concludes with an overall evaluation, together with the outcome which of the companies achieves better financial health, along with a recommendation for the company that achieves a negative outcome.

**Keywords:** bankruptcy model, BONAVITA, comparison, creditworthiness model, differential indicators, Emco, financial analysis, financial health, ratios



# Obsah

<b>1 Úvod</b>	<b>12</b>
<b>2 Cíl práce a metodika</b>	<b>14</b>
2.1 Cíl práce	14
2.2 Metodika	14
<b>3 Teoretická východiska</b>	<b>15</b>
3.1 Historie finanční analýzy	16
3.2 Uživatelé finanční analýzy	17
3.3 Zdroje finanční analýzy	18
3.3.1 Rozvaha	20
3.3.2 Výkaz zisku a ztráty	22
3.3.3 Přehled o peněžních tocích	22
3.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	23
3.3.5 Příloha účetní závěrky	23
3.3.6 Provázanost účetních výkazů	24
3.4 Rozdílové a poměrové ukazatele	24
3.4.1 Rozdílové ukazatele	24
3.4.1.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	25
3.4.1.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)	25
3.4.1.3 Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkový finanční fond)	26
3.4.1.4 Úroveň zisku	26
3.4.2 Poměrové ukazatele	27
3.4.2.1 Ukazatele rentability	27
3.4.2.2 Ukazatele likvidity	28
3.4.2.3 Ukazatele zadluženosti	30
3.4.2.4 Ukazatele aktivity	31
3.5 Komplexní metody hodnocení	32
3.5.1 Bankrotní modely	33
3.5.1.1 Altmanův model	33
3.5.1.2 Indexy IN	35
3.5.2 Bonitní modely	36
3.5.2.1 Kralickův Quicktest	36
3.5.2.2 Bilanční analýza	38

<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>39</b>
4.1 Představení společnosti Emco spol. s r.o. ....	39
4.2 Představení společnosti BONAVITA, spol. s r.o.....	40
4.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů .....	41
4.3.1 Čistý pracovní kapitál .....	41
4.3.2 Ukazatele rentability .....	42
4.3.3 Ukazatele likvidity .....	44
4.3.4 Ukazatele zadluženosti .....	47
4.3.5 Ukazatele aktivity .....	50
4.4 Analýza bankrotních a bonitních ukazatelů .....	55
4.4.1 Altmanův model .....	55
4.4.2 Indexy IN .....	56
4.4.3 Kralickův Quicktest .....	58
<b>5 Zhodnocení a doporučení .....</b>	<b>60</b>
<b>6 Závěr.....</b>	<b>64</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>66</b>
<b>8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratek.....</b>	<b>68</b>
8.1 Seznam obrázků .....	68
8.2 Seznam tabulek .....	68
8.3 Seznam grafů.....	68
8.4 Seznam použitých zkratek.....	69
<b>Přílohy.....</b>	<b>70</b>

# 1 Úvod

Úspěšnost podnikání se odráží ve finančním zdraví podniku. Ke zjištění, v jaké kondici se podnik nachází, slouží finanční analýza. Ta určuje nejen současný, ale i minulý a budoucí stav hospodaření podniku. Jejím cílem je znát finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by v budoucnu mohly vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.

Hlavním cílem práce bude rozhodnout, která z hodnocených společností dosahuje lepšího finančního zdraví. Přičemž hodnocené společnosti budou společnost Emco spol. s r.o. a konkurenční podnik BONAVITA, spol. s r.o. Sledované období bude mezi lety 2017 až 2021. Analýza bude zpracována z pohledu externího uživatele, který má přístup k veřejně přístupným zdrojům.

Důvod, pro který bylo dané téma vybráno, je jeho stálá aktuálnost a využitelnost. Finanční analýza je nezbytný nástroj pro vedení společností, které ji využívají ke zkvalitnění procesu řízení, či rozhodování. Rovněž je důležitá pro investory a akcionáře, kteří se zajímají především o ziskovost a solventnost firmy, či pro dodavatele a banky, které zajímá hlavně likvidita a schopnost splácet závazky.

Hlavní cíl práce bude splněn prostřednictvím dílčích cílů. Prvním dílčím cílem práce bude rozbor teoretických východisek vyhodnocení finančního zdraví. Jde především o samotnou definici finanční analýzy, vysvětlení pojmů rozvaha nebo výkaz zisku a ztrát. Na zpracování teoretické části budou využity především materiály od doc. Ing. Petry Růčkové, Ph.D., Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi (2021), dalším významným zdrojem je publikace od prof. Ing. Evy Kislingerové CSc. a prof. Ing. Jiřího Hnilici, Ph.D., Finanční analýza: krok za krokem (2008), či od Ing. Karla Štekera, Ph.D. a Ing. Milany Otrusínové, Ph.D., Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví (2021).

Ve vlastní práci budou představeny komparované společnosti.

Druhým dílčím cílem práce bude vyhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů finanční analýzy. Budou vypočteny ČPK, ukazatele likvidity, doba obratu zásob nebo pohledávek. Třetím dílčím cílem bude zhodnocení podniků prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů. Tady bude využit Altmanův model či Králickův Quicktest.

Čtvrtým dílčím cílem pak bude komparace zjištěných výsledků a formulace rozhodnutí.

Závěr práce bude směřován ke shrnutí dílčích cílů a vyhodnocení bodové analýzy firem. Toto vyhodnocení určí, která společnost dosahuje lepšího finančního zdraví. Společnost, která dosahuje horších výsledků, pak obdrží doporučení, jak daný problém vyřešit, aby došlo ke zlepšení výkonnosti podniku.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Hlavním cílem práce bude rozhodnout, která z hodnocených společností dosahuje lepšího finančního zdraví. Tento cíl bude splněn prostřednictvím cílů dílčích. Prvním dílčím cílem práce bude rozbor teoretických východisek vyhodnocení finančního zdraví. Druhým dílčím cílem práce bude vyhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů finanční analýzy. Třetím dílčím cílem bude zhodnocení podniků prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů. Čtvrtým dílčím cílem pak bude komparace zjištěných výsledků a formulace rozhodnutí.

### 2.2 Metodika

Metodika bakalářské práce spočívá v prostudování odborných materiálů a literatury z oblasti finanční analýzy a na základě získaných poznatků bude zpracována její teoretická část. Tyto poznatky budou následně aplikovány i při zpracování praktické části. V teoretické části práce budou shrnuty poznatky z finanční analýzy, jako jsou pojmy finanční analýza, zdroje finanční analýzy, rozvaha, nebo účet zisků a ztrát. Nástroje finanční analýzy – analýza poměrových ukazatelů, analýza pracovního kapitálu a souhrnní ukazatelé finančního zdraví, tedy Altmanův model a Kralickův Quicetest. Práce bude vypracovaná externí finanční analýzou, tedy na základě dat, které budou získány od firmy z pohledu externího uživatele. Jiné další informace poskytnuty nebudou, proto bude možné provést pouze externí finanční analýzu. V úvodu praktické části budou krátce představeny firmy Emco spol., s r.o. i její komparovaný konkurent společnost BONAVITA spol. s r.o. Poté budou aplikovány získané poznatky z teoretické části na konkrétní finanční údaje obou firem. Prostřednictvím poměrových ukazatelů bude vytvořen poměr mezi dvěma položkami ve finančních výkazech. Pokud se tyto položky zvolí správně, vedou k zobrazení efektivnosti hospodaření podniku. Díky těmto metodám budou interpretovány určité závěry o celkové hospodářské a finanční situaci a nalezeny případné slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnosti způsobit menší či větší problémy, a návrhy na opatření, které by mohly vést ke zlepšení stávající situace zkoumaného podniku.

### 3 Teoretická východiska

Finanční analýza je často charakterizována jako metodický nástroj, který umožňuje posoudit tzv. finanční zdraví analyzovaného podniku.<sup>1</sup>

Orientuje se na identifikaci problémů, silných a slabých stránek, především hodnotových procesů podniku. Informace, které jsou nabyté pomocí analýzy umožňují dojít k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Tyto informace představují podklad pro rozhodování managementu.<sup>2</sup>

Podle Finanční analýzy a řízení podniku Jaroslava Sedláčka mezi cíle finanční analýzy podniku zpravidla patří:

- „posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostřední podniku;
- analýza dosavadního vývoje podniku;
- komparace výsledků analýzy v prostoru;
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti;
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty;
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.“<sup>3</sup>

Finanční analýzu je možno členit na dva druhy zpracování, a to, zda se jedná o zpracování interní, nebo externí.

U externího zpracování je podstatné zjistit informace o samotné společnosti, zejména předmět jejího podnikání, počet zaměstnanců atd.<sup>4</sup> Kvalitním zdrojem těchto informací bývají hlavně výroční zprávy, které je možno najít například na stránkách [www.ares.gov.cz](http://www.ares.gov.cz)<sup>5</sup> a [www.or.justice.cz](http://www.or.justice.cz).<sup>6</sup>

Při interním zpracování analýzy se vychází nejen z finančních informací, ale rovněž z vnitropodnikového účetnictví a ze statistických, plánovaných a kontrolních dat.<sup>7</sup>

---

<sup>1</sup> KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. s.57

<sup>2</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.3

<sup>3</sup> Tamtéž, s.4

<sup>4</sup> KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. s.18

<sup>5</sup> ARES, *Administrativní registr ekonomických subjektů* [online]. [cit. 2023-07-21]. Dostupné z: <https://ares.gov.cz/>

<sup>6</sup> Obchodní rejstřík, *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2023-07-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

<sup>7</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.17

### 3.1 Historie finanční analýzy

Finanční analýza je prakticky stejně stará, jako vznik samotných peněz. Původ finanční analýzy směřuje do Spojených států amerických, je ale důležité připomenout, že s praktickou analýzou neměla nic společného, šlo jenom o teoretické práce.

Jako mnoho jiných odvětví, i finanční analýza se mění a vyvíjí, dle doby, kterou reprezentuje. Velký milník ve struktuře analýzy nastává v čase, kdy se začínají využívat počítače, jelikož dochází ke změně matematických principů a důvodu, které vedly k jejich sestavování. U nás je možno za nástup využívání finanční analýzy označit počátek 20. století, kdy se v odborné literatuře začíná objevovat výraz „analýza bilanční“, který do praxe zavedl prof. dr. Josef Pazourek. Tento výraz je využíván především před druhou světovou válkou. Po ní se dostáváme k pojmu „finanční analýza“. Do úplného popředí se ale tento výraz dostává až po roce 1989. Posledních patnáct let patří finanční analýza mezi oblíbené finanční nástroje při hodnocení ekonomické situace podniku.<sup>8</sup>

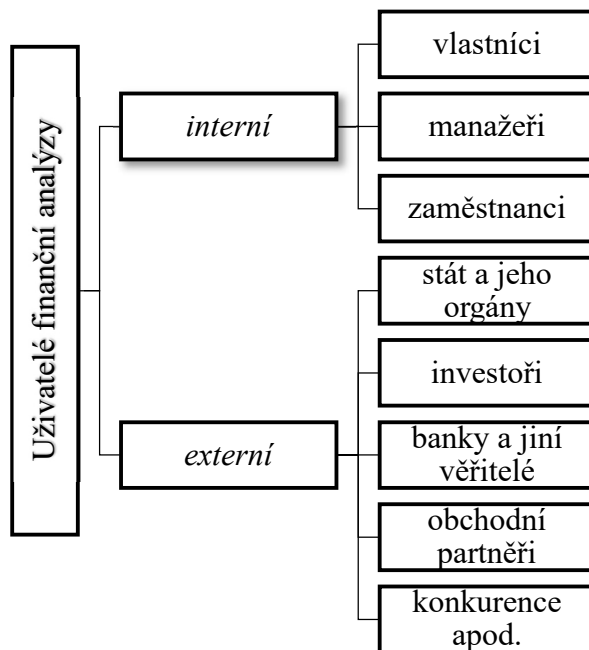
---

<sup>8</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.8

### 3.2 Uživatelé finanční analýzy

Hospodaření podniku nezajímá jenom její manažery, rovněž je důležité, i když třeba z odlišných důvodů, pro jiné subjekty, které lze rozdělit na interní a externí, jak ukazuje obrázek 1.

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování na základě: VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1

Mezi interní uživatele, kteří mají přístup například k manažerskému účetnictví, patří kromě manažerů ještě vlastníci nebo zaměstnanci.

- Manažeři informace získané z finančního účetnictví využívají především pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Perfektní vědomost o finanční situaci je podstatná s ohledem na schopnost správného rozhodování při získávání finančních zdrojů, nebo při alokaci volných peněžních prostředků. Zároveň je na základě analýzy manažer schopen přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr ve finančním plánu.
- Vlastníky podniku zajímá hlavně návratnost jejich investovaných prostředků.<sup>9</sup>

<sup>9</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.79



Externí uživatelé, jsou uživatelé, kteří mají přístup jenom k veřejně dostupným informacím, jako jsou například výroční zprávy a účetní závěrky. Patří sem třeba banky, obchodní partneři, investory, konkurence nebo třeba stát.

- Banky při sledování finanční analýzy získávají představu o finančním zdraví dlužníka. Rovněž součástí úvěrových smluv bývá odevzdání pravidelných zpráv o finanční situaci podniku.
- Obchodní partneři sledují především schopnosti podniku dostát svým závazkům. Zajímá je hlavně zadluženost, likvidita podniku a solventnost.
- Stát hlídá obzvláště kontrolu vykazovaných daní. Na základě informací o podniku pak vytváří statické průzkumy a rozděluje finanční výpomoc.
- Investory, tedy poskytovatele kapitálu, zajímají zprávy o finanční výkonnosti podniku, hlavně z důvodu dalších možných potenciálních investic. Dále jsou to informace, jako podnik nakládá s jejich finančními prostředky, které do podniku vložily.
- Konkurence sleduje úroveň výzkumu a vývoje, cenovou politiku, investiční aktivitu, intenzitu propagace, nebo třeba úspěšnost akcií na burze.<sup>10</sup>

### 3.3 Zdroje finanční analýzy

Úspěšné a objektivní zpracování finanční analýzy, je do značné míry závislé na vstupních informacích a jejich kvalitě. Kromě kvality je také potřebné, aby byly informace komplexní.

Základní zdroj pro finanční analýzu představují účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky.

Účetní závěrka má za cíl podat informace o majetku, vlastní kapitálu, nákladech a výnosech a výsledku hospodaření. Přímou navazuje na účetní závěrku. Sestavuje se v peněžních jednotkách české měny a položky se vykazují v celých tisících Kč nebo v milionech Kč.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. s.13

<sup>11</sup> ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ M. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2021 s.242

Dle § 18 zákona o účetnictví musí účetní závěrka obsahovat:

- obchodní firmu nebo název a sídlo;
- identifikační číslo, pokud je má ÚJ přiděleno;
- informaci o zápisu do veřejného rejstříku uváděnou na obchodních listinách;
- právní formu ÚJ
- předmět podnikání nebo účel, pro který byla ÚJ zřízena;
- rozvahový den nebo jiný okamžik, k němuž se účetní závěrka sestavuje;
- okamžik sestavení účetní závěrky;
- podpisový záznam statutárního orgánu ÚJ.<sup>12</sup>

Účetní závěrku je možné sestavit jako řádnou, mimořádnou, mezitímní nebo konsolidovanou.

*Řádná závěrka* je sestavená k poslednímu dni účetního období.

*Mimořádná účetní závěrka* je naopak sestavena k jinému než poslednímu dni účetního období, například ke dni vstupu společnosti do likvidace.

*Mezitímní účetní závěrka* je sestavována během účetního období, v době, kdy se provádí inventarizace.

*Konsolidovaná účetní závěrka* je závěrka majetkově propojené skupiny podniků. Povinnost sestavit ji má účetní jednotka, která je obchodní společností a zároveň jejíž ovládající osoba je ve skupině veřejného zájmu.<sup>13</sup>

Účetní výkazy dodávají informace jak interní, tak externím uživatelům. Výkazy lze rozdělit na dvě části: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

*Účetní výkazy finanční* představují externí výkazy, protože sdělují informace hlavně o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledků hospodaření a také o peněžních tocích. Svým způsobem představuje základ pro tvorbu finanční analýzy.<sup>14</sup>

*Účetní výkazy vnitropodnikové* nejsou vázané právní úpravou. Vycházejí jen z vnitřních potřeb každé firmy. Na jejich základě se dají zpřesnit výsledky analýzy a omezí tak riziko

---

<sup>12</sup> Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. §18

<sup>13</sup> ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ M. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2021 s.246

<sup>14</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.22

odchylky od skutečnosti, jelikož u vnitropodnikových účetních výkazů dochází ke pravidelnějšímu zpracování oproti výkazu finančnímu, který se zpracovává jednou ročně.<sup>15</sup>

### 3.3.1 Rozvaha

Tabulka 1 Agregovaná podoba rozvahy

<b>Rozvaha firmy ..... k .... 20xx (rozvahový den)</b>	
<i>Aktiva</i>	<i>Pasiva</i>
<b>A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	<b>A. Vlastní kapitál</b>
<b>B. Stála aktiva</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
<b>C. Oběžná aktiva</b>	Výsledek hospodaření běžného období
Zásoby	<b>B. Cizí zdroje</b>
Pohledávky dlouhodobé	Rezervy
Pohledávky krátkodobé	Závazky dlouhodobé
Krátkodobý finanční majetek	Závazky krátkodobé
<b>D. Časové rozlišení aktiv</b>	Bankovní úvěry a výpomoci
	<b>C. Časové rozlišení pasiv</b>
<b><i>Aktiva celkem</i></b>	<b><i>Pasiva celkem</i></b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě: KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. 1. vydání. C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

Rozvaha ukazuje přehled o stavu majetku a zdrojích jeho krytí v určitém datu. Vždy musí platit, že celková aktiva se rovnají celkovým pasivům, tedy dochází k bilančnímu principu. Položky lze členit i na podložky, jak ukazuje tabulka 1.

