

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje

Zdeněk Bláha

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Zdeněk Bláha

Podnikání a administrativa

Název práce

Efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje

Název anglicky

The effectiveness of the company and opportunities for further development

Cíle práce

Cílem této diplomové práce je zpracovat ekonomickou analýzu efektivnosti hospodaření konkrétního podniku v období 2008 – 2012 a na základě jejich výsledků navrhnout možnosti dalšího rozvoje podniku.

Metodika

Bude provedena horizontální a vertikální analýza vybavenosti podniku majetkem a kapitálem, dosažených nákladů, výnosů, zisku a cash flow.

Zkoumáno bude sedmileté období. V časové řadě budou zhodnoceny vybrané poměrové ukazatele a provedena komparace se stanovenými cíli a strategiemi podniku a komparace s dosaženými výsledky a trendy odvětví. Pro komparaci budou využity sekundární údaje – ČSÚ, MPSV, MPO, finančních analytiků.

Hlavním zdrojem údajů pro analýzu budou účetní výkazy podniku.

K hodnocení budou rovněž využity informace získané z výročních zpráv zkoumané společnosti a další přístupné interní materiály.

Na základě zjištěných poznatků bude posouzena podnikem stanovená strategie, případně formulována úprava strategie pro další období.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Podnik, náklady, výnosy, zisk, aktiva, pasiva, finanční analýza, ekonomická efektivnost, strategie rozvoje

Doporučené zdroje informací

- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1.vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- HAVLÍČEK, K., KAŠÍK, M.: Marketingové řízení malých a středních podniků, Praha: Management Press, 2004, 172 str., ISBN 80-7261-120-8
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady, 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Účetnictví a finanční řízení: komplexní průvodce s příklady, 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4574-9.
- MAIIAYA, T.: Základy strategického řízení a rozhodování, Grada Publishing, Praha, 2007, ISBN 978-80-247-1911-5
- SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3
- SYNEK, Miloslav. Ekonomická analýza. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2003, 79 s., ISBN 80-245-0603-3.
- VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 570 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1
- ŽÍDKOVÁ, D, ROSOCHATECKÁ, E., Ekonomika podniků, Praha: Česká zemědělská univerzita, provozně ekonomická fakulta, 2009. 155 s. ISBN 80-213-1886-4

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Dana Žídková, CSc.

Elektronicky schváleno dne 10. 3. 2015

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 17. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci Efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 25.3.2015

Poděkování

Za odbornou pomoc při zpracování předkládané diplomové práce chci na tomto místě poděkovat vedoucí práce paní Ing. Daně Žídkové, CSc.

Efektivnost podniku a možnosti dalšího rozvoje

Efficiency of company and opportunity for its further development

Souhrn

Diplomová práce hodnotí efektivnost podniku pomocí vybraných metod finanční analýzy. Při analýzách jsou použity zejména poměrové a souhrnné ukazatele. Zároveň jsou v práci využity metody nefinančního hodnocení efektivnosti společnosti. Analýza je provedena pro mlékárnu Moravia Lacto, a. s. Rozborová část je zahájena makroekonomickou a odvětvovou analýzou, na kterou navazuje SWOT analýza. Podnik je rozebrán po finanční stránce pomocí horizontální a vertikální analýzy. Následně je pomocí ukazatelů rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a prostřednictvím bonitních a bankrotních modelů určeno finanční zdraví firmy. Po rozboru finanční části je vyhodnocena nefinanční část pomocí Přidané hodnoty pro zaměstnance a Přidané hodnoty pro zákazníky. Na základě provedených analýz jsou navrženy možnosti dalšího rozvoje.

Klíčová slova: efektivnost, finanční analýza, souhrnné ukazatele, nefinanční ukazatele, SWOT analýza

Summary

This thesis evaluates the effectiveness of the company by using selected methods of financial analysis. For the analysis are used financial ratios and financial standing models. There are also methods of non-financial evaluation of the effectiveness of the company, that are used. Subsequently, there is characterized and analyzed a dairy company Moravia Lacto, a. s. The analysis of enterprise begins with macroeconomic and sectoral analysis, followed by the SWOT analysis. The company is after analyzed by using horizontal and vertical analysis. These are crucial methods of the financial analysis. They are crucial methods of the financial analysis. Evaluation of the profitability, liquidity, activity, debt and using the solvency and bankruptcy models to determine the financial health of the company is also described in this paper. After analyzing the financial part is company evaluated by non-financial ratios Added value for employees and Added value for customers. The designed opportunities for further development are based on the analyzes.

Keywords: economic efficiency, financial analysis, non-financial analysis, financial ratios, financial standing models, SWOT analysis

Obsah

Obsah	7
Úvod	9
Cíl práce a metodika.....	10
1. Teoretická východiska.....	12
1.1 Efektivnost.....	12
1.2 Členění nákladů	13
1.3 Účel a uživatelé finanční analýzy	15
1.4 Rozvaha	16
1.5 Výkaz zisku a ztráty	20
1.6 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)	20
1.7 Příloha účetní závěrky	22
2. Ukazatele efektivnosti a způsoby měření účinnosti podniku.....	23
2.1 Bilanční pravidla.....	23
2.2 Analýza absolutních ukazatelů	23
2.3 Poměrové ukazatele	25
2.3.1 Ukazatele rentability	25
2.3.2 Ukazatele likvidity.....	27
2.3.3 Ukazatele aktivity	28
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	29
2.4 Souhrnné modely	30
2.4.1 Bankrotní modely	30
2.4.2 Bonitní a bonitně-bankrotní modely.....	31
2.5 Nefinanční ukazatele efektivnosti	32
2.5.1 Přidaná hodnota pro zaměstnance	33
2.5.2 Přidaná hodnota pro zákazníka.....	34
3. Praktická část.....	35
3.1 Představení společnosti Moravia Lacto, a. s.....	35
3.2 Historie a současnost mlékárny Moravia Lacto, a. s.	36
3.3 Makroekonomická analýza.....	37
3.4 Odvětvová analýza	38
3.5 Analýza absolutních ukazatelů	40
3.5.1 Rozvaha	40

3.5.2	Výkaz zisku a ztráty	46
3.5.3	Výkaz cash flow	50
3.6	Bilanční pravidla.....	51
3.7	Analýza poměrových ukazatelů.....	53
3.8	Vyhodnocení souhrnných modelů	57
3.8.1	Altmanův index	57
3.8.2	Index Bonity	59
3.8.3	Index IN.....	60
4.	Nefinanční analýza.....	61
4.1	Přidaná hodnota pro zaměstnance	61
4.2	Přidaná hodnota pro zákazníka.....	68
5.	SWOT analýza	70
6.	Shrnutí výsledků a doporučení.....	77
	Závěr	82
	Seznam použitých zdrojů	84
	Přílohy.....	91

Úvod

Hodnocení efektivnosti podniku a nastínění možného dalšího vývoje je vždy velmi komplexní záležitost. Analýza by měla pokaždé zahrnovat jak vnitřní, tak vnější vlivy. Základním předpokladem pro vyhodnocení efektivnosti podniku jsou ukazatele finanční analýzy.

I přestože finanční analýza poskytuje ucelený přehled o hospodaření podniku, tak v některých případech mohou být informace obsažené ve veřejně dostupných účetních výkazech zavádějící. Hlavním důvodem je způsob sestavování finančních výkazů, jejichž výsledky jsou orientovány na nejvyšší hodnotu podniku. Z tohoto důvodu je nutné k výkazům přistupovat s obezřetností.

Trendem posledních let je při hodnocení činnosti podniku využívat společně s ukazateli rentability, aktivity či bankrotně-bonitních modelů také nefinanční indikátory. Ukazatele jsou zajímavou alternativou k tradičním finančním ukazatelům. Indikátorům je přisuzována přinejmenším stejná vypovídající hodnota získaných informací jako těm, získaných z finančních dat.

Odvětví výroby potravin a nápojů patří jak v České republice, tak i v ostatních zemích Evropské unie k páteřnímu článku zpracovatelského průmyslu. Zajišťování výroby vysoce kvalitních a zdravotně nezávadných potravin významně navyšuje důležitost tohoto odvětví. Mlékárenský průmysl s přímou vazbou na prvovýrobu je zaměřen na zpracování mléka a vytváření produktů s vyšší přidanou hodnotou. Mléko a mléčné produkty představují základní výrobky spotřebního koše a jsou těžko nahraditelnými substituty.

Diplomová práce zhodnotí efektivnost mlékárny Moravia Lacto, a. s. pomocí finančních a nefinančních ukazatelů. Téma diplomové práce bylo vybráno na základě autorova zájmu o hodnocení účinnosti firem. Zároveň bylo záměrem bohatit finanční výsledky o netradiční přístupy k hodnocení podniků.

Cíl práce a metodika

Cílem této diplomové práce je zhodnotit efektivnost vybraného podniku a následně z vyhodnocených informací nastínit možnosti budoucího vývoje. Efektivnost neboli schopnost podniku využívat co nejlépe své omezené zdroje, bude v diplomové práci hodnocena pomocí vybraných technik a ukazatelů. Z mnoha druhů metod finanční analýzy práce pracuje s indikátory, které nejlépe posuzují efektivnost hospodaření managementu společnosti a jsou dobře využitelné pro externí uživatele. Za vypovídající o účinnosti autor považuje poměrové ukazatele, horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, nefinanční ukazatele a bankrotně-bonitní modely, které hodnotí finanční zdraví podniku.

Teoretická část je primárně věnována efektivnosti, finanční analýze a nefinančním ukazatelům. Základem pro aplikované informace byla jak česká, tak zahraniční odborná literatura a odborné články. Veškeré užití zdroje jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

V druhé části diplomové práce je představen podnik. Hodnoceným podnikem je mlékárenská společnost Moravia Lacto, a. s. V této části jsou využity veřejně dostupné informace týkající se historie společnosti. Také je zde uvedena stručná makroekonomická a odvětvová analýza, která je následně zahrnuta do vypracované SWOT analýzy.

Hlavní část práce je zaměřena na finanční analýzu, hodnocení ekonomických výsledků a dotazníkového šetření, které slouží pro vyhodnocení nefinančních ukazatelů. Metodika vychází z následujících kroků.

Shromážděná data, která byla získána z veřejně dostupných zdrojů, jsou podrobena analýze. Rozbor účetních výsledků je zpracován za pět účetních období (2008 - 2012). Účetní data jsou komparována jak pomocí horizontální, tak vertikální analýzy. Získané informace jsou pro lepší přehlednost a vypovídací schopnost prezentovány v absolutní formě a bazickým indexem. Následně jsou zhodnoceny poměrovými ukazateli. Vybranými ukazateli jsou rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost. Pro komplexní hodnocení podniku jsou v práci zahrnuty souhrnné modely. Vybranými modely, které posuzují

finanční zdraví podniku, jsou bankrotní Altmanův index upravený pro české podnikové prostředí, bonitní Index bonity a bankrotně-bonitní model Index IN01. Po analýze finančního stavu podniku jsou v práci vypočítány nefinanční indexy. Použitými ukazateli jsou Přidaná hodnota pro zaměstnance a Přidaná hodnota pro zákazníky. Přidanou hodnotou pro zákazníka v této práci chápeme jako schopnost podniku poskytnout svým zákazníkům produkt, který svými vlastnostmi překonává konkurenci ve sledovaných kritériích. Přidaná hodnota pro zaměstnance vychází z předpokladu, že zaměstnanci jsou nejdůležitějším článkem podniku, a proto při analýze efektivnosti podniku hodnotitel nesmí opomenout vlivy vnitřního prostředí a spokojenost zaměstnanců na celkový výkon podniku.

Podkladovými daty pro tyto indikátory byly získány pomocí dotazníkového šetření, které probíhalo mezi zaměstnanci a zákazníky společnosti Moravia Lacto, a. s. Pro vyhodnocení ukazatele přidané hodnoty pro zaměstnance byl vytvořen dotazník, který je složen z 16 otázek. Na otázky bylo možné odpovídat pomocí škálového rozpětí nebo vybráním nevhodnější odpovědi z předem stanovených. Dotazování byli zaměstnanci provozu. Dotazníkovým šetřením bylo osloveno 64 zaměstnanců z celkem 207 zaměstnanců. Z tohoto počtu dotázaných bylo doručeno 42 vyplněných dotazníků. V případě ukazatele Přidané hodnoty pro zákazníky bylo provedeno dotazníkové šetření v maloobchodní síti a také pomocí služby společnosti Google. Celkem bylo získáno 51 vyplněných dotazníků. Na základě získaných dat byly vypočítány Indexy přidané hodnoty pro zaměstnance a zákazníky. Podrobnější informace o způsobu výpočtu indexů jsou součástí teoretické a praktické části práce. Dotazníky jsou součástí přílohy.

V závěrečné části práce je uveden souhrn nejdůležitějších zjištěných skutečností a ze získaných informací jsou navrženy možné varianty rozvoje podniku, jak po finanční tak nefinanční stránce, které by měly podle autora vést ke zlepšení efektivity podniku a celkové vyšší konkurenceschopnosti podniku.

1. Teoretická východiska

1.1 Efektivnost

Jedním z relativně nepoužívanějších ekonomických pojmů je termín efektivnost. Pojem efektivnost vyjadřuje míru dosažení stanovených cílů podniku. Měření efektivnosti podnikatelské činnosti se zakládá na hledání způsobu, jak vyjádřit přínos z činnosti firmy. Velmi zjednodušeně můžeme o efektivnosti hovořit jako o schopnosti podniku zhodnotit zdroje vložené do podniku. (1)

Ekonomická efektivnost je stěžejním kritériem racionality vynaložených nákladů. Abychom mohli náklady efektivně řídit, je nutné je nejprve roztrždit podle druhu na takzvané druhově tříděné náklady. V podniku se s druhovým členěním nákladů můžeme setkat ve výkazu zisku a ztráty. V tomto výkazu se náklady člení podle činnosti (provozní, finanční apod.) nebo také dle nákladových druhů (spotřeba materiálu, náklady na mzdy, odpisy a ostatní finanční náklady). (2) O této problematice práce blíže pojednává v kapitole Členění nákladů.

S ekonomickou efektivností je často ztotožňována hospodárnost. Oba termíny však označují účinnost. (3) Z pohledu vnitropodnikového účetnictví je hospodárnost vykládána tak, že vyjadřuje průběh nákladů firmy, při kterých se dosahuje žádoucích výstupů s co nejmenším vynaložením ekonomických zdrojů (vstupů). (4) Hospodárnost se prosazuje ve formě úspornosti nebo ve formě účinnosti, přičemž obě strany se často doplňují. Úspornost se tedy projevuje absolutním snížením nákladů na daný objem výkonu. Tento druh hospodárnosti se nejvíce uplatňuje u nákladů, které jsou přímo spojeny s konkrétním výkonem. Druhým druhem je účinnostní forma hospodárnosti, která se projevuje relativním snížením nákladů. Tento pokles je výsledkem zvyšování objemu vytvořených výkonů při stejných vynaložených nákladech. (2) Ekonomickou efektivnost lze kromě měření její celkové hodnoty také rozložit na dílčí hodnoty a zkoumat důvody jejího zvyšování.

Účinnost je možné zvyšovat třemi způsoby: (4)

$$\frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Výnosy}} * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}}; \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

- zvyšováním ziskové produkce
- zvyšováním rychlosti obratu vázaných ekonomických zdrojů
- zvyšování podílu levnějších cizích zdrojů

Pro měření efektivnosti, je možné také využít Paretovo pravidlo. Paretovske efektivnosti lze dosáhnout, jestliže při přerozdělování nemůže být ani jednomu spotřebiteli polepšeno, aniž by současně nebyl poškozen jiný spotřebitel. Situaci, která tuto podmínku splňuje, nazýváme pareto-optimální. Ty, které spotřebiteli při růstu škodí, jsou pareto-suboptimální. (5) Efektivnost v dnešní době není pouze ekonomická, ale již známe také účinnost sociální či ekologickou. (6)

1.2 Členění nákladů

Předpokladem efektivního řízení nákladů je jejich podrobnější členění do homogenních skupin. Cílem rozsáhlého členění nákladů je vyjádření ekonomické podstaty nákladů, rozdílné přístupy jejich zjišťování a příčinné spojitosti jejich rozvoje. (2)

Druhové členění nákladů

Za elementární nákladové druhy se považuje spotřeba materiálu, spotřeba a použití externí práce a služeb, mzdové a ostatní osobní náklady, odpisy dlouhodobě využívaného majetku a finanční náklady. Pro nákladové druhy jsou charakteristické tři hlavní vlastnosti. Z hlediska účetního zobrazení jsou prvotní, stávají se předmětem zobrazení ihned při vstupu do podniku. Jsou externími náklady, vznikají spotřebou nákladů, práce či služeb od cizích subjektů a z hlediska možnosti jejich podrobnějšího členění v podniku jsou jednoduché, což znamená, že na úrovni podnikového řízení není možné tyto náklady rozlišit na jednodušší složky. (4)

Předností druhového členění nákladů je informování podniku o spotřebě příslušných ekonomických zdrojích v podniku a vnějšího okolí. Pro řízení na nižších podnikových úrovních je využití samostatného druhového členění omezené, a proto je zapotřebí jej kombinovat s jinými druhy členění nákladů. (7)

Účelové členění nákladů

Účelové členění nákladů je zásadní členění nákladů využívané při řízení hospodárnosti a lze jej sledovat na rozdílné úrovni a podrobnosti. Účelové členění, které vyjadřuje vztah nákladů k příčině jejich vynaložení, slouží pro stanovení racionálního nákladového úkolu, se kterým se srovná skutečná spotřeba nákladů. Náklady technologické jsou vynaloženy na tvorbu výkonů, vyvolané technologií dané činnosti. Za technologický náklad je považována spotřeba základního materiálu nebo odpis výrobního zařízení. (8) Náklady na obsluhu a řízení jsou vynaloženy za účelem vytvoření, zajištění a udržení podmínek racionálního průběhu činností. (4) Do této skupiny nákladů jsou řazeny náklady na energie nebo hodinové mzdy zaměstnanců. Členění nákladů ve vztahu k výkonům se dělí na jednicové a režijní. Režijní náklady jsou náklady na obsluhu, řízení a část technologických nákladů, která souvisí s technologickým procesem (výrobní režie, správní režie, odbytová režie a zásobovací režie). Jednicové náklady jsou části technologických nákladů, které jsou příčině vyvolány technologickým procesem, ale i přímo jednotkou dílčího výkonu. (8)

Kalkulační členění nákladů

Kalkulační členění je typem účelového členění nákladů. Rozlišuje se na náklady přímé a nepřímé. Přímé náklady bezprostředně souvisí s konkrétním druhem výkonu. Nepřímé náklady se neváží k jednomu druhu výkonu a zároveň zajišťují průběh výrobního procesu podniku v širších souvislostech. Nepřímými náklady jsou režijní náklady, které jsou společné více druhům. (8)

Členění nákladů podle jejich závislosti na objemu prováděných výkonů

Členění nákladů na variabilní a fixní patří mezi nejdůležitější členění z hlediska řízení nákladů a zisku. (2) Fixní náklady jsou náklady, které souvisí se vstupem. Nemají vliv na objem výstupů během rozpočtového období. Jsou vynakládány před nebo po uplynutí určitého časového období. Variabilní náklady jsou takové náklady, jejichž výše je přímo úměrná objemu produkce. Příkladem variabilních nákladů je materiál nebo lidská práce, spotřebovávaná produkcí určitých výkonů. (9)

1.3 Účel a uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza zkoumá minulý pohyb finančních prostředků firmy za účelem popsání vývoje finanční situace podniku. Od finanční analýzy se očekává, že odhalí míru finančních a provozních rizik, kterým je podnik schopen odolat při neměnných současných podmínkách. Úkolem finanční analýzy je sjednocení veškerých hledisek financí podniku a závěrem zhodnotit finanční spolehlivost a důvěryhodnost firmy. (10)

Abychom mohli zhodnotit úroveň rentability, platební schopnosti a hospodářsko-finanční stabilitu potřebujeme k tomu účetní výkazy. Výsledné hodnoty bychom neměli přijímat jako dogma, ale spíše jako vodítko. Při analýze účetní jednotky bychom měli brát v potaz kromě účetních hledisek také schopnosti a zkušenosti managementu a celkovou konkurenceschopnost firmy. (10)

Finanční analýza je zásadní pro věřitele, akcionáře a jiné externí uživatele, ale také pro manažery zkoumaného podniku. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na interní a externí. Interní uživatelé bývají většinou spojeni s činností podniku. Jedná se o vedoucí pracovníky, kteří informace získané z finanční analýzy a finančního účetnictví využívají pro dlouhodobé finanční řízení a rozhodování o budoucnosti podniku. Údaje vyplývající z výsledků analýz firmy poskytují vrcholovému managementu zpětnou vazbu o důsledcích jejich předchozích rozhodnutí. Obeznamenost s hospodářským a finančním stavem podniku usnadňuje manažerům rozhodování o alokaci volných peněžních zdrojů,

majetkové struktury, optimalizaci oběžných aktiv nebo při plánování a získávání cizích zdrojů. (11)

Kromě manažerů společností tyto informace vyhodnocují také banky a věřitelé. Tyto subjekty potřebují znát o dlužníkovi co nejvíce informací, tak aby minimalizovali riziko spojené s pozdními platbami nebo dokonce insolvenčí dlužníka a tím hrozící nesplacení jistiny dluhu. Při poskytování úvěru se často věřitel chrání doložkami v úvěrové smlouvě o udržení finanční stability podniku. (12)

Externích zájemců o finanční analýzu je více než interních a to z různých důvodů. V první řadě je to stát a jeho orgány, které sbírají data pro statistické účely. Zájem státu o data z finančních výkazů je především kontrolní, kde dohlíží zejména na plnění daňových povinností a slouží také k řízení hospodářské politiky státu vůči podnikatelskému sektoru. Současní investoři a zájemci o investici mají zájem zejména o výnosnost a udržitelnost růstu podniku. Pomocí finanční analýzy mohou investoři zjistit, jak efektivně management společnosti zhodnocuje kapitál. Efektivnost či neúčinnost podniku se poté projevuje na růstu hodnoty akcií a velikosti dividend. Obchodní partneři a dodavatelé si mohou na základě finančního zdraví spočítat rizika spojená s nesplacením faktur a posoudit dlouhodobou stabilitu dodavatele či odběratele. (13)

Konkurenční podniky mají zájem na tom být nejlepší v oboru, a proto používají data obsažená ve výročních zprávách ke srovnávání s vlastními výsledky a k vyhodnocení slabých a silných stránek společnosti. Auditoři a daňový poradci identifikují nedostatky a navrhnou nápravná opatření. Poslední skupinou jsou zaměstnanci daného podniku. Zaměstnanci se informují o hospodaření a dlouhodobé stabilitě podniku, o možném potenciálu zvýšení mzdy a sociálních jistotách, které podnik díky dobrému hospodaření může nabízet. (14)

1.4 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, na kterém zachycujeme pomocí bilanční formy stav aktiv (dlouhodobého hmotného majetku a nehmotného majetku) a pasiv (zdrojů jejich

financování) vždy ke zvolenému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období. (15) Grünwald (2007) ještě dodává, že se rozvaha vykazuje v peněžním vyjádření.