Aktiva představují majetek, který má podnik k dispozici. Jsou to investované prostředky, které by měly dodat podniku ekonomický efekt a které vznikly na základě rozhodnutí z minulosti Aktiva jsou tvořena pohledávkami za upsaný vlastní kapitál, dlouhodobým majetkem, oběžnými aktivy a časovým rozlišením.<sup>16</sup>

Stála aktiva představují majetkové položky (nemovitosti, byty, software, ocenitelná práva atd.), kterých doba užití je delší než jeden rok. Hodnotu do produkce předávají

<sup>15</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.22

<sup>16</sup> ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. s.51

postupně, jelikož proces fyzického a morálního opotřebení nepřichází najednou, ale postupně během doby užití, a podnik je tak může využít k dlouhodobému finančnímu prospěchu.<sup>17</sup>

Na druhou stranu oběžná aktiva jsou naopak v podniku držena krátkodobě, mění svoji podobu a zajišťují plynulost procesu. Existují ve firmě v podobě věcné (zásoby, pohledávky) a peněžní (peníze na účtu, v pokladně atd.)<sup>18</sup>

Pasiva jsou zdroj kapitálu, za který byly aktiva obstarána. Jsou to současné závazky firmy, které budou v budoucnu snižovat ekonomický efekt aktiv. Pasiva jsou tvořena třemi základními skupinami: vlastním kapitálem, cizími zdroji a časovým rozlišením.<sup>19</sup>

Vlastní kapitál má jako svoji základní položku základní kapitál, který musí povinně vytvářet komanditní společnosti, společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Základní kapitál představuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníka do společnosti. Do VK dále patří kapitálové fondy, které zahrnují emisní ážio, dary, dotace atd. Fondy ze zisku představují prostředky, kde jsou tvořené povinné a dobrovolné fondy. Když společnost vygeneruje nerozdělený zisk nebo neuhrazenou ztrátu, nachází se v poloze výsledek hospodaření minulých let. Ve výsledku hospodaření běžného období společnost eviduje zisk nebo ztrátu za dané účetní období.<sup>20</sup>

Cizí zdroje představují zdroje, které si firma zapůjčila od jiných fyzických osob nebo právnických osob na dobu určitou a za toto půjčení platí úrok. Na rozdíl od VK mají cizí zdroje výhodu v tom, že cenu zdrojů financování si může společnost zahrnout do nákladů. Rezervy si firma vytváří pro případ neočekávaných změn v hospodaření nebo pro očekávaný výdaj v budoucnosti. Dlouhodobé a krátkodobé závazky se dále mohou dělit na závazky z obchodní styku, závazky ke společníkům, závazky vůči zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení atd. Do dlouhodobých závazků patří i dluhopisy. Bankovní úvěry mohou patřit jak do dlouhodobých, tak do krátkodobých závazků.<sup>21</sup>

---

<sup>17</sup> ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. s.51

<sup>18</sup> Tamtéž, s.51

<sup>19</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.28

<sup>20</sup> Tamtéž, s.29

<sup>21</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. s.16

### 3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) podává informace o dosaženém hospodářském výsledku. Jde o vztah mezi výnosy dosaženými za určité období a náklady, které souvisejí s jejím vytvořením.<sup>22</sup> Podle zákona o účetnictví je povinnou součástí účetní závěrky.

Výsledovka se může používat buď ve zkrácené, nebo v plné verzi. Uživatel z ní pak získá základní přehled o hospodaření společnosti, velikosti tržeb a nákladů v základním členění a výši zisku. Rovněž je seřazený stupňovitě, takže umožňuje získat informace o tom, v jaké činnosti byl výsledek hospodaření vytvořen. Rozdíl mezi položkami, tedy mezi náklady a výnosy, tvoří ve výsledovce hospodářský výsledek, tedy zda je podnik v zisku nebo ve ztrátě.<sup>23</sup>

### 3.3.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích (cash flow) poskytuje informace o příjmech a výdajích peněžních zdrojů a peněžních ekvivalentů během účetního období. Cash flow je využíván hlavně při hodnocení platební schopnosti podniku a řízení likvidity, hodnocení investic, finanční analýze nebo při krátkodobém a dlouhodobém finančním plánování. Za peněžní zdroje lze považovat peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu včetně kontokorentu a případně peníze na cestě.<sup>24</sup>

Peněžní ekvivalent je pak krátkodobý likvidní majetek, který může firma snadno zaměnit za předem známou částku peněžních prostředků. Jde například o vklady s nejvýše tříměsíční výpovědní lhůtou nebo CP určené k obchodování na veřejném trhu.<sup>25</sup>

Cash flow je možno vykázat buď přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda je tvořená reálnými pohyby peněžních prostředků, tj. příjmů a výdajů, zatímco nepřímá metoda vychází z výsledků hospodaření, který upravuje na tok peněžních prostředků.<sup>26</sup>

---

<sup>22</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. s.17

<sup>23</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.89

<sup>24</sup> ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ M. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2021 s.248

<sup>25</sup> Tamtéž, s.248

<sup>26</sup> Tamtéž, s.248

### 3.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled informuje o uspořádání položek, které vyjadřují jeho celkovou změnu za dané účetní období. V změně se mohou odrazit jak změny vyplývající z transakcí s vlastníky (např. vklady do VK), tak z ostatních operací (přesuny mezi fondy). Přehled má objasnit u každé položky VK rozdíl mezi jeho počátečním a konečným stavem. Pro externího uživatele jsou tyto informace důležité, jelikož mohou odhalit firmou prováděné operace, který by jinak zůstaly skryty a zároveň mohou být velmi významné.<sup>27</sup>

### 3.3.5 Příloha účetní závěrky

Příloha je neoddělitelnou součástí každé účetní závěrky. Její úloha je vysvětlit a doplnit informace, které se nacházejí v rozvaze a vy výkazu zisku a ztráty.

Mezi základní informace, které se v příloze objevují patří například obecné údaje o účetní jednotce, výše pohledávek a závazků se splatností delší než 5 let, výše záloh závdavků, zápůjček a úvěrů poskytnutých členům řídicích, kontrolních a správních orgánů, průměrný přepočtený počet zaměstnanců nebo výše a povaha jednotlivých položek výnosů a nákladů, které jsou mimořádné svým objemem nebo původem.<sup>28</sup>

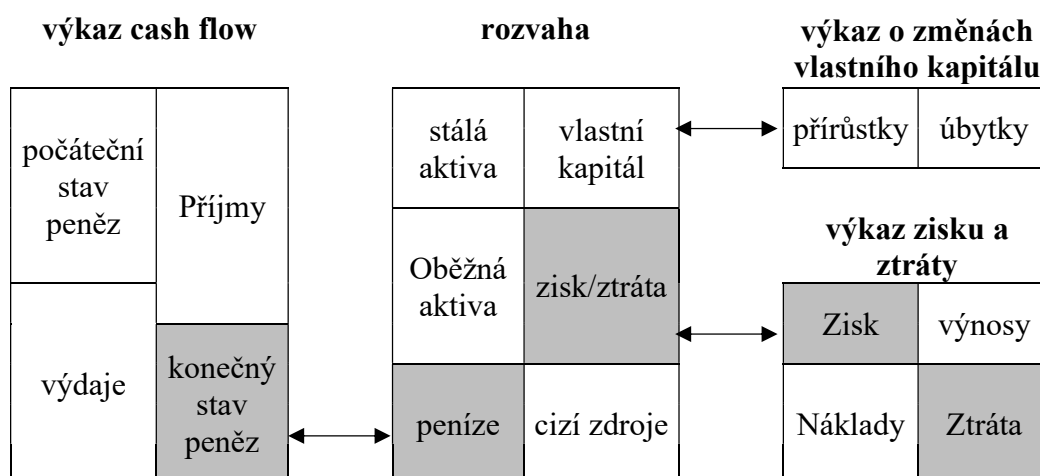
---

<sup>27</sup> ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ M. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. Praha: Grada Publishing, 2021 s.250

<sup>28</sup> Tamtéž, s.254

### 3.3.6 Provázanost účetních výkazů

**Obrázek 2 Provázanost účetních výkazů**



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2.

Jak ukazuje obrázek 2, hlavním pilířem provázanosti mezi výkazy je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Výsledek hospodaření za účetní období je důležitým zdrojem financování, který je do rozvahy převzatý z výkazu zisku a ztráty. Cash flow dokumentuje stav finančních prostředků na začátku a na konci období, který je pak důležitý z hlediska majetkové struktury.<sup>29</sup>

## 3.4 Rozdílové a poměrové ukazatele

V následující části budou popsány jednotlivé rozdílové a poměrové ukazatele, které pomáhají při analyzování finanční analýzy.

### 3.4.1 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, hlavně jeho likvidity. Bývají označovány také jako fondy finančních prostředků. Fond je v tomto případě chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a pasiv.<sup>30</sup>

<sup>29</sup> KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. s.62

<sup>30</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.35

### 3.4.1.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Významný vliv na udržování přiměřené úrovně likvidity má ČPK, který vzniká rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Způsob řízení ČPK závisí na strategii použité v rámci podniku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

ČPK může být kladný, záporný nebo neutrální.

*Kladný ČPK* vzniká, když je část oběžných aktiv financována dlouhodobým kapitálem. Podnik má provozní rezervu v podobě vhodných rezervních fondů, které mu umožní bezpečný provoz v období mezi úhradou závazků a zaúčtováním pohledávek. Čím vyšší je ČPK, tím je podnik bezpečnější.

K *zápornému ČPK* dochází, když jsou stála aktiva financována částečně krátkodobým kapitálem. Toto řešení je méně nákladné než kladný ČPK, protože průměrné náklady na kapitál jsou ve skutečnosti nižší, ale tato varianta je také rizikovější – podnik nemá žádnou rezervu, která je dostatečnou zásobou zdrojů a která může usnadnit provoz v období mezi splacením závazků a účtováním pohledávek.

*Neutrální ČPK* nastává, když se oběžná aktiva rovnají krátkodobým závazkům. V takové situaci neexistuje žádný kapitál, který by financoval aktiva. Tento scénář je z větší části teoretický.<sup>31</sup>

### 3.4.1.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

ČPP určují okamžitou likviditu krátkodobých závazků, které jsou právě splatné. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Když se do peněžních prostředků zahrne jen hotovost a peníze na běžném účtu, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. K ČPP lze ještě zařadit krátkodobé CP a krátkodobé termínované vklady, jelikož při fungujícím kapitálovém trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}^{32}$$

---

<sup>31</sup> SIERPIŃSKA, M., WĘDZKI D. *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, vyd. Wydawnictwo Naukowe PWN, 1999. s.76

<sup>32</sup> BŘEZINOVÁ, H. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer, 2020. s.156



### 3.4.1.3 Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkový finanční fond)

Čistý peněžní majetek představuje střední cestu mezi ČPK a ČPP. Je sestaven tak, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje ještě krátkodobé pohledávky.

$$\text{Čistý peněžní majetek} = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky}^{33}$$

### 3.4.1.4 Úroveň zisku

U rozdílových ukazatelů je možno aplikovat čtyři různé úrovně zisku, které zároveň slouží investorům k ocenění podniku. Tyto úrovně je možno dohledat ve výkazu zisku a ztráty.

**EBITDA** (*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization*), tedy zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisů. Využívá se pro mezinárodní srovnání ziskovosti firem, podává ale nepřesný výsledek hospodaření firmy, jelikož nebere do úvahy daně a úroky a tím pádem poskytuje zkreslený pohled na skutečné cash flow společnosti.

$$EBITDA = \text{výnosy} - \text{náklady}^{34}$$

**EBIT** (*Earning Before Interest and Taxes*), tedy zisk před úroky a zdaněním, je položka, která představuje provozní zisk. Využívá se v ukazatelích měřících produkční schopnost celkových aktiv nebo v schopnost společnosti splatit úroky.

$$EBIT = EBITDA - \text{odpisy}^{35}$$

**EBT** (*Earning Before Taxes*), tedy příjem před zdaněním, je hrubý zisk po odečtení nákladů na financování (úroků). Využívá se tam, kde je potřeba zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.

$$EBT = EBIT - \text{úroky}^{36}$$

**EAT** (*Earning After Taxes*), tedy čistý zisk, je hrubým ziskem po zdanění. Z jeho zisku pak budou uhrazeny dividendy. Využívá se všude tam, kde se hodnotí výkonnost firmy.

$$EAT = EBT - \text{daň}^{37}$$

---

<sup>33</sup> BŘEZINOVÁ, H. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer, 2020. s.157

<sup>34</sup> MÁČE, M. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2020. s.96

<sup>35</sup> Tamtéž, s.96

<sup>36</sup> Tamtéž, s.96

<sup>37</sup> Tamtéž, s.96

### 3.4.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří k základním, nejoblíbenějším a rovněž také k nejrozšířenějším metodám finanční analýzy, protože poskytují rychlou a nenákladnou představu o finanční situaci v podniku. Hlavním důvodem jejich oblíbenosti je fakt, že analýza vychází především z údajů ze základních účetních výkazů. Je proto možné vytvořit velké množství ukazatelů. V praxi se však osvědčilo využívání jen několika základních, které jsou rozříděné do skupin dle jednotlivých oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku. Jde hlavně o skupiny ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity, případně další.<sup>38</sup>

#### 3.4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, též nazývané jako ukazatele výnosnosti, návratnosti atd., vycházejí ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazů zisku a ztráty a rozvahy. Důraz je kladen především na výkaz zisku a ztráty. U ukazatele rentability se v čitateli nachází položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli druh kapitálu, resp. tržby. Ukazatele rentability by měli mít rostoucí tendenci. Pro finanční analýzu jsou u ukazatele nejpodstatnější tři kategorie zisku a to EBIT, EAT a EBT.

Ke zjišťování rentability, jsou využívány nejvíce tyto ukazatele:

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA;
- Rentabilita vlastního kapitálu ROE;
- Rentabilita tržeb ROS;
- Rentabilita nákladů;<sup>39</sup>

**Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA**, ukazuje celkovou efektivnost společnosti, její výdělkovou schopnost, nebo také produkční sílu. Je považován za klíčové měřítko rentability.<sup>40</sup>

$$ROA = \text{zisk/celkový vložený kapitál}$$

---

<sup>38</sup> KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. s.87

<sup>39</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.120

<sup>40</sup> Tamtéž, s.122

O ROA lze hovořit jako o ukazateli hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byli firemní činnosti financovány.<sup>41</sup>

**Rentabilita vlastního kapitálu ROE**, ukazuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku.

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Skrz ROE mohou investoři zjistit, zda jejich kapitál roste s potřebnou intenzitou odpovídající riziku investice.<sup>42</sup>

**Rentabilita tržeb ROS**, ukazuje poměry, které v čitateli představují výsledek hospodaření a ve jmenovateli tržby.

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$$

Ukazatel tržeb vyjadřuje schopnost společnosti dosahovat zisk při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže firma vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. V praxi se tomu někdy říká ziskové rozpětí.<sup>43</sup>

**Rentabilita nákladů ROC**, je považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb.

$$ROC = \text{zisk} / \text{náklady}$$

Ukazatel udává, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vykazovaných nákladů. Platí, že čím menší je hodnota ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření společnost dosahuje.<sup>44</sup>

#### 3.4.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita podniku pak vyjadřuje celkové schopnosti společnosti proměnit oběžná aktiva na peněžní prostředky. Nedostatečná likvidita může mít za následek platební neschopnost podniku a zahájení insolvenčního řízení.<sup>45</sup> Nadbytečná likvidita naopak představuje neefektivní vázanost

---

<sup>41</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.66

<sup>42</sup> Tamtéž, s.67

<sup>43</sup> Tamtéž, s.69

<sup>44</sup> Tamtéž, s.70

<sup>45</sup> ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. s.205

vložených zdrojů, jelikož ty samy o sobě negenerují žádný zisk. Likvidita tedy prezentuje kompromis mezi rentabilitou vložených zdrojů a rizikem platební neschopnosti.<sup>46</sup>

**Celková likvidita** (current ratio), rovněž označována jako likvidita třetího stupně určuje, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Jinak řečeno, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby veškerá aktiva změnil na hotovost. Ideální hodnota běžné likvidity je v rozmezí od 1,5 do 2,5. Při hodnotě nad 2,5 má podnik příliš mnoho zásob, které by jinak mohlo využít efektivnějším způsobem. Když podnik dosahuje hodnot pod 1 pak může nastat situace, že se společnost dostane do platební neschopnosti.<sup>47</sup>

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

**Pohotová likvidita** (acid test), tedy likvidita druhého stupně vyjadřuje možnost firmy vyrovnávat závazky bez prodeje zásob, které jsou nejméně likvidní. Hodnota ukazatele u pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1-1,5. Když bude ukazatel rovný 1, znamená to, že podnik je schopen dostát svým závazkům bez potřeby prodeje svých zásob. Naopak, při hodnotě nižší než 1 dochází k situaci, kdy společnost musí spoléhat na prodej svých zásob.<sup>48</sup>

$$\text{pohotová likvidita} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} / \text{krátkodobé závazky}$$

**Peněžní likvidita** (cash ratio), likvidita prvního stupně, určuje nejvyšší likviditu. Její hodnota vychází ze splatnosti celkových krátkodobých aktiv, tedy určuje schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky v daný okamžik. U peněžní likvidity by se hodnota ukazatele měla pohybovat kolem 0,2. Vyšší hodnota znamená problém v společnosti, konkrétně že neefektivně využívá svých finančních prostředků a při nižší hodnotě zase existuje snížená schopnost hradit krátkodobé závazky.<sup>49</sup>

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

---

<sup>46</sup> ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. s.44

<sup>47</sup> KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. s.75

<sup>48</sup> Tamtéž, s.75

<sup>49</sup> Tamtéž, s.75

### 3.4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti neporovnávají jenom cizí a vlastní zdroje, rovněž se zabývají i způsobilostí hradit náklady dluhu. Vysoká zadluženost nemusí znamenat negativní dopad na firmu, naopak vysoká finanční páka umí pozitivně přispívat k výnosnosti vlastního kapitálu. Při analýze zadluženosti je znát i objem majetku, který má společnost opatřený na leasing. Aktiva, které firma získá skrz leasing, se totiž neprojeví v rozvaze, ale jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Může se stát, že firma, která se zdá jako relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, je ve skutečnosti velmi zadlužená. Je proto potřebné pro analýzu zadluženosti využívat současně ukazatelů na bázi výsledovky, které zohledňují schopnosti firmy hradit náklady na cizí kapitál a také studovat přílohu k účetní závěrce.<sup>50</sup>

**Celková zadluženost** je základní ukazatel, který se vyjadřuje jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Rovněž se nazývá ukazatel věřitelského rizika (debt ratio.)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Obecně vzato, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Řada autorů odborné literatury doporučuje hodnotu mezi 30-60 %. Je potřebné, ale výsledek posuzovat s celkovou výnosností podniku a rovněž se strukturou cizího kapitálu.<sup>51</sup>

**Koeficient samofinancování** (ekvity ratio) je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součet by měl být roven přibližně 1.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Ukazatel vyjadřuje rozměr, v němž jsou aktiva firmy financována penězi akcionářů. Patří k nejdůležitějším poměrovým ukazatelům zadluženosti, které určují celkovou finanční situaci, je ale potřebná návaznost na ukazatele rentability.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2008, s.34

<sup>51</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.127

<sup>52</sup> Tamtéž, s.127

**Úrokové krytí** slouží k tomu, aby společnost zjistila, zda je pro ni ještě dluhové zatížení snesitelné.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{zisk/nákladové úroky}$$

Ukazatel nám vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky, tedy kolikrát je společnost schopna uhradit ze svého EBIT úroky. Udává, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. Neschopnost platit úrokové platby bývá obvykle znakem možného blížícího se úpadku společnosti.<sup>53</sup> Za dobrý ukazatel se považuje hodnota větší než 3, při hodnotě nad 6 je velmi dobrý.<sup>54</sup>

#### 3.4.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity informuje společnost, jak hospodaří a užívá jednotlivé části majetku. Může pracovat se dvěma formami ukazatele, a to s dobou obratu nebo s ukazateli počtu obrátů. Doba obratu znamená počet dní a počet obrátů představuje počet obrátů za rok. Ukazatele pracují s jednotlivými díly majetku, které jsou pak porovnávány k tržbám, k výsunům nebo k jiným položkám.<sup>55</sup>

**Obrat celkových aktiv** je kritérium celkového využití aktiv, jinak řečeno informuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{roční tržby/aktiva}$$

Ukazatel by měl nabývat co nejvyšších hodnot. Minimálně by měl být roven 1. Občas se ukazatel využívá v obráceném tvaru, který pak vypovídá o vázanosti aktiv. Cílem podniku je co nejnižší vázanost, takže by výsledná hodnota měla být co nejnižší.<sup>56</sup>

**Obrat zásob** ukazuje, kolikrát každá položka zásob v průběhu běžného období byla prodána a opětovně naskladněna. Jestli je hodnota ukazatele vyšší než průměry, nemá podnik nepotřebné nelikvidní zásoby, které by pak vyžadovaly nadbytečné financování.<sup>57</sup>

---

<sup>53</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.129

<sup>54</sup> Poměrové ukazatele vyjadřují informace o výkonnosti podniku, 2023. *FinAnalysis* [online]. [cit. 2024-02-20]. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html>

<sup>55</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. s.24

<sup>56</sup> Tamtéž, s.24

<sup>57</sup> Tamtéž, s.25

Jinak má podnik k dispozici nadbytečné zásoby, které jsou neefektivní a vážou na sebe prostředky, které pak musí být profinancovány. Rovněž nepřináší firmě žádný výnos, jelikož zvyšují vázanost kapitálu.<sup>58</sup>

$$\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby/zásoby}$$

**Doba obratu zásob** vyjadřuje průměrný počet dnů, během kterých jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich užití, či prodeje. Doba obratu zásob vyjadřuje počet dnů, během kterých se ze zásoby stane hotovost nebo pohledávka.<sup>59</sup>

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby}/(\text{tržby}/360)$$

**Doba splatnosti pohledávek**, jinak označována jako průměrná doba inkasa pohledávek, sděluje počet dnů, které uběhnou mezi vystavením faktury za prodej zboží, či výrobků a momentem připsání peněžních prostředků na účet.<sup>60</sup>

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky}/(\text{tržby}/360)$$

**Obratový cyklus peněz**, je období mezi platbou za nakoupený materiál a přijetím peněz z prodej výrobků, zboží, či služeb. U obratového cyklu peněz je nejvýhodnější, aby jeho období bylo co nejkratší.<sup>61</sup>

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohledávek} - \text{Doba obratu krátkodobých neúročených závazků}$$

### 3.5 Komplexní metody hodnocení

Do kategorie komplexních metod hodnocení podniku se řadí bonitní a bankrotní modely. Tyto modely patří k nejsofistikovanějším metodám finanční analýzy. Zpravidla jsou postaveny na vícefaktorové analýze vzájemných závislostí mezi vstupními a výstupními ukazateli. Díky jejich určující schopnosti jsou označovány jako modely včasné výstrahy, modely identifikace, modely symptomů budoucí nesolventnosti, predikční modely aj.<sup>62</sup>

---

<sup>58</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. s.25

<sup>59</sup> Tamtéž, s.25

<sup>60</sup> Tamtéž, s.25

<sup>61</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.41

<sup>62</sup> KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. s.42

### 3.5.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely vyjadřují, zda analyzovaný podnik v dohledné době zbankrotuje či nikoliv. Vychází většinou ze skutečných podnikových údajů. Modely totiž vychází z faktu, že každá společnost, které hrozí bankrot, již určitou časovou dobu, před touto událostí, vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické. Mezi nejčastější symptomy patří problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu nebo problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.<sup>63</sup>

Mezi bankrotní modely je možno zařadit Altmanův model, Indexy IN, Indikátor bonity, Beermanova diskriminační funkce nebo Tafflerův bankrotní model.

Ve vlastní práci budou využity první dva zmiňované modely.

#### 3.5.1.1 Altmanův model

Altmanův model neboli Z-skóre je v rámci finanční analýzy jeden z nejnámějších a nejpoužívanějších bankrotních modelů, je ale důležité připomenout, že byl vytvořen a přizpůsoben pro americký trh. Vypovídá o finanční situaci podniku, kdy hraje klíčivou roli tzv. hodnota Z. Když je hodnota Z vyšší než 2,99 je podnik v uspokojivé finanční situaci, při hodnotě  $Z = 1,81 - 2,99$  má nevyhraněnou finanční situaci a při hodnotě menší než 1,81 má velké finanční problémy, tedy je 72% pravděpodobnost úpadku.<sup>64</sup>

V roce 1968 vytvořil profesor Altman pro americké podniky rovnici důvěryhodnosti. Na základě jejího výsledku je možno o firmě předpokládat, zda jej do budoucna hrozí bankrot nebo bude prosperovat.<sup>65</sup>

S použitím pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy vznikla původní rovnice, určena pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi:<sup>66</sup>

$$Z_i = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 * E$$

kde A = čistý provozní kapitál/celková aktiva

B = nerozdělený zisk/celková aktiva

---

<sup>63</sup> RŮČKOVÁ, P. a ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. s.113

<sup>64</sup> KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. s.132

<sup>65</sup> KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2008, s.80

<sup>66</sup> Tamtéž, s.81



C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva

D = tržní hodnota VK/účetní hodnota celkových dluhů

E = celkový obrat/celková aktiva

Pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné existuje upravená rovnice:

$$Z_i = 0,717*A + 0,847*B + 3,107*C + 0,420*D + 0,998*E$$

kde A, B, C, a E jsou definovány totožně jako v předešlé rovnici a D se stanoví jako podíl VK v účetní hodnotě k celkovým dluhům. Zde je možno předvídat tři finanční situace a to když je  $Z > 2,9$ , pak je podnik v uspokojivé finanční situaci, mezi  $1,2 < Z \leq 2,9$  existuje „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků a jestli je  $Z \leq 1,2$ , pak je firma ohrožena vážnými finančními problémy.

Jestliže chce podnik s českými účetními výkazy zjistit svou finanční situaci, pak se do ukazatele A dosazuje ČPK, nerozdělený zisk v ukazateli B je součet tří rozvahových položek, a to výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku. Ukazatel C se vypočte ze zisku před zdaněním z výkazu zisku a ztráty v druhovém členění, jako součet výsledku hospodaření za účetní období, daně z příjmů za běžnou a mimořádnou činnost nákladových úroků. Ukazatel D se vypočte z rozvahy, konkrétně z hodnoty ZK vztaženou k celkovým cizím zdrojům. V ukazateli E se určí obrat jako součet tržeb z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb uvedených ve výkazu Z/Z, v druhovém členění.<sup>67</sup>

Pro výpočet Altmanova modelu bude využito ve vlastní práci výpočet pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné a zároveň výpočet bude přizpůsoben pro český trh, jelikož obě komparované společnosti nejsou aktivní na burze a zároveň jsou to české společnosti s českými účetními výkazy.

---

<sup>67</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.110

### 3.5.1.2 Indexy IN

Se zřetelem na specifika českého trhu vytvořili manželé Neumaierovi obdobu Z-funkce, známou pod názvem index důvěryhodnosti IN. Existuje v několika variantách, dle příslušného roku publikace či vzniku dané varianty.<sup>68</sup>

Nejznámější index je IN 95, ve vlastní práci bude využit poslední verze indexu IN 05.

Index IN95 obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, zadluženosti, výnosnosti a likvidity, které jsou určeny ve vztahu:

$$IN95 = V1*A + V2*B + V3*C + V4*D + V5*E - V6*F$$

kde A = aktiva/cizí kapitál

B = EBIT/nákladové úroky

C = EBIT/celková aktiva

D = celkové výnosy/celková aktiva

E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

F = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele a kritériální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je určena dle četnosti výskytu ukazatele. Kritériální hodnoty jsou pak stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Klasifikace podniku je pak v třech možných výsledcích, a to pokud  $IN > 2$ , tak podnik může předvídat uspokojivou finanční situaci, když je klasifikace mezi  $1 < IN \leq 2$ , pak je podnik v tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků a jestli je podnik v  $IN \leq 1$ , potom je podnik ohrožen vážnými finančními problémy.<sup>69</sup>

---

<sup>68</sup> KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. s.85

<sup>69</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.111

Index IN05 je aktuální poslední verzí mezi indexy. Je aktualizován od indexu IN01, podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

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

Krom nových definic k vahám, došlo také ke změně pro klasifikaci podniku. U IN05 platí, že pokud  $IN > 1,6$ , pak je podnik v uspokojivé finanční situaci. Jestli se nachází v rozmezí mezi  $0,9 < IN \leq 1,6$ , potom je to „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků a kdy je podnik v  $IN \leq 0,9$ , tak je firma ohrožena vážnými finančními problémy.<sup>70</sup>

### 3.5.2 Bonitní modely

Bonitní modely hovoří v podstatě jen o tom, zda je podnik dobrý nebo naopak špatný, přičemž vychází zčásti z teoretických poznatků, částečně z poznatků zakotvených v podnikové zkušenosti. Modely jsou založeny na bodovém hodnocení jednotlivých oblastí hospodaření. Na rozdíl od bankrotních modelů se bonitní modely zaměřují pouze na definici bonity daného podniku v daném čase, bez jasného vyjádření hrozby bankrotu.<sup>71</sup>

Mezi bonitní modely patří například Kralickův Quicktest, Bilanční analýzu, Tamariho model nebo Argentiho model.

Ve vlastní práci bude využit první zmiňovaný model.

#### 3.5.2.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest, umožňuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností ohodnotit analyzovanou společnost. Q-test se skládá ze soustavy čtyř rovnic. První dvě rovnice, tj. kvóta vlastního kapitálu a doba splacení dluhu z cash flow (CF), hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě, tedy cash flow v % tržbách a rentabilita celkového kapitálu (ROA), hodnotí výnosovou situaci firmy. Q-test stojí na pomezí bankrotních a bonitních modelů.<sup>72</sup>

---

<sup>70</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.112

<sup>71</sup> KALOUDA, F. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. s.57

<sup>72</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.105

Ukazatel R1 hovoří o kapitálové síle firmy a podává informaci o tom, zda existuje nebo neexistuje mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv.

Zároveň charakterizuje jeho dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost.<sup>73</sup>

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu (R1)} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Ukazatel R2 vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Doba splacení dluhu z CF spolu s kvótou vlastního kapitálu určuje finanční stabilitu analyzovaného podniku.<sup>74</sup>

$$\text{Doba splacení dluhu z CF (R2)} = \text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{bilanční CF}$$

Cash flow v procentech tržby (R3) a ukazatel ROA (R4) analyzují výnosovou situaci sledovaného podniku.

$$\text{CF v \% tržeb (R3)} = \text{cash flow} / \text{tržby}$$

$$\text{ROA (R4)} = \text{VH po zdanění} + \text{úroky (1 - daňová sazba)} / \text{celková aktiva}$$

Bonita podniku se poté stanoví, tak že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejdříve oklasifikuje dle tabulky 2 a pak se výsledná známka určí jako aritmetický průměr známek dosažení za jednotlivé ukazatele. Firma, která získá hodnoty nad úrovní 3 je pokládána za společnost bonitní, hodnoty v intervalech 1–3 prezentují šedou zónu a hodnoty, které jsou nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření podniku.<sup>75</sup>

**Tabulka 2 Stupnice hodnocení ukazatelů**

Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrá	špatný	ohrožen insolvenčí
<i>kvóta VK</i>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<i>doba splacení dluhu</i>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<i>CF v % tržeb</i>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<i>ROA</i>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

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

<sup>73</sup> Tamtéž, s.105

<sup>74</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. s.106

<sup>75</sup> Tamtéž, s.106

### 3.5.2.2 Bilanční analýza

Podobně jako Kralickův Quicktest představuje soustavu čtyř základních ukazatelů, tedy ukazatel stability, ukazatel likvidity, ukazatel aktivity a ukazatel rentability, a jeden ukazatel celkový. Bilanční analýza, ale není vhodná pro rozhodnutí, které mohou mít zásadní vliv na fungování podniku a při komparaci různých podniků. Úlohou tyto analýzy je jenom orientační pohled na celkovou situaci v podniku.<sup>76</sup>

*ukazatel stability  $S = \text{vlastní kapitál} / \text{stála aktiva}$*

*ukazatel likvidity  $L = (\text{finanční majetek} + \text{krátk. pohledávky}) / 2,17 * \text{krátkodobé dluhy}$*

*ukazatel aktivity  $A = \text{výkony} / 2 * \text{pasiva celkem}$*

*ukazatel rentability  $R = 8 * \text{EAT} / \text{vlastní kapitál}$*

*celkový ukazatel  $C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12$*

Když výsledek celkového ukazatele dosahuje hodnotu nad 1, je systém považován za dobrý, při hodnotách od 0,5 do 1 je považován za únosný a pod 0,5 je považovaný za špatný.<sup>77</sup>

---

<sup>76</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.95

<sup>77</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021. s.75

## 4 Vlastní práce

### 4.1 Představení společnosti Emco spol. s r.o.

Úspěšný příběh rodinné společnosti Emco spol. s r.o. (dále jen „Emco“) se začíná v roce 1990, kdy společnost zakládá Zdeněk Jahoda. Název Emco je spojením slov „Em“, podle jména syna Martina a „co“, podle anglického slova company. Prvotní podnikatelskou činností byl dovoz a vývoz různých potravinářských výrobků. Prvopočátky vlastní výroby müsli začal Zdeněk Jahoda v obyčejné kuchyňské troubě a od roku 1998 je začíná péct už v troubě profesionální.<sup>78</sup> I díky tomuto začátku má společnost za rok 2021 54% podíl na českém trhu v kategorii müsli.

V současné době je společnost pod vedením již druhé generace rodiny Jahodů a už dávno se nezaobírá jen výrobou müsli. Rovněž v její portfoliu je možno najít i další výrobky jako jsou ovesné kaše, sušenky, tyčinky, sušené ovoce nebo třeba i značku Pan Hrášek, která působí na trhu s rostlinnými alternativami masa a sýrů, a to na bázi hrachového proteinu. Hlavní výrobní závod společnosti se nachází v Hrdlech u Litoměřic, kam dováží ovesné vločky z mlýna, který společnost vlastní, ten se nachází ve Vřescích u Tábora. Jak již bylo výše zmíněno, podnik má v rámci svého předmětu podnikání zastoupen také dovoz a distribuci zboží od předních zahraničních potravinářských výrobců. Mezi ty nejvýznamnější patří například značky Barilla, Heinz, Santa Maria nebo třeba také společnost Haagen Dazs.

Společnost je také úspěšná i za hranicemi České republiky. Distribuci dělá do více než 50 zemí světa, včetně například Chile, Nigérie, Mauriciu, Japonska nebo USA.<sup>79</sup> Společnost se se svojí velikostí, co se týče počtu zaměstnanců téměř 300 osob, řadí mezi středně velké podniky a s ročním obratem 1,4 mld. Kč mezi velké podniky.<sup>80</sup>

---

<sup>78</sup> Příběh, 2022. *Emco* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://emco.cz/nas-pribeh/>

<sup>79</sup> Emco spol. s r.o. 2022. *Výroční zpráva a zpráva o vztazích 2021* [online]. 3 s. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72695430&subjektId=638855&spis=96718>

<sup>80</sup> 175 největších rodinných firem Česka, 2022. *Forbes* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://forbes.cz/lists/nejvetsi-rodinne-firmy-ceska-2022/emco/>

## 4.2 Představení společnosti BONAVIDA, spol. s r.o.

Společnost BONAVIDA, spol. s r.o. (dále jen „BONAVIDA“) zakládali v roce 1991 čtyři společníci jako rodinnou firmu pod názvem PRAGOSOJA, spol. s r.o. Současné pojmenování firmy pochází z roku 2013.<sup>81</sup> Název společnosti je latinského původu a ve volném překladu znamená „DOBŘÍ ŽIVOT“. V začátcích své podnikatelské činnosti se společnost soustředila na dovoz sójových výrobků, v roce 1992 se poté zaměřili na vlastní výrobu. V roce 1995 začala společnost vyrábět i kukuřičné lupínky, které spojila s propagací zdravých cereálních snídaních. Tím se podnik během dvou let dostal mezi 3 TOP značky na trhu a tuto pozici si drží dodnes.<sup>82</sup>

Podnik vlastní dva výrobní závody v České republice, kde se vyrábí cereálie pro dospělé, dětské cereálie či cereální lupínky a od roku 2020 rovněž přidal výrobu obilných vloček. Dále má podnik jeden závod na Slovensku, kde se soustřeďuje výroba trvanlivého pečiva a pečených slaných snacků. Společnost se zabývá i výrobou cereálií v privátních značkách, kde je hlavním lídrem na trhu.<sup>83</sup> Kromě výše zmiňovaných výrobků patří mezi výrobní portfolio společnosti ještě např. ovesné kaše, müsli nebo sušené nápoje.