Aktiva v rozvaze jsou členěny dle likvidnosti (schopnost přeměny na peníze) a to od nejméně likvidních aktiv po nejvíce likvidní (peníze). (16) Z tohoto důvodu jsou aktiva dělena na dlouhodobý majetek nebo také v některé literatuře označovaná jako stálá aktiva, která v rozvaze zahrnují nehmotný a hmotný investiční majetek, finanční investice, poskytnuté zálohy na hmotný a investiční majetek a opravnou položku k nabytému majetku. Stálá aktiva jsou dlouhodobě vázána a jsou nejméně likvidními aktivy. (17) Dlouhodobá aktiva si ponechávají svoji původní podobu po několik účetních období, přičemž se odpisuje jejich hodnota a zároveň se odpisovaná hodnota přenáší do hodnoty produkce. Namísto toho oběžný majetek mění svoji podobu několikrát v průběhu jednoho období a přechází do spotřeby jednorázově. (10)

Dlouhodobá aktiva s dobou využitelnosti delší než jeden rok se v rozvaze dělí na Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), který zahrnuje výzkumné činnosti, software a různá ocenitelná práva (know-how, licence, autorská práva) a goodwill. Kromě doby užívání delší než jeden rok je limitován pořizovací cenou vyšší než 60 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek (DHM) je tvořen budovami, pozemky, samostatnými movitými věcmi, ale také trvalými porosty nebo základními stády. Pořizovací cena DHM musí být vyšší než 40 tis. Kč. Dlouhodobý finanční majetek (DFM) zahrnuje nakoupené dluhopisy, termínované vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům. Do této kategorie také spadá nákup uměleckých děl, drahých kovů, nemovitosti k investičním účelům nebo dlouhodobě (déle než jeden rok) držené cenné papíry. Je důležité mít na paměti, že finanční majetek se neodpisuje. Funkce dlouhodobého majetku by se dala charakterizovat následujícím způsobem: slouží k akumulaci dočasně volných finančních zdrojů a zároveň plní úlohu peněžní rezervy s dobrou likviditou. (18)

Součástí oběžných aktiv je majetek krátkodobé povahy, který je určen ke spotřebě nebo prodeji. Doba jeho použitelnosti je do jednoho roku. Postupně mění svou podobu od peněžních prostředků, zásob, polotovaru k hotovému výrobku a následně se mění na

pohledávku a opět na peněžní prostředky. Oběžnými aktivy jsou kromě předchozího výčtu také krátkodobý finanční majetek tj. peníze v pokladně a na bankovním účtu. Do finanční analýzy spadá oběžný majetek očištěn od opravných položek a to zejména pohledávek. Pohledávky se v rozvaze také dělí na krátkodobé a dlouhodobé. (10)

Pasiva jsou zdroje, kterými jsou kryta aktiva podniku. V podstatě se jedná o závazky vůči věřitelům, vklady vlastníků, výsledek hospodaření z minulých let. Na straně pasiv rozlišujeme vlastní zdroje, které jsou zastoupeny kapitálem, jež byl do podniku vložen podnikatelem, jedná se tedy o vlastní kapitál. Cizí zdroje představují kapitál věřitelů např. bank, ale i jiných investorů. (19)

Vlastní kapitál se dále dělí na základní kapitál, který je tvořen peněžními i nepeněžními vklady společníků. Ve společnostech s ručením omezením a akciových společnostech se vytváří povinně. Kromě základního kapitálu jsou součástí:

- Emisní ážio
- Rezervní fond
- Ostatní kapitálové fondy
- Nerozdělený zisk minulých let
- Hospodářský výsledek běžného období

Cizí kapitál jsou finanční prostředky třetích stran, který slouží k financování aktiv. Cizí kapitál se v zásadě dělí: (19)

- Krátkodobý cizí kapitál, který zahrnuje krátkodobé bankovní úvěry, půjčky, závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům, úřadům a jiným subjektům se splatností do jednoho roku.
- Dlouhodobý cizí kapitál tvoří dlouhodobé úvěry bank, podnikové obligace, rezervy. Rezervy jako zdroj financování jsou určeny na krytí nepředvídatelných výdajů, např. na krytí přesně vymezených budoucích výdajů na opravu dlouhodobého majetku nebo na ochranu před kurzovými ztrátami. Finanční prostředky v rezervách mohou být také součástí nevykázaného zisku, protože zákonné rezervy jsou dle zákona o rezervách vytvářeny na vrub nákladů.

Cizí kapitál není poskytován zdarma. Vochozka (2012) ve své práci uvádí, že nákladem používaného cizího kapitálu je úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáváním (bankovní poplatky a provize). I přes výše zmíněné nevýhody zpravidla bývá cizí kapitál levnější než kapitál vlastní. Cizí kapitál pomáhá zvyšovat rentabilitu kapitálu za podmínky, že rentabilita aktiv je vyšší než úroková míra.

Nejčastějším případem využití cizích zdrojů je financování nákupu dlouhodobého majetku, kdy podnikatel nahrazuje část vlastního kapitálu. Další předností při využívání cizích finančních zdrojů je, že věřitelům nevznikají žádná práva na řízení podniku. Bohužel i zde je určité riziko spojené s využitím cizího kapitálu. Nejvýznamnějším rizikem je snížení finanční stability. Tento stav může vést až k bankrotu podniku. (20)

Velikost firemního kapitálu se zejména odvíjí od velikosti podniku, rychlosti obratu kapitálu, ale také stupni mechanizace. Pro společnost je nejefektivnější mít takové množství kapitálu, které v určitém období potřebuje. Optima efektivnosti hospodaření s kapitálem se ovšem dosahuje stěží, a proto při vyšším podílu nevyužitého kapitálu mluvíme o překapitalizovaném podniku. V opačném případě, tedy má-li podnik nedostatečné množství kapitálu na financování svých záměrů, hovoříme o podkapitalizaci. (21)

Podkapitalizace může způsobit zhoršení finančního zdraví, až platební neschopnost podniku. Tento stav je typický pro období firemního růstu, zvyšování aktiv, které nejsou kryty potřebnými finančními zdroji, přičemž se společnost zadlužuje u dodavatelů. V tomto případě je porušeno pravidlo financování dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem, uvádí Vochozka (2012). Autor také připomíná, že poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se liší, a to podle odvětví, ve kterém podnik pracuje. V průmyslu převládá většinou cizí kapitál, kdežto ve službách je podíl cizího a vlastního kapitálu vyrovnaný. U finančních institucí výrazně převyšuje účast cizího kapitálu.

1.5 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty upřesňuje, které výnosy a náklady za jednotlivé oblasti činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Výsledek hospodaření je uveden v rozvaze a vypovídá o efektivnosti podniku ve zhodnocování kapitálu. Přestože je rozvaha považována za páteří výkaz v účetnictví, při finanční analýze se výkazu zisku a ztráty přiřazuje stejná důležitost. Avšak ani podnikem vytvořený zisk v tomto výkazu za běžné účetní období nemusí znamenat úspěšné zakončení roku. Hlavním důvodem je způsob sestavování výkazu zisků a ztrát na akruálním principu. Z principu akruálnosti plyne, že nákladové a výnosové položky nejsou podloženy faktickými peněžními toky. (10)

1.6 Přehled o peněžních tocích (Cash flow)

Přehled o peněžních tocích umožňuje uživatelům udělat si názor, je-li podnik schopen vydělat peníze nebo odhadnout budoucí peněžní toky. Analýza výkazů cash flow umožňuje zhodnotit efektivnost manažerů při vytváření a správě peněz. Dále nám podává informace o schopnosti podniku umořovat úvěry, plnit závazky ve splatnosti a vyplácet dividendy. Výkaz peněžních toků se liší od ostatních účetních výkazů především v tom, že nefunguje na principu akruálnosti, ale je založen na příjmech a výdajích. (22)

Výkaz peněžních toků (výkaz cash flow) vysvětluje příčiny změn nejen v hodnotě peněžních prostředků, ale i ve výši peněžních ekvivalentů. Peněžními ekvivalenty se rozumí vysoce likvidní krátkodobý finanční majetek, který může být rychle přeměněn (směněn) na peníze. Jedná se tedy zejména o krátkodobé cenné papíry, které jsou vystaveny jen nevýznamnému riziku snížení hodnoty. (23)

Tabulka 1 Výpočet cash flow

+/- Cash Flows z provozní činnosti
+/- Cash Flows z investiční činnosti
+/- Cash Flows z finanční činnosti
Změna v peněžních prostředcích

Zdroj: LIBBY, Robert: Financial Accounting, (24)

Provozní cash flow přímo souvisí s hlavní firemní činností, která zahrnuje běžné podnikové aktivity. Cash flow z běžné činnosti je rozdílem mezi příjmy a výdaji z operativní činnosti. Obnos peněžních toků z provozního cash flow je rozhodujícím měřítkem, který vypovídá o tom, zdali podnik vytvářel dostatečné peněžní příjmy k umoření úvěrů, udržení provozní činnosti podniku či vyplácení podílu na zisku. (24) Kovanicová (2003) dodává že, výsledky peněžních toků z běžné činnosti jsou také vhodné k předvídání budoucího cash flow z této činnosti.

Investiční cash flow zahrnuje pořízení nebo vyřazení dlouhodobého majetku v rámci prodeje. Popřípadě investiční činnost může zahrnovat nákup budov, pozemků a cenných papírů. (22)

Finanční činnost zahrnuje peněžní toky spojené se získáváním dlouhodobých finančních zdrojů. Jedná se zejména o půjčky peněz, úhrady půjček, příjmy z emise akcií a dluhopisů, nákup vlastních akcií nebo výplatu dividend. (14) Výkaz je vhodný pro posouzení likvidity nebo platební schopnosti podniku.

I přesto, že firma vykazuje vysoké tržby a zisk v účetnictví, mohou být příjmy a stav peněžních prostředků firmy velice nízký. Jednou z příčin je obsahový a časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Kromě sledování majetkové struktury podniku je důležité se zaměřit na pohyb peněžních prostředků, protože zisk není totéž co peníze. I z tohoto důvodu se finanční informace nezabývají ziskem z akruálního účetnictví, ale sledují spíše výsledky peněžních toků. (10)

V rámci běžné činnosti existují dvě základní metody tvorby sestavení výkazu finančního toku – metoda přímá a nepřímá. (25) Přímá metoda není v praxi často používána i přesto, že poskytuje přesnější údaje. Tato metoda je založena na sledování přírůstků a úbytků peněžních toků na základě informací z účetních dokladů. Nevýhoda tohoto přístupu spočívá v jeho náročnosti na evidenci velkého množství operací. (26) Metoda byla zjednodušena tak, že se přeměnily náklady a výnosy z výkazu zisků a ztrát na příjmy a výdaje, prostřednictvím aktiv a pasiv. (27)

Tabulka 2 Přímá metoda cash flow

+ PŘÍJMY (výnosy upravené o změnu pohledávek)
- VÝDAJE (náklady upravené o změnu stavu závazků a zásob)
CASH FLOW

Zdroj: NEČAS, Libor: *Ekonomika a management*, (27)

Nepřímá metoda je využívána častěji k určení výše finančního toku i přes její nižší přesnost. Metoda vychází z úpravy zjištěného hospodářského výsledku. Při určování cash flow se vychází z dosaženého čistého zisku, který je upraven o odpisy, které byly nákladem, ale nejsou výdajem.¹ Obdobným způsobem se upravuje čistý zisk po zdanění (EAT) o rezervy, které byly obdobně nákladem nebo výnosem, ale nejsou výdajem nebo příjmem. Dále je zapotřebí upravit změnu stavu oběžného majetku (nárůst aktiv způsobí odliv aktiv a obráceně) a konečného zisku (zvýšení pasiv vyvolá nárůst peněžních prostředků a opačně). (26)

Tabulka 3 Nepřímá metoda cash flow

ČISTÝ ZISK
NÁKLADY (nejsou peněžními výdaji)
VÝNOSY (nejsou peněžními příjmy)
CASH FLOW (rozdíl příjmů a výdajů)

Zdroj: NEČAS, Libor: *Ekonomika a management*, (27)

1.7 Příloha účetní závěrky

Velice dobrým zdrojem pro vytvoření finanční analýzy je příloha účetní závěrky, ve které uživatelé najdou informace o fyzických a právnických osobách, které mají rozhodující vliv na účetní jednotku, a je zde také uvedena procentuální výše vloženého vkladu. Dále jsou zde uvedeny veškeré změny za uplynulé účetní období v obchodním rejstříku a popis organizační struktury podniku. V příloze účetní závěrky je uveden průměrný počet zaměstnanců včetně řídicích osob a výše osobních nákladů. Dále nalezneme přehled půjček s uvedenými smluvními podmínkami a výší úroku z úvěru. V neposlední řadě jsou zde dodatkové informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Tyto doplňkové informace jsou nápomocny při finanční analýze. (18)

¹ Počáteční stav inventurního majetku + pořízení inventurního majetku – konečný stav inventurního majetku = odpisy

2. Ukazatele efektivnosti a způsoby měření účinnosti podniku

2.1 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla se skládají ze souboru pravidel, kterými by se měl podnik řídit při financování podniku. (17) Bilanční pravidla jsou sestavena tak, aby podnikové finance byly dlouhodobě stabilní a podnik hospodařil vyváženě.

Zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobá aktiva jsou financována z dlouhodobých pasiv, tedy vlastními nebo dlouhodobými cizími zdroji.

Pravidlo vyrovnání rizika požaduje, aby poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům byl v poměru 1:1 nebo aby vlastní výše zdrojů byla vyšší. (28)

Pari pravidlo vychází z předpokladu, že vlastní kapitál by měl být nanejvýš roven dlouhodobému majetku, a to pouze v případech, kdy podnik nevyužívá dlouhodobý cizí kapitál. Vlastní kapitál by měl v krajním případě financovat pouze dlouhodobý majetek. Lepší varianta je vlastním kapitálem financovat pouze část dlouhodobého majetku a na zbytek využívat cizích dlouhodobých zdrojů. Podle Zikmunda (2010) toto pravidlo většinou není dodrženo. Firmy financují dlouhodobá aktiva ze zisků z minulých let, čímž na sebe vážou větší riziko.

Poměrové pravidlo říká, že v zájmu uchování finanční rovnováhy společnosti by nemělo tempo růstu investic přesáhnout tempo růstu tržeb a to ani v krátkodobém časovém horizontu. (28)

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální analýza a vertikální analýza

Výhoda horizontální a vertikální analýzy vychází z rozpoznávání finanční situace v čase a zároveň zachycuje změny hospodaření podniku. (10)

K objasnění neobvyklých událostí v podniku pomáhá Příloha účetní závěrky.² Obecně je cílem provedené analýzy vysvětlení příčin minulé finanční situace. Na základě získaných informací je možné predikovat finanční stabilitu podniku. (10)

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Hodnoty uvedené na každém řádku rozvahy lze zpracovat trojím způsobem. První možnost výpočtu spočívá v diferenci dvou po sobě jdoucích údajů tj. mezi dvěma roky. Při tomto způsobu se věnuje největší pozornost datům, která se značně liší od ostatních. Druhým možným postupem je vypočítání indexu za rok minulý a současný. Analytik opět musí věnovat pozornost datům, která se vychylují od mediánu ostatních údajů. (10)

Poslední možností zhodnocení rozvahy je přiřazení ke každé položce procentuální podíl ze sumy aktiv či pasiv. Hodnoty, které převyšují průměr procentuálních údajů, se opět analyzují. Grünwald (2007) ve své publikaci uvádí, že rozdíly v aktivech se porovnávají s rozdíly v pasivech. Následně se hledají souvislosti mezi vnitřními a vnějšími okolnostmi. Dále dodává, že horizontální analýza rozvahy se sestavuje především k vyjádření změn finanční situace, protože jednání vrcholových pracovníků se projevuje zejména ve změnách pasiv

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Rozbor výkazu zisku a ztráty se stanovuje metodou meziročních indexů, které v případě horizontální analýzy poskytuje přehled o nerovnoměrnosti změn u výnosových a nákladových položek.

Pro vertikální analýzu je vhodné počítat procentuální podíl veškerých položek z tržeb. Údaje, které se vychylují od průměru, mají schopnost reflektovat ne hospodárnost. Při analýze výkazu zisku a ztráty je třeba obezřetnosti, protože výkyvy mohou být způsobeny změnou sortimentu či cen. Výkaz může být ovlivněn jak externími, tak interními vlivy.

² Blíže rozvedeno v podkapitole Příloha účetní závěrky

Mezi ně patří například změny úroků, cen nebo také technologické změny. I z těchto důvodů je dobré informace dohledávat ve výročních zprávách. (10)

Horizontální a vertikální analýza výkazu cash flow

Tyto analýzy se provádí časovým srovnáním údajů položky minimálně ve dvou nebo několika po sobě jdoucích obdobích. Způsob časového srovnání cash flow umožňuje zhodnotit schopnost managementu vyrovnávat se s nepříznivými vnějšími vlivy. Cílem je rozpoznat hrozící finanční tíseň ve výkazech cash flow, které byly pravděpodobně zapříčiněny vnějšími vlivy. Při časovém srovnání se sleduje zejména Cash flow netto, výdaje ze zadrženého zisku, změny krátkodobých závazků a krátkodobých cizích zdrojů. (10)

Kislingerová (2001) uvádí, že se hledají souvislosti mezi růstem či poklesem finančních toků z provozní činnosti a vnějšími vztahy podniku. Velkým plusem horizontální analýzy výkazů cash flow je možnost z časového srovnání predikovat změny ve finančním zdraví společnosti.

2.3 Poměrové ukazatele

Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je velmi častá metoda při vytváření finanční analýzy. Hlavní devizou je získání rychlého přehledu o zdraví podniku. Jádrem poměrových ukazatelů je to, že dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu finančního toku nebo výkazu zisku a ztrát. Nejpoužívanějšími poměrovými ukazateli jsou ukazatelé rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity. (18)

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu, měří schopnost podniku dosahovat zisku užitím investovaného kapitálu. Patří mezi nejdůležitější poměrové ukazatele. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím efektivněji hospodaří se svým majetkem.

Rentabilita se obecně počítá jako poměr zisku k vloženému kapitálu. (17) Do čitatele ukazatele je možné dosazovat rozdílné kategorie zisku (Tabulka 4), které se od sebe navzájem liší.

Tabulka 4 Kategorie zisku

EAT (Earnings after Taxes) = zisk po zdanění, výsledek hospodaření
+ daň z příjmu za mimořádnou činnost
+ daň z příjmu za běžnou činnost
EBT (Earnings before Taxes) = zisk před zdaněním
+ nákladové úroky
EBIT (Earnings before Interest and Taxes) = zisk před úhradou úroků a daní
EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) = Zisk před úroky, zdaněním a odpisy

Zdroj: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s.: Bod zvratu, (30)

Ukazatelů, které hodnotí výnosnost vložených prostředků či majetku je několik druhů. Nejčastějšími jsou:

Rentabilita aktiv (*Return on Assets - ROA*) je nejvýznamnějším ukazatelem, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Firmě umožňuje stanovit výnosnost celkových vložených prostředků. (31)

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

Rentabilita investovaného kapitálu (*Return on capital Employed - ROCE*) hodnotí výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. (31)

$$ROCE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky + dlouhodobé bankovní úvěry}$$

Rentabilita vlastního jmění (*Return on Equity - ROE*) vyjadřuje efektivnost produkce kapitálu vloženého vlastníky. Ukazatel vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky podniku. (31)

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita tržeb (*Return on Sales - ROS*) poskytuje informaci o velikosti zisku, který podnik má z každé 1 Kč tržeb. Ukazateli se přezdívá zisková marže a je základem měření efektivnosti firmy. (31)

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

2.3.2 Ukazatele likvidity

Podnik je považován za likvidní, je-li schopen přeměnit svá aktiva na finanční prostředky a pomocí nich krýt včas všechny závazky ve lhůtě splatnosti. Firma se může dostat do platební neschopnosti v případě, že vedení společnosti nevěnuje likviditě podniku dostatečnou pozornost. Naopak přebytek nevázaného kapitálu s velmi malým nebo žádným výnosem snižuje rentabilitu společnosti. (12)

Kislingerová (2010) k tomu ještě dodává, že během vyhodnocování ukazatelů je důležité mít na paměti, že likvidita je v neshodě s ukazateli rentability. Příčinou je nutnost splnění podmínek vázání určité části kapitálu v oběžných aktivech, které negenerují žádný nebo pouze nepatrný zisk. Výši likvidity nelze obecně stanovit, vzhledem k její proměnlivosti v závislosti na oboru podnikání, se udává odlišný ideální interval hodnot. Ideální hodnota se liší na způsobu výpočtu dané likvidity, protože někteří autoři uvádějí odlišné způsoby výpočtu.

Základní ukazatele likvidity: (17)

Okamžitá likvidita je schopnost podniku uhradit závazek v konkrétní okamžik a to pomocí peněz na bankovních účtech, hotovosti nebo krátkodobými cennými papíry. Ideální interval se pohybuje v rozmezí 0,2 - 0,6. Vyšší hodnoty naznačují neefektivní využití kapitálu (32).

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Finanční\ majetek}{Krátkodobé\ závazky}$$

Běžná likvidita vyjadřuje schopnost splatit krátkodobé závazky. Podle Řezňákové (2010) je doporučený interval 1 – 1,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{Krátkodobá závazky}}$$

Celková likvidita značí celkovou krátkodobou platební schopnost. Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. (32)

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tento ukazatel se často uvádí také jako ukazatel rychlosti a doby obratu či jako ukazatel využití aktiv. Ukazatel aktivity měří efektivnost společnosti při nakládání se svými aktivy. Má-li podnik mnoho nevyužitých aktiv, vznikají podniku bezdůvodné náklady. A naopak trpí-li podnik nedostatkem aktiv, firma přichází o zisk. V obou případech se podnik chová neefektivně. Ukazatel se využívá pro individuální skupiny aktiv: celková aktiva, dlouhodobá aktiva a krátkodobá aktiva (zásoby a pohledávky). (33)

Nejčastěji se využívají tyto ukazatele aktivity:

Obrat aktiv patří spolu s rentabilitou k hlavním ukazatelům efektivity. Indikátor vypovídá o celkovém využití majetku. Od ukazatele je očekávána co nejvyšší hodnota (minimálně rovna jedné). (17)

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

Obrat stálých aktiv je ukazatelem efektivnosti využívání budov, strojů, zařízení. Negativní hodnota naznačuje nízké využití a je upozorněním pro výrobu, aby zvýšila využití svých výrobních kapacit. Zároveň se doporučuje při nízkých hodnotách omezit investice. (33)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý hmotný majetek}}$$

Doba obratu pohledávek a zásob nám říká, jak dlouhou dobu máme průměrně v těchto pohledávkách a zásobách vázány finanční prostředky. (33)

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\frac{\text{Tržby}}{360}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

Počet obrátů zásob nás informuje, kolikrát se během roku veškeré zásoby přeměnění v hotovost a opět naskladní. Díky ukazateli získáváme přehled o úrovni likvidity zásob. (33)

$$\text{Počet obrátů zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Účelem ukazatelů zadluženosti je poměrování vlastních a cizích zdrojů. Čím více je firma zadlužená, tím je finanční páka vyšší. Vysoké hodnoty ukazatele finanční páky značí vysoký stupeň zadlužení. Tento stav je pro podnik vysoce rizikový a může skončit až nesolventností podniku. Na druhou stranu určité zadlužení je pro podnik výhodné, protože náklady cizího kapitálu jsou zpravidla nižší než náklady na vlastní kapitál. Ve zdravém podniku, vyvážený poměr zadlužení přispívá k růstu celkové rentability. (34)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Celkové dluhy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Zadluženost vlastního jmění} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Úrokové zatížení nás informuje o tom, kolik procent z našeho zisku nám odčerpávají placené úroky. Ukazatel by neměl přesáhnout 40 % hranici. (20)

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{EAT} + \text{odpisy dlouhodobého majetku}}$$

Hodnota ukazatele úrokového krytí vypovídá o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny veškeré náklady související s provozní činností podniku.

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

2.4 Souhrnné modely

2.4.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely se pomocí finanční analýzy a jí používaných ukazatelů snaží poskytnout závěry, které jsou poskytovány jednou bezrozměrnou hodnotou. Dále modely určují, zdali byl v časovém horizontu (zpravidla 3 -5 let) podnik ohrožen bankrotem. Přičemž modely vycházejí ze statistiky a předpokládají, že zhoršování ukazatelů lze pozorovat předem. Pomocí při predikování bankrotního stavu, při analýze mohou symptomy, kterými společnosti před bankrotem nejčastěji trpí. Podle Růčkové (2012) jsou jimi problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového kapitálu a výší čistého pracovního kapitálu.