Kolem 50% obratu společnosti tvoří export, mezi země, do kterých proudí výrobky patří např. Litva, Seychely, Mongolsko, Čína nebo Mexiko.<sup>84</sup>

Společnost se se svojí velikostí, co se týče počtu zaměstnanců přes 250 osob řadí mezi středně velké podniky, a s ročním obratem 1,4 mld. Kč se řadí mezi velké podniky.<sup>85</sup>

---

<sup>81</sup> Výpis z OR, 2024. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=438580&typ=UPLNY>

<sup>82</sup> Příběh klasu, 2020. *Bonavita* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://www.bonavita.cz/pribeh-klasu/>

<sup>83</sup> Rozhovor P. Procházka, 2018. *Hospodářské noviny* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://partner.hn.cz/c1-66321730-je-dobre-mit-konkurenci-ktera-vas-tahne-dopredu>

<sup>84</sup> O nás, 2022. *Bonavita* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://www.bonavita.cz/o-nas/>

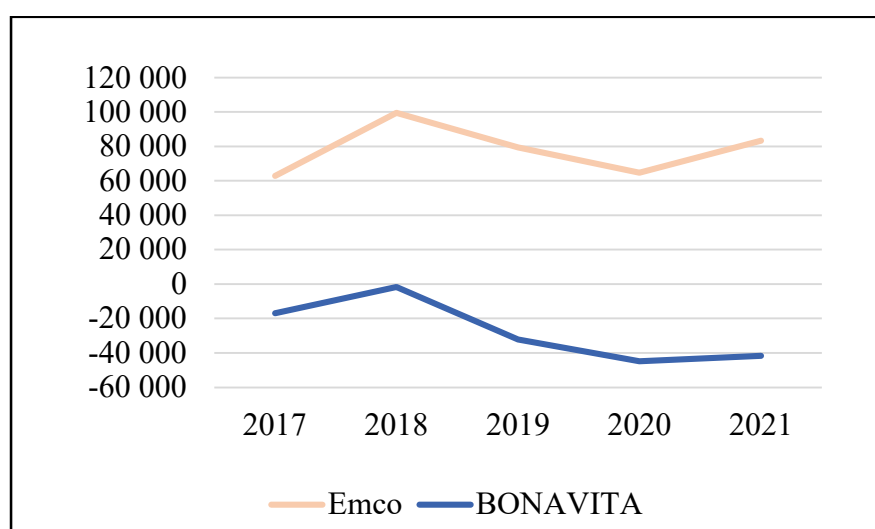
<sup>85</sup> 175 největších rodinných firem Česka, 2022. *Forbes* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://forbes.cz/lists/nejvetsi-rodinne-firmy-ceska-2022/bonavita/>

### 4.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů

V následujících kapitolách jsou zhodnoceny rozdílové a poměrové ukazatele. U každého ukazatele se při posouzení udává bodové hodnocení pro společnosti podle toho, která společnost je dle daného ukazatele na tom lépe. Podnik, který vykazuje lepší hodnoty dostane 1 bod, druhý pak 0 bodů. V závěru celkové analýzy se pak body sečtou a ukážou, který podnik je na tom v rámci finanční analýzy lépe se svým finančním zdravím.

#### 4.3.1 Čistý pracovní kapitál

**Graf 1 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 3 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	62 856	99 520	79 317	64 685	83 370	1
BONAVIDA	-16 893	-1 603	-32 285	-44 854	-41 729	0

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Podle grafu 1 je možno vidět, že společnost Emco má ve sledovaném období kladný ČPK. Mezi největší položky ve krátkodobých závazcích patří závazky k úvěrovým institucím a závazky z obchodních vztahů, které je ale společnost schopna hradit ze svých oběžných aktiv a zároveň jí zůstává část prostředků pro případnou neočekávanou likviditu, či možnost pokračovat v omezeném rozsahu v případě, kdy by musela uhradit část nebo všechny své krátkodobé závazky.



Naproti tomu společnost BONAVIDA vykazuje v průběhu sledovaného období negativní ČPK. Je to způsobeno především vysokými hodnotami neuhrazených závazků z obchodních vztahů. Společnost i navzdory rostoucím oběžným aktivům není schopna hradit své krátkodobé závazky, což může mít za následek problémy s likviditou, protože může nastat situace, že podnik bude muset hradit své závazky z dlouhodobého majetku, nebo z vlastního kapitálu.

Podle dat z tabulky 3, vychází v rámci hodnot ČPK lépe společnost Emco.

#### 4.3.2 Ukazatele rentability

V následující části jsou zhodnoceny ukazatele rentability komparovaných společností, konkrétně ukazatel celkového vloženého kapitálu, ukazatel rentability vlastního kapitálu a ukazatel rentability aktiv.

**Tabulka 4 Ukazatele rentability (v %)**

		2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
<b>ROA</b>	Emco	6,3%	8,3%	4,5%	8,5%	10,9%	1
	BONAVIDA	4,3%	7,1%	7,7%	9,5%	3,7%	0
<b>ROE</b>	Emco	19,3%	25,7%	9,7%	24,0%	32,0%	1
	BONAVIDA	6,9%	11,9%	11,5%	17,7%	5,99%	0
<b>ROS</b>	Emco	2,2%	3,1%	1,1%	2,9%	4,0%	1
	BONAVIDA	1,4%	2,6%	2,8%	4,4%	1,4%	0

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

První ukazatel ROE v tabulce 4, udává, že obě společnosti jsou schopné generovat zisk z kapitálu, který byl do společnosti vložen. Firmy mají výkyvy v ukazatelích, kdy došlo k významným investicím a událostem v rámci jejího podnikání. Emco v roce 2019 investovalo do balící linky a BONAVIDA v roce 2017 do postavené haly a linek, rok 2021 ovlivnil společnost především z důvodů rostoucích cen energií, základních cen komodit, či úrokových sazeb. S touto situací se dokázala společnost Emco vypořádat lépe.

Při ukazateli ROA, ukazuje společnost Emco lepší výsledky než BONAVIDA, tato skutečnost je zejména ovlivněna tím, že Emco funguje v podnikání především z cizích zdrojů, naproti tomu BONAVIDA jde spíše opačnou cestou. I tady společnosti vykazují nižší hodnoty v letech 2019 u firmy Emco, a 2017 a 2021 u BONAVIDA.

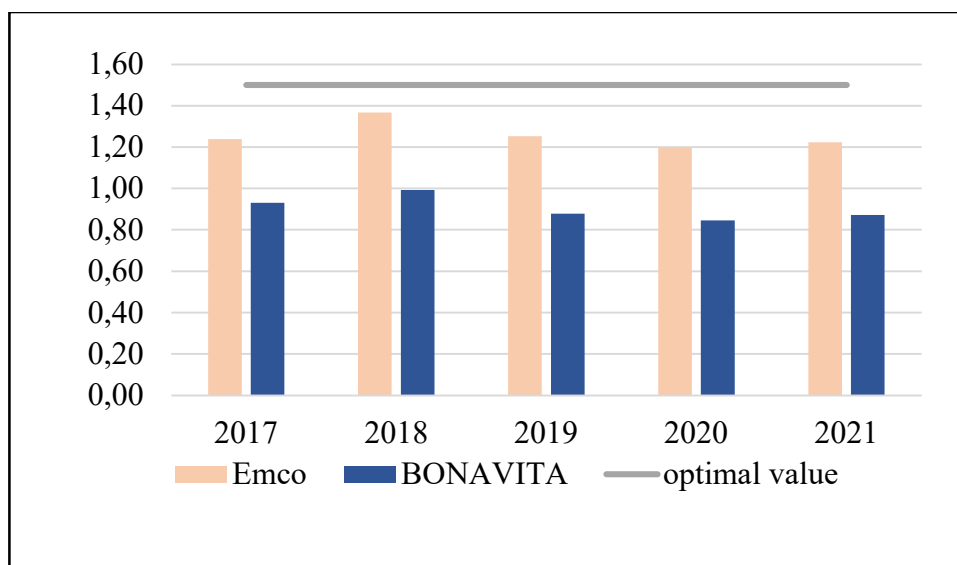
Poslední ukazatel ROS, vykazuje hodnoty, při kterých je zřejmé, že obě společnosti dokážou i v tomhle případě být ziskové. Dosahují sice malé ziskové marže podniku, tato situace může být způsobena dominantním vlivem obchodníků, kteří se snaží udržet marže nízko, jelikož i přes převládající dominanci obou firem na trhu s cereálií, nedokážou společnosti vyjednat vyšší marži a stejná situace se může dít i na zahraniční trhu, kde obě společnosti prodávají přes 40 % svých výrobků. Na druhou stranu společnosti mohou vést politiku, při které se snaží zvýšit odbyt snížením cen výrobků, tedy klesá zisk na jednotku, ale zároveň právě roste zisk díky navýšením tržeb.

Obě společnosti nevykazují negativní hodnoty, lze je tedy hodnotit pozitivně, ale v této analýze má o něco lepší hodnoty společnost Emco.

### 4.3.3 Ukazatele likvidity

Kapitola ukazatele likvidity hodnotí likviditu společností, pomocí ukazatelů celková likvidita, peněžní likvidita a pohotová likvidita.

**Graf 2 Celková likvidita**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 5 Celková likvidita**

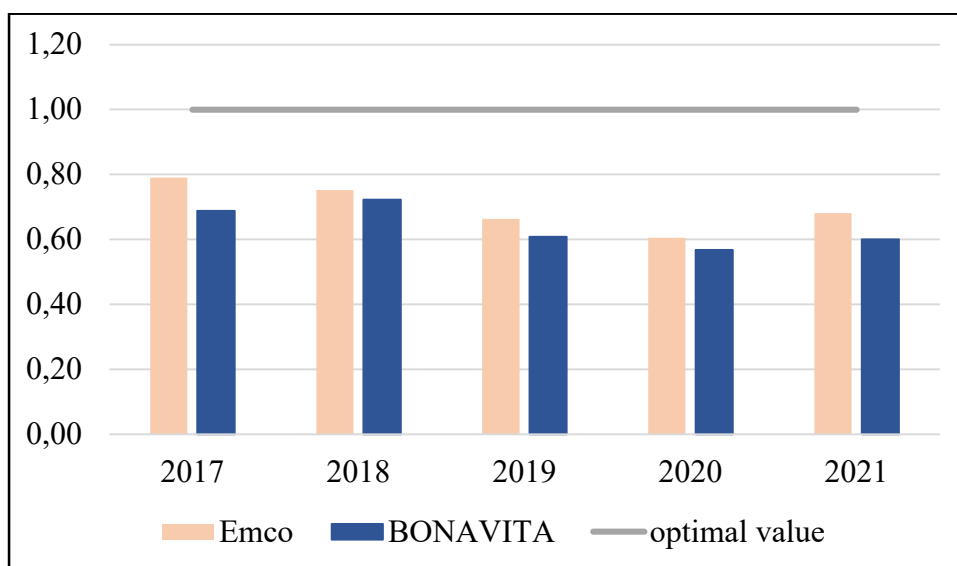
	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	1,24	1,37	1,25	1,20	1,22	1
BONAVIDA	0,93	0,99	0,88	0,85	0,87	0
optimal value	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Graf 2 pro celkovou likviditu (L3) udává, že pro minimální optimální hodnotu L3 je potřeba dosáhnout hodnoty 1,5. Nejblíží této hodnotě byla za sledované období společnost Emco, která se pohybovala na hranici okolo 1,26. Byla by tedy schopná uhradit své krátkodobé závazky oběžnými aktivy 1,26 krát. Naproti tomu společnost BONAVIDA by nedokázala uhradit své závazky ani jedenkrát. Dá se tedy usuzovat, že obě společnosti vzhledem k výsledkům, které se drží v konstantní výšce, fungují na agresivní strategii financování.

Tato taktika by mohla časem vyústit do problémů s likviditou a platební schopností.

**Graf 3 Pohotová likvidita**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

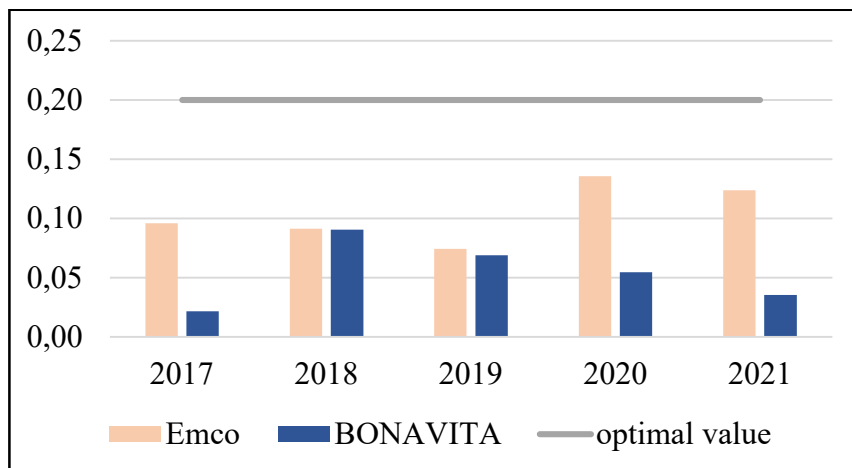
**Tabulka 6 Pohotová likvidita**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	0,79	0,75	0,66	0,60	0,68	1
BONAVIDA	0,69	0,72	0,61	0,57	0,60	0
optimal value	1	1	1	1	1	

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Graf 3 pohotové likvidity (L2) udává, že optimální hodnota 1, nebyla ani u jedné společnosti dosažena. Obě společnosti sice dosahují podobných hodnot, ale ani po odečítání zásob nedokážou dosáhnout požadované úrovně. Firmy nabývají podobných ukazatelů, Emco by byla schopna uhradit své závazky 0,7 krát, ale muselo by do značné míry sáhnout i na své zásoby, aby uspokojilo věřitele. Podobně je na tom i BONAVIDA, její hodnoty, jsou ale o něco málo horší. Uhradit své závazky by dokázala 0,64 krát a rovněž by i ona musela prodat své zásoby.

**Graf 4 Peněžní likvidita**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 7 Peněžní likvidita**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	0,10	0,09	0,07	0,14	0,12	1
BONAVIDA	0,02	0,09	0,07	0,05	0,04	0
optimal value	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Dle grafu 4, minimální optimální hodnota likvidity prvního stupně (L1) nebyla dosažena ani u jedné společnosti v rámci analyzovaných období. Tato situace nemusí ale znamenat, že se společnosti dostávají do platební neschopnosti. Podle výsledků je zřejmé, že nenechávají velký obnos peněz na bankovních účtech a pokladně, ale pro úhradu okamžitých závazků využívají spíše krátkodobé bankovní úvěry, či už v podobě kontokorentu nebo revolvingu a dle tabulky 15 jsou svoje závazky schopny hradit, i když krátkodobé bankovní úvěry představují další náklady pro společnost.

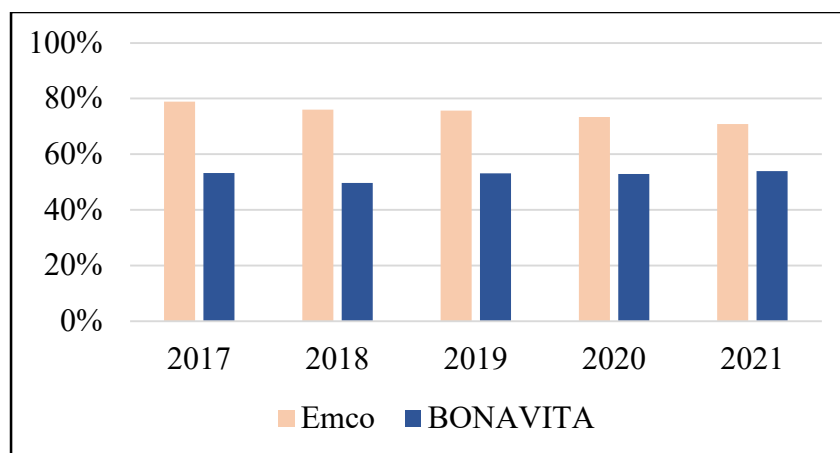
Analyzované společnosti nedosáhly požadované úrovně ani při jedné likviditě. Není možné jich tedy hodnotit pozitivně. O něco lépe na tom byla ale společnost Emco.

Jestli si chtějí společnosti zlepšit své likvidity a nebrat si při tom další krátkodobý úvěr, je potřeba uvažovat o případném zkrácení doby splatnosti pohledávek, nebo zkrácení doby obratu zásob či uvažovat o navýšení vlastního kapitálu, případně načerpat investiční úvěr, z kterých pak bude pokrývat provozní činnost.

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Kapitola ukazatele zadluženosti hodnotí způsobilost hradit dluhy pomocí ukazatele celková zadluženost, koeficient samofinancování a úrokové krytí.

**Graf 5 Celková zadluženost (v %)**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 8 Celková zadluženost (v %)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	79%	76%	76%	73%	71%	0
BONAVIDA	53%	50%	53%	53%	54%	1

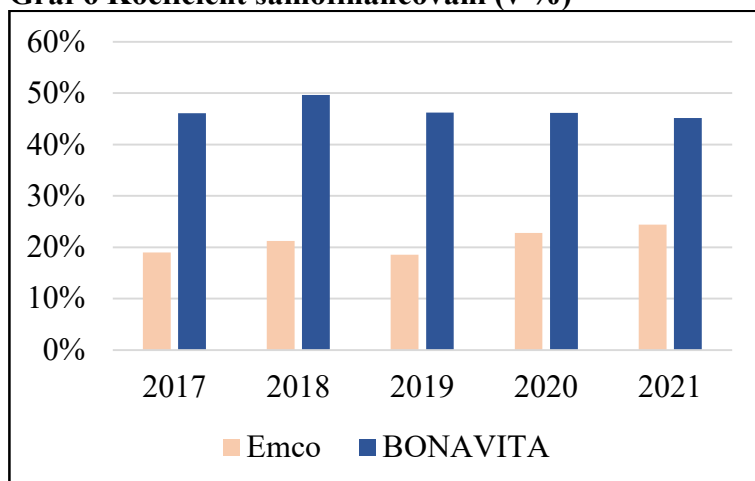
zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Při celkové zadluženosti by se optimální hodnota měla pohybovat na úrovni 50 % vlastní zdroje a 50 % cizí zdroje. Podle grafu 5 je možné hodnotit, že společnost BONAVIDA tuto hranici prakticky splňuje. Tedy že zvládá financovat ze svých zdrojů například vložkárnu, nebo třeba halu a dle sledovaných údajů dokáže takto fungovat i v příštích letech a může tak investovat do dalšího rozvoje společnosti.

Naproti tomu společnost Emco dokazuje, že její strategie fungování podniku jde spíše opačným směrem, tedy, že s větší částí financuje činnost podniku a investice do firmy z cizích zdrojů. Což dokládají různě dlouhodobé bankovní úvěry, jako například investiční úvěr z roku 2014 u České spořitelny, a.s., ve výšce 140 000 tis Kč, které byly využity na výrobní závod Hrdly, a který by měla společnost do 04/2022 splatit.

Navzdory tomu, že společnost Emco má vysoké hodnoty celkové zadluženosti, dokáže stále mít uspokojivé hodnoty rentability a stoupající hodnoty zisku. Co může svědčit o její správním nakládáním s cizími zdroji.

**Graf 6 Koeficient samofinancování (v %)**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 9 Koeficient samofinancování (v %)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	19%	21%	19%	23%	24%	0
BONAVIDA	46%	50%	46%	46%	45%	1

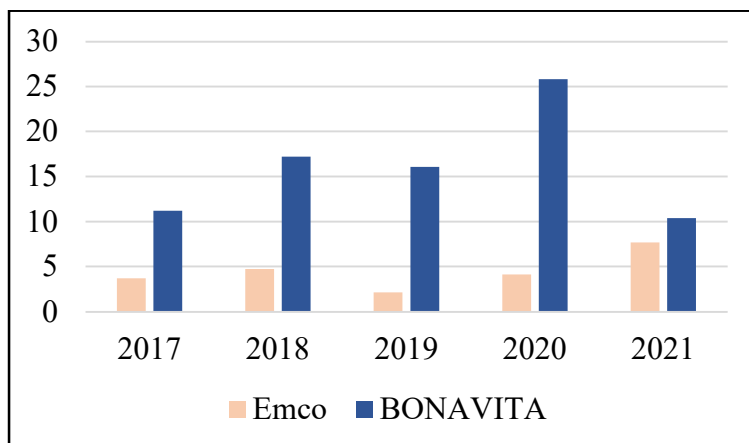
zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Graf 6 je odzrcadlením grafu 5, tedy koeficient samofinancování a celková zadluženost by měly dát v součtu hodnot výsledek 1. Skutečnost, že společnost Emco ve velké míře financuje podnik z cizích zdrojů, se pak odráží i u koeficientu samofinancování.

Společnost si drží financování z vlastního kapitálu kolem 20 %. Je možno tedy říct, že společnost Emco je podkapitalizovaná, jelikož využívá především cizí zdroje na financování svého dlouhodobého majetku.

Společnost BONAVIDA naopak potvrzuje, že financování podniku vychází přibližně z poloviny ze zdrojů vlastních i cizích a udržuje tedy přiměřenou hodnotu, která by měla být kolem 47 %.

**Graf 7 Úrokové krytí**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 10 Úrokové krytí**

	2017	2018	2019	2020	2021	<b>bodové hodnocení</b>
Emco	4	5	2	4	8	0
BONAVIDA	11	17	16	26	10	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Úrokové krytí z grafu 7 reflektuje situaci z grafů 5 a 6. Graf uvádí kolikrát jsou společnosti schopny hradit své úroky. Je zřejmé, že společnost BONAVIDA vzhledem k nízkému využívání cizích zdrojů, bude mít vyšší hodnoty než společnost Emco, která je do velké míře na nich závislá. Ukazatele u BONAVIDA jsou schopny uhradit úroky z EBITu v průměru 16 krát.

Což ukazuje na nízké hodnoty úroků, zároveň se zde naskýtá možnost získat větší podíl na zisku pro společníky a taky dává šanci v případě potřeby získat úvěr u bankovní instituce. Na druhou stranu společnost Emco tady potvrzuje, že je silně zadlužený podnik, ale je vidět i mírné zlepšení, jelikož v roce 2021 se poměr mezi Emco a BONAVIDA prakticky vyrovnal. Kdy společnost Emco dosáhla o 3 krát větší zisk, který i navzdory vysokým úrokům v porovnání s BONAVIDA, by byla schopna 8 krát uhradit.

Při postupujícím trendu zvyšování hodnoty EBITu a případné snižování úroků, by se mohla společnost Emco časem dostat i na optimální hodnotu nad 8.



#### 4.3.5 Ukazatele aktivity

Kapitola ukazatele aktivity hodnotí, jak společnost hospodaří a užívá jednotlivé části majetku, a to pomocí ukazatelů obrát aktiv, obrát zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek, doba obratu závazků a obratový cyklus peněz.

**Tabulka 11 Obrát aktiv**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	1,68	1,76	1,61	1,86	1,94	0
BONAVITA	2,20	2,28	1,92	1,85	1,97	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Při obratu aktiv se považuje za optimální hodnotu čísla větší než 1. Společnost Emco toto kritérium za hodnocené období splňuje. Je schopná svá aktiva za rok obrátit v průměru 1,77 krát. Společnost se v sledovaných rocích drží vždy nad hodnotou 1,7, vyjma roků 2017 a 2019. V těchto rocích došlo kromě poklesu tržeb rovněž k větším investicím, a to v podobně rekonstrukce mlýna v roce 2017 a v roce 2019 společnost spustila novou balící linku.

Společnost BONAVITA dokáže svá aktiva za rok obrátit v průměru 2,05 krát. Velký pokles nastal jen v roce 2020, kdy vyskočila hodnota aktiv o více než 110tis v porovnání s předešlým rokem, a to z důvodu plánované výstavby vložkárny. Navzdory nižším aktivům oproti společnosti Emco, je BONAVITA schopná své aktiva otočit více krát za rok, co potvrzuje i její vyšší hodnoty tržeb.

Obě společnosti, ale ve velké míře přesahují požadovanou hodnotu obratu aktiv, lze tedy jejich ukazatele považovat za pozitivní.

**Tabulka 12 Obrat zásob**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	8,44	6,91	5,91	6,52	7,71	0
BONAVITA	19,57	18,70	16,83	17,12	17,17	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 13 Doba obratu zásob (počet dnů)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	43	52	61	55	47	0
BONAVITA	18	19	21	21	21	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Tabulka 12 udává dobu, kolikrát se jednotlivé zásoby za rok prodaly a opětovně naskladnily. Čím víckrát se obrátí, tím je to pro podnik výhodnější. Společnost Emco dokáže své zásoby obrátit v průměru 7 krát za rok.

Oproti společnosti BONAVITA si drží 2 krát tak větší množství zásob. Tato skutečnost ovlivňuje také i dobu obratu zásob, protože společnost Emco dle tabulky 13 dokáže své zásoby prodat v průměru za 52 dní, naproti tomu společnost BONAVITA dovede celý výrobní proces i s prodejem zvládnout v průměru za 20 dní. Velkou nevýhodou, resp. důvodem, pro který má společnost Emco nízký obrat zásob a dlouhou dobu obratu může být ten, že má široký sortiment vlastních produktů a rovněž je významným importérem zahraničních značek, které musí uskladnit.

Zatímco společnost BONAVITA má menší sortiment a není dovozcem a taktéž využívá služby společnosti Logio s.r.o., která ji pomáhá zefektivnit řízení zásob a optimálně využívat skladové zásoby, čím byla BONAVITA schopna zkrátit dobu obratu zásob o 43%, a tím pádem se zvýšila dostupnost produktu pro zákazníka, což mělo dopad i na růst tržeb, které vzrostly o 65%.<sup>86</sup>

Je zde na uvaženu, zda by společnost Emco, neměla také využít služby společnosti, která by ji pomohla optimalizovat zásoby. Úbytkem zásob, dokáže společnost Emco snížit své náklady a tím navýšit případný lepší celkový zisk firmy.

<sup>86</sup> Optimalizace zásob, 2023. *Logio* [online]. [cit. 2024-02-29]. Dostupné z: <https://logio.cz/pripadove-studie/bonavita/>

**Tabulka 14 Doba splatnosti pohledávek (počet dnů)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	66	56	61	44	48	0
BONAVITA	51	45	43	39	44	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Dle tabulky 14 u obou společností přesahuje doba splatnosti optimálních 30 dnů, podle standardní doby splatnosti vystavených faktur. Společnost Emco poskytuje bezúročný obchodní úvěr v průměru 55 dní. Podle dat z účetních závěrek firma eviduje pohledávky, kde jejich splatnost přesahuje 180 a více dnů po lhůtě splatnosti. Za roky 2017 a 2018 dokázala snížit hodnotu těchto pohledávek z 18 904 na 2 801 pro rok 2019, toto číslo si udržela i pro rok 2020, kdy částka klesla na číslo 2 730, rok 2021 zaznamenal nárůst na 5 600, je to ale spojeno i s celkovým nárůstem pohledávek, které byly pravděpodobně zapříčiněny pandemií COVID 19. K těmto pohledávkám společnost přistupuje individuálně, podle jednání s dlužníkem a jeho reálným platebním schopnostem.

Společnost rovněž dokázala snížit pohledávky k účetním jednotkám v konsolidačním celku, a to postupně za všechny analyzované roky, a to z původních 35 519 v roce 2017 na částku 16 116 pro rok 2021. Jde tedy o progresivní vzestup hodnot směrem dolů. Jako společnosti, která mají primární předmět podnikatelské činnosti výroba a prodej pekařských výrobků, tvoří hlavní část jejich pohledávek pohledávky z obchodních vztahů, a to v průměru kolem 80 %.

Společnost BONAVITA obdrží za vystavené faktury úhradu v průměru za 43 dní. Největší složkou dle příloh z účetních závěrek představují pohledávky, které jsou po splatnosti do 30 dnů, ty dokázala společnost snížit od roku 2017, kde byla jejich hodnota 23 103 na hodnotu 14 872 pro rok 2021 i navzdory rostoucím pohledávkám. Naproti tomu se však zvýšila hodnota pohledávek do 90 a do 365 dnů. Tam se jejich hodnota pohybovala od částky 4 740 za rok 2017 až po 7 222 pro rok 2021, rovněž podobná situace nastává i při pohledávkách do 365 dnů, tam hodnoty byly v rozmezí 2 506 až 3 097. Je tedy zřejmé, že odběratelé, začínají mít problém s platební morálkou. Taktéž jako u společnosti Emco tvoří primární část pohledávek pohledávky z obchodních vztahů, zde je to až 86 %. I navzdory vyšším číslem pohledávek z obchodních vztahů a vyšším tržbám, dokáže držet společnost BONAVITA nižší dobu obratu pohledávek.

Snižování doby splatnosti pohledávek, může mít pro společnosti kladný vliv, protože dřívější úhrada faktur, znamená nižší náklady za případné bankovní úvěry. Vzhledem k tomu, že společnosti podnikají primárně v segmentu B2B a taky exportem do zahraničí, kde doba splatnosti faktur bývá z pravidla 60 nebo i 90 dnů, lze obě hodnotit pozitivně.

**Tabulka 15 Doba obratu závazků (počet dnů)**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	95	85	103	93	86	0
BONAVITA	76	71	79	76	77	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

U doby obratu závazků, nelze hodnotit, zda společnosti splňují optimální dobu. Důležitý ukazatel je v tomto případě to, zda je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek, aby společnost měla zajištěnou finanční stabilitu. Společnost Emco dokáže své závazky hradit v průměru za 92 dní, což při průměrné době obratu pohledávek 55 dní představuje 37 dní, kdy společnost využívá bezúroční úvěr od svých dodavatelů. Firma nemá na rozdíl od pohledávek vysoké hodnoty závazků, které jsou po splatnosti více jak 180 dní, jejich hodnota se pohybuje kolem 730, a dochází k jejímu postupnému ponížování. Tahle položka nepředstavuje ale nejvyšší hodnotu ze všech závazků. Mezi největší položky krátkodobých závazků patří především závazky k úvěrovým institucím a z obchodních vztahů. Společnost Emco, vede strategii, kdy na fungování podniku preferuje využívání cizích zdrojů, před vlastními. V případě cizích zdrojů využívá především krátkodobé provozní úvěry.

Společnost BONAVITA hradí své závazky v průměru za 76 dní, a protože doba obratu pohledávek je v průměru 44 dní, pak má společnost bezúroční dodavatelský úvěr v průměru na 32 dní. Podnik eviduje mezi své největší závazky s datem po splatnosti, závazky, které jsou po splatnosti 30 dnů. Jejich hodnota v průběhu let kolísá, ale v průměru je částka přibližně 36 tis. Pozitivní ukazatel pro společnost představuje fakt, že žádný ze svých závazků, nemá po splatnosti více jak 90 dnů. Taktéž jako u společnosti Emco mezi její největší krátkodobé závazky patří závazky k úvěrovým institucím a z obchodních vztahů. Společnost na krátkodobé úvěry využívá především revolvingový úvěr nebo kontokorent. Na rozdíl od společnosti Emco ale využívá převážně svých vlastních finančních

zdrojů. Krátkodobé úvěry jsou v hodnotě v průměru přes 95 tis, zatímco Emco si půjčuje v průměru o 13 tis víc.

Tím, že má společnost BONAVIDA nižší závazky a zároveň dostává úhrady za faktury v kratší časové době, je schopná své závazky hradit dřív než společnost Emco. Obě společnosti mají kladný obchodní deficit, tedy zvyšují své volné peněžní prostředky, zároveň dochází ke snižování doby úhrady za závazky, což je důležitý signál pro věřitele. Na základě těchto údajů lze jejich hodnoty považovat za pozitivní.

**Tabulka 16 Obratový cyklus peněz (počet dnů)**

	2017	2018	2019	2020	2021	<b>bodové hodnocení</b>
Emco	14	23	18	6	9	1
BONAVIDA	-7	-7	-15	-16	-13	0

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Cílem obratového cyklu peněz je mít co nejnižší hodnoty. Obě společnosti dosahují nízkých hodnot, což je možno brát pozitivně. Společnost Emco potřebuje v průměru 14 dnu, dokud se jí vrátí peníze zpátky do podniku. Kdežto společnost BONAVIDA je v průběhu analyzovaných let v negativních číslech, to je pro firmu sice vyhovující, protože nevyužívá žádné své finanční prostředky, ale funguje na dodavatelském úvěru, zároveň musí ale spoléhat na dobré obchodní vztahy s dodavateli, kteří akceptují opožděné úhrady. Rovněž dochází k narušení finanční stability podniku, což se projevuje na likviditě.

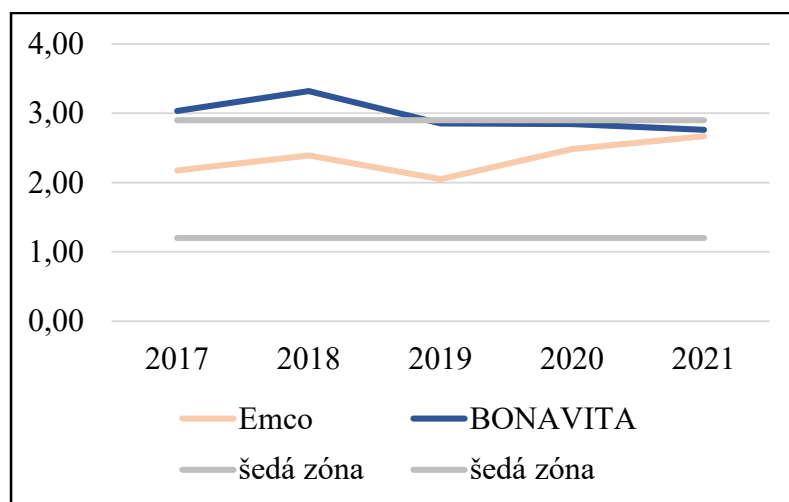
Společnost BONAVIDA má sice nízké hodnoty peněžního obratu, ale zároveň tím podstupuje riziko, v tomhle ohledu vychází lépe společnost Emco.

#### 4.4 Analýza bankrotních a bonitních ukazatelů

V následující kapitole jsou zhodnoceny bankrotní a bonitní ukazatele, zda jsou ohroženy podniky ohroženy insolventností ukazují Altmanův model, Index05, Kralickův Quicktest.

##### 4.4.1 Altmanův model

**Graf 8 Altmanův model**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 17 Altmanův model**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	2,17	2,39	2,05	2,48	2,67	0
BONA VITA	3,03	3,32	2,85	2,84	2,76	1
šedá zóna	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	
šedá zóna	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Společnost Emco se v průběhu sledovaných let pohybovala především v oblasti šedé zóny, tedy jí podle hodnocení nehrozí úpadek. Především se pohybuje v horní části zóny, což je pro podnik lepším znamením. Je zde patrná i rostoucí hodnota Z-skóre, což predikuje možný nárůst hodnot do budoucna a tím pádem, se může podnik dostat do uspokojivých hodnot. Nejvyšší nárůst hodnot nastal hlavně u ukazatelů C, D a E. Tedy u rentability aktiv (C), která má zároveň nejvyšší váhu, tato skutečnost je rovněž potvrzena u tabulky 2, kde je také zaznamenána rostoucí rentabilita. Ukazatel D, sice hodnotí zadluženost podniku, ale jeho hodnota postupně roste, tedy dochází k tomu, že se postupně navyšuje základní kapitál

k poměru k oběžným aktivům. Ukazatel E zase hodnotí rychlost obratu aktiv, což opět lze potvrdit i tabulkou 3, že aktiva mají rostoucí tendenci.