Altmanův index

Výstupem indexu je takzvaný Altman Z -Score, který předpovídá krach společnosti v následujících dvou letech. Nejvíce působivá je úspěšnost daného modelu, která se ze 72 % v roce 1968 rapidně zvýšila na neuvěřitelných 80 % - 90 %. (12) Během této doby bylo představeno několik druhů Altmanových indexů. Od počátku 90. let je model upraven také pro české prostředí, proto práce pracuje s modifikací Altmanova indexu pro české podniky. (6)

$$Z = 3,3 * X1 + 1 * X2 + 0,6 * X3 + 1,4 * X4 + 1,2 * X5, \text{ kde}$$

$$X1 = EBIT/\text{Aktiva}$$

$$X2 = \text{Tržby}/\text{Celková aktiva}$$

$$X3 = \text{Tržní hodnota jmění}/\text{Účetní hodnota dluhu}$$

$$X4 = \text{Zadržené výděly}/\text{Celková aktiva}$$

$$X5 = \text{Pracovní kapitál}/\text{Celková aktiva}$$

Je-li $Z > 3$, pak existuje pravděpodobnost, že firma přežije případnou finanční tíseň, pokud je $Z < 1,8$, společnost je ve velkém riziku úpadku, nachází-li se podnik v hodnotách intervalu hraničních bodů, říkáme, že je v šedé zóně. V tomto případě nelze definovat ani jedno z daných tvrzení.

2.4.2 Bonitní a bonitně-bankrotní modely

Index bonity

Zatímco bankrotní modely nám ukazují pouze to, zda podnik spěje k bankrotu či nikoli, index bonity nám poskytuje několik kategorií, do kterých můžeme podnik zařadit podle toho, jak je rizikový pro věřitele. Index bonity je používán především bankovními institucemi. Na rozdíl od bankrotních modelů nám nepredikuje budoucnost, ale stanovuje spíše rating a hodnotí konkrétní ekonomickou situaci v daném okamžiku. (35) U bonitních modelů je možná komparace firem v odvětví. Při provádění analýzy Růčková (2012) doporučuje pracovat s dostatečně dlouhou časovou řadou, tak abychom z modelu získali validní data.

$$IB = 1.5 * X1 + 0.08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0.3 * X5 + 0.1 * X6, \text{ kde}$$

X1 = Cash flow/Cizí zdroje

X2 = Aktiva/Cizí zdroje

X3 = Zisk/Aktiva

X4 = Zisk/Výnosy

X5 = Zásoby/Výnosy

X6 = Výnosy/Aktiva

Závěrečné hodnocení probíhá podle dosaženého výsledku v 7 kategoriích: extrémně špatná situace <-2, velmi špatná situace <-2;-1>, špatná situace <-1;0>, určité problémy <0;1>, dobrá situace <1;2>, velmi dobrá <2;3> a extrémně dobrá při ≥ 3 .

Index IN

Indexy IN jsou souhrnné metodiky odvozené na základě matematicko-statistických postupů. Některé jsou bankrotní (signalizují ohrožení podniku možným bankrotem podobně jako Altmanova analýza), jiné jsou bonitní a vypovídají o tvorbě hodnoty podniku. (36)

O jejich vznik se zasloužili čeští autoři. Jsou zkonstruovány tak, aby odpovídaly českým ekonomickým podmínkám. V práci je zvolena modifikace IN01 bankrotně – bonitního modelu.

$$IN01 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,92 * X3 + 0,2 * X4 + 0,09 * X5, \text{ kde}$$

X1 = Aktiva/Cizí zdroje

X2 = EBIT/Nákladové úroky

X3 = EBIT/Aktiva

X4 = Výnosy/Aktiva

X5 = Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)

V interpretaci IN indexu rozlišujeme tři kategorie. Společnost dosáhla indexu $>1,77$ tvoří hodnotu. Jeli index $< 0,75$ nevytváří hodnotu. V ostatních případech IN index spadá do šedé zóny.

2.5 Nefinanční ukazatele efektivnosti

Nefinanční ukazatele efektivnosti jsou nejčastěji používány k doplnění finančních ukazatelů. Úspěšnost či neúspěšnost fungování podniku je možné hodnotit například z pohledu zákaznické spokojenosti, postavení podniku na trhu, dosaženého vzdělání zaměstnanců nebo efektivnost výzkumu a vývoje zkoumaného podniku. (37)

Měření efektivnosti pomocí nefinančních ukazatelů disponuje určitými přednostmi oproti zažitým finančním indikátorům. Za prvé nefinanční ukazatele jsou zaměřeny na dlouhodobou predikci vývoje dané účetní jednotky. Hodnocení ukazateli finanční analýzy je orientováno více na roční nebo na krátkodobý horizont. Příkladem může být vývoj nového produktu, který může být pro podnik dobrou dlouhodobou investicí, ale z pohledu dosahování stanovených hodnot rentability, které jsou určeny na roční bázi, již tento předpoklad neplatí. Motivací pro řídicí pracovníky je stanovování dlouhodobých cílů, za které jsou odměňováni. Podobným příkladem jsou investice do spokojenosti zákazníků. Tyto investice také podporují zvyšování výnosů podniku. (38)

Kromě výše popsaných výhod sledování a zabývání se nefinančním řízením efektivnosti mají ukazatele i řadu nedostatků. Pro práci a získávání nových dat musí firma aktualizovat svoje informační systémy, které musí být schopny přijímat informace z rozšířené

databáze. Takto získané informace musí vyhodnocovat zaměstnanci, kteří musí pracovat s daty v různých měrných jednotkách. Další překážkou je statistická spolehlivost ukazatelů, a to jestli skutečně měří vliv na skutečný cíl nebo se jedná o statistickou chybu. (37)

Tvrdé a měkké ukazatele

Za tvrdé ukazatele považujeme takové, které jsou měřitelné. Do této skupiny ukazatelů patří podíl na trhu, počet zákaznických reklamací nebo snížení doby obsluhy zákazníků. Opakem jsou měkké ukazatele, které jsou velmi náročné na změření. Měkkými ukazateli jsou firemní kultura, schopnost motivování zaměstnanců, zvyšování image značky nebo zvyšování kvalifikace zaměstnanců. (39)

Měření podniku finančními a nefinančními ukazateli rozdělujeme na tyto etapy: (39)

- rozpoznání hlavních faktorů ovlivňujících výkonnost podnikání a jejich přepracování na nefinanční ukazatele
- měření ukazatelů
- využití ukazatelů při analýzách
- nefinanční ukazatele mohou být stanoveny na široké spektrum činností v podniku, od efektivnosti výrobních procesů, kvality výroby, lidí v podniku až po marketing či prostředí

2.5.1 Přidaná hodnota pro zaměstnance

Indexy přidané hodnoty pro zaměstnance a přidané hodnoty pro zákazníky jsou získány z interních materiálů pana prof. Miloslava Synka. (40) Přidaná hodnota pro zaměstnance posuzuje spokojenost zaměstnanců. Hodnocenými kritérii mohou být: možnosti osobního a profesního rozvoje, pracovní podmínky, důvěra ve vedení společnosti, nabídky kariérního postupu, spokojenost se zaměstnavatelem či přímým nadřízeným.

Index přidané hodnoty se vypočítá jako procento ze zaměstnavatelem očekávaných responsí a reálných odpovědí, které byly získány šetřením. Výzkum se provádí

dotazníkovým šetřením. (40) Dotazník bude obsahovat celkem 16 otázek. Z výběru těchto otázek se poté pomocí níže uvedeného vzorce vypočítá Index přidané hodnoty. Tento index může sloužit jako srovnání s ostatními zaměstnavateli nebo pro sledování vývoje Přidané hodnoty pro zaměstnance v čase.

$$IPH \text{ pro zaměstnance} = \frac{\text{Vážené odpovědi od zaměstnanců}}{\text{Požadované odpovědi}}$$

2.5.2 Přidaná hodnota pro zákazníka

Index přidané hodnoty pro zákazníka měří spokojenost zákazníka a vnímanou přidanou hodnotu firemních výrobků a služeb. Kritérii indexu jsou hodnoty vnímané zákazníkem. Zvolenými měřítky mohou být například: kvalita a design produktu, kvalita servisu, dodací lhůty, dodržování smluvních podmínek a další. Cílová hodnota indexu se získá poměrem spokojených zákazníků s naší společností a konkurenčními podniky (možné i nekonkurenčními). (40)

Stejně jako v případě Přidané hodnoty pro zaměstnance se podkladová data získávají pomocí dotazníkového šetření. V dotazníku bude celkem 14 otázek, které budou zaměřeny jak na zkoumaný podnik, tak zároveň na konkurenční podniky. Na základě získaných informací budou vypočítány jednotlivé hodnoty, které budou posuzovat hodnocené kritéria. Nakonec bude vypočítán Index přidané hodnoty pomocí vzorce IPH pro zákazníka.

$$IPH \text{ pro zákazníka} = \frac{\text{Spokojenost s naší společností}}{\text{Spokojenost s jinými společnostmi}}$$

3. Praktická část

3.1 Představení společnosti Moravia Lacto, a. s.

Firma Moravia Lacto, a. s. se řadí s ročním objemem 100 miliónů litrů vykoupeného mléka mezi šest největších zpracovatelů syrového mléka v České republice. Na českém trhu jsou výrobky této firmy v maloobchodní síti prodávány dvěma způsoby, a to buď prostřednictvím firemní značky, nebo pod značkou obchodních řetězců. V nabídce jsou čerstvé mléčné výrobky, polotvrdé a tvrdé sýry. Společnost Moravia Lacto, a. s. své výrobky také exportuje a to zejména sušené mléko, máslo, polotvrdý a tvrdý sýr. (41)

Základní údaje

Datum zápisu:	1. ledna 1994
Obchodní firma:	Moravia Lacto, a. s.
Sídlo:	Jiráskova 94, Jihlava, PSČ 586 01
IČ:	499 69 897
DIČ:	CZ49969897
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Mlékárenství, velkoobchod a specializovaný maloobchod
Předseda představenstva:	Ing. Stanislav Coufal
Předseda dozorčí rady:	Ing. Karel Kutílek
Akcie:	73 100 ks akcií na majitele ve jmenovité hodnotě 1000 Kč
Základní kapitál:	73 100 000 Kč
Počet zaměstnanců:	207

3.2 Historie a současnost mlékárny Moravia Lacto, a. s.

Historie společnosti se začala psát v roce 1928, kdy byl zahájen provoz německé mlékárny Zentralmolkerei für Iglau und Umgebung, G. M. B. H. Toto zemědělské družstvo měli plně pod kontrolou němečtí zemědělci. V roce 1932 se eviduje přistoupení prvních českých zemědělců do družstva. V této době byl také připojen český název mlékárny Ústřední mlékárny pro Jihlavu a okolí. V roce 1947 byla započata stavba nové mlékárny. V následujících letech bylo družstvo znárodněno a bylo pojmenováno „Horácké mlékárny n. p. Jihlava. V tomto roce byl také spuštěn pravidelný provoz s kapacitou 30 000 litrů mléka denně.

V roce 1960 byly Jihlavské mlékárny, n. p. začleněny do organizační a výrobní struktury Lacrumu, n. p. Brno. Krátce po revoluci, v roce 1994, byl majetek mlékárny privatizován. Následně byla založena nová společnost JIMA Jihlavské mlékárny, a. s. V této době proběhla také rozsáhlá rekonstrukce mlékárny, na jejímž základě firma obdržela agreement EU a certifikaci ISO. V roce 2004 Jihlavské mlékárny a. s. změnilý název na Moravia Lacto, a. s. od tohoto roku mlékárna také dodává na trh výrobky pod značkou Moravia (42). Moravia Lacto, a. s. je z 91.89 % vlastněna společností InterLacto s. r. o., zbytek akcií mají v držení drobní akcionáři.³ Do této skupiny patří také mlékárny BOHEMILK a. s., Mlékárna Olešnice RMD. (43)

V roce 2012 se v médiích mluvilo o strategickém spojení se společností Madeta, a. s. Cílem této fúze mělo být dosažení větší konkurenceschopnosti a obrany před nadnárodními korporacemi především proti Bongrain, Müller, ale také vůči tuzemskému holdingu Agrofert. (44) Plánované spojení obou společností neproběhlo ani do počátku roku 2015.

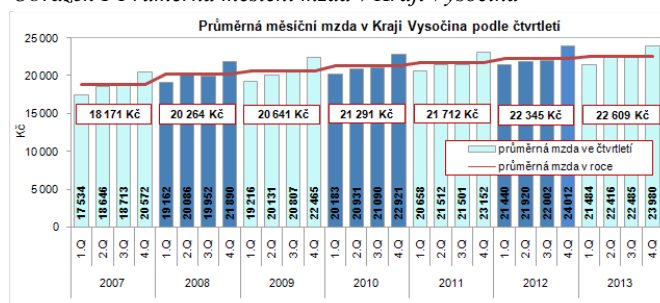
³ Organizační struktura skupiny INTERLACTO je součástí přílohy

3.3 Makroekonomická analýza

Makroekonomická analýza je při hodnocení jakéhokoli odvětví ekonomiky či podniku velice důležitá. V hodnoceném období, tj. v letech 2008 až 2012, byla světová ekonomika zasažena z počátku realitní a později finanční krizí, která způsobila světovou ekonomickou recesi. Česká ekonomika prožívala toto období propadem hrubého domácího produktu zejména v roce 2009, kdy se české hospodářství propadlo meziročně o 4,5 %. (45) V roce 2010 a 2011 již české hospodářství vykazovalo pozitivní růst kolem 2 %. V roce 2012 však přišel další propad o 1,2 % HDP a následující rok o 0,9 %. (46) Již od roku 2014 již Česká republika vykazuje kladný růst ekonomiky. Na roky následující Ministerstvo financí České republiky predikuje růst českého hospodářství. (47)

Negativní trendy v růstu HDP se neprojevíly na průměrné výši hrubé mzdy. Dle statistiky Českého statistického úřadu je patrné (Obrázek 1), že i přes finanční krizi průměrná měsíční mzda v Kraji Vysočina rostla všechny sledované roky.

Obrázek 1 Průměrná měsíční mzda v Kraji Vysočina



Zdroj: Český statistický úřad, (55)

Je však důležité poznamenat, že průměrná měsíční mzda v kraji je hluboko pod republikovým průměrem, který za rok 2013 dosáhl hodnoty 25 128 Kč měsíčně. (48) S vyšší průměrné mzdy úzce souvisí nezaměstnanost. Z veřejně dostupných dat Ministerstva práce a sociálních věcí České republiky vyplývá, že se nezaměstnanost pohybovala v rozmezí od 5 % do 6,1 % v roce 2008. Nejvyšší hodnotu nezaměstnanosti Česká republika dosáhla v roce 2010 a to 9,9 %. Hodnota nezaměstnanosti k srpnu 2014 činila 6,3 %. (49)

Kurz České koruny v letech 2008 až 2013 osciloval v intervalu 24 až 26 korun za euro. V roce 2014 se kurz České koruny pohyboval v rozmezí 27,5 až 28 Kč za euro. (50)

Obrázek 2 Vývoj měnového kurzu EUR/CZK



Zdroj: Kurzy.cz, (50)

V roce 2014 se Česká republika nacházela v období hospodářského růstu. Tento růst měl pozitivní účinky na vývoj mezd, což zároveň vedlo ke zvyšující se kupní síle obyvatelstva. Vysoká hodnota kurzu EUR/CZK snižuje cenu českých výrobků a zvyšuje konkurenceschopnost českých firem na zahraničních trzích. Tento fakt oceňují zejména exportéři, mezi které patří i Moravia Lacto, a. s.

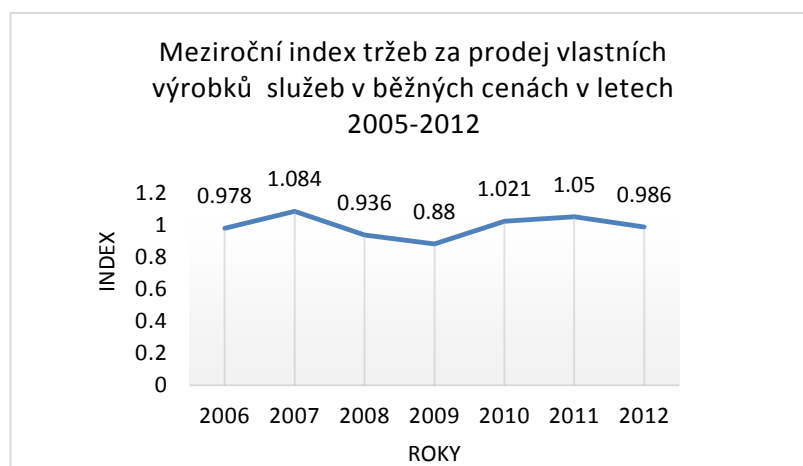
3.4 Odvětvová analýza

Podnik Moravia Lacto, a. s. z hlediska druhu a zaměření řadíme do potravinářského průmyslu. Konkrétně podle metodiky CZ-NACE (dříve OKEČ) se jedná o obor 10.5 - výroba mléčných výrobků. Tato skupina se dále dělí na podskupiny s označením 10.51 - zpracování mléka, výroba mlékárenských výrobků a sýrů a 10.52 výroba zmrzliny. Obor výroby mlékárenských výrobků, zpracování mléka a zmrzliny se řadí k hlavním potravinářským oborům.

K největším zpracovatelům mléka v České republice patří Madeta, a. s., Olma, a. s., Danone, a. s., Mlékárna Hlinsko, s. r. o., Mlékárna Pragolaktos, a. s., Mlékárna Kunín, a. s. a právě Moravia Lacto, a. s.

Z údajů zveřejněných Českým statistickým úřadem je možné z Grafu 1 pozorovat krizové období let 2008 snížení meziročního indexu tržeb na hodnotu 93,6 % a v roce 2009 dokonce na 88 %. Od roku 2010 se tržby stabilizovaly a začaly vykazovat pozvolný růst. Požadovaného růstu tržeb nebylo dosaženo a v roce 2012 tržby klesly téměř 7 %.

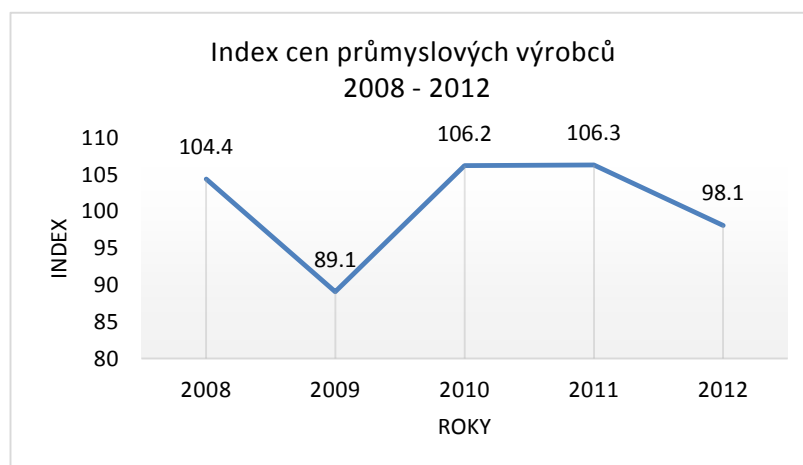
Graf 1 Meziroční index tržeb



Zdroj: Ústav zemědělské ekonomiky a informací Praha, (43)

Tento pokles může být způsoben silnou konkurencí na trhu a snahou mezinárodních obchodních řetězců tlačit na ceny. Tento jev je dobře vidět také v grafu Indexu cen průmyslových výrobců.

Graf 2 Index cen průmyslových výrobců 2008-2012



Zdroj: Ústav zemědělské ekonomiky a informací, Praha, (43)

V letech 2008 až 2012 byl v České republice obor výroby mléčných produktů napjatý. Tento stav je do jisté míry způsoben vysoce konkurenčním prostředím na evropském potravinářském trhu. Kromě zahraničních společností na území České republiky působí velké nadnárodní obchodní řetězce, které mají silnou vyjednávací pozici.

Tento fakt způsobuje významné výkyvy cen průmyslových výrobců v mlékárenství, kdy maloobchodní řetězce využívají levnějšího nákupu produktů ze zahraničí za nižší ceny, a to často na úkor kvality. (43)

Do budoucna lze očekávat pokračování nastoleného trendu poptávky po regionálních produktech od místních malých a středních výrobců. Tento směr je již dobře patrný v maloobchodní síti, kdy prodejci začínají nabízet mnohem širší český, potažmo lokální sortiment.

Dále je Ministerstvem zemědělství ČR plánován mírný růst spotřeby mléčných výrobků, a to zejména jogurtů a sýrů. Bude-li tento trend nárůstu spotřeby pokračovat, projeví se v efektivnějším využití výrobních kapacit. Toto zvyšování bude mít také pozitivní efekt na hospodaření podniků a zvyšování konkurenceschopnosti v již nyní velmi konkurenčním českém prostředí. (43)

3.5 Analýza absolutních ukazatelů

3.5.1 Rozvaha

Horizontální analýza rozvahy je provedena za časovou řadu 2008 – 2012. Rozvaha sestavená v plném rozsahu je uvedena v příloze.

Pro úplnost informací jsou v práci uvedeny obě analýzy, a to jak absolutní, tak i porovnání pomocí bazického indexu.

Tabulka 5 Horizontální analýza rozvahy – absolutní vyjádření

Horizontální analýza					
UKAZATEL	2008	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
Aktiva celkem	479,018	-25,371	6,633	20,044	42,188
Dlouhodobý majetek	232,076	3,529	2,073	-7,105	-7,429
Dlouhodobý nehmotný majetek	30	-11	105	-43	558
Dlouhodobý hmotný majetek	226,097	2,611	831	-7,329	-10,350
Dlouhodobý finanční majetek	5,949	929	1,137	267	2,363
Oběžná aktiva	244,667	-28,381	5,323	27,697	48,901
Zásoby	84,285	-24,098	-11,736	13,446	-27,670
Dlouhodobé pohledávky	3,404	-1,013	-2,391	0	0
Krátkodobé pohledávky	152,972	-18,117	23,055	14,998	40,717
Krátkodobý finanční majetek	4,006	14,847	-3,605	-747	35,834
Pasiva celkem	479,018	-25,371	6,633	20,044	42,188
Vlastní kapitál	120,228	3,071	37,178	18,185	46,055
Základní kapitál	73,100	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	63,212	-33,274	2,659	34,123	17,300
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-32,722	35,522	33,119	-18,119	26,204
Cizí zdroje	358,429	-28,454	-30,637	1,897	-3,574
Rezervy	51,365	-8,858	-42,507	0	7,205
Dlouhodobé závazky	68,302	0	5,949	4,248	-64,928
Krátkodobé závazky	164,488	-9,917	34,741	8,978	75,735
Bankovní úvěry a výpomoci	74,274	-9,679	-28,820	-11,329	-21,586
Bankovní úvěry dlouhodobé	17,996	-4,008	5,912	-13,032	-6,868
Krátkodobé bankovní úvěry	56,278	-5,671	-34,732	1,703	-14,718

Ze získaných dat z horizontálního rozboru rozvahy je možné konstatovat, že se podniku daří v posledních dvou sledovaných obdobích (2011 a 2012) zvyšovat celkové bilanční hodnoty. V našem případě můžeme růst bilanční hodnoty hodnotit pozitivně, a to z důvodu klesající úrovně zadlužení a dosažení průměrných hodnot rentability odvětví.⁴ Na straně aktiv na tomto navýšení měly největší podíl položky krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Na druhé straně lze sledovat pokles hodnoty v posledních sledovaných obdobích dlouhodobého hmotného majetku. Naopak příznivých výsledků bylo dosaženo

⁴ Podrobněji k zadluženosti a rentabilitě se práce věnuje v příslušných kapitolách

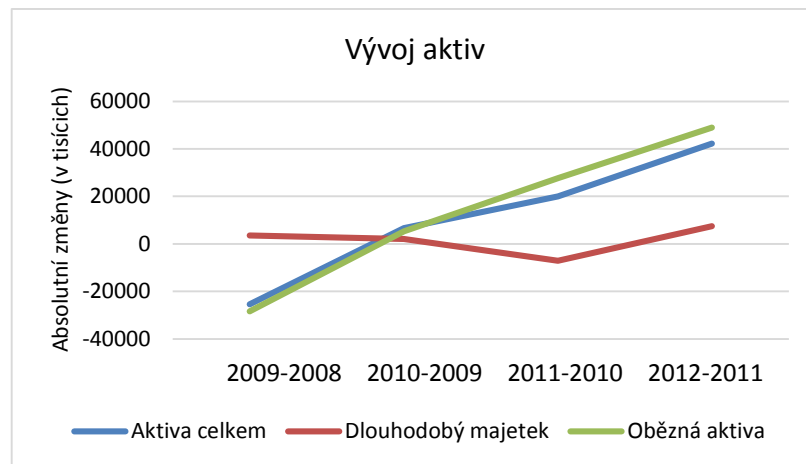
v každoročním přírůstku vlastního kapitálu. Dalším pozitivním faktem je kladný výsledek hospodaření, který byl vždy kromě ztráty v roce 2008 a 2011 kladný.