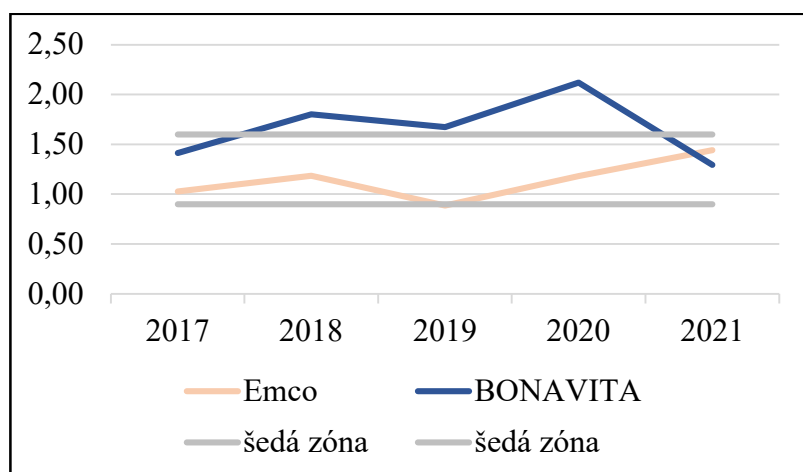
Společnost BONAVITA naopak vykazuje opačný průběh. Z hodnot, které byly nad uspokojivou hranicí se dostala do hodnot šedé zóny.

Největší rozdíl mezi hodnotami je v ukazateli E, kde v průběhu let docházelo k jeho postupnému poklesu, což dokazuje také tabulka 2. Velkým problémem podniku zůstává též ukazatel A, kdy za celé sledované období se jeho hodnota nedostala do kladných čísel. Je to způsobeno hlavně negativním ČPK, který má společnost v záporných hodnotách, tedy i likvidita společnosti v Altmanovu modelu vychází záporně.

I navzdory klesajícím hodnotám má stále společnost BONAVITA ve výsledku lepší skóre Altmanova modelu než společnost Emco.

#### 4.4.2 Indexy IN

**Graf 9 IN 05**



zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 18 IN 05**

	2017	2018	2019	2020	2021	bodové hodnocení
Emco	1,03	1,18	0,89	1,18	1,44	0
BONAVITA	1,41	1,80	1,67	2,12	1,29	1
šedá zóna	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	
šedá zóna	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

Dle IN05, který více odpovídá českému podnikatelskému prostředí, vychází společnost Emco o něco hůře, než tomu bylo dle Altmanova modelu. Podle grafu 9 se

firma ve většině sledovaného období nachází na dolní hranici šedé zóny. V roce 2019 dokonce klesla pod hranici 0,9 a tedy dle klasifikace, i když mírně, je firma ohrožena finančními potížemi. Nejnižší hodnotu měla v porovnání s předešlými i následujícími lety v ukazateli B, tedy v schopnosti splácet své úroky ze zisku. Zatímco v ostatních letech dokázala mít společnost rostoucí EBIT a klesající úroky, v roce 2019 docházelo k opačné situaci. Podnik ale dokázal v následujících letech zaznamenat růst hodnot. Je tedy odhad, že by se v příštích letech mohla společnost podle indexu dostat do uspokojivé finanční situace.

Společnost BONAVITA je na tom, dle grafu obdobně jako tomu bylo u Altmanova modelu. Nastává tedy ale změna v podobě poklesu hodnot takřka o 1 bod mezi lety 2020–2021. Tato skutečnost je způsobena poklesem hodnot především u ukazatele B a C. Při ukazateli B dochází k analýze, zda je podnik schopen splácet své úroky ze zisku. V roce 2020 dosáhla BONAVITA v tomto ohledu hodnot 25,8, kdežto v roce 2021 to bylo 10,37. Tento enormní rozdíl je zapříčiněn především z důvodu poklesu EBIT, protože úroky si společnost drží na podobné úrovni. Tím, že poklesl EBIT, klesla i hodnota u ukazatele C, tedy u rentability aktiv. I navzdory jeho úbytku společnost hned nepadla do zóny ohrožující její finanční zdraví. Je ale potřeba sledovat, zda vzhledem k tomu, že společnost silně doplatila na ceny energií a růst komodit, nebude její index důvěryhodnosti i nadále klesat.

V porovnání se společností Emco, vychází v hodnocení lépe společnost BONAVITA. Dokázala totiž být za sledované roky ve většině případů v zóně uspokojivé finanční situace.



#### 4.4.3 Kralickův Quicktest

**Tabulka 19 Kralickův Quicktest Emco**

Emco	2017	2018	2019	2020	2021
<b>R1</b>	19%	21%	19%	23%	24%
body	2	3	2	3	3
<b>R2</b>	8	7	9	7	5
body	2	2	2	2	3
<b>R3</b>	6%	4%	3%	8%	4%
body	2	1	1	3	1
<b>R4</b>	6%	8%	5%	9%	11%
body	1	2	1	2	2

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 20 Kralickův Quicktest BONAVIDA**

BONAVIDA	2017	2018	2019	2020	2021
<b>R1</b>	46%	50%	46%	46%	45%
body	4	4	4	4	4
<b>R2</b>	5	3	4	4	5
body	3	4	3	3	3
<b>R3</b>	4%	6%	9%	9%	5%
body	1	2	3	3	2
<b>R4</b>	4%	7%	8%	10%	4%
body	1	1	2	2	1

zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrky (2017-2021)

**Tabulka 21 Hodnocení Kralickův Quicktest**

		2017	2018	2019	2020	2021
<b>finanční stabilita</b>	Emco	2	2,5	2	2,5	3
	BONAVIDA	3,5	4	3,5	3,5	3,5
<b>výnosová situace</b>	Emco	1,5	1,5	1	2,5	1,5
	BONAVIDA	1	1,5	2,5	2,5	1,5
<b>celková situace</b>	Emco	<b>1,75</b>	<b>2</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,25</b>
	BONAVIDA	<b>2,25</b>	<b>2,75</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>2,5</b>
<b>bodové hodnocení</b>	Emco	0				
	BONAVIDA	1				

zdroj: vlastní zpracování, podle tabulek 19 a 20

Dle hodnocení Quicktestu se společnost Emco nachází v šedé zóně, tedy nelze úplně zhodnotit bonitu podniku. V průběhu analyzovaných let se drží kolem průměru 2 - 2,5.

Jedině v letech 2017 a 2019 klesly její body pod 2. Což opět potvrzuje předešlé analýzy, kdy se projevoval pokles právě v zmiňovaných letech. Nejhorší bodový výsledek má společnost v ukazatelích výnosové situace, tedy u rentability tržeb (R3) a rentability aktivity (R4). U R3 je patrný pokles cashflow při poměru s rostoucími tržbami a R4 je to poměr EBIT k rostoucími celkovému kapitálu. Je třeba ale upozornit na ukazatel R2, který hodnotí dobu splácení dluhu. Tady si Emco drží po většinu analyzovaných let hodnotu 2, což opět ukazuje na to, že společnost funguje především na cizích zdrojích.

Na rozdíl od Emca společnost BONAVITA má u R2 bodově lepší výsledky, co podobně poukazuje na skutečnost, že BONAVITA se snaží fungovat i s vlastními zdroji. Což také potvrzuje R1, kde BONAVITA dosahuje maximální hodnocení během celého sledovaného období. Taktéž jako Emco i BONAVITA má slabé hodnocení u R4, dokáže sice generovat zisk, ale podle bonitního hodnocení se jedná většinou o špatný výsledek.

Navzdory neuspokojivým výsledkům u R4, se dokáže BONAVITA v celkovém hodnocení dostat nad šedou zónu a být tak bonitním podnikem.

## 5 Zhodnocení a doporučení

V následující kapitole bude na základě výsledků z provedené finanční analýzy zhodnoceno finanční zdraví společnosti Emco spolu s komparovaným podnikem BONAVITA. Dále budou dle výsledků formulovány případné potřebné návrhy a doporučení pro fungování společností do budoucna.

Zhodnocení finanční situace podniků proběhlo pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů a také pomocí analýzy bonitních a bankrotních modelů za účetní období 2017–2021.

Prvním analyzovaným ukazatelem byl ČPK. Zde společnost Emco v průběhu sledovaných let vykazuje rostoucí i klesající tendenci. Tyto ukazatele ale neznamenají negativní výsledek, jelikož podnik je schopen pokrývat své krátkodobé závazky. Zároveň si v porovnání s BONAVITOU vede o poznání lépe, protože ČPK u konkurence je za celé sledované období záporné. Je zřejmé, že společnost BONAVITA využívá agresivní financování podniku, je to sice levné, ale může se tím ohrozit ve chvíli, kdy nebude schopna krátkodobé cizí zdroje včas splácet. Společnost může místo kontokorentu a revolvingu, které dlouhodobě používá, využívat více svých vlastních, nebo dlouhodobých finančních zdrojů.

V další části analýzy byly postupně zpracovány poměrové ukazatele.

Prvním sledovaným ukazatelem byly ukazatele rentability. Zde je možno hodnotit společnost Emco v porovnání s konkurencí pozitivně, protože za analyzované roky měla lepší výsledky než společnost BONAVITA. Jediný rok, kdy měla společnost výrazně slabší výsledky byl rok 2019, kdy podnik investoval do balící linky. Tato skutečnost se projevuje ve všech sledovaných ukazatelích. Je ale možno zhodnotit, že u ROE je společnost schopna generovat zisk z kapitálu, který do společnosti byl vložen v průměru s hodnotou 7,7 %. Taktéž je tomu i při ROA, kde podnik dokáže dosahovat vyšších hodnot (22 %) v porovnání s BONAVITOU (11 %) především z důvodu, že společnost funguje hlavně na cizích zdrojích. Ukazatel ROS (2,66 %) potvrzuje to, že podnik dokáže být ziskový i když s nízkými hodnotami. Obdobně je na tom i BONAVITA (2,52 %). Tato skutečnost může být způsobena pravděpodobně tím, že si společnosti nedokážou vyjednat vyšší marži u obchodníků nebo vedou politiku, při které se snaží zvýšit odbyt snížením cen výrobků.

Při analýze likvidity bylo zjištěno, že podniky ani při jedné likviditě nedosahují požadované minimální optimální hodnoty. Největším nedostatkem při plnění likvidity je fakt, že společnosti si nedrží téměř žádný finanční obnos peněz, ať už na bankovních účtech

nebo v pokladně. Podniky si udržují peněžní prostředky především v podobě krátkodobých bankovních úvěrů. Zde je potřebné oběma společnostem doporučit zvýšit finanční majetek. Jeho navýšení jednak zvýší likviditu podniku, což vnímají pozitivně banky nebo třeba dodavatelé, ale zároveň to může pomoci snížit náklady v podobě úroků, které za úvěry musí firmy platit.

Ukazatele zadluženosti potvrdily skutečnost, že Emco v porovnání s BONAVITA funguje především na cizích zdrojích. Při celkové zadluženosti podnik dlouhodobě přesahuje doporučenou hranici 50 %. Ve sledovaném období byla jeho zadluženost v průměru 75 %, kdežto BONAVITA byla zadlužena v optimální podobě 53 %. Jak už bylo výše zmíněno společnost na fungování využívá krátkodobé finanční úvěry, nebo třeba při velkých investicích žádá o investiční úvěry, jak tomu bylo i v případě výrobního závodu v Hrdlech. Výše celkové zadluženosti se logicky přepisuje i do koeficientu samofinancování. Pozitivně lze hodnotit fakt, že se podnik snaží snižovat poměr cizích zdrojů k vlastním. Od roku 2017, kdy byla hodnota vlastních zdrojů 19 %, došlo k jejich nárůstu o 5 % pro rok 2021. Stále ale převládá situace, že podnik je podkapitalizován. To, že podnik využívá především cizí zdroje, potvrdil i ukazatel úrokového krytí. Zde byl podnik oproti BONAVITĚ schopen uhradit své úroky v průměru pětkrát, kdežto BONAVITA to zvládá v průměru šestnáctkrát. Jelikož je ale podnik schopen navyšovat svůj EBIT a zároveň zůstává na podobných číslech co se nákladových úroků týče, dochází k postupnému navyšování úrokového krytí. Doporučení pro Emco je především zvážit, zda je pro ně stále výhodné čerpat úvěry a podobné cizí zdroje, vzhledem k situaci, že peníze už nejsou levnou komoditou a úroková míra tak skoro zřejmě neklesne na hodnoty, které byly před rokem 2020. Zároveň, je podnik BONAVITA dobrým příkladem, že vést podnik, který má podobné zisky, lze i s využitím vlastních zdrojů.

Při ukazatelích aktivity se projevil problém s vysokou hodnotou zásob, která Emco v mnoha směrech prezentuje v negativním světle. Projevilo se to především při době obratu zásob a obratu zásob, kde byla BONAVITA dle výpočtu schopna své zásoby obrátit v průměru osmnáctkrát, kdežto Emco jen sedmkrát. Rovněž doba obratu zásob potvrdila neefektivní prodej zásob. Rozdíl mezi Emco a BONAVITOU představuje v průměru 30 dní. Zde je dobré doporučit prodej přebytečného množství zásob, které Emco má, protože snížení se projeví na likviditě, což je opět dobré znamení pro banky či obchodní partnery. Také tím dokáže snížit své náklady, které se správou zásob souvisí, což se opět projeví na finanční situaci podniku, a především prodejem nadbytečných zásob dokáže navýšit svůj zisk.

K efektivnímu využití prodeje a řízením zásob může využít, tak jako BONAVIDA, externí společnost, což vzhledem k číslům, jaké BONAVIDA při zásobách dosahuje lze.

Ukazatele doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků dokázaly, že Emco v tomto ohledu směřuje správním směrem. Tedy že své závazky hradí později, než dostává zapláceno. Zároveň se svou dobou mezi platbou a úhradou podobá BONAVIDĚ. Podnik dokáže snižovat dobu splatnosti pohledávek, což je pro něj pozitivní, protože dokáže delší dobu využívat bezúročný obchodní úvěr. Stále ale přesahuje doporučenou hranici 30 dnů, což může být způsobeno především z důvodu vystavených faktur pro velké odběratele, kde bývá doba splatnosti i 60 dnů. Vzhledem k síle, kterou tito velcí hráči na trhu mají, nemožno úplně doporučit snížení doby splatnosti.

Analýza bankrotních modelů, především u IN05 poukázala na skutečnost, že Emco může být, respektive mohlo být ohroženo finančními potížemi. Tato situace nastala v roce 2019, kdy, jak to ukázaly i předešlé ukazatele, podnik vykazoval nejhorší výsledky. V dalších letech ale podnik dokázal navýšit svoji hodnotu, a v roce 2021 byl s hodnotou 1,44 blízko k vyšší hranici šedé zóny, což by pro podnik znamenalo, že je v dobré finanční kondici. Jelikož mají její hodnoty od roku 2019 stoupající tendenci, nelze na tuto chvíli předpokládat, že by se mohla dostat do finančních problémů, byla totiž schopna navýšit svoje zisky i v době, kdy jednak nastala pandemie COVID 19 a také došlo k nárůstu úroků a energií. Co se ale už nepodařilo BONAVIDĚ, která za analyzované období po většinu let dosahovala hodnot nad vyšší hranicí šedé zóny, až do roku 2021, kdy klesla z hodnoty 25,8 na 10,37. Důvod byl především obrovský pokles EBIT. Jelikož se ale jedná o první rok, kdy došlo k poklesu, není možno teď hodnotit, zda může být společnost časem ohrožena bankrotem.

Kralickův Quicktest, pomocí kterého byla vypočtena bonitní situace podniků potvrdil, že Emco využívá na své fungování především cizí zdroje. Společnost v rámci Quicktestu vyšla špatně v ukazatelích R3 a R4, tedy v ukazatelích, které hodnotí výnosovou situaci v podniku. Ukazatel R4 potvrdil situaci s ROA, kdy společnost sice dosahuje zisku, ale ne tak vysokého, aby získala vyšší bodového ohodnocení. Opět tato skutečnost může souviset s případnou marží, kterou podnik dostává. Ukazatel R3 ukazuje na skutečnost, že i když má podnik rostoucí tržby, stále má nízké hodnoty cashflow. Podnik dokáže tento ukazatel zvýšit například případným snížením doby splatnosti pohledávek, nebo může pomoci zrychlení obratu zásob. Rovněž i BONAVIDA vychází se špatnými výsledky u R4 a stejně jako u Emco je tato skutečnost pravděpodobně způsobena marží, kterou podnik dostává.

Při výpočtech rozdílových a poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů bylo použito bodové hodnocení podle toho, která společnost dosahovala lepších hodnot. Konečný bodový výsledek vyzněl v poměru 8:11 pro společnost BONAVITA. Znamená to tedy, že společnost BONAVITA v rámci komparace dosahuje lepšího finančního zdraví.

Doporučení pro společnost Emco je zejména v oblasti využívání cizích zdrojů. Podnik dlouhodobě preferuje cizí zdroje před vlastním finančním majetkem. Když byly peníze ještě levná komodita dávalo takovéto financování smysl. Dnes s ohledem na hodnotu úroku stojí za uvážení, zda nezvýšit hodnotu finančního majetku i se zřetelem na likviditu podniku, či náklady, které úroky představují. Další doporučení je směřováno k zásobám, které má společnost ve vysokých hodnotách. Opět se jedná o neefektivní využívání zdrojů, jelikož zásoby jsou nejméně likvidní položka. Je na uvážení společnosti, zda nezačít spolupracovat s externí společností, jak to bylo v případě BONAVITY a efektivněji řídit své zásoby. Jejich rychlejší obrat by logicky znamenal snížení nákladů a případné zvýšení zisku.