Dále si můžeme všimnout snížení dlouhodobých závazků mezi lety 2011 a 2012, které ovšem vedly k prudkému nárůstu podílu krátkodobých závazků.

Tabulka 6 Horizontální analýza rozvahy – bazický index

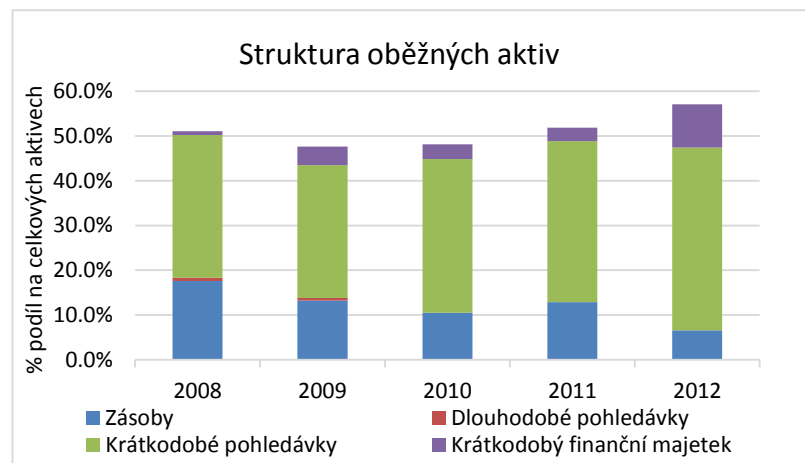
Horizontální analýza	Bazický index				
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100.0 %	94.7 %	96.1 %	100.3 %	109.1 %
Dlouhodobý majetek	100.0 %	101.5 %	102.4 %	99.4 %	96.2 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	100.0 %	63.3 %	413.3 %	270.0 %	2130.0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	100.0 %	101.2 %	101.5 %	98.3 %	93.7 %
Dlouhodobý finanční majetek	100.0 %	115.6 %	134.7 %	139.2 %	178.9 %
Oběžná aktiva	100.0 %	88.4 %	90.6 %	101.9 %	121.9 %
Zásoby	100.0 %	71.4 %	57.5 %	73.4 %	40.6 %
Dlouhodobé pohledávky	100.0 %	70.2 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %
Krátkodobé pohledávky	100.0 %	88.2 %	103.2 %	113.0 %	139.6 %
Krátkodobý finanční majetek	100.0 %	470.6 %	380.6 %	362.0 %	1256.5 %
Pasiva celkem	100.0 %	94.7 %	96.1 %	100.3 %	109.1 %
Vlastní kapitál	100.0 %	102.6 %	133.5 %	148.6 %	186.9 %
Základní kapitál	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %
Výsledek hospodaření minulých let	100.0 %	47.4 %	51.6 %	105.5 %	132.9 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	100.0 %	-8.6 %	-109.8 %	-54.4 %	-134.5 %
Cizí zdroje	100.0 %	92.1 %	83.5 %	84.0 %	83.0 %
Rezervy	100.0 %	82.8 %	0.0 %	0.0 %	14.0 %
Dlouhodobé závazky	100.0 %	100.0 %	108.7 %	114.9 %	19.9 %
Krátkodobé závazky	100.0 %	94.0 %	115.1 %	120.5 %	166.6 %
Bankovní úvěry a výpomoci	100.0 %	87.0 %	48.2 %	32.9 %	3.9 %
Bankovní úvěry dlouhodobé	100.0 %	77.7 %	110.6 %	38.2 %	0.0 %
Krátkodobé bankovní úvěry	100.0 %	89.9 %	28.2 %	31.2 %	5.1 %

Graf 3 Vývoj aktiv



Aktiva v podniku mají tendenci stabilně růst (Graf 3). Graf dále přibližuje oběžná aktiva, která zaznamenala absolutně nejvyšší nárůst. Z tohoto důvodu práce blíže popisuje vývoj v oběžných aktivech společnosti v grafu Struktura oběžných aktiv.

Graf 4 Struktura oběžných aktiv (v procentech)



Graf Struktury oběžných aktiv ukazuje vývoj postupného poklesu zásob, kromě prudkého navýšení v roce 2011. Dále je zde dobře patrné zvyšování podílu krátkodobých pohledávek a postupného růstu účasti krátkodobého finančního majetku, který zaznamenal velké nárůsty v celém sledovaném období. Tento růst se promítá ve zvyšování likvidity.

I z pohledu vertikální analýzy rozvahy se potvrzuje, že společnost zejména v posledních dvou letech postupně snižuje podíl v dlouhodobém majetku, konkrétně dlouhodobého

hmotného majetku, ve prospěch oběžného majetku. Dále je z grafu znatelné postupné snižování zásob, z čehož by mohlo vyplývat, že se podnik snaží lépe pracovat s likviditou. Poměr zásob však v roce 2012 klesl k poměru 6,6 % z celkových aktiv. Ze statistik Ministerstva obchodu a průmyslu ČR lze konstatovat, že se nachází pod hodnotami konkurenčních podniků v odvětví. Potravinářské podniky mají stav zásob v rozmezí 11,5 % až 18,7 %. (51) Nepříznivým faktorem je také postupný nárůst krátkodobých pohledávek, které jsou naopak téměř o 20 % vyšší než je průměr v oboru (51). Zhoršující se stav může mít negativní dopad na schopnost podniku dostát svým závazkům vůči dodavatelům v případě nesplácení pohledávek.

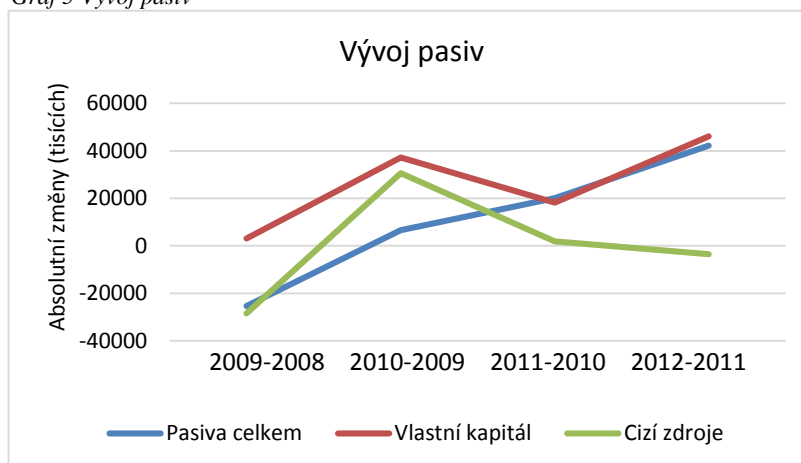
Tabulka 7 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza					
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %
Dlouhodobý majetek	48.4 %	51.9 %	51.6 %	48.0 %	42.7 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %	0.1 %
Dlouhodobý hmotný majetek	47.2 %	50.4 %	49.9 %	46.3 %	40.5 %
Dlouhodobý finanční majetek	1.2 %	1.5 %	1.7 %	1.7 %	2.0 %
Oběžná aktiva	51.1 %	47.7 %	48.1 %	51.9 %	57.1 %
Zásoby	17.6 %	13.3 %	10.5 %	12.9 %	6.6 %
Dlouhodobé pohledávky	0.7 %	0.5 %	0.0 %	0.0 %	0.0 %
Krátkodobé pohledávky	31.9 %	29.7 %	34.3 %	36.0 %	40.9 %
Krátkodobý finanční majetek	0.8 %	4.2 %	3.3 %	3.0 %	9.6 %
Časové rozlišení	0.5 %	0.4 %	0.2 %	0.1 %	0.2 %
Pasiva celkem	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %	100.0 %
Vlastní kapitál	25.1 %	27.2 %	34.9 %	37.2 %	43.0 %
Základní kapitál	15.3 %	16.1 %	15.9 %	15.2 %	14.0 %
Výsledek hospodaření minulých let	13.2 %	6.6 %	7.1 %	13.9 %	16.1 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-6.8 %	0.6 %	7.8 %	3.7 %	8.4 %
Cizí zdroje	74.8 %	72.7 %	65.0 %	62.7 %	57.0 %
Rezervy	10.7 %	9.4 %	0.0 %	0.0 %	1.4 %
Dlouhodobé závazky	14.3 %	15.1 %	16.1 %	16.3 %	2.6 %
Krátkodobé závazky	34.3 %	34.1 %	41.1 %	41.3 %	52.4 %
Bankovní úvěry a výpomoci	15.5 %	14.2 %	7.8 %	5.1 %	0.5 %
Bankovní úvěry dlouhodobé	3.8 %	3.1 %	4.3 %	1.4 %	0.0 %
Krátkodobé bankovní úvěry	11.7 %	11.2 %	3.4 %	3.7 %	0.5 %

Vývoj na straně pasiv ve sledovaném období je pro podnik dobrou zprávou, protože se daří postupně navyšovat hodnotu vlastního kapitálu a zároveň nepatrně snižovat podíl cizích

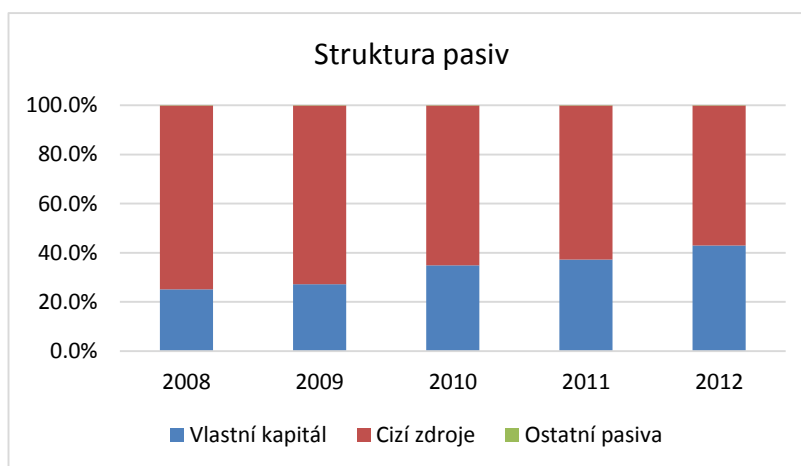
zdrojů na celkové hodnotě pasiv. Role cizích zdrojů s účastí 57 % na celkových pasivech podniku je i v posledním zkoumaném roce nadprůměrná. Průměrná výše cizích zdrojů se pohybuje v intervalu 48 % - 51 %. (51)

Graf 5 Vývoj pasiv



Struktura pasiv není ideální z hlediska dodržování bilanční pravidel. Z grafu Struktury pasiv můžeme vidět snahu firmy postupně navyšovat podíl vlastního kapitálu na úkor cizích pasiv, tak jak se již práce zmiňuje výše. Zvyšování podílu vlastního kapitálu na vrub cizího kapitálu je způsobeno nerozdělováním výsledku hospodaření z minulých let.

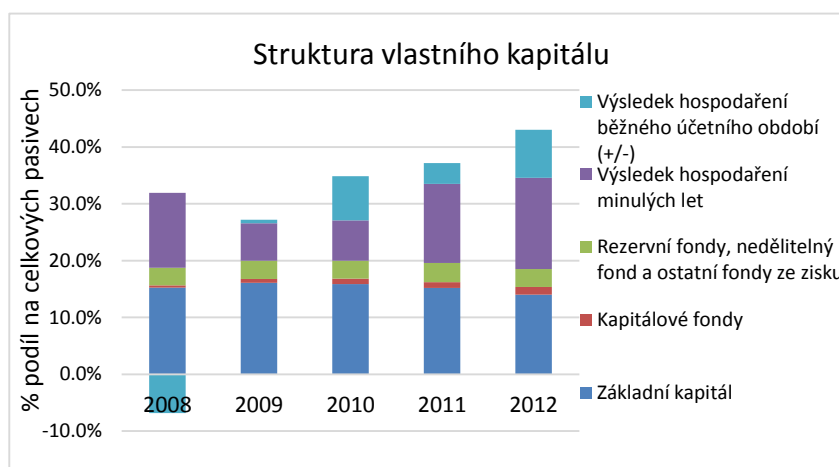
Graf 6 Struktura pasiv



Následující graf (Graf 7) analyzuje složení vlastního kapitálu. Na základě tohoto rozboru lze konstatovat, že nerozdělený zisk zůstává v podniku a tím podporuje růst vlastního

kapitálu. V posledním sledovaném roce se hodnota vlastního kapitálu téměř dostala na průměrnou hodnotu 45 % v rámci potravinářského odvětví. Hodnota vlastního kapitálu se od roku 2009 každoročně navyšovala a to především díky pravidelně se zlepšujícím výsledkům hospodaření. Vysoký stav pohledávek v podniku a rostoucí podíl vlastního kapitálu, může být ale také využit pro vyvádění kapitálu ze společnosti v rámci holdingu namísto rozdělování dividend. Toto tvrzení, ale nemůže být v diplomové práci ověřeno, protože autor provádí externí analýzu.

Graf 7 Struktura vlastního kapitálu (v procentech)



3.5.2 Výkaz zisku a ztráty

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty můžeme sledovat, jakým způsobem se vyvíjely parametry vytváření zisku a výsledky hospodaření za jednotlivé činnosti a nakonec čistý zisk. Tyto položky jsou nejvyhledávanějšími informacemi ve výsledovce. Podíváme-li se na nejdůležitější údaj, a to na provozní výsledek hospodaření, zjistíme, že se každoročně zvyšoval, a to kromě období 2010/2011, kdy se meziročně snížil o 45 %. Je však nutné poznamenat, že v roce 2010 provozní zisk mlékárny vrostl rapidně. Tento růst byl zejména ovlivněn rostoucími tržbami, které se meziročně zvýšily o 15 % a poklesem výkonové spotřeby. Růst tržeb byl způsoben především nárůstem cen průmyslových výrobců. V posledním roce (2012) byl růst tržeb ovlivněn zvyšující se produkcí.

Od počátku analyzovaného období tj. 2008 do roku 2012 se podniku podařilo navýšit provozní zisk o 352 %. Na základě analýzy je možné konstatovat, že hlavní zásluhu na tak dramatickém růstu provozního zisku měly vliv zvyšující se tržby a výkonová spotřeba, jejíž hodnoty se ani v roce 2012 nedostaly na úroveň roku 2008.

Vrátíme-li se zpět k poklesu provozního zisku v roce 2011, tak zjistíme, že v tomto roce tržby rostly pouze o 1 %. Oproti tomu mlékárně narostly náklady. Nejcitelnější změnou byl nárůst nákladů vynaložených na prodané zboží, které se meziročně změnilo o 20 % a výkonová spotřeba, která meziročně vzrostla o 6 %.

Přistoupíme-li k analýze výsledku hospodaření za běžné období, je zde možné pozorovat pozitivních výsledky. Ve všech letech, kromě roku 2008, mlékárna dosáhla kladného zisku.

Tabulka 8 Horizontální analýza VZZ – absolutní vyjádření

Horizontální analýza VZZ					
UKAZATEL	2008	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011
I. Tržby za prodej zboží	60401	4247	8488	17018	-4761
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	53349	4069	9092	13285	-4208
Obchodní marže	7052	178	-604	3733	-553
II. Výkony	1156496	-289848	162543	36344	108326
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1124019	-224714	137302	13830	151808
B. Výkonová spotřeba	1044204	-281861	135450	55843	71104
B.1. Spotřeba materiálu a energie	963559	-289693	138213	54589	64227
B.2. Služby	80645	7832	-2763	1254	6877
Přidaná hodnota	119344	-7809	26489	-15766	36669
C. Osobní náklady	59741	1994	1130	1366	11896
C.1. Mzdové náklady	41984	2230	104	1123	8715
E. Odpisy dlouhodobého hmotného a	15254	2699	1742	1413	-2326
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a	12639	322	-11640	1147	-1332
Provozní výsledek hospodaření	-24689	34295	48220	-32050	36371
Finanční výsledek hospodaření	-8717	2362	-7219	9846	-3836
Výsledek hospodaření za běž. Činnost	-32747	35547	33119	-18119	26204
Výsledek hospodaření za úč. Období	-32722	35522	33119	-18119	26204

Tabulka 9 Horizontální analýza VZZ - bazický index

Horizontální analýza VZZ	Bazický index				
	2008	2009	2010	2011	2012
UKAZATEL					
I. Tržby za prodej zboží	100%	107%	121%	149%	141%
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	100%	108%	125%	150%	142%
Obchodní marže	100%	103%	94%	147%	139%
II. Výkony	100%	75%	89%	92%	102%
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100%	80%	92%	93%	107%
B. Výkonová spotřeba	100%	73%	86%	91%	98%
B.1. Spotřeba materiálu a energie	100%	70%	84%	90%	97%
B.2. Služby	100%	110%	106%	108%	116%
Přidaná hodnota	100%	93%	116%	102%	133%
C. Osobní náklady	100%	103%	105%	108%	127%
C.1. Mzdové náklady	100%	105%	106%	108%	129%
E. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	100%	118%	129%	138%	123%
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	100%	103%	10%	20%	9%
Provozní výsledek hospodaření	100%	139%	334%	204%	352%
Finanční výsledek hospodaření	100%	73%	156%	43%	87%
Výsledek hospodaření za běž. Činnost	100%	109%	210%	154%	234%
Výsledek hospodaření za úč. Období	100%	109%	210%	154%	234%

Vliv na ně měl již zmíněný růst provozního zisku a snížení finančních nákladů. Při pohledu na výsledky za finanční činnost jsou zde patrné silné výkyvy. Největší vliv na tyto změny mají ostatní finanční náklady, které v podstatě kopírují kolísání celkového finančního výsledku hospodaření.

Analýza přidané hodnoty je pro posouzení efektivnosti významná a to z důvodu, že přidanou hodnotu lze definovat jako hodnotu oceněnou v penězích, kterou přidal podnik v rámci svých vlastních podnikových možností (úprava mléka a výroba mléčných produktů) k externě nakoupeným vstupům od dodavatelů (tj. nákup surového mléka). Účetní přidaná hodnota představuje výkony včetně obchodní marže zmenšené o výkonovou spotřebu. Přidaná hodnota, tak tedy znázorňuje vztah mezi tržbami za výkony a náklady na pořízení jednotlivých vstupů od externích dodavatelů.

Za celé sledované období se přidaná hodnota zvýšila o 16 %. Podíváme-li se blíže na vývoj přidané hodnoty, můžeme opět pozorovat výkyvy v tomto ukazateli. Největší meziroční pokles byl v roce 2010, a to o 11 %, který byl způsoben již výše zmíněným nárůstem

výkonové spotřeby a téměř nerostoucími tržbami. Naopak největší meziroční přírůstek přidané hodnoty podnik zaznamenal v posledním roce, a to o 30 %.

Výkony dosahovaly nevyšší hodnoty v roce 2008, poté přišel prudký pokles o 25 % v roce 2009. Následný vývoj byl již pozitivní. Celková změna za celé sledované období je nárůst pouze o 2 %. Výkonová spotřeba v podstatě kopíruje tento trend. Za sledované období nebyla výkonová spotřeba nikdy vyšší než výkony. Na konci období byla stále o 2 % nižší než v roce 2008.

Tabulka 10 Vertikální analýza VZZ

Vertikální analýza VZZ					
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	100%	100%	100%	100%	100%
I. Tržby za prodej zboží	5.1 %	7.5 %	6.6 %	7.9 %	6.6 %
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	4.5 %	6.6 %	6.0 %	7.0 %	5.9 %
Obchodní marže	0.6 %	0.8 %	0.6 %	0.9 %	0.8 %
II. Výkony	97.6 %	100.0 %	92.7 %	93.4 %	91.2 %
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	94.9 %	92.5 %	93.4 %	92.1 %	93.4 %
B. Výkonová spotřeba	88.2 %	88.0 %	80.9 %	83.6 %	79.6 %
B.1. Spotřeba materiálu a energie	81.4 %	77.8 %	73.2 %	76.0 %	72.3 %
B.2. Služby	6.8 %	10.2 %	7.7 %	7.6 %	7.3 %
Přidaná hodnota	10.1 %	12.9 %	12.4 %	10.7 %	12.3 %
C. Osobní náklady	5.0 %	7.1 %	5.7 %	5.6 %	5.9 %
C.1. Mzdové náklady	3.5 %	5.1 %	4.0 %	4.0 %	4.2 %
E. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1.3 %	2.1 %	1.8 %	1.9 %	1.5 %
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1.1 %	1.5 %	0.1 %	0.2 %	0.1 %
Provozní výsledek hospodaření	-2.1 %	1.1 %	5.2 %	2.3 %	4.8 %
Finanční výsledek hospodaření	-0.7 %	-0.7 %	-1.2 %	-0.3 %	-0.6 %
Výsledek hospodaření za běž. Činnost	-2.8 %	0.3 %	3.2 %	1.6 %	3.4 %
Výsledek hospodaření za úč. Období	-2.8 %	0.3 %	3.2 %	1.6 %	3.4 %

Pro tvorbu vertikální analýzy je v našem případě, vztažnou veličinou suma tržeb za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Sledovaná společnost je výrobní podnik, a proto nás v této analýze zajímají především náklady a přidaná hodnota.

Pozitivem je klesající trend výkonové spotřeby v poměru k tržbám, což znamená, že nákladová náročnost v čase klesá. Pokles se promítá do zvyšující se rentability tržeb.

Dále je nutné ocenit mírně rostoucí mzdové a osobní náklady, a to především díky růstu postupnému nárůstu tržeb. Ve třech hlavních položkách, kde je možné hledat další úspory, jsou energie, materiál a služby, které jsou součástí výkonové spotřeby a mzdy. Z dat získaných z analýzy, podíl výkonové spotřeby na tržbách klesá nebo stagnuje v případě mzdových nákladů, což se pozitivně podílí na rostoucím výsledku hospodaření.

3.5.3 Výkaz cash flow

Poslední z analyzovaných finančních výkazů je cash flow. Přehled peněžních toků za všechny účetní období byl sestaven nepřímou metodou. Horizontální analýza (absolutní vyjádření a bazický index) je provedena z dílčích částí výkazu. Důvodem je vysoká kolísavost položek v průběhu účetních období, čímž by se ztratila vypovídající schopnost analýzy celého výkazu.

Pozitivním faktem je růst peněžního toku z provozní činnosti. Cash flow z provozní činnosti značí schopnost podnik vytvářet hodnotu z hlavní činnosti podniku. Pouze v roce 2008 byla tato položka v záporných hodnotách. V absolutním vyjádření je možné vidět mírný pokles mezi lety 2010 a 2011.

Další významnou částí výkazu cash flow je investiční činnost. Tato položka byla celé období záporná, to znamená, že se firma snažila investovat. Avšak dochází k pozvolnému poklesu investic v průběhu období. Tento trend by mohl naznačovat částečný odprodej stálých aktiv.