## 6 Závěr

Hlavním cílem práce bylo rozhodnout, která z hodnocených společností dosahuje lepšího finančního zdraví. Zda je to společnost Emco nebo konkurenční podnik BONAVIDA. Sledované období bylo mezi roky 2017 až 2021. Tento cíl byl splněn prostřednictvím cílů dílčích.

Prvním dílčím cílem práce byl rozbor teoretických východisek vyhodnocení finančního zdraví. Přičemž byla pomocí odborné literatury popsána historie finanční analýzy, spolu s uživateli, kteří finanční analýzu využívají a sledují tak finanční zdraví podniku. Následně byly popsány zdroje, které jsou k sestavení finanční analýzy potřeba a z kterých jsou čerpána data. Dále byly popsány a vysvětleny rozdílové a poměrové ukazatele a v závěru teoretické části byly popsány bankrotní a bonitní modely.

Ve vlastní práci byly představeny komparované společnosti. Druhým dílčím cílem bylo vyhodnocení poměrových a rozdílových ukazatelů finanční analýzy. Pomocí účetních výkazů společností za lety 2017 až 2021 a vzorců z teoretické části. Tyto modely pak byly vyhodnoceny v tabulkách nebo v grafech a zároveň byly na základě nich hodnoceny a analyzovány obě společnosti. Jako rozdílový ukazatel byl využit ČPK, poměrové ukazatele byly hodnoceny přes ukazatel rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Třetím dílčím cílem bylo zhodnocení podniků prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů. Tady obdobně jako u druhého dílčího cíle byly využity výkazy společnosti za období 2017–2021. Jako bankrotní model byl využit Altmanův model a pro přiblížení k českému prostředí byl vypočten IN05. Bonitní model v práci zastupoval Kralickýv Quicktest. Modely byly zpracovány v grafech nebo v tabulkách a na základě výsledků byly obě společnosti hodnoceny.

Čtvrtým dílčím cílem pak byla komparace zjištěných výsledků a formulace rozhodnutí. Tohoto cíle bylo dosaženo v části zhodnocení a doporučení, a to na základě výsledků, které vyšli v rámci druhého a třetího dílčího cíle. V případě, že došlo k nepříznivým výsledkům, bylo zhodnoceno proč se tak stalo a jak to může podnik napravit.

Při výpočtech ukazatelů v rámci druhého a třetího dílčího cíle bylo použito bodové hodnocení podle toho, která společnost dosahovala lepších hodnot. Konečný bodový výsledek vyzněl v poměru 8:11 pro společnost BONAVIDA. Znamená to tedy, že společnost BONAVIDA v rámci komparace dosahuje lepšího finančního zdraví. Zároveň došlo k doporučení pro společnost Emco, jakožto pro podnik s horšími výsledky. Konkrétními

doporučeními bylo snížit objem cizích zdrojů k poměru vlastního finančního majetku, vzhledem k vysoké celkové zadluženosti a likviditě podniku a rovněž zvážit spolupráci s externí společností, při spravování zásob, které si společnost drží ve vysoké míře a pro podnik jsou nákladovou zátěží.

Hlavní cíl lze považovat za splněný.



## 7 Seznam použitých zdrojů

### Odborné publikace

- BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 4. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2020. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7598-913-0.
- ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
- KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0
- 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
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání.
- KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vydání. C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- MÁČE, Miroslav. *Účetnictví, analýza a řízení financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 2020. ISBN 978-80-87713-20-4.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6
- SIERPIŃSKA, Maria a Dariusz WĘDZKI, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, vyd. Wydawnictwo Naukowe PWN, 1999. ISBN 978-83-01-15136-2
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-3184-6.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1

## Internetové zdroje

175 největších rodinných firem Česka, 2022. *Forbes* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://forbes.cz/lists/nejvetsi-rodinne-firmy-ceska-2022/bonavita/>

175 největších rodinných firem Česka, 2022. *Forbes* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://forbes.cz/lists/nejvetsi-rodinne-firmy-ceska-2022/emco/>

ARES, *Administrativní registr ekonomických subjektů* [online]. [cit. 2023-07-21]. Dostupné z: <https://ares.gov.cz/>

Emco spol. s r.o. 2022. *Výroční zprava a zprava o vztazích 2021* [online]. 3 s. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=72695430&subjektId=638855&spis=96718>

Náš příběh, 2022. *Emco* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://emco.cz/nas-pribeh/>

O nás, 2022. *Bonavita* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://www.bonavita.cz/o-nas/>

Obchodní rejstřík, *Veřejný rejstřík a Sbirka listin* [online]. [cit. 2023-07-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Optimalizace zásob, 2023. *Logio* [online]. [cit. 2024-02-29]. Dostupné z: <https://logio.cz/pripadove-studie/bonavita/>

Poměrové ukazatele vyjadřují informace o výkonnosti podniku, 2023. *FinAnalysis* [online]. [cit. 2024-02-20]. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html>

Příběh klasu, 2020. *Bonavita* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://www.bonavita.cz/pribeh-klasu/>

Rozhovor P. Procházka, 2018. *Hospodářské noviny* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://partner.hn.cz/c1-66321730-je-dobre-mit-konkurenci-ktera-vas-tahne-dopredu>

Výpis z OR, 2024. *Veřejný rejstřík a Sbirka listin* [online]. [cit. 2024-01-27]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=438580&typ=UPLNY>

## Zákony

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. §18

## 8 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

### 8.1 Seznam obrázků

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy .....	17
Obrázek 2 Provázanost účetních výkazů .....	24

### 8.2 Seznam tabulek

Tabulka 1 Agregovaná podoba rozvahy .....	20
Tabulka 2 Stupnice hodnocení ukazatelů.....	37
Tabulka 3 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč) .....	41
Tabulka 4 Ukazatele rentability (v %) .....	42
Tabulka 5 Celková likvidita .....	44
Tabulka 6 Pohotová likvidita .....	45
Tabulka 7 Peněžní likvidita.....	46
Tabulka 8 Celková zadluženost (v %) .....	47
Tabulka 9 Koeficient samofinancování (v %) .....	48
Tabulka 10 Úrokové krytí .....	49
Tabulka 11 Obrat aktiv .....	50
Tabulka 12 Obrat zásob .....	51
Tabulka 13 Doba obratu zásob (počet dnů) .....	51
Tabulka 14 Doba splatnosti pohledávek (počet dnů).....	52
Tabulka 15 Doba obratu závazků (počet dnů) .....	53
Tabulka 16 Obratový cyklus peněž (počet dnů) .....	54
Tabulka 17 Altmanův model.....	55
Tabulka 18 IN 05 .....	56
Tabulka 19 Kralickův Quicktest Emco.....	58
Tabulka 20 Kralickův Quicktest BONAVITA .....	58
Tabulka 21 Hodnocení Kralickův Quicktest.....	58

### 8.3 Seznam grafů

Graf 1 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč).....	41
Graf 2 Celková likvidita.....	44
Graf 3 Pohotová likvidita.....	45
Graf 4 Peněžní likvidita .....	46
Graf 5 Celková zadluženost (v %) .....	47
Graf 6 Koeficient samofinancování (v %) .....	48
Graf 7 Úrokové krytí.....	49
Graf 8 Altmanův model .....	55
Graf 9 IN 05 .....	56

## 8.4 Seznam použitých zkratk

CP	cenné papíry
ČPK	čistý pracovní kapitál
ROE	rentabilita celkového kapitálu
ROA	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
OA	oběžná aktiva
optimal value	optimální hodnota
ÚJ	účetní jednotka
VK	vlastní kapitál

## **Přílohy**

Příloha 1 Rozvaha spol. Emco – Aktiva 2017-2021 (v tis. Kč).....	71
Příloha 2 Rozvaha spol. Emco – Pasiva 2017-2021 (v tis. Kč) .....	72
Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty spol. Emco 2017-2021 (v tis. Kč).....	73
Příloha 4 Přehled o peněžních tocích spol. Emco 2017-2021 (v tis. Kč) .....	74
Příloha 5 Rozvaha spol. BONAVITA – Aktiva 2017-2021 (v tis. Kč) .....	75
Příloha 6 Rozvaha spol. BONAVITA – Pasiva 2017-2021 (v tis. Kč).....	76
Příloha 7 Výkaz zisku a ztráty spol. BONAVITA 2017-2021 (v tis. Kč) .....	77
Příloha 8 Přehled o peněžních tocích spol. BONAVITA 2017-2021 (v tis. Kč).....	78

**Příloha 1 Rozvaha spol. Emco – Aktiva 2017-2021 (v tis. Kč)**

	<b>Emco, spol. s r.o.</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>592 470</b>	<b>652 745</b>	<b>679 298</b>	<b>678 046</b>	<b>804 697</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>263 161</b>	<b>272 162</b>	<b>282 747</b>	<b>283 415</b>	<b>334 293</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>10 698</b>	<b>11 239</b>	<b>9 383</b>	<b>5 208</b>	<b>1 398</b>
2	Ocenitelná práva	10 499	11 132	9 235	5 208	1 031
2.1	Software	10 499	9 927	8 243	4 429	464
2.2	Ostatní ocenitelná práva	0	1 205	992	779	567
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	199	107	148	0	367
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	199	107	148	0	367
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>241 558</b>	<b>250 371</b>	<b>258 600</b>	<b>260 486</b>	<b>327 410</b>
B.II.1	Pozemky a stavby	149 574	149 813	154 903	158 191	192 651
1.1	Pozemky	8 915	10 875	10 875	10 875	10 875
1.2	Stavby	140 659	138 938	144 028	147 316	181 776
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	77 003	84 685	96 449	100 462	113 916
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	893	728	563	398	234
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	14 088	15 145	6 685	1 435	20 609
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	10 929	5 794	2 833	319	1 169
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 159	9 351	3 852	1 116	19 440
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>10 905</b>	<b>14 552</b>	<b>14 764</b>	<b>17 721</b>	<b>15 485</b>
B.III.1	Podíly-ovládaná nebo ovládající osoba	10 905	14 552	14 764	17 721	15 485
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>326 231</b>	<b>370 436</b>	<b>392 753</b>	<b>391 200</b>	<b>457 519</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>118 031</b>	<b>166 690</b>	<b>184 845</b>	<b>193 839</b>	<b>202 629</b>
C.I.1	Materiál	28 909	44 059	54 221	55 696	62 063
2	Nedokončená výroba a polotovary	1 586	2 782	2 897	7 249	8 576
3	Výrobky a zboží	87 536	117 065	126 602	128 144	131 990
3.1	Výrobky	39 853	56 981	58 730	62 582	60 330
3.2	Zboží	47 683	60 084	67 872	65 562	71 660
5.1	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	2 784	1 125	2 750	0
<b>C.II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>182 926</b>	<b>179 045</b>	<b>184 618</b>	<b>153 111</b>	<b>208 615</b>
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	26	27	27	27	552
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	8
1.5	Pohledávky - ostatní	26	27	27	27	544
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	182 900	179 018	184 591	153 084	208 063
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	147 849	151 998	148 780	129 867	166 641
2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	17 425	16 691	16 635	16 635	26 704
2.4	Pohledávky - ostatní	17 626	10 329	19 176	6 582	14 718
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	10 744	8 037	11 638	5 707	2 371
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	735	648	1 161	592	5 177
2.4.5	Dohadné účty aktivní	3 775	1 305	2 279	144	137
2.4.6	Jiné pohledávky	2 372	339	4 098	139	7 033
<b>C.IV</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>25 274</b>	<b>24 701</b>	<b>23 290</b>	<b>44 250</b>	<b>46 275</b>
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	327	344	394	464	462
2	Peněžní prostředky na účtech	24 947	24 357	22 896	43 786	45 813
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>3 078</b>	<b>6 147</b>	<b>3 798</b>	<b>3 431</b>	<b>2 885</b>
D.I.	Náklady příštích období	2 660	4 192	3 631	3 431	2 885
D.III.	Příjmy příštích období	418	1 955	167	0	0

zdroj: vlastní zpracování, rozvaha Emco, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 2 Rozvaha spol. Emco – Pasiva 2017-2021 (v tis. Kč)**

<b>Emco, spol. s r.o.</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>592 470</b>	<b>652 745</b>	<b>679 298</b>	<b>678 046</b>	<b>804 697</b>
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>112 476</b>	<b>138 714</b>	<b>125 823</b>	<b>154 547</b>	<b>196 562</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>22 000</b>	<b>22 000</b>	<b>22 000</b>	<b>22 000</b>	<b>22 000</b>
<b>A.II.</b>	<b>Ážio a kapitálové fondy</b>	<b>4 394</b>	<b>5 013</b>	<b>9 872</b>	<b>4 852</b>	<b>10 183</b>
2	Kapitálové fondy	4 394	5 013	9 872	4 852	10 183
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>64 371</b>	<b>76 081</b>	<b>81 701</b>	<b>90 560</b>	<b>101 394</b>
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	60 743	76 081	81 701	90 560	101 394
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	3 628	0	0	0	0
<b>A.V.1</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>21 711</b>	<b>35 620</b>	<b>12 250</b>	<b>37 135</b>	<b>62 985</b>
<b>B+C</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>467 636</b>	<b>496 071</b>	<b>513 725</b>	<b>497 464</b>	<b>570 379</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>1 899</b>	<b>2 293</b>	<b>3 058</b>	<b>3 493</b>	<b>3 733</b>
B.I.1	Rezervy na důchody a podobné závazky	1 899	2 293	3 058	3 493	3 733
<b>C</b>	<b>Závazky</b>	<b>465 737</b>	<b>493 778</b>	<b>510 667</b>	<b>493 971</b>	<b>566 646</b>
<b>C.I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>202 362</b>	<b>222 862</b>	<b>197 231</b>	<b>167 456</b>	<b>192 497</b>
C.I.1	Vydané dluhopisy	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000
2	Závazky k úvěrovým institucím	80 790	102 124	73 742	46 309	69 484
8	Odložený daňový závazek	1 572	738	3 489	1 147	3 013
<b>C.II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>263 375</b>	<b>270 916</b>	<b>313 436</b>	<b>326 515</b>	<b>374 149</b>
2	Závazky k úvěrovým institucím	95 583	57 062	130 201	118 292	143 480
3	Krátkodobé přijaté zálohy	266	169	206	177	176
4	Závazky z obchodních vztahů	118 308	152 729	137 570	136 910	166 696
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	9 957	9 123	0	9 924	5 131
8	Závazky ostatní	39 261	51 833	45 459	61 212	58 666
8.1	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	2 600
8.3	Závazky k zaměstnancům	5 488	7 586	7 661	8 879	10 013
8.4	Závazky ze soc.zabezpečení a zdravotního pojištění	3 026	4 219	4 354	5 069	5 245
8.5	Stát - daňové závazky a dotace	1 389	3 551	1 483	5 744	10 189
8.6	Dohadné účty pasivní	29 271	35 171	31 749	37 149	30 441
8.7	Jiné závazky	87	1 306	212	4 371	178
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>12 358</b>	<b>17 960</b>	<b>39 750</b>	<b>26 035</b>	<b>37 756</b>
D.I.	Výdaje příštích období	2 814	2 087	2 047	918	2 204
D.II.	Výnosy příštích období	9544	15 873	37 703	25 117	35 552

zdroj: vlastní zpracování, rozvaha Emco, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty spol. Emco 2017-2021 (v tis. Kč)**

	<b>Emco, spol. s r.o.</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	<b>507 078</b>	<b>552 244</b>	<b>702 172</b>	<b>832 402</b>	<b>955 178</b>
<b>II.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>488 638</b>	<b>599 798</b>	<b>389 601</b>	<b>430 614</b>	<b>607 843</b>
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>789 140</b>	<b>896 350</b>	<b>873 024</b>	<b>964 769</b>	<b>1 207 008</b>
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	386 672	444 151	320 892	363 388	500 042
2.	Spotřeba materiálu a energie	231 997	273 315	356 618	409 333	483 393
3.	Služby	188 471	178 884	195 514	192 048	223 573
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	<b>-1 073</b>	<b>-3 753</b>	<b>291</b>	<b>27 904</b>	<b>10 605</b>
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>118 068</b>	<b>150 071</b>	<b>151 553</b>	<b>176 037</b>	<b>194 125</b>
1.	Mzdové náklady	84 503	105 447	109 585	126 102	140 124
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	33 565	44 624	41 968	49 935	54 001
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>33 405</b>	<b>36 808</b>	<b>37 295</b>	<b>34 580</b>	<b>38 828</b>
1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	33 991	35 869	33 484	32 923	33 675
2.	Úpravy hodnot zásob	0	281	-281	0	0
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-586	658	4 092	1 657	5 153
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>13 264</b>	<b>15 458</b>	<b>28 255</b>	<b>30 966</b>	<b>11 640</b>
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	1 524	1 676	4 030	2 219	624
2	Tržby z prodaného materiálu	5 666	5 876	1 424	4 186	2 506
3	Jiné provozní výnosy	6 074	7 906	22 801	24 561	8 510
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>30 255</b>	<b>35 147</b>	<b>34 203</b>	<b>36 237</b>	<b>44 721</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 623	1 057	1 644	902	412
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	6 334	5 923	1 607	4 534	2 166
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	472	391	504	480	544
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	236	395	764	232	240
5.	Jiné provozní náklady	21 590	27 381	29 684	30 089	41 359
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>39 185</b>	<b>52 877</b>	<b>23 662</b>	<b>54 455</b>	<b>79 374</b>
<b>IV.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>1 441</b>	<b>1 874</b>	<b>5 449</b>	<b>6 130</b>	<b>8 379</b>
<b>G.</b>	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>380</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>473</b>	<b>364</b>	<b>339</b>	<b>189</b>	<b>167</b>
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>10 048</b>	<b>11 482</b>	<b>14 518</b>	<b>13 988</b>	<b>11 427</b>
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná osoba	7740	8 378	9 853	10 124	7 788
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 308	3 104	4 465	3 864	3 639
<b>VII.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>4 655</b>	<b>6 354</b>	<b>5 409</b>	<b>13 399</b>	<b>8 455</b>
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>8 168</b>	<b>7 109</b>	<b>4 405</b>	<b>16 329</b>	<b>8 410</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-12 027</b>	<b>-9 999</b>	<b>-7 326</b>	<b>-10 599</b>	<b>-2 836</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>27 158</b>	<b>42 878</b>	<b>16 336</b>	<b>43 856</b>	<b>76 538</b>
<b>L.</b>	<b>Daň z příjmů</b>	<b>5 447</b>	<b>7 258</b>	<b>4 086</b>	<b>6 721</b>	<b>13 553</b>
1.	Daň z příjmů splatná	4 848	8 092	1 335	9 024	11 687
2.	Daň z příjmů odložená	599	-834	2 751	-2 303	1 866
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>21 711</b>	<b>35 620</b>	<b>12 250</b>	<b>37 135</b>	<b>62 985</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>21 711</b>	<b>35 620</b>	<b>12 250</b>	<b>37 135</b>	<b>62 985</b>
*	<b>Čistý obrat za účetní období</b>	<b>1 015 549</b>	<b>1 176 092</b>	<b>1 131 225</b>	<b>1 313 700</b>	<b>1 591 662</b>

zdroj: vlastní zpracování, výkaz zisku a ztráty Emco, spol. s r.o. (2017-2021)