Poslední důležitou částí výkazu je cash flow z finanční činnosti. Zde jsou opět patrné silné výkyvy hodnot v jednotlivých letech. Tyto změny mohly být způsobeny postupným splácením dlouhodobých závazků.

Tabulka 11 Horizontální analýza cash flow

Horizontální analýza	Absolutní změny					Bazický index			
	2008	2009-2008	2010-2009	2011-2010	2012-2011	2009	2010	2011	2012
Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. Položkami	5,891	1,284	21,349	22,664	24,092	122%	484%	869%	1278%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-13,740	56,840	2,677	-21,114	111,980	414%	433%	279%	1094%
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-27,215	8,747	-1,943	6,480	3,220	68%	75%	51%	39%
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	14,011	-23,796	-19,186	17,492	-78,599	170%	-307%	182%	-743%
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-26,944	41,791	-18,452	2,858	36,601	155%	13%	3 %	233%
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	30950	-26,944	14,847	-3,605	-747	13%	61%	49%	47%
Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	4,006	14,847	-3,605	-747	35,854	471%	381%	362%	1257%

3.6 Bilanční pravidla

Zlaté pravidlo financování

Z Tabulky 12 můžeme hodnotit pravidlo financování jako nesplněné. Ani v jednom sledovaném roce nebyla hodnota dlouhodobého majetku shodná s hodnotou dlouhodobých zdrojů. Tento fakt naznačuje, že dlouhodobými zdroji byl kryt krátkodobý majetek.

Tabulka 12 Pravidlo financování

Zlaté pravidlo financování	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	232,076	235,605	237,678	230,573	223,144
Dlouhodobé zdroje	257,530	247,723	254,163	263,602	245,359
Rozdíl (dl. majetek - dl. zdroje)	-25,454	-12,118	-16,485	-33,029	-22,215

Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika se firmě Moravia Lacto a. s. se nepodařilo splnit ani v jednom sledovaném roce. Jak již práce popisovala při hodnocení rozložení vlastního a cizího kapitálu v kapitole Horizontální analýza, je u vedení společnosti znát snaha dosáhnout vyváženého poměru. V roce 2008 byl podíl vlastního kapitálu pouze jedna třetina kapitálu z cizího kapitálu. V roce 2012 již byla situace odlišná a vlastní kapitál byl zastoupen více než dvěma třetinami cizího kapitálu. Tento kladný trend může do budoucna vést k vyrovnaní vlastního a cizího kapitálu a tím splnit pravidlo vyrovnaní rizika.

Tabulka 13 Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál	120,228	123,299	160,477	178,662	224,717
Cizí kapitál	358,429	329,975	299,338	301,235	297,661
VK/CK	0.34	0.37	0.54	0.59	0.75

Poměrové pravidlo

Poměrové pravidlo je založeno na předpokladu, že tempo růstu investic nepřekročí tempo růstu tržeb. Z níže uvedené tabulky vychází, že tento předpoklad se podniku daří plnit z poloviny. V období 2009/2010 a 2010/2011 investice převyšovaly růst tržeb a poměrové pravidlo nebylo dodrženo.

Tabulka 14 Poměrové pravidlo

Poměrové pravidlo	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
Tempo růstu investic	0.39	1.11	1.02	0.37
Tempo růstu tržeb	0.93	0.88	0.81	1.06
Rozdíl (tržby-investice)	0.55	-0.22	-0.21	0.68

Pari pravidlo

Pari pravidlo není příliš často dodržováno, protože neumožňuje efektivně využít cizí kapitál pro další růst. Z tabulky však vyplývá, že podnik od roku 2008 do roku 2011 dodržoval dané pravidlo. Až v roce 2012 opustil danou konzervativní strategii a vlastní kapitál mírně převýšil hodnotu dlouhodobého majetku.

Tabulka 15 Pari pravidlo

Pari pravidlo	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý majetek	232,076	235,605	237,678	230,573	223,144
Vlastní kapitál	120,228	123,299	160,477	178,662	224,717
Rozdíl (dl. majetek - vl. kapitál)	111,848	112,306	77,201	51,911	-1,573

3.7 Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k základním ukazatelům efektivity podniku. Začneme s hodnocením ukazatele rentability aktiv (ROA).

Tabulka 16 Ukazatele rentability

RENTABILITA	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	-6.83%	0.62%	7.80%	3.71%	8.42%
ROE	-27.22%	2.27%	22.38%	9.96%	19.58%
Finanční páka	3.98	3.68	2.87	2.69	2.33
ROS	-2.76%	0.29%	3.24%	1.56%	3.42%
ROCE	-17.36%	1.46%	15.30%	6.92%	18.47%

Tento ukazatel má velmi kolísavou tendenci. V roce 2008 byla ROA záporná, což bylo způsobeno záporným hospodářským výsledkem. Další roky byla již kladná a v roce 2012 byla dosažena hodnota 8,42 %. Na rentabilitu aktiv kladně působí rentabilita tržeb, která má také v posledním roce nejvyšší hodnotu. Největší vývojem prošla hodnota ROE, která je nejvíce důležitá pro vlastníky podniku. Z vysoce záporné hodnoty v krizovém roce 2008, v následujících letech ukazatel dosáhl kladných hodnot. Ale opět tento ukazatel trpí nekonzistentností dosahovaných výsledků. Při hodnocení ukazatele ROE musíme počítat s vlivem finanční páky, která se postupně snižuje v důsledku růstu vlastního a snižování cizího kapitálu. Pokles finanční páky negativně působí na vývoj rentability kapitálu. Výsledné hodnoty ROA a ROE byly zejména v posledních sledovaných třech obdobích nadprůměrné. Interval rentability aktiv se pohyboval v rozmezí 5 % až 8 % a u rentability vlastního kapitálu 8 % až 13 %. (51)

Dále rozebereme vývoj ukazatele ROS, který patří mezi klíčové při určování efektivnosti. Tento ukazatel v posledním sledovaném roce dosáhl úrovně 3,42 %. Tento výsledek se dá také formulovat tak, že z 1 koruny tržeb společnost získala 0,03 haléře zisku. V potravinářském vysoce konkurenčním prostředí, kdy obchodní řetězce stlačují nákupní ceny je hodnota ROS hodnocena autorem za dostatečnou.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) představuje celkovou výkonnost hospodaření podniku. Výnosnost aktiv financovaných celkovým kapitálem, tedy vlastním i cizím se na konci období pohybovala na vysoké hodnotě 17.92 %.

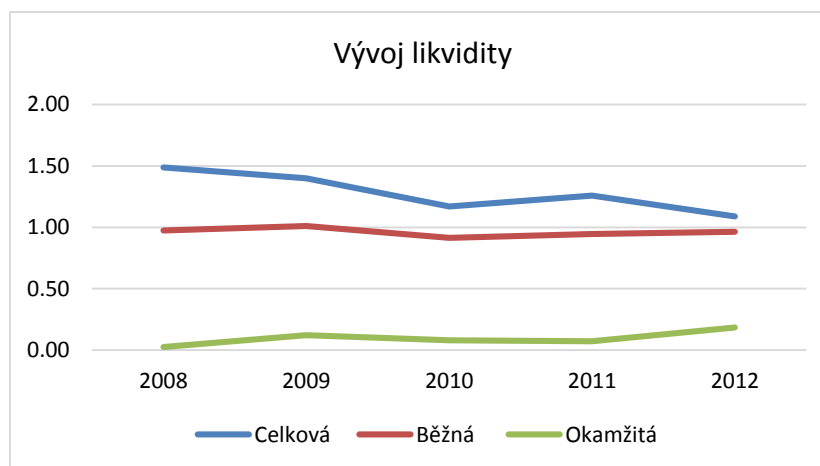
Ukazatele likvidity

Dalším ze sledovaných ukazatelů je ukazatel likvidity. Práce se věnuje třem základním druhům likvidity a to celkové, běžné a okamžité.

Tabulka 17 Likvidita

LIKVIDITA	2008	2009	2010	2011	2012
Celková	1.49	1.40	1.17	1.26	1.09
Běžná	0.98	1.01	0.91	0.95	0.96
Okamžitá	0.02	0.12	0.08	0.07	0.18
WC/Aktiva	0.52	0.49	0.50	0.54	0.59

Graf 8 Vývoj likvidity



Pro lepší přehlednost je v této části přiložen graf (Graf 8), který má napomoci rozpoznat trend vývoje likvidity. Z grafu je patrné, že celková likvidita má zhoršující se tendenci.

Naproti tomu okamžitá likvidita je v růstovém trendu. Běžná likvidita se drží v úzkém pásmu okolo hodnoty 1 a ukazatel nevykazuje žádné podstatné výkyvy v čase.

Doporučené hodnoty pro celkovou likviditu se nacházejí v rozmezí 1,6–2,5. V tomto intervalu se sledovaný podnik nepohyboval ani jednou za celé sledované období. Odvážnější strategie řízení celkové likvidity, která poskytuje vyšší výnosy, ale za cenu vyššího rizika neschopnosti splácet doporučuje udržovat hodnotu celkové likvidity nad úrovní 1. Nad touto hladinou se mlékárna drží ve všech sledovaných letech.

Pro běžnou likviditu je stanoven doporučený interval 0,7–1. Při řízení běžné likvidity se podnik drží přesně na hranici stanoveného pásma, dokonce v roce 2009 překročil tuto hranici a skončil na úrovni 1,1. Dosažené úrovně korespondují s nadbytečným objemem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků. Tato skutečnost napovídá o neefektivním využívání vložených prostředků.

U okamžité likvidity společnost nikdy nedosáhla doporučeného rozpětí 0,2 až 0,6. Tento fakt naznačuje, že firma neměla dlouhodobě dostatek hotovostních prostředků a nebyla tedy schopna účinně splácet krátkodobé závazky. V roce 2012, se však hodnota peněžní likvidity přiblížila ke spodní hodnotě 0,2.

Úroveň likvidity společností v potravinářském oboru dosahovaly za poslední dvě sledovaná období hodnoty v celkové likviditě: 1,2–1,4, v běžné likviditě 0,9–1,07 a okamžité likviditě 0,07 až 0,12. (51) Na tomto základě, lze konstatovat, že se podnik Moravia Lacto, a. s. nacházel v podobných intervalech likvidit a nejsou zde významné rozdíly.

Ukazatele aktivity

Vyhodnocení ukazatelů aktivity je znázorněno v Tabulce 18. Hodnocenými ukazateli jsou obrat aktiv a stálých aktiv, doba obratu pohledávek a zásob a počet obrátů zásob.

Tabulka 18 Ukazatele aktivity

AKTIVITA	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat aktiv	2.5	2.1	2.4	2.4	2.5
Obrat stálých aktiv	5.2	4.2	4.8	5.1	6.1
Počet obrátů zásob	14.1	16.0	22.9	18.4	37.6
Doba obratu zásob	25.6	22.5	15.7	19.5	9.6
Doba inkasa pohledávek	47.5	51.3	51.2	54.6	59.7

Vlastníci a investoři očekávají od obratu aktiv růstovou tendenci. Mlékárna však růstový trend v tomto měření nezažívá. Hlavními důvody jsou, že aktiva v letech 2009, 2010 klesaly a tržby spíše stagnovaly. Až v roce 2012 je patrný mírný nárůst aktiv a téměř 13 % nárůst tržeb oproti roku 2011.

Také obrat stálých aktiv, který značí efektivnost ve využívání nemovitosti a strojů zaznamenal ve sledovaném období spíše pokles. Až v posledním období je zde patrný mírný růst a dosažení vyšších hodnot oproti roku 2008. Tento trend nastiňuje vyšší účinnost při využívání dlouhodobého majetku a je také způsoben nárůstem tržeb při stagnaci dlouhodobého majetku.

Velmi pozitivním ukazatelem je doba obratu zásob, kde je možné vidět zefektivňování procesu obratu zásob, kdy se mlékárna z 26 dnů dostala na 10 dnů. Snižování doby obratu zásob podniku také pomáhá zvyšovat likviditu. Prostředky, které nejsou uloženy v nelikvidních zásobách, jsou účinněji investovány.

Také doba inkasa pohledávek se zvyšuje. Tato skutečnost může způsobit ohrožení podniku v případě nezaplacených pohledávek. Doba splacení pohledávek je téměř dva měsíce. Takto dlouhé lhůty na splacení faktur si vyjednávají většinou obchodní řetězce a využívají tak svého silnějšího postavení. Ideální splatnost pohledávek činí 30 dnů.

Ukazatele zadluženosti

Pro hodnocení zadluženosti jsou použity následující ukazatele: celková zadluženost, zadluženost vlastního jmění, úrokové zatížení a úrokové krytí. Výsledné změřené hodnoty jsou zachyceny v Tabulce 19.

Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti

ZADLUŽENOST	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	75%	73%	65%	63%	57%
Zadluženost vlastního jmění	57%	55%	46%	44%	6%
Úrokové zatížení	-25%	32%	11%	12%	6%
Úrokové krytí	-6.3	1.5	8.3	5.6	14.9

Celková zadluženost vykazuje sestupnou tendenci, kdy se z velmi vysokého zadlužení 75 % v roce 2008 podnik postupně dostal na relativně přijatelnou úroveň 57 % v roce 2012. Tento stav již odpovídá horní hranici průměrného zadlužení podniků, který se pohybuje od 30 % do 60 %. Zadluženost vlastního jmění se také velmi dramaticky snížila až na úroveň 6 %. Snížení je způsobeno navyšováním vlastního kapitálu a klesajícími dlouhodobými závazky. Snížení dlouhodobých závazků se však promítlo v navyšení závazků krátkodobých.

Ukazatele úrokového krytí jsou zásadní pro získání dobrého ratingu, který slouží především k získání bankovního úvěru nebo ohodnocení rizikovosti investice. Čím vyšší index je, tím je podnik schopnější platit náklady na cizí kapitál. Doporučovaná hodnota je minimálně 3. Tuto hodnotu společnost překročila ve všech letech, kromě již několikrát zmiňovaného roku 2008, kdy byl zisk před zdaněním a úroky záporný. Ukazatel úrokového zatížení již pouze potvrzuje snižování zadlužení podniku a tím i klesající náklady na úvěrovou službu, kdy z každé koruny zisku podnik platí 0,06 haléře na úhradu úroku.

3.8 Vyhodnocení souhrnných modelů

3.8.1 Altmanův index

Altmanův index je považován za základní souhrnný model. Z tohoto důvodu je tento model vyhodnocen první. V práci byl použit upravený model pro české podniky, protože Altmanových modelů (Z -score) existuje velké množství a navzájem se liší vhodností použití na určitých trzích.

Pro výpočty indexu za jednotlivé roky byl použit tento vzorec, který byl již uveden v teoretické části práce. Položka tržní hodnota jmění byla nahrazena vlastním kapitálem, protože akcie podniku nejsou veřejně obchodované.

$$Z = 3,3 * X1 + 1 * X2 + 0,6 * X3 + 1,4 * X4 + 1,2 * X5, \text{ kde}$$

X1 = EBIT/Aktiva

X2 = Tržby/Celková aktiva

X3 = Vlastní kapitál/Účetní hodnota dluhu

X4 = Zadržené výdělků/Celková aktiva

X5 = Pracovní kapitál/Celková aktiva

U výsledků máme možnost pozorovat pravidelný vzestup dosažené hodnoty, kromě roku 2009, kde můžeme sledovat mírnou stagnaci a dosaženou hodnotu blížící se do rozpětí šedé zóny, kde nelze přesně určit finanční zdraví podniku. V posledním sledovaném roce podnik dosáhl dokonce Z -score 4,24 bodu.

Tabulka 20 Altmanův index

PRVKY	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT/Aktiva	-0.06	0.02	0.11	0.06	0.11
Tržby/Celková aktiva	0.13	0.14	0.16	0.19	0.16
Vlastní kapitál/Účetní hodnota dluhu	0.39	0.43	0.54	0.59	0.77
Zadržené výdělků/Celková aktiva	0.13	0.07	0.07	0.14	0.16
Pracovní kapitál/Celková aktiva	0.52	0.49	0.50	0.54	0.59
Závazky po lhůtě splatnosti/Výnosy	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01
Z - score	3.33	3.14	3.79	3.76	4.24

Na velmi dobrých výsledcích se podílely především ukazatele Vlastní kapitál/Účetní hodnota dluhu a Pracovní kapitál/Celková aktiva.

Z předpokladu Altmanova indexu vychází, že sledovaný podnik by měl dosáhnout Z score vyšší než 3 body. Tento předpoklad se podařilo společnosti splnit ve všech sledovaných obdobích, což naznačuje, že firma je finančně zdravá a je schopna přežít případnou finanční tíseň.

3.8.2 Index Bonity

Index bonity je vhodným ukazatelem pro hodnocení finančního zdraví firmy a to především z důvodu, že ve výsledném indexu je zahrnut poměr zisku, cash flow a rentability aktiv (ROA).

Pro výpočet jednotlivých indexů byl autorem zvolen následující tvar vzorce:

$$IB = 1.5 * X1 + 0.08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0.3 * X5 + 0.1 * X6, \text{ kde}$$

X1 = Cash flow/Cizí zdroje

X2 = Aktiva/Cizí zdroje

X3 = Zisk/Aktiva

X4 = Zisk/Výnosy

X5 = Zásoby/Výnosy

X6 = Výnosy/Aktiva

Tabulka 21 Index bonity

PRVKY	2008	2009	2010	2011	2012
Cash flow/Cizí zdroje	-0.08	0.04	-0.01	0.00	0.12
Aktiva/Cizí zdroje	1.34	1.37	1.54	1.59	1.76
Zisk/Aktiva	-0.06	0.02	0.11	0.06	0.11
Zisk/Výnosy	-0.02	0.01	0.05	0.02	0.05
Zásoby/Výnosy	0.07	0.06	0.04	0.05	0.03
Výnosy/Aktiva	2.58	2.09	2.41	2.43	2.42
Index bonity	-0.42	0.67	1.68	1.06	1.92

Výsledky Indexu bonity nejsou tak optimistické při posuzování sledovaného podniku jako Altmanův index. Nicméně z dosažených výsledků vychází pozitivní vývoj i přes snížení hodnoty Indexu bonity na úroveň 1,06. V prvním sledovaném roce 2008 se podnik dle indexu nacházel ve špatné situaci. Tuto nepříznivou vyhlídku, ale již následující rok vylepšil, a dostal se tak do pásma určitých problémů. V následujících letech již společnost dosahuje hodnoty indexu přes 1, která již značí dobrou situaci podniku. V posledním sledovaném roce dosáhl index hodnoty 1,92, což vypovídá téměř o velmi dobré situaci hospodaření.

3.8.3 Index IN

Posledním sledovaným ukazatelem je v České republice vyvinutý Index IN01, který je považován za bankrotně-bonitní model. Největší devizou tohoto modelu je již výše zmíněný vznik v domácím prostředí. Díky tomu jsou výsledky indexu IN nejvíce odpovídající reálnému stavu podniku.

Pro výpočty Indexu IN01 sloužil následující vzorec, který byl již okomentován v teoretické části této práce.

$$IN01 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,92 * X3 + 0,2 * X4 + 0,09 * X5, \text{ kde}$$

X1 = Aktiva/Cizí zdroje

X2 = EBIT/Nákladové úroky

X3 = EBIT/Aktiva

X4 = Výnosy/Aktiva

X5 = Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)

Tabulka 22 Index IN

PRVKY	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva/Cizí zdroje	1.34	1.37	1.54	1.59	1.76
EBIT/Nákladové úroky	-6.34	1.49	8.34	5.57	14.88
EBIT/Aktiva	-0.06	0.02	0.11	0.06	0.11
Výnosy/Aktiva	2.58	2.09	2.41	2.43	2.42
Oběžná aktiva/(krát. závazky + Krát. bankovní úvěry)	1.11	1.05	1.08	1.15	1.08
INDEX IN01	0.31	0.84	1.54	1.24	1.84

Mlékárna Moravia Lacto, a. s. v prvním sledovaném roce nevytvářela hodnotu. V dalších letech se již nacházela v tak zvaném šedém pásmu. V posledním hodnoceném roce již společnost dosáhla indexu 1,84, nacházela se tedy v pásmu, kde podnik již tvoří hodnotu.

Při vyhodnocování výsledků souhrnných modelů je lepší sledovat trend společnosti, namísto orientace na dosažené hodnoty v jednotlivých letech. Z tohoto pohledu je společnost Moravia Lacto, a. s. ve sledovaném období v pozitivním rostoucím trendu.

4. Nefinanční analýza

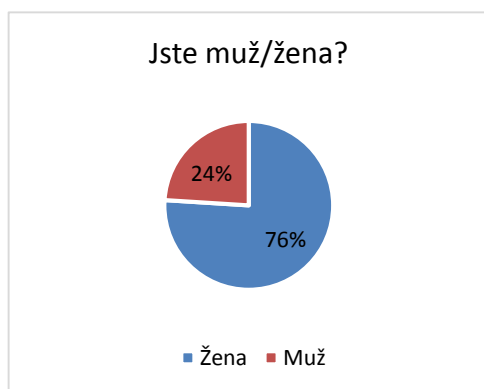
4.1 Přidaná hodnota pro zaměstnance

Ukazatel přidané hodnoty pro zaměstnance je takzvaným nefinančním ukazatelem. Nefinanční ukazatele jsou stále častěji vyhledávány pro zhodnocení efektivity podniku jako celku a je jim přikládána vysoká míra důležitosti, tak jak již o této problematice pojednává teoretická část této práce.

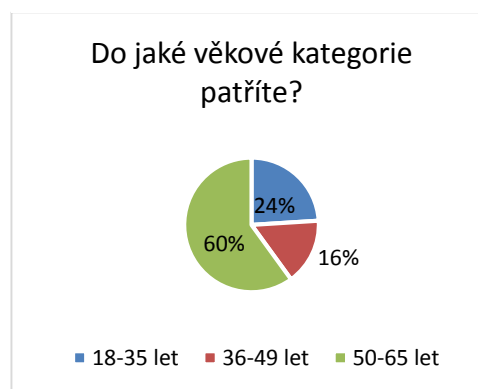
Na základě získaných dat byla v práci vyhodnocena schopnost vedení podniku motivovat své zaměstnance a spokojenost zaměstnanců se zaměstnavatelem. Dotazníkové šetření bylo prováděno ve firmě Moravia Lacto, a. s. Společnost ve výroční zprávě za rok 2012 uvedla, že zaměstnává 207 pracovníků, z toho 7 členů řídicích orgánů společnosti. Dotazování byli pouze pracovníci, kteří pracují v procesu zpracování mléka a výroby mléčných produktů. Dotazníkovým šetřením bylo osloveno 64 zaměstnanců. Z tohoto počtu bylo doručeno celkem 42 dotazníků. Dotazník je součástí přílohy.

Dotazník byl sestaven ze šestnácti otázek. Na devět otázek bylo možné odpovědět škálovým rozpětím od 1 (zcela souhlasím) až do 5 (zcela nesouhlasím). Zbývající otázky byly strukturovány s možností výběru z předem daných odpovědí. První otázky byly strukturovány jako úvodní otázky. Cílem bylo rozřazení respondentů podle pohlaví.

Graf 9 Pohlaví



Graf 10 Věková kategorie

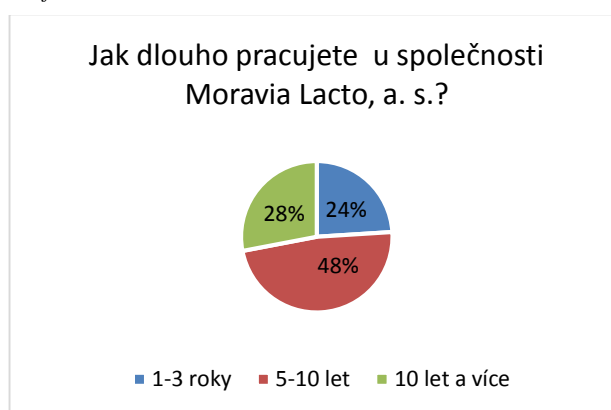


Z Grafu 10 můžeme zjistit, že většina dotázaných osob bylo ženského pohlaví. Tento fakt v podstatě kopíruje genderové složení zaměstnanců výroby.

Další otázkou bylo dotazníkovým šetřením zjištěno, že dvě třetiny zaměstnanců patří do věkové kategorie 50 - 65 let. Pouhých 24 % pracovníků, kteří byli dotazováni, jsou ve věkovém rozpětí 18 až 35 let.

Poslední z rozřazovacích otázek se týkala délky pracovního poměru. Z dotazníkového šetření vyplynulo, že většina zaměstnanců pracuje u společnosti déle než 5 let. Z tohoto pohledu se jedná o stabilního zaměstnavatele.

Graf 11 Délka zaměstnání



Následující otázky byly pokládány škálovým rozpětím. Na tyto otázky bylo možné odpovědět v bodovém rozpětí od 1, tato odpověď zastupovala tvrzení „zcela souhlasím“ s kladenou otázkou, až po bodovou hranici 5, která reprezentovala odpověď „zcela nesouhlasím“. Z tohoto pohledu je známka 3 hodnocena jako neutrální odpověď, kdy se respondent nepřiklání ani na jednu stranu.

Seznam kladených otázek:

1. Ve společnosti Moravia Lacto, a. s. mám možnost profesního růstu?
2. Jsem dostatečně informovaný/á o dění ve společnosti?
3. Jsem spokojen/a se svými přímými nadřízenými?
4. Pracuji v bezpečném a čistém pracovním prostředí?
5. Pracuji v příjemném kolektivu?

6. Jsem spokojený/á na pracovní pozici, kterou vykonávám?
7. Pracovní doba mi v mojí práci vyhovuje?
8. Funkce, kterou zastávám je přiměřeně stresující vzhledem k mé pozici a zodpovědnosti?
9. Jak jste spokojen s nefinančními benefity?

Graf 12 Dotazníkové šetření



První otázka měla za úkol stanovit spokojenost zaměstnanců s možnostmi profesního rozvoje, který jim mlékárna nabízí. Jak je z grafu patrné, na tuto otázku odpovědělo téměř 50 % respondentů zcela záporně, tedy „zcela nesouhlasí“. Pouze 23 % tázaných osob si myslí, že je možné v podniku postoupit na vyšší pozici.

Následující otázka se zabývala vnitropodnikovou komunikací a schopností vrcholového a středního managementu podávat informace svým zaměstnancům o dění ve společnosti. Odpovědi na tuto otázku opět přinesly jasný výsledek, kdy 13 % dotázaných odpovědělo, že vedení mlékárny s nimi nekomunikuje a téměř 50 % procent dotázaných zahrlo odmítavou odpověď. Nejvíce alarmující je, že nikdo z dotazovaných zaměstnanců si

nemyslí, že management firmy se snaží komunikovat a předávat pracovníkům informace o aktuálním dění v podniku.

Z dotazníkového šetření vyplývá, že spokojenost s přímými nadřízenými, nálada v pracovním kolektivu, čistota a bezpečnost provozu (otázky 3, 4, 5) jsou hodnoceny pozitivně. Většina dotazovaných v těchto otázkách odpověděla, že jsou spokojeni, a více než 60 % odpovědělo, že pracují v čistém a bezpečném provozu.

Na otázku číslo 6., která se zabývala spokojeností zaměstnanců se svojí pracovní pozicí, nevyplývala jednoznačná odpověď. Téměř 50 % dotázaných uvedlo, že se nekloní ani k jednomu výroku a dalších 30 % se přiklání spíše k souhlasnému stanovisku.

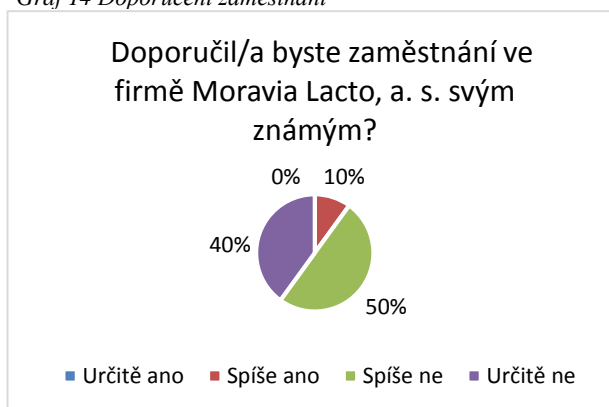
Odpovědi na dotazy týkající se spokojenosti s pracovní dobou a vyváženosti pracovní náplně s mírou zodpovědnosti (otázky 7 a 8) vyšly jako nejlépe hodnocené v celém dotazníkovém šetření.

Uspokojení s nabízenými nefinančními benefity (stravenky, příspěvky na dopravu, penzijní připojištění) vychází spíše záporně. Tato skutečnost je viditelná v grafu, ze kterého vyplývá, že 49 % dotázaných je spíše nespokojeno. Tento výsledek v podstatě kopíruje spokojenost s odměnou za práci, kde pouze 23 % dotázaných odpovědělo, že je přiměřeně spokojeno s výplatou.

Graf 13 Platové ohodnocení



Graf 14 Doporučení zaměstnání



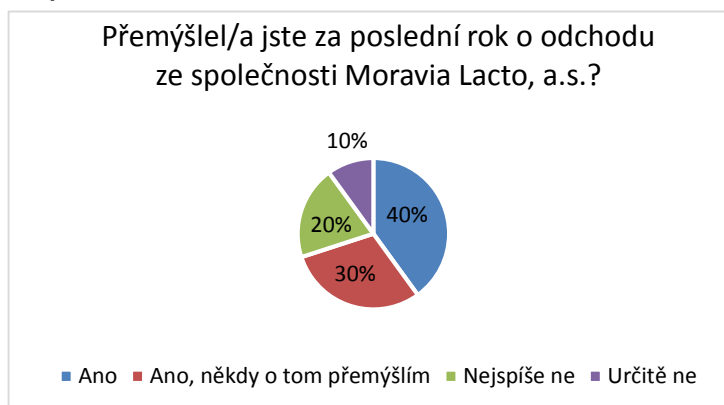
Většina zaměstnanců uvedla, že jsou nespokojeni s platovými podmínkami. Konkrétně 32 %, je spíše nespokojeno a dokonce 45 % zaměstnanců je zcela nespokojeno. Zaměstnanci jsou nespokojeni s platovým ohodnocením, i přes zvyšující se mzdové náklady podniku.

Graf 14 odpovídá na otázku, která se týká doporučení zaměstnavatele zaměstnancem. Význam této otázky je v ohodnocení osobního postoje k podniku jako takového a monitoruje osobní preference k zaměstnavateli. Pouze 10 % zaměstnanců by doporučilo mlékárnu svým přátelům v případě, že by hledali práci.

Zbýlých 90 % dotázaných se klaní spíše k opačnému názoru a doporučili by práci spíše u jiného zaměstnavatele.

Podle odpovědí na otázku týkající se odchodu ze zaměstnání, převládá v podniku názor (70 % dotázaných zaměstnanců), že již někdy přemýšlely o odchodu ze zaměstnání. Pouze 10 % dotázaných odpovědělo, že nad touto otázkou v průběhu roku nepřemýšlelo.

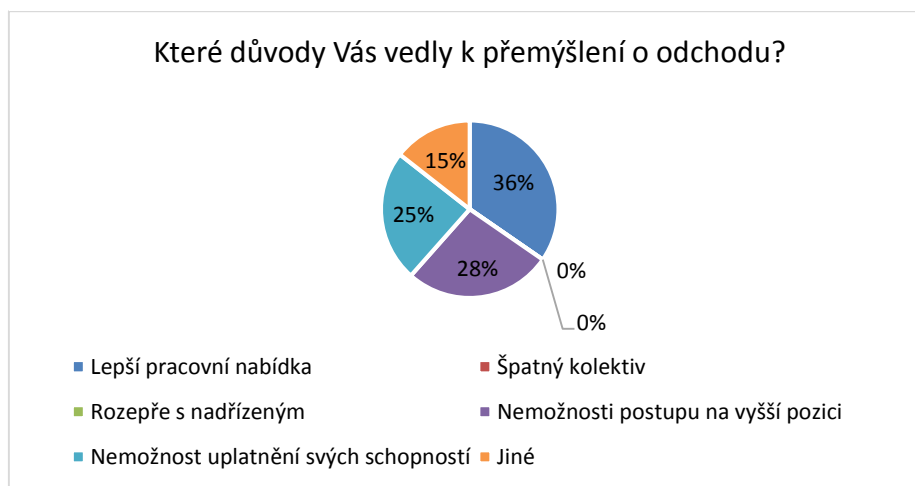
Graf 15 Odchod ze zaměstnání



Z průzkumu nevzešel jednoznačný důvod, co přesně dotazované vedlo k přemýšlení o odchodu.

Nejčastějšími důvody, které by zaměstnance případně vedly k odchodu ze zaměstnání, jsou: získání lepší pracovní nabídky, nedostatečné využití svých schopností či nemožnost postupu na vyšší pozici.

Graf 16 Možné důvody odchodu



Index přidané hodnoty pro zaměstnance

Předtím než budou vyhodnoceny jednotlivé otázky a posuzovány dosažené hodnoty, je důležité stanovit jednotlivé váhy odpovědí. V dotazníku bylo celkem pět druhů možných odpovědí. Prvním z nich a zároveň nejčastějším případem byly otázky, na které se odpovídá zvolením hodnoty od 1 do 5. Ostatní typy odpovědí jsou v zásadě velmi podobné, proto jsou v práci stanoveny stejné významy váhy u otázek 9, 11, 13. Podrobné váhové rozpětí odpovědí lze vidět v Tabulce 23.

Tabulka 23 IPH pro zaměstnance - váhy

Otázky 2, 3, 4 atd.		Otázka 10		Otázka 12		Otázka 14	
Odpověď	Váha	Odpověď	Váha	Odpověď	Váha	Odpověď	Váha
Zcela souhlasím - 1	100	Velmi spokojený/á	100	Ano	100	Určitě ano	100
2	75	Přiměřeně spokojený/á	60	Ano, někdy o tom přemýšlím	60	Spíše ano	60
3	50	Spíše nespokojený/á	30	Nejspíše ne	30	Spíše ne	30
4	25	Zcela nespokojený/á	0	Určitě ne	0	Určitě ne	0
Zcela nesouhlasím - 5	0						

Posledními typy odpovědí zahrnuté v dotazníku jsou takové, u kterých je možné zvolit odpověď „Jiné“. Tento druh odpovědi nelze validně kvantifikovat, proto tato otázka není zahrnuta do hodnocení. Hodnota váhy byla individuálně stanovena autorem diplomové práce a to na základě přidělení nejvíce vypovídající hodnoty dané odpovědí.

Poté, co byly stanoveny jednotlivé váhy, bylo možné přikročit k identifikaci jednotlivých přidaných hodnot pro zaměstnance, a nakonec stanovit celkovou přidanou hodnotu pro zaměstnance v mlékárně Moravia Lacto, a. s. Sestavení Tabulky 24 předcházela transformace sledovaných odpovědí podle výše určených vah. Následně byla určena požadovaná hodnota, která byla vypočítána následovně:

$$\text{Požadovaná suma} = \sum \text{zahrnutých otázek do indexu} \times \text{počet respondentů} \times 100$$

Poté byla sečtena suma vážených odpovědí od zaměstnanců a získaná data vložena do rovnice, odkud byly získány konečné jednotlivé hodnoty.

$$\text{IPH pro zaměstnance} = \frac{\text{Vážené odpovědi od zaměstnanců}}{\text{Požadované odpovědi}}$$

Tabulka 24 IPH pro zaměstnance

Číslo otázky v dotazníku	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14
Vážená suma	1275	1325	1925	2325	2825	2175	3600	2750	990	1600	2720	1650
Požadovaná suma	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200	4200
Přidaná hodnota pro zaměstnance (%)	30%	32%	46%	55%	67%	52%	86%	65%	24%	38%	65%	39%

Suma dosažených výsledků	25160
Suma max. možných výsledků	50400
Celková přidaná hodnota pro zaměstnance (%)	50%

Z jednotlivých indexů je možné pozorovat velké rozptyly mezi jednotlivými otázkami. Nejhorší dosažený index má otázka 9, která byla zaměřena na spokojenost zaměstnanců s platovým ohodnocením. Dále nižší hodnocení získaly otázky týkající se vnitropodnikové komunikace a možnost kariérního růstu. Velmi dobře si podnik vede v otázkách stanovení

pracovní doby a pracovního kolektivu. Index kopíruje výsledky získané rozborem dotazníkového šetření, které bylo podrobněji popsáno výše.

Index celkové přidané hodnoty pro zaměstnance pro mlékárnu vyšel na neutrálních 50 %. Je otázkou, zda dosažené hodnoty jsou dostatečné či nikoli. Vždy je lepší hodnotit trend ukazatelů v určité časové řadě, než pouze na základě hodnoty za jedno období. Autorem doporučená hodnota řešeného indexu je v intervalu 70 % – 85 %, což jsou velmi podobné doporučované hodnoty, ke kterým dospěl Spálovský (2009) ve své práci.

4.2 Přidaná hodnota pro zákazníka

Ukazatel Přidaná hodnota pro zákazníka hodnotí přidanou hodnotu pro zákazníka daného podniku v podobě předem stanovených kritérií. Práce se zabývá otázkami, které jsou podle autora klíčové při vyhodnocování konkurenceschopnosti výrobků na trhu. Těmito prvky jsou kvalita produktu (včetně vzhledu a chuti výrobku), vzhled obalu, způsob propagace či stanovení ceny výrobku oproti konkurenci. Měření tohoto indikátoru vychází opět z dotazníkového šetření. Na otázky obsažené v dotazníku bylo možné odpovědět škálovým rozpětím v intervalu od 1 (nejhorší hodnocení) do 10 (nejlepší hodnocení). Dotazník a zjištěné hodnoty jsou uvedeny v příloze.

Dotazník je složen ze 14 otázek. Osloveno bylo 51 zákazníků maloobchodní sítě v Jihlavě a také na internetu pomocí služby společnosti Google, taktéž z Jihlavy a okolí.

Index přidané hodnoty pro zákazníky

Metodika sestavení indexu vychází z dotazníkového šetření. Získávání odpovědí bylo anonymní. Postup výpočtu je složen z několika kroků. Prvním krokem je sečtení výsledných bodů všech otázek (v tomto případě 1. až 14.), jak pro společnost Moravia Lacto, a. s., které prisuzujeme liché otázky, tak pro konkurenční podniky. Konkurenční podniky mají vždy přiřazenou sudou otázku. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v Tabulce 25 a jsou označeny „Suma“. Následným vydělením získáme tížený Index přidané hodnoty

pro zákazníka. Je-li Individuální index vyšší než 100 % znamená to, že si mlékárna vede lépe než její konkurence. Opačný stav značí horší pozici na trhu v dané otázce.

Tabulka 25 IPH pro zákazníky

Přidaná hodnota pro zákazníky														
Otázka	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Suma	320	317	337	325	270	305	320	291	269	297	273	326	285	300
Individuální index (%)	101%	104%	104%	89%	110%	110%	91%	84%	95%					
Pořadí	3	2	2	6	1	5	7	4						
Součet spokojenosti Moravia Lacto, a. s.	2074													
Součet spokojenosti konkurence	2161													
Přidaná hodnota pro zákazníky (%)	96%													

Z uvedených výsledků indexu vyplývá, že zákazníci pocítují vyšší hodnotu z výrobků Moravia Lacto, a. s., než od konkurence pouze ve třech zkoumaných případech ze sedmi. Nejlepší hodnocení získala mlékárna od zákazníků za design obalů, které jsou dle respondentů na vyšší úrovni než u konkurence. Dále je dle zákazníků nepatrně lepší kvalita a chuť mléka oproti ostatním mlékárnám. O něco lepších výsledků dosáhla srovnávací otázka týkající se kvality ostatních výrobků v portfoliu (máslo, sýry, jogurty), kdy také produkty Moravia dosáhly na vyšší hodnocení.

Na opačné straně zákaznické spokojenosti se ocitlo vnímání hodnoty značky. Hodnotu značky Moravia zákazníci vnímají hůře než konkurenční značky. Hůře než ostatní firmy v oboru si společnost vede také v oblasti cenové politiky, kde zákazníci nevnímají stejnou přidanou hodnotu výrobků jako u produktů konkurence. Ostatní kategorie, kde značka Moravia získala menší ohodnocení, jsou způsob propagace a angažovanost v CSR.

Celkový výsledek indexu je 96 %. Tento výsledek značí, že výrobky a celková hodnota společnosti Moravia Lacto, a. s. je spotřebiteli vnímána hůře než u konkurenčních podniků. Dosažené nižší hodnocení oproti ostatním podnikům v oboru je způsobeno silně konkurenčním prostředím na trhu. Největší dopad na dosaženou hodnotu indexu měl vzhled obalů. Nevalným výsledkem je vnímání hodnoty značky zákazníkem.

5. SWOT analýza

SWOT analýza slouží k identifikaci trendů a určení vývoje vnitřního a vnějšího prostředí společnosti. Hlavním cílem SWOT analýzy je stanovení silných a slabých stránek firmy, které pomohou k dosažení stanovených strategických cílů a zároveň zhodnocení příležitostí a ohrožení podniku. Podkladem pro tvorbu této SWOT analýzy sloužil studijní materiál k předmětu Strategický marketing (52).

Autor na základě poznatků získaných z nefinanční analýzy mlékárny stanovil prvky, které budou pomocí vah a bodů rozděleny na slabé a silné stránky podniku. Vybrané prvky jsou součástí Tabulky 26.

Tabulka 26 SWOT - vyhodnocení dílčích kritérií

Kritérium	Váha	Hodnocení (body)	Hodnota (skóre)
A = Známost značky na regionálním trhu	0.06	2	0.12
B = Kvalitní certifikované výrobky	0.1	3.5	0.35
C = Platební a dodací podmínky, vztahy s odběrateli	0.12	2.5	0.3
D = Schopnost inovace a tvorba nových výrobků	0.11	4	0.44
E = Marketingová komunikace se zákazníky	0.1	2.8	0.28
F = Nedostatek finančních prostředků	0.07	2.5	0.175
G = Vyjasněnost marketingové strategie	0.1	2.5	0.25
H = Export výrobků	0.11	3	0.33
CH = Konkurenceschopnost výrobků na trhu	0.11	4	0.44
I = Personalistika, motivace, nízká fluktuace zaměstnanců, produktivní pracovníci	0.08	2	0.16
J = Dobrá platební morálka, důvěra dodavatelů a bank	0.04	2	0.08
Celkem	1	-	2.925

Součet celkové váhy kritérií musí být roven jedné. Hodnoty vah byly stanoveny na základě vnímané hodnoty jednotlivých prvků autorem. Prvky byly dále ohodnoceny body. Kritériím byla přiřazena hodnota od 1 do 5. Následným součinem vah a hodnocení byla získána hodnota daného prvku. Z tabulky vyplývá, že hodnocení vyznívá jako průměrné, protože celkové skóre dosahuje 2,925 z pěti možných. Z toho lze již odvodit silné a slabé

stránky, tak že prvky které dosáhly skóre vyšší než 0,29 jsou přiřazovány mezi silné stránky a naopak.

Tabulka 27 SWOT - silné a slabé stránky

S - Silné stránky		W - Slabé stránky	
CH = Konkurenceschopnost výrobků na trhu	0.44	E = Marketingová komunikace se zákazníky	0.28
D = Inovace a uvádění nových výrobků na trh	0.44	G = Vyjasněnost marketingové strategie	0.25
B = Kvalitní certifikované výrobky	0.35	F = Nedostatek finančních prostředků	0.175
H = Export výrobků	0.33	I = Personalistika, motivace, nízká fluktuace zaměstnanců, produktivní pracovníci	0.16
C = Platební a dodací podmínky, vztahy s odběrateli	0.3	A = Známost značky na regionálním trhu	0.12
-	-	J = Dobrá platební morálka, důvěra dodavatelů a bank	0.08

Dělení na silné a slabé stránky napomáhá při hodnocení vnitřní situace firmy. Během hodnocení vnitřního stavu je žádoucí se zaměřit na vzájemné vztahy významnosti a výkonnosti. Významnost se hodnotí na základě přiřazení váhy. Výkonnost je propočítána součinem váhy a hodnocení (Tabulka 28).

Protože rozčlenění kritérií na slabé a silné stránky je poměrně obecné hodnocení vnitřní situace firmy, je vhodné se blíže zaměřit na jednotlivé oblasti. Zde byly posuzovány vzájemné vztahy významnosti a efektivnosti. Významnost se hodnotí přiřazením určité váhy a výkonnost celkovým hodnocením (váha x body). Z vybraného souboru faktorů lze vybrat kritéria, která vykazují nejvyšší hodnotu významnosti a výkonnosti.

Tabulka 28 Vztah významnosti a výkonnosti

VÝZNAMNOST	VÝKONNOST	
	Velká	Malá
Velká	<p>D, C, CH oblast velké strategické důležitosti a podpory</p> <p>■ ■ ■ ■</p>	<p>H, I, B, E oblast výraznější podpory - posilování účinku</p> <p>■ ■ ■</p>
Malá	<p>C, F, G oblast rezerv k podpoře pro případ změny podmínek</p> <p>■ ■</p>	<p>J, A oblast monitorování ve vztahu ke změně podmínek</p> <p>■</p>

Zdroj: Strategický marketing, (52)

Doporučená strategie:

- ■ ■ ■ pokračovat, upevňovat a kontrolovat výsledky
- ■ ■ soustředěné posilování výkonnosti s cílem zlepšovat výsledky
- ■ analyzovat a zhodnotit závažnost, zvažovat a zvolit výběrovou podporu
- na základě analýzy zvážit zásadní změny

Pomocí výše uvedených analýz byly stanoveny vnitřní faktory mlékárny. Dalším krokem je provedení podrobné kauzální analýzy slabých stránek. Tento krok spočívá v hlubším rozboru daných slabých stránek.

Tabulka 29 Kauzální analýza slabých stránek

E – Marketingová komunikace se zákazníky	Málo účinná propagace Nedostatečná prezentace výrobků a značky Prezentace výrobků bez barviv a konzervantů
G – Vyjasněnost marketingové strategie	Neujasněnost komunikační strategie, špatná volba médií a formy
F – Nedostatek finančních prostředků	Zlepšení stavu likvidity Využití dlouhodobých úvěrů na strategické investice
I – Personalistika, motivace, nízká fluktuace zaměstnanců, produktivní pracovníci	Neexistence účinného motivačního programu pro zaměstnance Zlepšení stavu interní komunikace se zaměstnanci Zvyšování produktivity práce
A – Známost značky na regionálním trhu	Rozšíření povědomí o značce Moravia i do jiných krajů Zapojení se do regionálních projektů

J – Dobrá platební morálka, důvěra dodavatelů a bank	Hrozba nesplacení pohledávek Prodlužování doby obratu pohledávek Prodlužování doby obratu závazků
-------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------

Dále práce identifikuje vnější vlivy. V Tabulce 30 je zpracována vnější analýza, která slouží k vyjádření hrozeb a příležitostí. Obdobně jako u analýzy vnitřních faktorů, tak i pro stanovení makro a mezo faktorů byly autorem stanoveny váhy a body podle určení subjektivní významnosti.

Tabulka 30 Makro a mezo faktory

Faktor - kritérium		Váha	Body	Skóre
1	Politická stabilita	0.05	3	0.15
2	Měnový kurs	0.08	2	0.16
3	Daňové zatížení	0.05	3	0.15
4	Omezení, dovozní embarga	0.07	2	0.14
5	Finanční krize	0.06	2	0.12
6	Vývoj cen energií	0.07	2	0.14
7	Inflace	0.02	3	0.06
8	Vývoj ceny mléka	0.08	2	0.16
9	Kupní síla	0.2	4	0.8
10	Změny životního stylu	0.3	4	1.2
11	Ostatní vlivy	0.02	2	0.04
c e l k e m		1	-	3.06

Z tabulky Makro a mezo faktorů je odvozena tabulka Rozlišení faktorů, kde jsou stanoveny příležitosti a hrozby. Rozdělení do skupin proběhlo podle dosažených bodů. Prvky, které byly ohodnoceny 2 body, byly zařazeny do hrozeb. Naopak prvky se 4 body jsou stanoveny jako příležitosti a ostatní tj. makro faktory se 3 body jsou vyhodnoceny jako neutrální.