**Příloha 4 Přehled o peněžních tocích spol. Emco 2017-2021 (v tis. Kč)**

Emco, spol. s r.o.		2017	2018	2019	2020	2021
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>39 896</b>	<b>25 274</b>	<b>24 701</b>	<b>23 290</b>	<b>44 250</b>
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti					
<b>Z</b>	<b>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</b>	<b>27 158</b>	<b>42 878</b>	<b>16 336</b>	<b>43 856</b>	<b>76 538</b>
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	46 276	45 827	44 404	39 710	41 737
A.1.1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	34 090	35 869	33 484	32 923	33 675
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	586	1 333	4 576	435	5 393
A.1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	96	-619	-2 386	-1 317	-212
A.1.4	Výnosy z podílů na zisku	-1 059	-1 874	-5 449	-6 130	-8 379
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	9 575	11 118	14 179	13 799	11 260
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	2 988	0	0	0	0
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac.kapitálu a mim.položkami</b>	<b>73 434</b>	<b>88 705</b>	<b>60 740</b>	<b>83 566</b>	<b>118 275</b>
A.2	Změna stavu nepeněžních položek pracovníka kapitál	5 807	-21 059	-5 711	22 244	-51 762
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-461	154	-3 697	31 874	-60 111
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	15 002	27 727	15 860	-636	17 139
A.2.3	Změna stavu zásob	-8 734	-48 940	-17 874	-8 994	-8 790
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním a mim.položkami</b>	<b>79 241</b>	<b>67 646</b>	<b>55 029</b>	<b>105 810</b>	<b>66 513</b>
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-10 083	-11 482	-23 641	-4 064	-3 639
A.4	Přijaté úroky	473	364	339	189	167
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-10 312	-6 596	-8 488	-4 954	-9 375
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	1 059	1 874	5 449	6 130	8 379
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>56 840</b>	<b>51 806</b>	<b>28 688</b>	<b>103 111</b>	<b>62 045</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-54 157	-29 889	-50 126	-34 989	-84 895
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 907	1 676	4 030	2 219	212
B.3	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-52 250</b>	<b>-28 213</b>	<b>-46 096</b>	<b>-32 770</b>	<b>-84 683</b>
	Peněžní toky z finančních činností					
C.1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	3 538	-14 166	45 997	-39 381	48 363
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-22 750	-10 000	-30 000	-10 000	-23 700
C.2.6	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-22 750	-10 000	-30 000	-10 000	-23 700
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-19 212</b>	<b>-24 166</b>	<b>15 997</b>	<b>-49 381</b>	<b>24 663</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-14 622</b>	<b>-573</b>	<b>-1 411</b>	<b>20 960</b>	<b>2 025</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a pen.ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>25 274</b>	<b>24 701</b>	<b>23 290</b>	<b>44 250</b>	<b>46 275</b>

zdroj: vlastní zpracování, přehled o peněžních tocích Emco, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 5 Rozvaha spol. BONAVIDA – Aktiva 2017-2021 (v tis. Kč)**

<b>BONAVIDA, spol. s r.o.</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>519 074</b>	<b>521 787</b>	<b>630 350</b>	<b>745 888</b>	<b>766 892</b>
<b>B</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>289 825</b>	<b>284 454</b>	<b>394 772</b>	<b>499 067</b>	<b>481 293</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>1 598</b>	<b>363</b>	<b>438</b>	<b>212</b>	<b>838</b>
2	Ocenitelná práva	1 321	363	438	212	220
2.1	Software	1 321	363	379	209	220
2.2	Ostatní ocenitelná práva	0	0	59	3	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	277	0	0	0	618
5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	277	0	0	0	618
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>281 781</b>	<b>279 467</b>	<b>383 743</b>	<b>489 778</b>	<b>472 549</b>
B.II.1	Pozemky a stavby	168 160	164 468	158 334	156 713	243 953
1.1	Pozemky	6 019	6 019	6 019	6 019	6 019
1.2	Stavby	162 141	158 449	152 315	150 694	237 934
2	Hmotné movité věci a jejich soubory	98 115	98 636	120 356	99 471	205 553
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	64	64	64	64	64
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15 442	16 299	104 989	233 530	22 979
5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3 509	2 517	32 042	1 727	16 880
5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 193	13 782	72 947	231 803	6 099
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>6 446</b>	<b>4 624</b>	<b>10 591</b>	<b>9 077</b>	<b>7 906</b>
3	Podíly - podstatný vliv	272	274	270	279	165
6	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	6 174	4 350	10 321	8 798	7 741
<b>C</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>224 398</b>	<b>233 786</b>	<b>232 856</b>	<b>245 304</b>	<b>283 172</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>58 424</b>	<b>63 688</b>	<b>71 775</b>	<b>80 709</b>	<b>88 196</b>
C.I.1	Materiál	33 122	40 230	36 590	40 260	47 119
2	Nedokončená výroba a polotovary				891	309
3	Výrobky a zboží	25 302	23 458	35 185	39 558	40 768
3.1	Výrobky	9 532	9 484	12 716	12 284	11 636
3.2	Zboží	15 770	13 974	22 469	27 274	29 132
<b>C.II.</b>	<b>Pohledávky</b>	<b>160 799</b>	<b>148 790</b>	<b>142 815</b>	<b>148 765</b>	<b>183 478</b>
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	9 889	7 504	807	817	1 634
1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	65	65	36	616
1.5	Pohledávky - ostatní	9 889	7 139	742	781	1 018
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	150 910	141 286	142 008	147 948	181 844
2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	130 730	128 427	126 863	130 459	157 531
2.4	Pohledávky - ostatní	20 180	12 859	15 145	17 489	24 313
2.4.3	Stát - daňové pohledávky	13 659	8 700	9 747	13 123	18 242
2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 885	1 032	1 379	866	955
2.4.5	Dohadné účty aktivní	190	132	0	0	0
2.4.6	Jiné pohledávky	4 446	2 995	4 019	3 500	5 116
<b>C.IV</b>	<b>Peněžní prostředky</b>	<b>5 175</b>	<b>21 308</b>	<b>18 266</b>	<b>15 830</b>	<b>11 498</b>
C.IV.1	Peněžní prostředky v pokladně	477	655	581	542	719
2	Peněžní prostředky na účtech	4 698	20 653	17 685	15 288	10 779
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení aktiv</b>	<b>4 851</b>	<b>3 547</b>	<b>2 722</b>	<b>1 517</b>	<b>2 427</b>
D.I.	Náklady příštích období	4 703	3 546	2 712	1 420	2 426
D.III.	Příjmy příštích období	148	1	10	97	1

zdroj: vlastní zpracování, rozvaha BONAVIDA, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 6 Rozvaha spol. BONAVIDA – Pasiva 2017-2021 (v tis. Kč)**

<b>BONAVIDA, spol. s r.o.</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>519 074</b>	<b>521 787</b>	<b>630 350</b>	<b>745 888</b>	<b>766 892</b>
<b>A</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>239 296</b>	<b>258 851</b>	<b>290 958</b>	<b>344 263</b>	<b>346 269</b>
A.I.	Základní kapitál	8 100	8 100	8 100	8 100	8 100
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	10 050	2 895	6 087	6 704	8 085
	2 Kapitálové fondy	10 050	2 895	6 087	6 704	8 085
A.III.	Fondy ze zisku	3 622	3 516	3 387	3 218	3 111
A.III.1.	Ostatní rezervní fondy	810	810	810	810	810
	2 Statutární a ostatní fondy	2 812	2 706	2 577	2 408	2 301
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	201 068	213 523	240 164	265 384	306 241
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	201 022	213 523	240 340	265 696	306 241
	2 Jiný výsledek hospodaření minulých let	46	0	-176	-312	0
A.V.1	Výsledek hospodaření běžného účetního období	30 817	16 456	33 220	60 857	20 732
<b>B+C</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>259 076</b>	<b>276 171</b>	<b>335 036</b>	<b>394 864</b>	<b>413 687</b>
<b>B</b>	<b>Rezervy</b>	<b>83</b>	<b>110</b>	<b>138</b>	<b>166</b>	<b>193</b>
B.1	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	193
	3 Rezervy podle zvláštních právních předpisů	83	110	138	166	0
<b>C</b>	<b>Závazky</b>	<b>276 088</b>	<b>258 966</b>	<b>334 898</b>	<b>394 698</b>	<b>413 494</b>
<b>C.I.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>34 797</b>	<b>23 577</b>	<b>69 445</b>	<b>104 540</b>	<b>88 593</b>
	2 Závazky k úvěrovým institucím	18 888	12 221	57 179	91 547	71 523
	4 Závazky z obchodních vztahů	4 500	0	0	0	0
	8 Odložený daňový závazek	11 409	8 317	12 266	12 920	17 070
	9 Ostatní závazky	0	3 039	0	73	0
<b>C.II.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>241 291</b>	<b>235 389</b>	<b>265 453</b>	<b>290 158</b>	<b>324 901</b>
	2 Závazky k úvěrovým institucím	85 067	88 476	87 119	103 059	113 365
	3 Krátkodobé přijaté zálohy	107	85	79	0	0
	4 Závazky z obchodních vztahů	148 351	133 099	167 286	174 807	198 217
	8 Závazky ostatní	7 766	13 729	10 969	12 292	13 319
	8.1 Závazky ke společníkům	0	0	0	0	2 500
	8.3 Závazky k zaměstnancům	4 664	5 170	5 324	6 261	6 834
	8.4 Závazky ze soc.zabezpečení a zdravotního pojištění	2 419	2 717	2 831	3 276	3 345
	8.5 Stát - daňové závazky a dotace	683	5 842	2 814	2 755	640
<b>D</b>	<b>Časové rozlišení pasiv</b>	<b>3 607</b>	<b>3 860</b>	<b>4 356</b>	<b>6 761</b>	<b>6 936</b>
D.I.	Výdaje příštích období	3 607	3 860	4 356	6 761	6 936

zdroj: vlastní zpracování, rozvaha BONAVIDA, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 7 Výkaz zisku a ztráty spol. BONAVITA 2017-2021 (v tis. Kč)**

<b>BONAVITA, spol. s r.o.</b>		<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>I.</b>	<b>Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</b>	<b>466 968</b>	<b>498 038</b>	<b>499 436</b>	<b>562 741</b>	<b>627 983</b>
<b>II.</b>	<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>676 548</b>	<b>695 110</b>	<b>708 200</b>	<b>819 237</b>	<b>886 240</b>
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>987 043</b>	<b>1 009 234</b>	<b>1 007 744</b>	<b>1 147 742</b>	<b>1 303 640</b>
1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	574 921	586 962	590 467	688 520	758 761
2.	Spotřeba materiálu a energie	272 569	285 779	288 262	319 562	397 705
3.	Služby	139 553	136 493	129 015	139 660	147 174
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	<b>-1 400</b>	<b>114</b>	<b>-3 215</b>	<b>-477</b>	<b>1 217</b>
<b>C.</b>	<b>Aktivace</b>	<b>-1 042</b>	<b>-1 209</b>	<b>-1 485</b>	<b>-1 408</b>	<b>-1 863</b>
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>95 890</b>	<b>109 473</b>	<b>115 711</b>	<b>120 342</b>	<b>133 991</b>
1.	Mzdové náklady	71 586	81 560	86 046	88 994	98 766
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	24 304	27 913	29 665	31 348	35 225
<b>E.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>41 581</b>	<b>46 116</b>	<b>43 861</b>	<b>42 670</b>	<b>57 815</b>
1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	41 684	42 338	43 608	42 079	58 001
2.	Úpravy hodnot zásob					
3.	Úpravy hodnot pohledávek	-103	3 778	253	591	-186
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>18 158</b>	<b>11 556</b>	<b>13 111</b>	<b>10 296</b>	<b>11 717</b>
III.1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	346	75	150	602	139
2	Tržby z prodaného materiálu	8 366	850	2 946	195	2 064
3	Jiné provozní výnosy	9 806	10 631	10 015	9 499	9 514
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>15 762</b>	<b>6 774</b>	<b>8 677</b>	<b>6 738</b>	<b>7 335</b>
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	49	66	0	93
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	8 134	567	2 780	99	1 678
3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	2 450	2 606	2 608	2 644	2 617
4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	28	28	28	28
5.	Jiné provozní náklady	5 150	3 524	3 195	3 967	2 919
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>24 200</b>	<b>34 202</b>	<b>49 454</b>	<b>76 667</b>	<b>23 805</b>
<b>IV.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>231</b>	<b>0</b>	<b>100</b>
<b>G.</b>	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>274</b>	<b>0</b>	<b>105</b>
<b>VI.</b>	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>85</b>	<b>112</b>	<b>115</b>	<b>107</b>	<b>96</b>
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>2 008</b>	<b>2 155</b>	<b>3 008</b>	<b>2 759</b>	<b>2 701</b>
1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná osoba					
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 008	2 155	3 008	2 759	2 701
<b>VII.</b>	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	<b>5 246</b>	<b>7 172</b>	<b>3 981</b>	<b>14 755</b>	<b>13 365</b>
<b>K.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	<b>7 015</b>	<b>4 439</b>	<b>5 456</b>	<b>20 340</b>	<b>9 243</b>
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-3 692</b>	<b>690</b>	<b>-4 411</b>	<b>-8 237</b>	<b>1 512</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>20 508</b>	<b>34 892</b>	<b>45 043</b>	<b>68 430</b>	<b>25 317</b>
<b>L.</b>	<b>Daň z příjmů</b>	<b>4 052</b>	<b>4 075</b>	<b>11 823</b>	<b>7 573</b>	<b>4 585</b>
1.	Daň z příjmů splatná	1 610	7 166	7 875	6 919	436
2.	Daň z příjmů odložená	2 442	-3 091	3 948	654	4 149
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>16 456</b>	<b>30 817</b>	<b>33 220</b>	<b>60 857</b>	<b>20 732</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>16 456</b>	<b>30 817</b>	<b>33 220</b>	<b>60 857</b>	<b>20 732</b>
*	<b>Čistý obrát za účetní období</b>	<b>1 167 365</b>	<b>1 211 988</b>	<b>1 225 074</b>	<b>1 407 136</b>	<b>1 539 501</b>

zdroj: vlastní zpracování, výkaz zisku a ztráty BONAVITA, spol. s r.o. (2017-2021)

**Příloha 8 Přehled o peněžních tocích spol. BONAVIDA 2017-2021 (v tis. Kč)**

BONAVIDA, spol. s r.o.		2017	2018	2019	2020	2021
	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	<b>5 305</b>	<b>5 175</b>	<b>21 308</b>	<b>18 268</b>	<b>15 830</b>
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti					
<b>Z</b>	<b>Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním</b>	<b>20 508</b>	<b>34 892</b>	<b>45 043</b>	<b>68 430</b>	<b>25 319</b>
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	43 186	44 375	50 128	44 641	60 406
A.1.1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	41 684	42 338	43 608	42 079	58 001
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-75	20	281	207	-158
A.1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-346	-26	-41	-602	-42
A.1.4	Výnosy z podílů na zisku		0	0	0	0
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	1 923	2 043	2 893	2 652	2 605
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	3 387	305	0
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním, změnami prac.kapitálu a mim.položkami</b>	<b>63 694</b>	<b>79 267</b>	<b>95 171</b>	<b>113 071</b>	<b>85 723</b>
A.2	Změna stavu nepeněžních položek pracovníka kapitál	-10 253	-2 425	22 746	15 254	1 019
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-9 278	13 527	-2 493	-3 520	-28 055
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-5 221	-10 688	33 325	2 709	36 560
A.2.3	Změna stavu zásob	4 246	-5 264	-8 086	-8 935	-7 486
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z prov.činnosti před zdaněním a mim.položkami</b>	<b>53 441</b>	<b>76 842</b>	<b>117 917</b>	<b>128 325</b>	<b>86 742</b>
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-2 008	-2 155	-3 008	-2 759	-2 701
A.4	Přijaté úroky	85	112	115	107	96
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-4 442	705	-11 011	-7 134	-8 587
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>47 076</b>	<b>75 504</b>	<b>104 013</b>	<b>118 539</b>	<b>75 580</b>
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-26 468	-44 173	-148 265	-147 776	-3 990
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	346	75	381	602	239
B.3	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-2 000	0		0	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-28 122</b>	<b>-44 098</b>	<b>-147 884</b>	<b>-147 174</b>	<b>-39 751</b>
	Peněžní toky z finančních činností					
C.1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-17 167	-11 167	44 958	34 368	-20 024
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-2 917	-4 106	-4 129	-8 169	-20 107
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů	-97	-106	-129	-169	-107
C.2.6	Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-2 820	-4 000	-4 000	-8 000	-20 000
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>-20 084</b>	<b>-15 273</b>	<b>40 829</b>	<b>26 199</b>	<b>-40 131</b>
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>-1 130</b>	<b>16 133</b>	<b>-3 042</b>	<b>-2 436</b>	<b>-4 332</b>
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a pen.ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>5 175</b>	<b>21 308</b>	<b>18 268</b>	<b>15 830</b>	<b>11 498</b>

zdroj: vlastní zpracování, přehled o peněžních tocích BONAVIDA, spol. s r.o. (2017-2021)