Tabulka 31 Rozlišení faktorů

Příležitosti	Neutrální	Hrozby-rizika
Vývoj ceny mléka (4)	Politická stabilita (3)	Měnový kurs (2)
Kupní síla (4)	Daňové zatížení (3)	Omezení, dovozní embarga (2)
Změny životního stylu (4)	Inflace (3)	Finanční krize (2)
	ostatní vlivy (3)	Vývoj cen energií (2)
		Vývoj cen mléka (2)

Z rozlišení faktorů z Tabulky 31 lze již definovat marketingové strategické cíle společnosti. Při tvorbě strategie je podstatné pracovat i s vnějšími vlivy, které na společnost působí. Při analýze je důležité zvážit faktory, které podněcují intenzitu příležitostí a hrozeb. V této práci je pro definování využita tabulka Intenzita působení faktorů, která byla zkonstruována pro lepší přehlednost a vytyčení vzájemných bodů, které se určitým způsobem mohou ovlivňovat.

Tabulka 32 Intenzita působení faktorů

FAKTOR – KRITÉRIUM	A	B	C	D	E	F	G	H	CH	I	J
/1 / Politická stabilita								X			
/2 / Měnový kurz						X		X	X		
/3 / Daňové zatížení				X		X			X		X
/4 / Omezení, dovozní embarga						X		X	X		
/5 / Finanční krize		X		X		X	X				
/6 / Vývoj cen energií											
/7 / Inflace											
/8 / Vývoj ceny mléka				X		X			X		X
/9 / Kupní síla	X			X	X	X	X	X			
/10/ Změny životního stylu	X			X	X		X			X	
/11/ Ostatní vlivy	X		X					X		X	X

Označení sloupců:

A = Známost značky na regionálním trhu

B = Kvalitní certifikované výrobky

C = Platební a dodací podmínky, vztahy s odběrateli

D = Schopnost inovace a tvorba nových výrobků

E = Marketingová komunikace se zákazníky

F = Nedostatek finančních prostředků

G = Vyjasněnost marketingové strategie

H = Export výrobků

CH= Konkurenceschopnost výrobků na trhu

I = Personalistika, motivace, nízká fluktuace zaměstnanců, produktivita pracovníků

J = Dobrá platební morálka, důvěra dodavatelů a bank

Na základě tabulky Intenzity působení faktorů je vytvořena SWOT matice, kde je zobrazena komparace S -O , W -O , S -T a W -T . Z matice je již možné definovat strategické cíle pro zvýšení firemní konkurenceschopnosti.

Tabulka 33 SWOT matice

SWOT MATICE		Interní analýza	
		Silné stránky - S	Slabé stránky - W
Externí analýza	Příležitosti - O	<p>S - O</p> <p>Schopnost inovace a tvorba nových výrobků – Kupní síla, Export výrobků – Kupní síla, Schopnost inovace a tvorba nových výrobků – Vývoj ceny mléka, Konkurenceschopnost výrobků na trhu – Vývoj ceny mléka</p>	<p>W - O</p> <p>Známost značky na regionálním trhu – Kupní síla a Změny životního prostředí, Marketingová komunikace se zákazníky - Vývoj ceny mléka a Kupní síla, Vyjasněnost marketingové strategie – Kupní síla a Změny životního stylu, Personalistika, motivace, nízká fluktuace zaměstnanců, produktivita pracovníků – Změna životního stylu, Dobrá platební morálka, důvěra dodavatelů a bank – Vývoj ceny mléka</p>
	Hrozby - T	<p>S - T</p> <p>Kvalitní certifikované výrobky – Finanční krize, Schopnost inovace a tvorba nových výrobků – Finanční krize, Export výrobků – Měnový kurz a Omezení, dovozní embarga, Konkurenceschopnost výrobků na trhu – Měnový kurz, Omezení, dovozní embarga, Finanční krize</p>	<p>W - T</p> <p>Nedostatek finančních prostředků – Měnový kurz, Omezení, dovozní embarga, Finanční krize, Vývoj cen energií</p>

Návrhy řešení

Každá strategie je určena pro různé fáze vývoje a aktuální pozici podniku na trhu. Autor práce sestavil na základě SWOT matice následující strategie a nastínil tak, jakou strategií by se měla mlékárna řídit. Protože v podnikové analýze převládají slabé stránky nad silnými, měl by se podnik zaměřit na obraně strategii (W -O). Tato strategie je vhodná pro Moravia Lacto, a. s., protože se jedná o podnik, který podniká v atraktivním prostředí s dostatkem příležitostí pro rozvoj a postupně se snaží upevňovat svoji pozici na trhu.

Strategie S -O (útočná strategie)

Silná orientace na inovaci produktů a současně podpora vývoje nových výrobků. Distribuce většiny výrobků do větších měst a export do zemí EU a mimo ni, přispěje ke zvýšení přidané hodnoty výrobků a generování příjmů. Pomalu se zvyšující prodeje a prodejní ceny mléka a mléčných produktů na trzích v Evropské unii nahrává při zachování současné výkonové spotřebě a mzdových nákladů vysoké konkurenceschopnosti na trhu.

Strategie W -O (obraná strategie)

Zlepšení pozice na regionálním a národním trhu a objevování nových exportních možností/příležitostí pro zvyšování prodeje produktů, které podporují zdravý životní styl. Díky zvyšujícím se výnosům a stagnování nákladů je vhodné vložit více zdrojů do marketingové strategie. Strategie by měla být v souladu se současnými trendy životního stylu a nastavením správného positioningu a segmentace trhu. Dále by se měla mlékárna zaměřit na přehodnocení nefinančních benefitů a vnitropodnikové komunikace. Tyto body povedou ke zvýšení motivovanosti zaměstnanců a s tím spojené zvyšující se produktivě pracovníků. Využití části výnosů z prodeje na splácení závazků a bankovních úvěrů.

Strategie S -T (spojenecká strategie)

Investice do nových výrobků a prodejních míst mohou být ohroženy recesí. Hrozící snížení měnového kurzu po skončení intervence České národní banky, vůči kterému je nutné se zajistit. Ohrožení v podobě zavedení vývozních embarg v případě zdravotní závadnosti.

Strategie W -T (strategie úniku)

Snížení měnového kurz EUR/CZK nebo náhlé zavedení dovozních omezení povede k výpadku příjmů podniku. Finanční a energické krize mohou způsobit prudké výkyvy cen energií.

6. Shrnutí výsledků a doporučení

Při sestavení horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo pozitivně kvitováno zvýšení bilanční sumy, což značí zvyšující se hodnotu podniku v čase. Podnik by se měl i přesto dlouhodobě snažit zvyšovat podíl dlouhodobého majetku. V současné době je bohužel vidět opačný přístup, kdy se rozhodující podíl ze stálých aktiv přesunuje do oběžných aktiv, a to konkrétně do krátkodobých pohledávek. Práce kladně hodnotí růst vlastního kapitálu a každoročně lepší výsledky v této oblasti. Díky snižování podílu cizího kapitálu v celkových zdrojích podniku klesají nákladové úroky. Znatelný je pozitivní trend ve snižování prostředků v zásobách. Naopak zvyšující se nárůst krátkodobých pohledávek je v práci vyhodnocen jako možné riziko do budoucna, protože jejich zastoupení v aktivech je o pětinu vyšší, než je běžné u podniků v potravinářském průmyslu. Firma se také potýká s dlouhou dobou obratu nesplacených pohledávek, proto by podnik měl vyžadovat od odběratelů kratší lhůty splatnosti, tak aby se vyhnul možnému riziku nedostatku hotovostní likvidity.

V rozboru výkazu zisku a ztráty se práce orientovala na zhodnocení výsledků hospodaření za jednotlivé činnosti. V této analýze byly zjištěny prudké výkyvy ve vývoji výsledku hospodaření zejména z počátku sledovaného období. Tyto pohyby byly způsobeny zejména vysokým meziročním nárůstem tržeb. Naopak v roce 2011 došlo k relativně velkému poklesu hospodářského výsledku, který byl zapříčiněn růstem výkonové spotřeby a náklady vynaložené na prodej, které se zvedly o 20 %. Dále je nutné vyzdvihnout snižující se nákladové úroky, které klesly od roku 2009 do roku 2012 o 40 %.

V analýze výsledovky byl dále hodnocen vývoj přidané hodnoty, protože se jedná o klíčový ukazatel z hlediska efektivity podniku. I tento ukazatel dopadl v hodnocení dobře. Důkazem toho je nárůst přidané hodnoty za sledované období o 33 %. Ve vertikální analýze výsledovky je nutné zdůraznit klesající náklady na výkonovou spotřebu v poměru k tržbám, což značí pokles nákladů na jednotku výroby a tím zvýšení efektivity výroby. Tento fakt má také pozitivní vliv na růst rentability tržeb. Dále díky postupné orientaci podniku na produkty s vyšší přidanou hodnotou jako jsou sýry, jogurty či máslo a růstu cen výrobků na trhu se zvyšuje obchodní marže a tím i ziskovost. Možné další úspory

nákladů lze především učinit ve dvou hlavních položkách, a to: energie, materiál a služby. Mzdy jsou autorem záměrně vynechány, protože mzdová politika by se měla podle autora spíše přehodnotit z důvodů, které jsou nastíněny dále.

Ve výkazu cash flow se potvrzuje výše popsání, a to zejména schopnost podniku dosahovat pozitivní peněžní tok z provozní činnosti. Kladný peněžní tok z provozní činnosti je základním předpokladem pro úspěšné fungování firmy. Cash flow z investiční činnosti vykazuje za celé období sice klesající, ale záporný trend, což značí průběžné investice finančních prostředků do podniku.

Bilanční pravidlo bylo v práci vyhodnocené jako nesplněné poté, co ani v jednom sledovaném roce nebylo dosaženo poměru 1:1 dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů. Proto je v práci doporučováno další postupné navyšování pořizování dlouhodobého majetku a následné vyrovnání s dlouhodobými zdroji tak, aby nebyly využívány na krátkodobé investice. Hodnocení pravidla vyrovnání rizika dopadlo obdobně jako zlaté bilanční pravidlo. Zde je ovšem důležité podotknout, že mlékárna každoročně zvyšuje podíl vlastního kapitálu, jak bylo popsáno výše. Za rok 2012 dosahoval vlastní kapitál 75 % hodnoty cizího kapitálu oproti 34 % v roce 2008. Tato hodnota je vysoce nad průměrem odvětví, která je na úrovních kolem 50 %. Při hodnocení tohoto pravidla je otázkou, zdali je efektivní mít většinový nebo alespoň vyrovnaný podíl vlastního a cizího kapitálu. Poměrové pravidlo bylo splněno z poloviny, protože v letech 2009/2010 a 2010/2011 investice převyšovaly růst tržeb. Posledním zlatým pravidlem je Pari pravidlo. Dodržování tohoto pravidla se podniku dařilo plnit od roku 2008 do roku 2011, poté byla podnikem opuštěna konzervativní strategie a vlastní kapitál začal mírně převyšovat hodnotu dlouhodobého majetku.

Rentabilita aktiv měla každoročně výkyvy v řádu jednotek procent. Na kolísání hodnot ROA působily kladně i záporně hodnoty rentability tržeb. Nejvyšší hodnota ukazatele ROA byla dosažena v posledním sledovaném roce 2012 a to 8,42 %. Rentabilita kapitálu (ROE) se vyvíjela podobným způsobem jako ROA. Průměrné hodnoty ROA podniků v potravinářství jsou od 5 % do 8 %. V případě ROE je to 8 % až 13 %. Je nutné podotknout, že z vysoce záporné hodnoty v roce 2008 (-27 %) se dostala na úroveň

19,6 % v roce 2012. Z tohoto pohledu se jedná o nejúspěšnější ukazatel rentability. Při hodnocení ROE je nutné brát v úvahu roli finanční páky, která má celé sledované období klesající tendenci a to snižuje velikost dosažených hodnot. Klíčový ukazatel rentability tržeb nedosahuje vysokých hodnot, což je způsobeno vysokou konkurencí daného odvětví a tvrdými vyjednávacími podmínkami s obchodními řetězci.

Ukazatele likvidity potvrdily relativní stabilní trend, avšak kromě běžné likvidity, která má sice klesající tendenci a vzdaluje se od doporučených hodnot, ale stále se nacházejí v agresivnějším pásmu. Hlavním důvodem je značný nárůst krátkodobých závazků, které mají negativní vliv na likvidnost podniku. Z celkového hlediska je možné říci, že na základě analýzy je podnik likvidní a zásadně se v dosažených hodnotách neliší od podobných podniků v oboru, ale analýz MPO.

Ukazatele aktivity již nejsou tak optimistické. Zejména v oblasti obratu aktiv podnik nenaplnuje očekávání vlastníků. Příčinou je stagnace celkové hodnoty aktiv, která se až do roku 2011 nezvýšila. Až v posledním sledovaném roce je vidět zvýšení ukazatele a to díky vysokému meziročnímu nárůstu tržeb v roce 2012. Kromě zvyšující doby splatnosti pohledávek ukazatele aktivity upozornily na zvyšující se dobu obratu závazků, která zaznamenala největší nárůst v roce 2012. Doba obratu závazků vzrostla na 59 dní. Doporučení k ukazatelům aktivity je systémově zapracovat na snížení doby inkasa pohledávek, která nyní činí 59 dní, oproti běžným 30 dnům.

Ukazatele zadluženosti již potvrdily klesající tendence celkového zadlužení, které za pět let kleslo o 18% a zadluženost vlastního jmění dokonce o 51 %. S poklesy je současně spojeno nízké úrokové zatížení. Doporučení je již příliš nesnižovat zadluženost podniku, protože se již nachází v průměrném pásmu zadlužení dle analýz z Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Účinnější pro další rozvoj podniku je se spíše soustředit na investice do zlepšování technologie výroby a případné obměny či nákupu dlouhodobého majetku.

Výsledné hodnoty všech souhrnných modelů měly pozitivní růstový trend v průběhu měřeného období. Dle autora práce je právě pozitivní vývoj v čase důležitějším ukazatelem než dosažení nárazových pozitivních výsledků. V žádném ze sledovaných ukazatelů ani roce se podnik nedostal do negativního pásma. V posledních letech byl jak

bankrotními, tak bonitními modely ohodnocen sledovaný podnik jako zdravý, který v příštích letech nečeká bankrot.

Druhou stěžejní částí diplomové práce bylo vyhodnocení nefinančních ukazatelů efektivnosti podniku. Pro toto hodnocení byly vybrány indikátory Přidané hodnoty pro zaměstnance a Přidané hodnoty pro zákazníky.

Nejméně úspěšným bodem Indexu přidané hodnoty pro zaměstnance bylo platové ohodnocení zaměstnanců. Nejrychlejším a nejjednodušším řešením je zaměstnancům zvýšit mzdy. Mnohem efektivnější je nastavit systém odměňování, který by byl závislý na zaměstnaneckém výkonu a motivačních bonusech. Zároveň by bylo vhodné zjistit (například pomocí dotazníkového šetření) o jaké nefinanční benefity by měli zaměstnanci zájem. Na základě získaných dat by měl management společnosti určit směr systému odměňování.

Dalším bodem, který v indexu nedopadl nejlépe, byla komunikace se zaměstnanci. Podnik nemůže znát platové očekávání a jiné motivační faktory, pokud se zaměstnanci nekomunikuje. Proto by se měla mlékárna více zajímat o své zaměstnance a více s nimi komunikovat. Zlepšení vnitropodnikové komunikace by mělo být jak přímé, tak nepřímé. Příkladem mohou být čtvrtletní či pololetní schůzky pracovníků s managementem firmy, na kterých by byly prezentovány strategické cíle firmy. Dále pomocí měsíčníku či nástěnek, kde by byly vždy aktuální informace a cíle, kterých chce podnik dosáhnout s pomocí svých zaměstnanců. Posledním doporučením je zaměření se na interní povyšování na volné pozice. Pomocí systému školení si vyškolit vlastní zaměstnance na pozice v nižším managementu. Celkový index spokojenosti zaměstnanců dosáhl hodnoty 50 %. Je otázkou, je-li tato hodnota dostatečná či nikoli. Autorem doporučená hodnota indexu je v rozmezí 70 % - 85 %.

Z obdržených odpovědí týkajících se spokojenosti zákazníků s prezentací a kvalitou výrobků společnosti Moravia Lacto, a. s. byl v práci vypočítán srovnávací index, který měl porovnat hodnocený podnik s konkurencí. Nakonec byl vypočítán celkový index, kterým byla porovnána pozice mlékárny na trhu z pohledu zákazníků.

Nejkritičtější bodem indexu je vnímání hodnoty značky. Dále to je cenová relace nabízených výrobků, propagace a společenská odpovědnost společnosti. Všechny výše popsané body, které dopadly ve srovnání hůře než konkurenční podniky, jsou založeny na prezentaci společnosti na veřejnosti. Řešením by mohla být aktivita na poli společensky odpovědných projektů v regionu. Dále podnik musí pomocí marketingových nástrojů zákazníkům vysvětlit, proč je dobré si výrobky značky Moravia koupit a zaplatit za ně vyšší cenu.

Celkový výsledek indexu pro zákazníky je 96 %. Což znamená, že společnost mírně zaostává za konkurencí. Výše uvedená doporučení by měla napomoci dalšímu rozvoji podniku, tak aby úspěšně obstál na stále více konkurenčním trhu.

Podnik Moravia Lacto, a. s. si za sledované období vedl velmi dobře. Vyšel z krize ekonomicky nezasážen a dokonce dokázal snížit zadlužení společnosti. V souhrnu jsou přesto uvedena některá doporučení, která by mohla Moravia Lacto, a. s. posunout vpřed, a pomoci mu tak dosáhnout ještě lepších výsledků v budoucích obdobích.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit efektivnost vybraného podniku a následně z vyhodnocených dat určit směr jeho budoucího vývoje. Tento stanovený cíl byl v práci splněn. V práci je pomocí ukazatelů finanční analýzy zhodnocena efektivnost podniku Moravia Lacto, a. s., za období 2008 - 2012. Kromě finanční analýzy jsou v práci použity nefinanční ukazatele. Na závěr práce jsou popsány možnosti dalšího rozvoje v podobě doporučení.

Práce začíná stanovením teoretických východisek, která byla čerpána jak z českých, tak ze zahraničních knižních a internetových zdrojů. V této části byly popsány veškeré pojmy a definovány postupy a způsoby konstrukce daných ukazatelů, modelů a indexů přidané hodnoty.

Na úvod se autor v praktické části věnuje představení podniku, kde je opsána hlavní podnikatelská činnost a elementární informace o podniku. Dále je zde uvedena stručná historie podniku, která sahá do období první republiky. Po seznámení se s činností podniku následuje makroekonomická a mikroekonomická analýza. V těchto analýzách práce rozebírá vnější vlivy na podnikatelské prostředí, které mohly ovlivnit ekonomické výsledky společnosti ve sledovaném období.

Na začátku finanční části práce byly použity elementární metody finanční analýzy, které odkryly určité prvky neefektivního chování podniku. Při sestavení horizontální a vertikální analýzy rozvahy bylo v práci pozitivně kvitováno zvýšení bilanční sumy, což značí zvyšující se hodnotu podniku v čase. Autor kladně hodnotí růst vlastního kapitálu a každoročně lepší výsledky v této oblasti. Díky snížení zadlužení podniku klesaly nákladové úroky. Podnik se stal věrohodnější pro věřitele, kteří mu mohou nabídnout výhodnější podmínky pro stávající, ale i nové úvěry. Znatelný je pozitivní trend ve snižování prostředků v zásobách. Naopak zvyšující se nárůst krátkodobých pohledávek vidí autor jako možné riziko do budoucna. Podnik by měl vyžadovat od odběratelů kratší lhůty splatnosti. Podnik dosahoval po většinu sledovaného období kladného provozního

zisku i hospodářských výsledků. Pozitivní provozní zisk je základním ukazatelem úspěšného podniku.

Hodnocení úspěšnosti podniku by se nemělo omezit pouze na posuzování ekonomických výsledků, ale je nutné do analýzy zahrnout také nefinanční stránku podnikání. Pro každou firmu jsou nejdůležitější zákazníci, produkty a zaměstnanci. Z těchto důvodů byly zvoleny indexy, které měří přidanou hodnotu pro zaměstnance a zákazníky.

Z výše popsaných indexů práce na základě dotazníkového šetření získala zajímavé podněty, které mohou pomoci při dalším směřování firmy. Z pohledu zaměstnanců je největší výzvou pro vedení společnosti vyřešit problém s nedostatečnou komunikací se zaměstnanci. Kromě komunikace mají zaměstnanci tradičně problém s platovým ohodnocením a s možností dalšího osobního a profesního růstu. Z pohledu zákazníků společnost získala mírně podprůměrné hodnocení v Indexu přidané hodnoty pro zákazníky. A to zejména v otázkách vnímané hodnoty výrobků s tím spojené cenové relace, propagace a nedostatečné angažovanosti v oblasti společenské odpovědnosti. I na tato slabší místa podniku jsou v práci zahrnuta jistá doporučení. Jedná se především o větší aktivitu v oblasti veřejného dění a celkové zaměření na hlubší marketingovou strategii.

Z celkové analýzy, jak finanční, tak nefinanční, podnik vychází relativně úspěšně. Lépe pro podnik, z autorova pohledu, dopadla finanční část, kde se podniku za sledované období dařilo bojovat s krizovým obdobím a zároveň dosáhl snížení zadlužení. Z nefinanční analýzy podnik musí zapracovat na více věcech tak, aby mohl být i do budoucna finančně úspěšný.

Seznam použitých zdrojů

1. Boyes, William a Melvin, Michael. *Economics*. Boston : Houghton Mifflin Company, 2012. str. 912. 9780618761258.
2. Fibírová, Jana, Šoljaková, Libuše a Wager, Jaroslav. *Nákladové a manažerské účetnictví*. Praha : ASPI, 2007. str. 430. 8073572990.
3. Heyne, Paul. *Ekonomický styl myšlení*. Praha : VŠE, 1991. str. 509. 8070797819.
4. Král, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. Praha : Management Press, 2010. str. 660. 8072612174.
5. Vochozka, Marek a Mulač, Petr. *Podniková ekonomika*. Praha : Grada, 2012. str. 570. 978-80-247-4372-1.
6. Synek, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Praha : Oeconomica, 2003. str. 79. 80-245-0603-3.
7. Hradecký, Mojmír, Lanča, Jiří a Šiška, Ladislav. *Manažerské účetnictví*. Praha : Grada, 2008. str. 259. 978-80-247-2471-3.
8. Strouhal, Jiří. *Účetní závěrka*. Praha : Wolters Kluwer, 2010. str. 303. 978-80-7357-482-6.
9. Knan, M Y a Jain, P K. *Financial Management*. New Delhi : McGraw-Hill Publishing Company Limited, 2007. str. 1392. 0070656142.
10. Grünwald, Rolf a Holečková, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ekopress, 2007. str. 318. 8086929264.
11. Finance Maps of world. Finance Maps of world. *Users of Financial Statements*. [Online] 15. 3 2014. <http://finance.mapsofworld.com/financial-report/statement/users.html>.
12. Scholleová, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada, 2008. str. 256. 978-80-247-2424-9.
13. Blaha, Zdenek a Bárková, Dana. *Jak posodit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikate i drobné akcionáře*. Praha : Management Press, 1995. str. 159. 80-856-0380-2.
14. Kovanicová, Dana. *Finanční účetnictví: světový koncept*. 80-727-3090-8. Praha : Polygon, 2003. str. 524.

15. Petra Růčková, Dana Bárková. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2007. str. 118. 978-80-247-1386-1.
16. Hinke, Jana a Bárková, Dana. *Základy účetnictví v příkladech*. Praha : C. H. Beck, 2011. 978-80-247-3953-3.
17. Kislingerová, Eva. *Oceňovaná podniku*. Praha : C. H. Beck, 2001. str. 367. 80-717-9529-1.
18. Knápková, Adriana a Pavelková, Drahomíra. *Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady – 2., rozšířené vydání*. Praha : Grada Publishing a.s., 2013. str. 240. 978-80-247-4456-8.
19. Žídková, Dana a Rosochatecká, Eva. *Ekonomika podniků*. Praha : Česká zemědělská univerzita, provozně ekonomická fakulta, 2009. stránky 80-213-1886-4. 155.
20. Finanční analýza. *Ukazatelé zadluženosti*. [Online] 14. 2 2011. [Citace: 4. 3 2014.] www.financnianalyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/.
21. Jae K. Shim, Joel G. Siegel. *Handbook of Financial Analysis, Forecasting and Modeling*. Chicago, IL : CCH, 2007. str. 478. 9780808015932.
22. Heakal, Reem. *What Is A Cash Flow Statement?* . Investopedia. [Online] 4. 10 2014. <http://www.investopedia.com/articles/04/033104.asp>.
23. Kovanicová, Dana. Výkaz peněžních toků. *Finanční účetnictví Světový koncept*. Praha : Nakladatelství POLYGON, 2003, str. 536.
24. Libby, Robert, Libby, Patricia a Short, Daniel. *Financial Accounting*. New York : McGraw-Hill/Irwin, 2013. str. 880. 0078111021.
25. Accounting Tools. *Cash Flow Statement Indirect Method*. [Online] 12. 5 2014. [Citace: 14. 2 2014.] <http://www.accountingtools.com/cash-flows-indirect-method>.
26. Ircingová, Jarmila. *Řízení peněžních toků*. Praha : Vysoká škola finanční a správní o.p.s., 2012. Výkaz Cash flow.
27. Nečas, Libor. *Ekonomika a management*. Ostrava : Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2012.
28. Vochozka, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada, 2011. str. 248. 978-80-247-3647-1.

29. Vysoká škola finanční a správní, o.p.s. Bod zvratu. [Online] 2012. [Citace: 4. 11 2014.] https://is.vsfs.cz/el/.../CVP_analysis_-_Analyza_Bodu_zvratu_CZ.pdf.
30. Veber, Jaromír. *Management: základy, moderní manažerské postupy, výkonnost a prosperita*. Praha : Management press, 2012. str. 734. 978-80-726-1274-1.
31. Řezňáková, Maria a kolektiv. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha : Grada, 2010. str. 192. 978-80-247-3441-5.
32. Miloslav Synek, Eva Kislingerová. *Podniková ekonomika*. Praha : C. H. Beck, 2010. str. 445. 978-80-7400-336-3.
33. Jadvišček, Daniel. Ukazatelé aktivity. *Finanční analýza*. [Online] 2011. [Citace: 24. 10 2014.] <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-aktivity/>.
34. Kovanicová, Dana a Kovanic, Pavel. *Podklady v účetnictví Díl I. Jak porozumět účetním výkazům*. Praha : Polygon, 1997. str. 242. 80-85967-47-2.
35. Synek, Miloslav. Osobní stránky Miloslava Synka. *Další metodiky*. [Online] [Citace: 19. 10 2014.] <http://nb.vse.cz/~synek/welcome.htm>.
36. Synek, Miloslav. Metodika IN a EVA. *Osobní stránky Miloslava Synka*. [Online] 2014. [Citace: 2014. 10 10.] nb.vse.cz/~synek/Methodika_IN_EVA.doc.
37. Synek, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada, 2007. str. 452. 978-80-247-1992-4.
38. Wharton. Wharton. *Non-financial Performance Measures: What Works and What Doesn't*. [Online] 6. 12 2000. <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article/non-financial-performance-measures-what-works-and-what-doesnt/>.
39. Kislingerová, Eva a Hnilica, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha : C.H. Beck pro praxi, 2008. str. 135. 987-80-7179-713-5.
40. Spálovský, Mojmír. *Finanční a nefinanční analýza společnosti Spálovský, a.s.* Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta podnikohospodářská, 2009. Miloslav Synek.
41. Moravia Lacto. Moravia Lacto, a.s. *O nás*. [Online] 2014. [Citace: 14. 10 2014.] <http://www.moravialacto.cz/o-nas>.

42. Moravia Lacto, a.s. Moravia Lacto, a.s. *Historie*. [Online] 2008. [Citace: 15. 10 2014.] <http://www.moravialacto.cz/historie.php>.
43. Ústav zemědělské ekonomiky a informací, Praha. *Panorama potravinářského průmyslu*. Eagri. [Online] 2011. [Citace: 18. 7 2014.] <http://eagri.cz/public/web/mze/ministerstvo-zemedelstvi/vyrocní-a-hodnoticí-zpravy/panorama-potravinarskeho-prumyslu/>.
44. Mařík, Martin. EKONOM: *Investoři do potravinářství mají opět hlad. Tuzemské firmy se brání cizincům*. Hospodářské noviny. [Online] 2. 9 2012. [Citace: 16. 10 2014.] <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi/c1-57261190-investori-opet-maji-hlad>.
45. Singer, Miroslav. Česká národní banka, *čnBlog*. [Online] 14. 2 2014. [Citace: 2014. 5 2014.] http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/blog_cnb/singer.html.
46. Český statistický úřad. *HDP, národní účty*. [Online] 2012. [Citace:] http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/hdp_narodni_ucty.
47. Ministerstvo Financí České republiky. *Makroekonomická predikce*. [Online] 28. 7 2014. [Citace: 13. 10 2014.] <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/prognozy/makroekonomicka-predikce>.
48. Kurzy.cz. *Makroekonomické analýzy*. [Online] 2013. [Citace: 2. 8 2014.] <http://www.kurzy.cz/makroekonomika/mzdy/>.
49. MPSV ČR. *Nezaměstnanost*. [Online] 18. 4 2014. [Citace: 19. 10 2014.] <https://portal.mpsv.cz/sz/stat/nz>.
50. Kurzy.cz. *Kurz Eura*. [Online] 2. 11 2014. <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/nejlepsi-kurzy/EUR-euro/>.
51. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. *Analýzy vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO*. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. [Online] 2011. [Citace: 15. 11 2014.] <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>.
52. Kala, Václav. Využití metody SWOT. *Strategický marketing*. Praha : ČZU, Provozně ekonomická fakulta, 2014.
53. Mařík, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha : Ekopress, 2005. str. 164. 8086119610.
54. Sheeba, Kapil. *Financial Management*. Mumbai : Pearson Education India, 2010. str. 752. 9788131731659.

55. Zikmund, Martin. *Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance*. BUSINESSVIZE. [Online] 3. 1 2010. [Citace: 2014. 3 2014.] <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance>.
56. Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013*. [Online] 12. 6 2014. [Citace: 20. 9 2014.] <http://www.mpo.cz/dokument150081.html>.
57. Český statistický úřad. Český statistický úřad. *Průměrné mzdy*. [Online] 2012. [Citace: 7. 10 2014.] <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/kalendar/2012-pmz>.

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1 Průměrná měsíční mzda v Kraji Vysočina

OBRÁZEK 2 Vývoj měnového kurzu EUR/CZK

Seznam grafů

GRAF 1 Meziroční index tržeb

GRAF 2 Index cen průmyslových výrobců

GRAF 3 Vývoj aktiv

GRAF 4 Struktura oběžných aktiv (v procentech)

GRAF 5 Vývoj pasiv

GRAF 6 Struktura pasiv

GRAF 7 Struktura vlastního kapitálu (v procentech)

GRAF 8 Vývoj likvidity

GRAF 9 Pohlaví

GRAF 10 Věková kategorie

GRAF 11 Délka zaměstnání

GRAF 12 Dotazníkové šetření

GRAF 13 Platové ohodnocení

GRAF 14 Doporučení zaměstnání

GRAF 15 Odchod ze zaměstnání

GRAF 16 Možné důvody odchodu

Seznam tabulek

TABULKA 1 Výpočet cash flow

TABULKA 2 Přímá metoda cash flow

TABULKA 3 Nepřímá metoda cash flow

TABULKA 4 Kategorie zisku

TABULKA 5 Horizontální analýza rozvahy – absolutní vyjádření

TABULKA 6 Horizontální analýza rozvahy – bazický index

TABULKA 7 Vertikální analýza rozvahy

TABULKA 8 Horizontální analýza VZZ – absolutní vyjádření

TABULKA 9 Horizontální analýza VZZ – bazický index

TABULKA 10 Vertikální analýza VZZ

TABULKA 11 Horizontální analýza cash flow

TABULKA 12 Pravidlo financování

TABULKA 13 Pravidlo vyrovnání rizika

TABULKA 14 Poměrové pravidlo

TABULKA 15 Pari pravidlo

TABULKA 16 Ukazatele rentability

TABULKA 17 Likvidita

TABULKA 18 Ukazatele aktivity

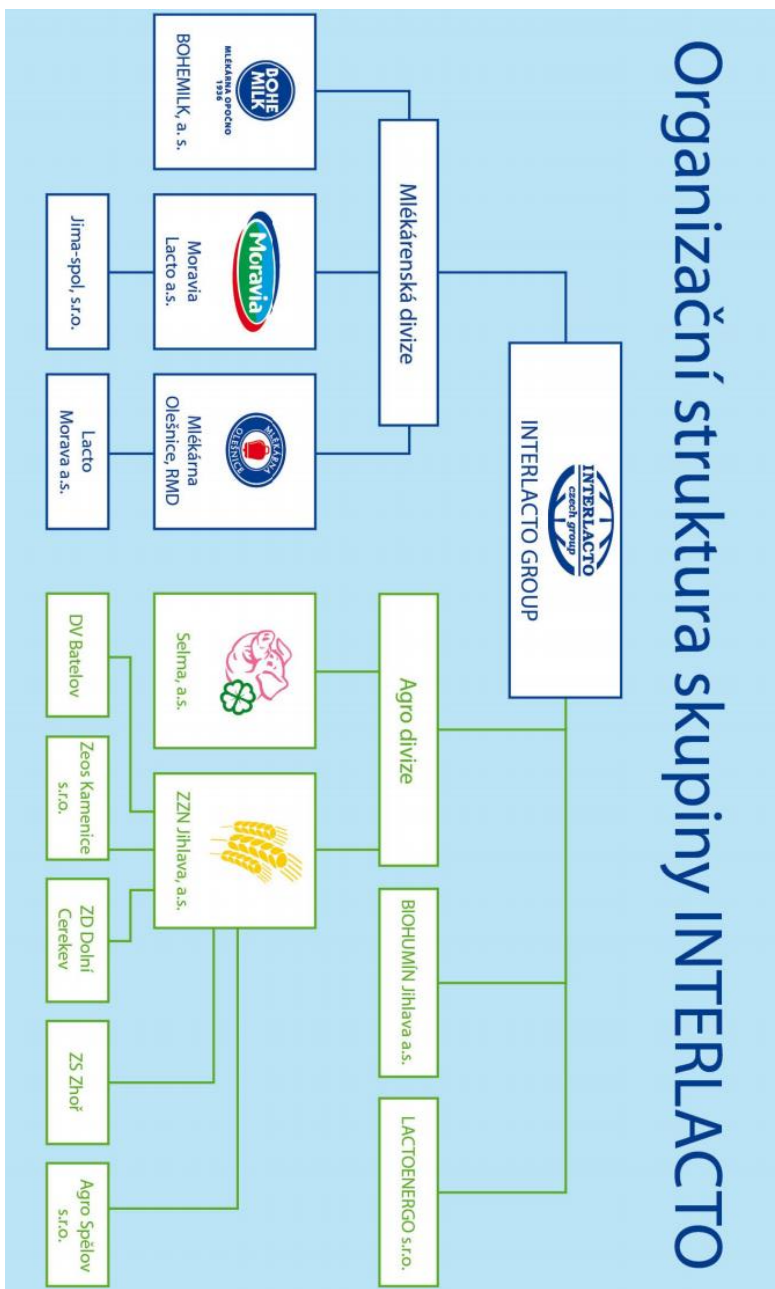
TABULKA 19 Ukazatele zadluženosti
TABULKA 20 Altmanův index
TABULKA 21 Index bonity
TABULKA 22 Index IN
TABULKA 23 IPH pro zaměstnance – váhy
TABULKA 24 IPH pro zaměstnance
TABULKA 25 IPH pro zákazníky
TABULKA 26 SWOT – vyhodnocení dílčích kritérií
TABULKA 27 SWOT – SWOT – silné a slabé stránky
TABULKA 28 Vztah významnosti a výkonnosti
TABULKA 29 Kauzální analýza slabých stránek
TABULKA 30 Makro a mezo faktory
TABULKA 31 Rozlišení faktorů
TABULKA 32 Intenzita působení faktorů
TABULKA 33 SWOT matice

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1 Organizační struktura skupiny INTERLACTO
PŘÍLOHA 2 Rozvaha
PŘÍLOHA 3 Výkaz zisku a ztráty
PŘÍLOHA 4 Výkaz cash flow
PŘÍLOHA 5 Dotazník Přidaná hodnota pro zákazníka
PŘÍLOHA 6 Dotazník Přidaná hodnota pro zaměstnance

Přílohy

Příloha 1 Organizační struktura skupiny INTERLACTO



Příloha 2 Rozvaha

Moravia Lacto, a. s.					
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva celkem	479,018	453,647	460,280	480,324	522,512
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	232,076	235,605	237,678	230,573	223,144
Dlouhodobý nehmotný majetek	30	19	124	81	639
Dlouhodobý hmotný majetek	226,097	228,708	229,539	222,210	211,860
Dlouhodobý finanční majetek	5,949	6,878	8,015	8,282	10,645
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	244,667	216,286	221,609	249,306	298,207
Zásoby	84,285	60,187	48,451	61,897	34,227
dlouhodobé pohledávky	3,404	2,391	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	152,972	134,855	157,910	172,908	213,625
Krátkodobý finanční majetek	4,006	18,853	15,248	14,501	50,335
Časové rozlišení	2,275	1,756	993	445	1,161
Pasiva celkem	479,018	453,647	460,280	480,324	522,512
Vlastní kapitál	120,228	123,299	160,477	178,662	224,717
Základní kapitál	73,100	73,100	73,100	73,100	73,100
Kapitálové fondy	1,978	2,907	4,317	4,852	7,093
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	14,660	14,554	14,544	16,190	16,500
Výsledek hospodaření minulých let	63,212	29,938	32,597	66,720	84,020
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-32,722	2,800	35,919	17,800	44,004
Cizí zdroje	358,429	329,975	299,338	301,235	297,661
Rezervy	51,365	42,507	0	0	7,205
Dlouhodobé závazky	68,302	68,302	74,251	78,499	13,571
Krátkodobé závazky	164,488	154,571	189,312	198,290	274,025
Bankovní úvěry a výpomoci	74,274	64,595	35,775	24,446	2,860
Bankovní úvěry dlouhodobé	17,996	13,988	19,900	6,868	0
Krátkodobé bankovní úvěry	56,278	50,607	15,875	17,578	2,860
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	361	373	465	427	134
<i>Jednotky jsou uvedeny v tisících</i>					

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty

Moravia Lacto, a. s.					
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
I. Tržby za prodej zboží	60401	64648	73136	90154	85393
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	53349	57418	66510	79795	75587
Obchodní marže	7052	7230	6626	10359	9806
II. Výkony	1156496	866648	1029191	1065535	1173861
II.1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1124019	899305	1036607	1050437	1202245
II.2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	32407	-32800	-7568	14947	-28544
II.3. Aktivace	70	143	152	151	160
B. Výkonová spotřeba	1044204	762343	897793	953636	1024740
B.1. Spotřeba materiálu a energie	963559	673866	812079	866668	930895
B.2. Služby	80645	88477	85714	86968	93845
Přidaná hodnota	119344	111535	138024	122258	158927
C. Osobní náklady	59741	61735	62865	64231	76127
C.1. Mzdové náklady	41984	44214	44318	45441	54156
C.2. Odměny členům orgánů společnosti s družstva	657	612	612	584	612
C.3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14586	14269	15106	15404	18123
C.4. Sociální náklady	2514	2640	2829	2802	3236
D. Daně a poplatky	390	646	603	631	440
E. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	15254	17953	19695	21108	18782
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	12639	12961	1321	2468	1136
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11880	8342	1093	2054	822
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	20613	-18503	-41486	2765	-1510
IV. Ostatní provozní výnosy	12	608	297	78	208
H. Ostatní provozní náklady	48806	45325	39046	8239	3463
V. Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I. Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	-24689	9606	57826	25776	62147
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	87	0
J. Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	181	0
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K. Náklady finančního majetku	0	0	0	0	0
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L. Náklad z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční činnosti	0	0	273	87	-122

X. Výnosové úroky	465	19	21	25	108
N. Nákladové úroky	4369	6578	6032	4828	3933
XI. Ostatní finanční výnosy	4417	2158	3771	9871	3068
O. Ostatní finanční náklady	9230	1954	11061	8615	6929
XII. Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P. Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-8717	-6355	-13574	-3728	-7564
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	-659	451	8333	4248	10579
Q.1. Splatná daň	588				7205
Q.2. Odložená daň	-1247	451	8333	4248	3374
Výsledek hospodaření za běž. Činnost	-32747	2800	35919	17800	44004
XIII. Mimořádné výnosy	25	0	0	0	0
R. Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S. Daň z příjmu z min. čin.	0	0	0	0	0
S.1. Splatná daň	0	0	0	0	0
S.2. Odložená daň	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	25	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za úč. Období	-32722	2800	35919	17800	44004

Jednotky jsou uvedeny v tisících

Příloha 4 Výkaz Cash flow

Moravia Lacto, a. s.					
UKAZATEL	2008	2009	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	30,950	4,006	18,853	15,248	14,501
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)	0	0	0	0	0
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-	-	-	-	-
	33,406	3,251	44,252	22,048	54,583
Úpravy o nepeněžní operace					
	39,297	3,924	15,728	29,140	20,697
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku					
	15,254	17,953	19,695	21,108	18,782
Změna stavu opravných položek, rezerv					
	20,612	18,502	41,214	2,852	-1,632
Zisk z prodeje stálých aktiv					
	-473	-2,086	-220	377	-278
Výnosy z dividend a podílů na zisku					
	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky					
	3,904	6,559	6,011	4,803	3,825
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace					
	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim. položkami	5,891	7,175	28,524	51,188	75,280
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu					
	-7,516	40,837	23,264	21,722	65,188
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv					
	38,947	19,604	22,364	14,929	-40,409
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv					
	-	-	-	-	-
	10,886	-9,905	34,833	8,940	75,442
Změna stavu zásob					
	35,577	31,138	10,795	15,733	30,155
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadaajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů					
	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-1,625	48,012	51,788	29,466	140,468
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných					
	-4,369	-6,578	-6,032	-4,828	-3,933
Přijaté úroky					
	465	19	21	25	108
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období					
	-8,236	1,647	0	0	0
Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů					
	25	0	0	0	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku					
	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-	-	-	-	-
	13,740	43,100	45,777	24,663	136,643
Peněžní toky z investiční činnosti	0	0	0	0	0
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv					
	-	-	-	-	-
	27,852	22,316	20,738	14,247	-10,993
Příjmy z prodeje stálých aktiv					
	637	3,848	327	316	282

Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	27,215	18,468	20,411	13,931	-10,711
Peněžní toky z finanční činnosti	0	0	0	0	0
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	14,168	-9,679	28,820	11,329	-89,888
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-157	-106	-151	-150	-190
Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.	0	0	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	-157	-106	-151	-150	-190
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	14,011	-9,785	28,971	11,479	-90,078
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	26,944	14,847	-3,605	-747	35,854
Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	4,006	18,853	15,248	14,501	50,355
<i>Jednotky jsou uvedeny v tisících</i>					

Příloha 5 Dotazník Přidaná hodnota pro zákazníka

1. Ohodnoťte kvalitu mléka společnosti Moravia Lacto, a. s. (1 nejhorší, 10 nejlepší)										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
0	1	2	0	18	7	10	8	4	1	6 .27
2. Ohodnoťte kvalitu mléka konkurenčních mlékáren										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
			9	9	5	18	10			6 .22
3. Ohodnoťte kvalitu ostatních mléčných výrobků (másla, jogurtů a sýrů) společnosti Moravia Lacto a. s.										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		2	4	10	9	8	8	9	1	6 .61
4. Ohodnoťte kvalitu ostatních mléčných výrobků (másla, jogurtů a sýrů) konkurenčních společností										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		3	9	6	7	6	14	6	0	6 .37
5. Vyjádřete spokojenost s cenou výrobků Moravia, které kupujete										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		3	13	15	6	14				5 .29
6. Vyjádřete spokojenost s cenou konkurenčních výrobků, které kupujete										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
	1	5	3	5	16	13	8			5 .98
7. Ohodnoťte vzhled obalů výrobků Moravia										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
	3		13	7	2	6	7	13		6 .27
8. Ohodnoťte vzhled obalů výrobků konkurenčních firem										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		11	2	15	2	11	4	6		5 .71
9. Ohodnoťte způsob propagace společnosti Moravia, a. s.										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		7	13	8	11	6	6			5 .27
10. Ohodnoťte způsob propagace konkurenčních společností										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		5	7	8	13	8	10			5 .82
11. Ohodnoťte hodnotu značky Moravia										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		5	12	9	15	6	3	1		5 .35
12. Ohodnoťte hodnotu značky ostatních mlékáren										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		2	3	6	16	14	6	4		6 .39
13. Ohodnoťte angažovanost mlékárny Moravia Lacto a. s. na společenské odpovědnosti										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
		1	5	22	13	6	4			5 .59
14. Ohodnoťte angažovanost konkurenčních firem na společenské odpovědnosti										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	váž. průměr
			8	15	11	9	8			5 .88

Příloha 6 Dotazník Přidaná hodnota pro zaměstnance

1. Jak dlouho pracujete u společnosti Moravia Lacto, a. s.?

Méně než rok
1 - 3 roky
5 - 10 let
Déle než 10 let

2. Ve společnosti Moravia Lacto, a. s. mám možnost profesního růstu?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

3. Jsem dostatečně informovaný/á o dění ve společnosti?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

4. Jsem spokojen se svými přímými nadřízenými?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

5. Pracuji v bezpečném a čistém pracovním prostředí?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

6. Pracuji v příjemném kolektivu?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

7. Jsem spokojený na pracovní pozici, kterou vykonávám?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

8. Pracovní doba mi v mé práci vyhovuje?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

9. Funkce, kterou zastávám je přiměřeně stresující vzhledem k mé pozici a zodpovědnosti?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

10. Jak jste spokojený/á se svým platovým ohodnocením?

Velmi spokojený/á
Přiměřeně spokojený/á
Spíše nespokojený/á
Zcela nespokojený/á

11. Jak jste spokojen s nefinančními benefity?

zcela souhlasím 1 2 3 4 5 zcela nesouhlasím

12. Přemýšlel/a jste za poslední rok o odchodu ze společnosti Moravia Lacto, a. s.?

Ano
Ano, někdy o tom přemýšlím
Nejspíše ne
Určitě ne

13. Které důvody Vás vedly k přemýšlení o odchodu?

Odpovězte na otázku v případě, že jste na předchozí otázku odpověděli Ano nebo Ano, někdy o tom přemýšlím

Lepší pracovní nabídka
Špatný kolektiv
Rozepré s nadřízeným
Nemožnosti postupu na vyšší pozici
Nemožnost uplatnění svých schopností
Jiné

14. Doporučil/a byste zaměstnání ve firmě Moravia Lacto, a. s. svým známým?

Určitě ano
Spíše ano
Spíše ne
Určitě ne

15. Jste muž/žena?

Žena
Muž

16. Do jaké věkové kategorie patříte?

18-35 let
36-49 let
50-65 let